



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE
DANS LES PAYS DE L'UEMOA**

Octobre 2023



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Octobre 2023

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	8
1.4. Marchés financiers	10
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	12
2.1. Production et demande de biens et services	12
2.2. Inflation	16
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	17
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	17
3.2. Taux d'intérêt des banques	18
3.3. Liquidité bancaire	18
3.4. Monnaie	20
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	21
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2. Marché des titres de la dette publique	22
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	23
5.1. Croissance	24
5.2. Monnaie	24
5.3. Inflation	25
ANNEXES STATISTIQUES	26

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

Au cours du mois de septembre 2023, l'activité économique est restée vigoureuse aux États-Unis et dans certains pays émergents, mais décevante en Europe. L'inflation poursuit son reflux, mais à un rythme lent par rapport aux attentes des banques centrales des économies avancées qui semblent approcher le sommet de leur cycle de resserrement monétaire.

Aux **États-Unis**, l'activité a été soutenue par le secteur manufacturier, même si l'expansion a été modeste. En **zone euro**, l'activité s'est contractée en raison d'une baisse de la production manufacturière et des services. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique a ralenti, du fait du recul de la demande. En revanche, au **Japon**, la croissance économique a été stimulée par le dynamisme des services.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique a connu des évolutions contrastées. En **Chine**, l'activité économique a ralenti en raison des difficultés du secteur immobilier. En **Inde**, la production a accéléré sa progression, soutenue par une demande dynamique dans les activités manufacturières et de services. Les indices PMI manufacturier et des services de la **Russie** ont progressé de manière robuste. En **Afrique du Sud**, la production a diminué en raison des perturbations persistantes causées par les délestages et de la pression croissante sur les coûts.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a progressé du fait d'une amélioration des conditions commerciales. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** a ralenti sa progression sur fond de signes d'affaiblissement de la demande.

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en septembre 2023, en ligne avec les craintes concernant les conditions d'approvisionnement et la baisse de l'offre. Par contre, les prix des produits alimentaires de base importés ont baissé.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure robuste, en lien avec la vigueur de la demande intérieure (investissements publics et amélioration du pouvoir d'achat des ménages notamment). L'inflation continue sur sa tendance baissière, en raison notamment de l'approvisionnement suffisant des marchés en produits céréaliers locaux et de la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 4,86% en septembre 2023, en hausse de 18 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont endurcies en août 2023 (taux débiteurs : 6,77% en août 2023, 6,76% en juillet 2023 et 6,50% en août 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 5,6%, en glissement annuel, à fin août 2023, après 6,3% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+15,3%), atténuée par la dégradation de 76,3% des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 25 octobre 2023

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,4% au troisième trimestre 2023 et 4,9% au quatrième trimestre, après 5,7% au deuxième trimestre 2023. Cette dynamique serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation connaîtrait une légère hausse (2,8% en octobre et novembre après 2,7% en septembre 2023). Toutefois, l'augmentation de l'offre de produits vivriers dans la plupart des pays, ainsi que par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et la poursuite de la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO, devraient contenir le regain de tensions sur les prix.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En septembre 2023, l'économie mondiale a montré des tendances contrastées. Les États-Unis ont maintenu une activité économique robuste, soutenue par une forte demande intérieure. En Europe, les dernières données ont mis en évidence une nouvelle contraction de l'économie de la zone, la détérioration de la demande ayant pesé sur les niveaux d'activité dans le secteur manufacturier comme dans le secteur des services. Les difficultés du secteur immobilier continuent de peser sur l'activité économique en Chine.

Aux **États-Unis**, l'activité économique est ressortie stable en septembre 2023 par rapport au mois précédent. L'indice PMI composite américain S&P Global s'est établi à 50,2 points tout comme le mois précédent, indiquant une activité commerciale globalement inchangée dans le secteur privé pour le deuxième mois consécutif. La production du secteur des services a stagné, tandis que la production manufacturière a renoué avec la croissance, même si l'expansion a été modeste. Les nouvelles commandes ont connu une forte baisse et les retards de travail ont diminué à un rythme plus rapide, tandis que l'emploi a continué de croître au rythme le plus rapide depuis juin. L'activité du secteur privé dans la **zone euro** s'est contractée en septembre 2023, avec un indice PMI composite se situant à 47,2 points. Cette situation s'explique par une contraction modérée des niveaux d'activité des entreprises dans l'ensemble de l'économie du secteur privé de la zone, avec une baisse de la production manufacturière et des services. Les nouvelles commandes ont reculé à leur rythme le plus marqué depuis novembre 2020 et les volumes d'affaires en cours se sont le plus contractés depuis juin 2020. L'activité économique au **Royaume-Uni** s'est contractée pour le deuxième mois consécutif. L'indice composite des directeurs d'achat est ressorti à 48,5 points en septembre 2023 contre 48,6 points un mois auparavant. Ce niveau de production correspond à la baisse la plus rapide de la production du secteur privé depuis janvier 2023, avec une production manufacturière en baisse pour le septième mois consécutif et une activité de services en contraction pour une deuxième période. La production a diminué alors que la demande continue de reculer en raison de l'incertitude persistante du marché, de la crise du coût de la vie et de la faiblesse des marchés étrangers. L'indice PMI composite du **Japon** a atteint 52,1 points en septembre 2023, indiquant le neuvième mois consécutif d'expansion de l'activité du secteur privé. L'indice est toutefois en baisse par rapport à son niveau de 52,6 points du mois précédent. L'activité dans les services a connu la plus faible croissance en huit mois tandis que la production industrielle a baissé au rythme le plus rapide depuis trois mois. En outre, la croissance des nouvelles commandes a fortement ralenti, freinée par la plus forte baisse des commandes manufacturières depuis février 2023.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions contrastées. En **Chine**, l'indice PMI composite est tombé à 50,9 points en septembre 2023, contre 51,7 points en août. Il s'agit du neuvième mois consécutif de croissance de l'activité du secteur privé, mais au rythme le plus lent depuis janvier 2023. Les nouvelles commandes ont augmenté à un rythme plus lent. Les fabricants et les prestataires de services n'enregistrent que des augmentations marginales de leurs ventes. L'indice PMI composite de l'**Inde** a accéléré sa progression pour atteindre 61,0 en septembre 2023, contre 60,9 le mois précédent, soit l'un des chiffres les plus élevés en 13 ans. Cette amélioration de l'activité est consécutive à l'expansion de l'activité du secteur privé, soutenue par une demande dynamique dans les économies manufacturières et de services. Les nouvelles commandes sont celles qui ont le plus augmenté depuis 2010. Les entreprises de services notent une augmentation plus rapide de leurs ventes, tandis que les

fabricants ont connu un ralentissement. En **Russie**, l'indice PMI composite est tombé à 54,7 points, après une réalisation de 55,9 points en août 2023, l'activité de services augmentant à un rythme plus lent tandis que le secteur manufacturier a progressé de manière robuste. La croissance des nouvelles commandes s'est ralentie mais est restée historiquement forte. Dans le même temps, les nouvelles commandes à l'exportation ont légèrement augmenté, principalement en raison d'une série d'augmentations record de la demande étrangère de services. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat composite est tombé à 49,0 points en septembre 2023 contre 50,6 points le mois précédent, retournant en territoire de contraction, alors qu'une baisse d'activité a été constatée pour les prestataires de services (48,7 points contre 50,6 points en août) et les producteurs de biens (49,0 points contre 50,1 points). Les nouvelles commandes globales ont diminué dans les deux secteurs, en grande partie à cause du déclin de la demande. En **Afrique du Sud**, l'indice PMI S&P Global s'est établi à 49,9 points en septembre 2023, en baisse par rapport aux 51,0 points d'août, indiquant une large stagnation du secteur privé du pays. La production a diminué en raison des perturbations persistantes causées par les délestages et la pression croissante sur les coûts.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indicateur des directeurs d'achat du **Nigeria** a progressé à 51,1 points en septembre 2023, contre un plus bas de cinq mois de 50,2 points le mois précédent, ce qui indique une légère amélioration des conditions commerciales. La croissance des nouvelles commandes s'est accélérée à un rythme modeste, contribuant à une reprise de l'activité commerciale, même si les conditions de marché sont restées faibles. L'indice PMI du **Ghana** a ralenti sa progression à 50,5 points en septembre 2023, le niveau le plus élevé depuis près de deux ans, contre 50,5 points le mois précédent, contre un sommet de près de deux ans de 51,9 le mois précédent, indiquant un rythme d'amélioration léger et plus lent dans le secteur privé du pays. Les taux de croissance de la production et des nouvelles commandes ralentis en septembre 2023, sur fond de signes d'affaiblissement de la demande.

1.2. Actions des banques centrales

La plupart des banques centrales, à travers le monde, à l'exception de la Chine et du Japon qui adoptent une approche plus accommodante pour stimuler la croissance de l'économie, maintiennent une politique monétaire restrictive. Toutefois, il semblerait qu'elles approchent le sommet de leur cycle de resserrement dans un contexte de ralentissement généralisé de l'inflation.

Au niveau des pays avancés, La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 26 octobre 2023, maintenu inchangé son principal taux directeur à 4,50%, marquant un changement significatif par rapport à sa série de 15 mois de hausses de taux. Cette décision est motivée par l'apaisement des pressions sur les prix (4,3% en septembre contre 5,2% le mois précédent) et les craintes d'une récession imminente. La BCE a, toutefois, affirmé sa détermination à faire en sorte que l'inflation revienne à son objectif de 2% à moyen terme. La Banque affirme qu'elle maintiendrait les taux d'intérêt à des niveaux élevés pendant une période suffisamment longue jusqu'à ce qu'elle atteigne son objectif d'inflation.

La **Banque du Canada (BdC)** a, lors de sa réunion du 25 octobre 2023, maintenu inchangé son taux cible du financement à un jour à 5,00%. Cette décision a prolongé la pause dans le resserrement pour la deuxième fois, le Conseil des gouverneurs ayant noté que les hausses passées des taux d'intérêt avaient freiné l'activité économique et limité la croissance des prix, justifiant la prudence contre un resserrement excessif. La BdC a indiqué que les futures décisions en matière de taux seront fondées sur les dernières évolutions économiques.

La Réserve **fédérale américaine (FED)** a, le 20 septembre 2023, décidé de maintenir ses taux d'intérêt dans la fourchette de 5,25% à 5,50%. La FED prévoit une augmentation d'ici la fin de 2023. Elle est optimiste quant à la croissance économique des États-Unis, révisant à la hausse ses prévisions de croissance du PIB pour 2023 et 2024. Les prévisions d'inflation restent relativement stables, mais la FED reconnaît que le retour de l'inflation à 2% prendra du temps. Depuis mars 2022, la FED a déjà relevé les taux d'intérêt à onze reprises pour lutter contre une inflation jugée trop élevée.

Lors de sa réunion du 22 septembre 2023, la **Banque du Japon (BoJ)** a décidé de maintenir son taux d'intérêt directeur à court terme à -0,1% et celui des rendements obligataires à 10 ans à environ 0%. La BoJ a également laissé inchangée une bande de tolérance de 50 points de base fixée de part et d'autre de l'objectif de rendement sur les obligations à 10 ans, ainsi qu'un plafond de 1,0% adopté en juillet 2023. La BoJ a indiqué qu'elle poursuivrait patiemment son assouplissement monétaire et répondrait à l'évolution de l'activité économique, à la dynamique des prix et aux conditions financières, dans un contexte d'incertitudes extrêmement élevées à l'intérieur et à l'extérieur du pays. Le comité de la BoJ a réaffirmé qu'il prendrait des mesures d'assouplissement supplémentaires, si nécessaire, tout en étant conscient de l'augmentation des attentes en matière d'inflation.

La **Banque nationale suisse (BNS)** a, le 21 septembre 2023, maintenu son taux directeur inchangé à 1,75%, expliquant qu'elle était parvenue à maîtriser l'inflation, grâce à ses précédentes hausses de taux. En août 2023, l'inflation était de 1,6%. La BNS est prête à intervenir sur le marché des changes, si nécessaire, pour maintenir des conditions monétaires appropriées.

Dans les pays émergents, la **Banque Populaire de Chine (BPoC)** a, le 20 octobre 2023, maintenu inchangé ses deux principaux taux d'intérêt de référence (LPR), après la baisse imprimée en août 2023. Ainsi, le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, demeure à 3,45% et celui à cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, reste inchangé à 4,20%.

La **Banque centrale de Turquie** a relevé son taux directeur de 500 pdb pour le porter à 30,00% le 21 septembre 2023, dans le but de contrôler une inflation en hausse. La Banque prévoit de nouvelles hausses des taux dans les mois à venir pour stabiliser l'inflation. Malgré ces mesures, l'inflation reste élevée, atteignant 58,9% en août 2023. Les économistes s'inquiètent de la surchauffe de l'économie turque, les taux d'intérêt actuels étant inférieurs à l'inflation, ce qui incite les consommateurs à dépenser rapidement. Les Autorités turques ont récemment changé leur position sur les taux d'intérêt, passant à une politique monétaire plus conventionnelle pour lutter contre l'inflation.

En revanche, la **Banque centrale du Brésil** a, le 21 septembre 2023, abaissé son taux directeur pour la deuxième fois consécutive, le ramenant à 12,75% (-50 pdb), afin de répondre à une inflation en baisse. Elle prévoit de poursuivre ces réductions au cours des prochains mois, ce qui pourraient ramener le taux à 11,75% d'ici à la fin de l'année 2023, dans le but de stimuler la croissance économique et l'accès au crédit.

Au niveau des pays en développement, notamment ceux d'Afrique, le Comité de politique monétaire de la **Banque du Ghana (BoG)** a, le 25 septembre 2023, maintenu inchangé le taux directeur à 30,0%. Cette décision se justifie par le fait que l'activité économique rebondit fortement, le taux de change se stabilise, l'inflation diminue et le niveau des réserves de change s'améliore. Lors de sa troisième session ordinaire, le 25 septembre 2023, le Comité de politique monétaire de la **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, malgré des incertitudes

mondiales, décidé de maintenir le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) inchangé à 5,00%, en raison des perspectives globalement favorables au niveau sous-régional.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 15 oct. 2023 (en pdb)	Taux directeur au 15 oct. 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en sept. 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	100	{5,25 -5,50}	2,0	3,7
Zone euro	250	200	4,50	2,0	4,3
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	6,7
Pays émergents					
Chine	-15	-20	3,45	3,0	0,0
Russie	-1250/+1150	550	13,00	4,0	6,0
Inde	225	25	6,50	5,7	5,0
Brésil	450	-100	12,75	{3,75+/-1,5}	5,2
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	4,8
Pays en développement					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	26,7
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	38,1
CEMAC *	100	50	5,00	3,0	5,5

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2022

1.3. Marchés des matières premières

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en septembre 2023, en ligne avec les craintes concernant les conditions d'approvisionnement et la baisse de l'offre. Par contre, les prix des produits alimentaires de base importés ont baissé.

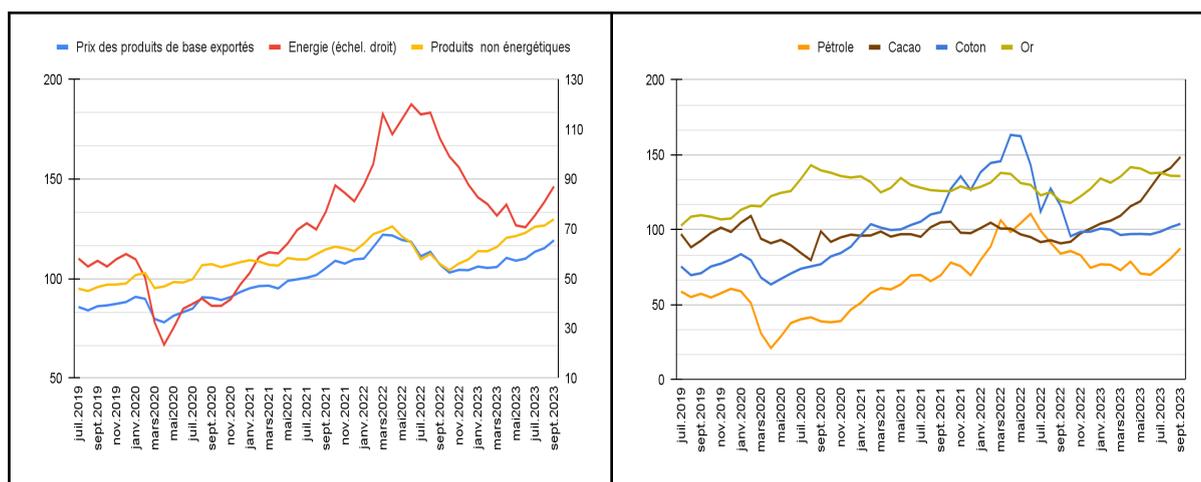
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 3,4% en septembre 2023, après une réalisation de +1,6% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique par la hausse des cours des produits énergétiques (**pétrole** : +8,5%, **gaz naturel** : +0,9%), de certains produits alimentaires (**cacao** : +5,3% et **noix de cajou** : +2,3%), du **caoutchouc** (+7,4%), du **coton** (+2,2%), de l'**uranium** (+12,0%) et du **phosphate** (+0,4%). Par contre, un recul a été relevé au niveau des prix de l'**huile de palmiste** (-4,8%), de l'**huile de palme** (-3,9%), du **café** (-0,5%), de l'**or** (-0,2%) et du **zinc** (-0,1%).

Les cours du **pétrole** enregistrent une hausse en raison de la réduction de la production de l'Arabie Saoudite et de la Russie, ce qui a contribué à resserrer l'offre sur le marché. Cette tendance est survenue, alors que la demande mondiale de pétrole devrait atteindre en moyenne 101,8 millions de barils par jour. La hausse des prix du **cacao** est principalement due à des inquiétudes croissantes concernant un potentiel déficit pour la troisième campagne consécutive en 2023/2024. Cette situation découle de la diminution des arrivées de fèves de cacao aux ports d'Abidjan et de San Pedro en Côte d'Ivoire, qui ont baissé de 4,3% par rapport à la campagne précédente. Les cours du **caoutchouc** ont connu une hausse en raison de plusieurs facteurs, notamment les mesures de soutien économique par la Chine, le principal acheteur de caoutchouc, qui ont renforcé la demande. La hausse des prix du **coton** s'explique par une augmentation de la demande en provenance de Chine et une production de coton en Afrique

Zone franc qui, bien qu'en hausse par rapport à la saison précédente, reste en dessous du record de la saison 2021/2022. Les cours de l'**uranium** augmentent dans un contexte de risques persistants en matière d'approvisionnement avec la faiblesse des stocks. Par ailleurs, les prévisions de demande ont été revues à la hausse du fait de la Chine qui a dévoilé son intention de construire 32 réacteurs nucléaires supplémentaires d'ici la fin de la décennie, et du Japon qui a autorisé le redémarrage de plusieurs centrales et la construction de nouvelles installations.

En revanche, le recul des prix des **huiles de palme** et de **palmiste** est dû à des perspectives de stocks plus élevés en Malaisie et à la faiblesse des cours d'autres huiles concurrentes. En effet, une enquête de Reuters révèle que les stocks d'huile de palme en Malaisie ont probablement atteint leur plus haut niveau en six mois, à 1,9 million de tonnes, en raison de l'augmentation de la production et du ralentissement des exportations. La baisse des cours du **café** s'explique par l'amélioration des conditions météorologiques au cours des dernières semaines, entraînant une augmentation significative de l'offre. La perspective du maintien par la FED des taux élevés plus longtemps que prévu a fait grimper les rendements des bons du Trésor à 10 ans, faisant ainsi baisser les cours de l'**or**.

Graphique 1 : Évolution des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (Indices, base 100 en 2013)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à septembre 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 11,3%, après un accroissement de 1,6% le mois précédent. La hausse des cours concerne le **pétrole** (+4,2%), les **produits agricoles** (**cacao** : +63,3% et **café** : +11,1%), les **métaux précieux** (+14,0%), les minéraux (**uranium** : +26,9% et **zinc** : +14,0%) et les **fertilisants** (+8,6%). En revanche, les prix du **gaz naturel** (-71,2%) et de certains produits non énergétiques : noix de cajou (-20,5%), **caoutchouc** (-18,8%), **huiles végétales** (-15,0%) et **coton** (-10,5%) se sont repliés.

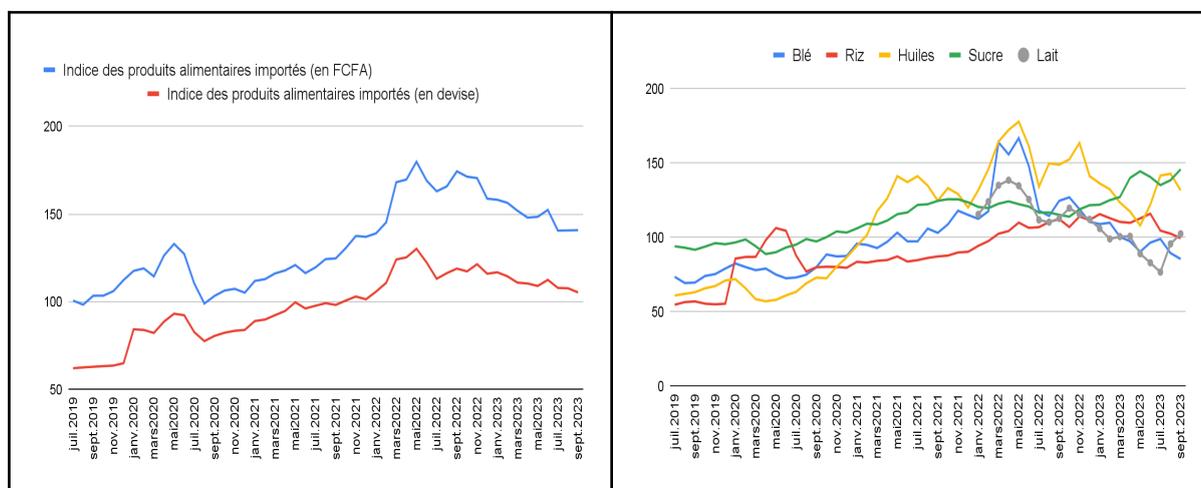
Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont enregistré une baisse de 2,2% en septembre 2023, en variation mensuelle, après un repli de 0,2% un mois auparavant. La baisse concerne les cours de l'**huile de soja** (-7,8%), du **blé** (-4,4%) et du **riz** (-3,0%). En revanche, les prix du **sucre** (+9,9%) et du **lait** (+7,0%) sont ressortis en hausse.

Les cours mondiaux de l'**huile de soja** ont reculé, sous l'effet de l'amélioration des conditions de culture du soja aux États-Unis, alors que les approvisionnements en provenance du Brésil sont déjà abondants. La baisse des cours du **blé** est liée à la prévision d'une récolte américaine plus

importante que prévu, avec une augmentation significative de la production. Les prix du **riz** ont baissé en raison d'une augmentation de la production mondiale due à une hausse des rendements dans les principaux pays producteurs, notamment l'Inde, la Chine et l'Indonésie, conjuguée à l'atonie de la demande.

En revanche, les prix du **sucre** ont augmenté, sous l'effet des conditions météorologiques sèches en Inde et en Thaïlande, deux importants exportateurs de sucre. En outre, la volonté de l'Inde d'interdire les exportations du sucre pour la saison 2023/2024, afin de garantir l'approvisionnement de son marché intérieur et de lutter contre l'inflation, a renforcé la hausse. Les cours du **lait** ont augmenté en raison des tensions sur l'offre dues au retard dans la collecte laitière, notamment en Europe.

Graphique 2 : Évolution des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union (Indices, base 100 en 2013)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont reculé de 11,5%, après celui de 7,4% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-31,4%), de **l'huile de soja** (-11,6%), du **riz** (-11,4%) et du **lait** (-9,2%). En revanche, les prix du **sucre** (+26,6%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 19,2%, suite à la baisse des prix du blé (-36,4%), des huiles (-21,6%), du riz (-17,9%) et du lait (-15,8%). La hausse des cours du sucre (+35,6%) a atténué la tendance.

1.4. Marchés financiers

Les bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la baisse au cours du mois de septembre 2023. La perspective de poursuite du resserrement des politiques monétaires et les incertitudes entourant la reprise de l'économie chinoise ont pesé sur le moral des investisseurs.

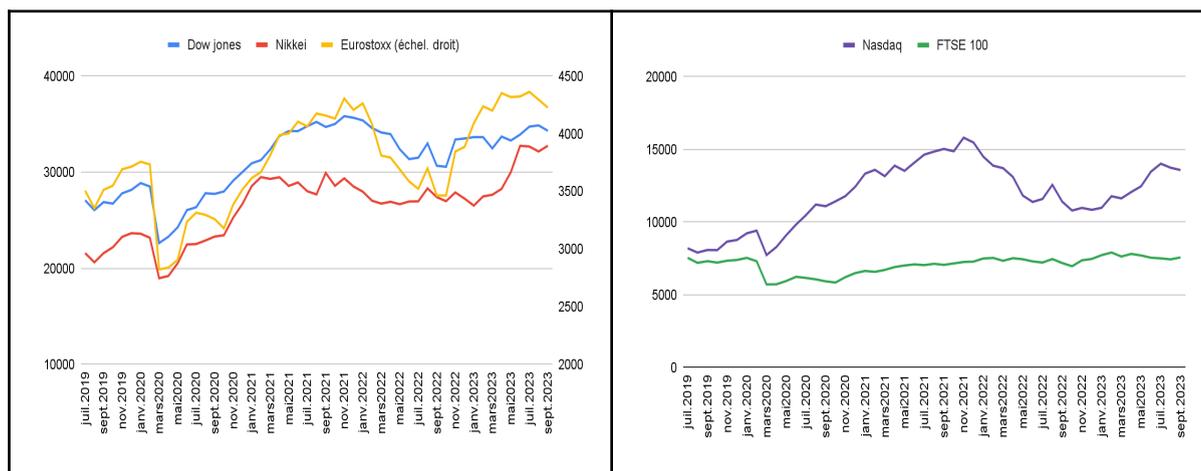
1.4.1. Les places boursières

En septembre 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions divergentes par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception des indices FTSE de l'Afrique du Sud (-2,8%) et Masi du Maroc (-1,7%), les principaux indices boursiers ont affiché des hausses.

L'indice NSE du Nigeria s'est renforcé de 3,7%. L'indice GSE du Ghana, quant à lui, s'est accru de 1,4%.

A l'échelle internationale, les indices boursiers ont fléchi, à l'exception des indices NIKKEI 225 du Japon et FTSE 100 du Royaume-Uni, qui ont progressé de 1,9% et 1,8% respectivement. Aux Etats-Unis, les indices DOW JONES et NASDAQ ont reculé de 1,6% et 1,2% respectivement au cours du mois de septembre 2023 contre des évolutions de +0,4% et -2,0% le mois précédent. En zone euro, les indices EUROSTOXX 50 et CAC 40 ont régressé de 1,6% et 0,9% comparativement à leur valeur moyenne du mois d'août 2023.

Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (en nombre de points)



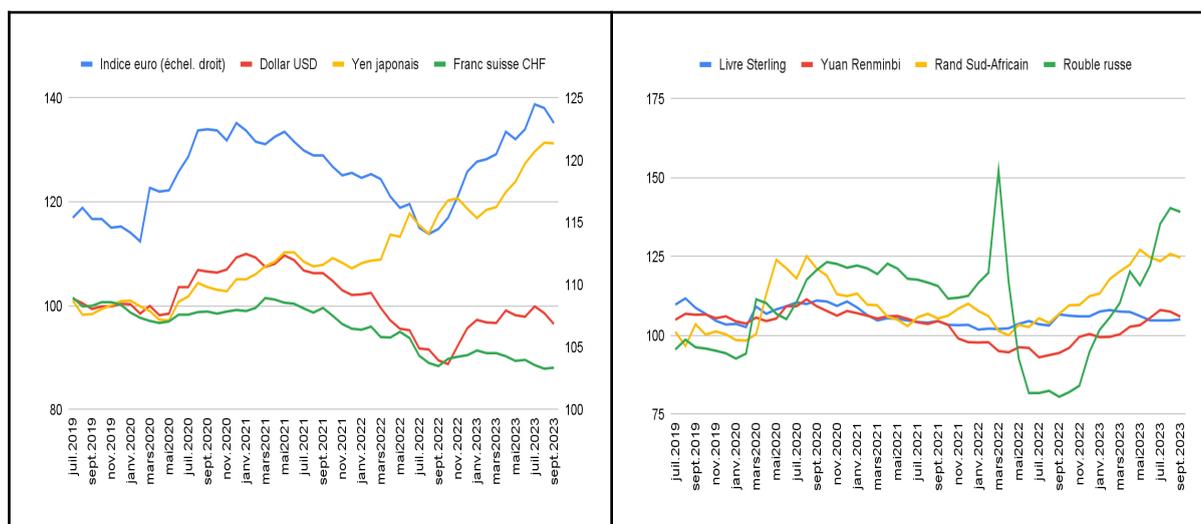
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est replié de 1,0% en septembre 2023 comparativement à son niveau moyen du mois d'août 2023. Le repli du taux de change de l'euro peut être attribué à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, qui a rendu le dollar américain plus attractif pour les investisseurs, ainsi que les incertitudes liées à la guerre en Ukraine, qui ont perturbé les marchés financiers. La monnaie des pays de la zone euro a reculé de 2,1% par rapport au dollar américain, de 1,7% à l'égard du dollar canadien, de 1,2% vis-à-vis du dollar australien et de 0,1% face au yen japonais. L'euro s'est aussi déprécié vis-à-vis des monnaies des pays émergents sur la même période (roupie indienne : -1,8%, livre turque : -1,8%, yuan chinois : -1,4%, rouble russe : -0,9% et rand sud africain : -0,9%). En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport à la livre sterling (+0,3%) et au franc suisse (+0,1%).

Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises

(Indices, base 100 en 2016)

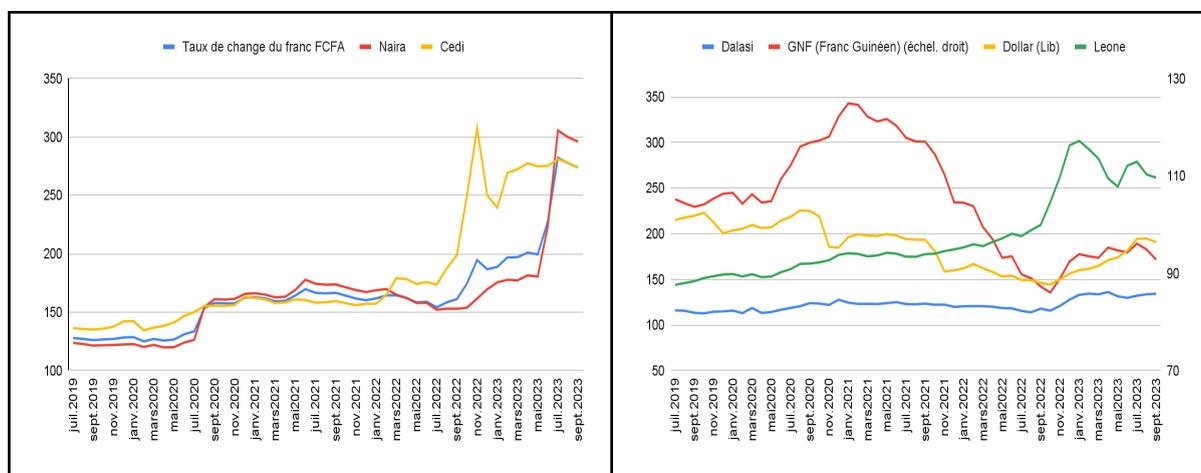


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de septembre 2023, une baisse de 1,4% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA a fléchi face au franc guinéen (-2,2%), au dollar libérien (-1,9%), au cedi (-1,5%), au naira (-1,3%) et à la leone (-1,3%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est appréciée par rapport au dalasi gambien (+0,4%).

Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 69,8% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 93,4% et 37,3% respectivement par rapport au naira et au cedi.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin août 2023 indiquent que l'activité économique poursuit sur sa tendance haussière. Elle a été soutenue par une demande intérieure solide, du

fait de la poursuite des investissements publics. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 4,3%, après une hausse de 3,1% en juillet 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 3,1%, après 4,6% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 7,7% et 15,3%, après des évolutions de +6,9% et +15,8% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains pays de l'Union (Mali, Bénin, Guinée-Bissau, Côte d'Ivoire et Niger).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 4,3%, après une hausse de 3,1% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+4,2 points contre +2,9 points) et de la production d'électricité, eau et gaz (+1,0 point contre +1,0 point). Le recul de la production extractive (-1,0 point contre +0,8 point) a atténué la hausse de la production industrielle.

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO

(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	août	août	juillet	août (*)	juillet	août (*)
Production des activités extractives	0,0	0,2	0,3	0,0	-0,8	-1,0
Pétrole brut et gaz naturel	-0,5	0,1	0,6	0,1	-0,3	-0,2
Industries manufacturières	1,5	1,8	3,6	3,1	2,9	4,2
Produits pétroliers raffinés	1,3	0,3	2,4	4,2	-0,6	3,3
Produits chimiques	0,0	0,3	0,4	0,1	0,3	0,2
Caoutchouc et matières plastiques	-0,4	-0,1	0,6	-0,1	-0,1	0,0
Electricité, eau et gaz	0,4	0,0	0,8	0,1	1,0	1,0
Indice Général	1,9	2,1	4,7	3,2	3,1	4,3

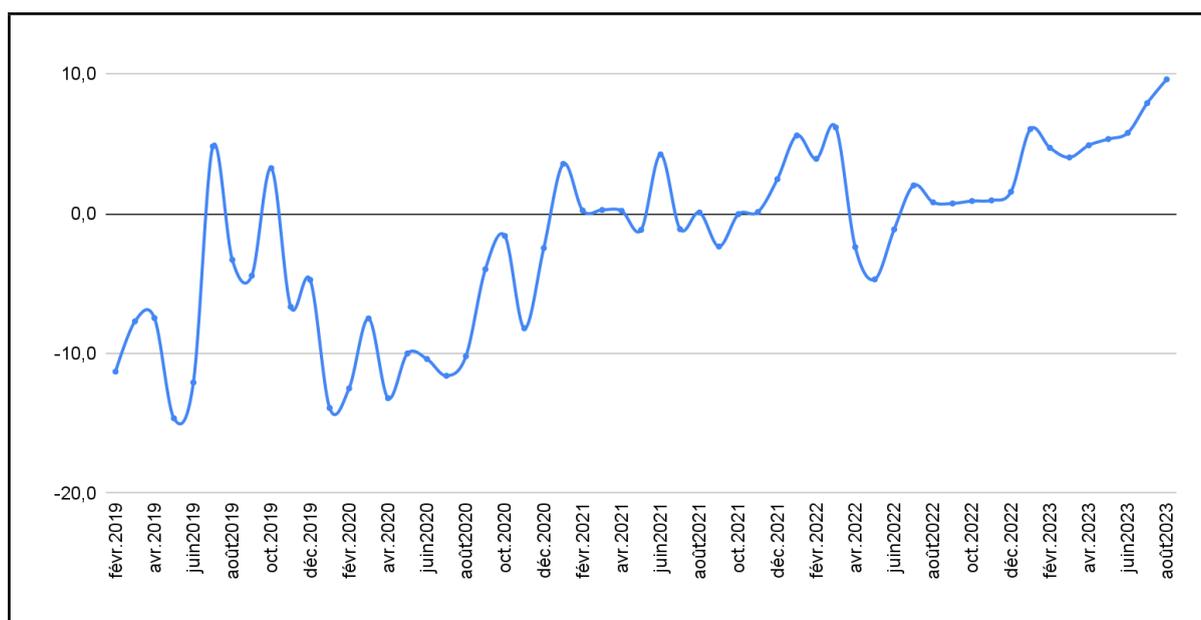
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une progression de 3,2% en août 2023, après un accroissement de 4,7% en juillet 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux produits pétroliers raffinés (4,2 points) et aux unités manufacturières (+3,1 points).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en août 2023, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +9,6 points contre +7,9 points en juillet 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+23,9 points), au Mali (+20,2 points), au Bénin (+11,1 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points), en Côte d'Ivoire (+7,5 points) et au Niger (+3,2 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-5,5 points) et au Togo (-0,1 point).

Graphique 6 : Évolution de l'activité dans le secteur des BTP de l'UEMOA (écart par rapport à la moyenne de long terme, en nombre de points)



Source : BCEAO

2.1.3. Activité commerciale

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est établi à 3,1% en août 2023, contre 4,6% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+1,9 point), de l'alimentation (+1,2 point) et des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,4 point).

Tableau 3 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires (ICA), données CVS-CJO (contribution à la croissance de l'indice global en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	août	août	juillet	août (*)	juillet	août (*)
Produits de l'alimentation	-0,1	-0,6	0,5	0,0	0,5	1,2
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,2	-0,8	0,5	0,1	0,2	1,1
Équipement de la personne	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2
Équipement de logement	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,5	0,4
Automobiles, motocycles et pièces détachées	-0,8	1,5	-0,5	0,6	1,2	0,4
dont véhicules automobiles neufs	-0,7	1,2	-0,3	0,5	1,0	0,4
Produits pétroliers	1,0	-1,5	0,8	-2,6	3,1	1,9
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,2	0,0	0,3	0,2	-0,7	-0,5
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,2	0,0	0,3	0,2	-0,8	-0,5
Produits divers	0,6	0,6	0,0	0,3	-0,3	-0,5
INDICE GLOBAL	0,8	0,2	1,1	-1,3	4,6	3,1

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 1,3% au cours du mois d'août 2023, après une progression de 1,1% un mois plus tôt. La détérioration

de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (-2,6 points).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 7,7% en août 2023 contre 6,8% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Mali (+12,2%), le Togo (+11,4%), la Côte d'Ivoire (+10,6%), le Sénégal (+7,5%), la Guinée-Bissau (+4,6%), le Bénin (+3,2%) et le Niger (+0,8%).

Tableau 4 : Variation des services marchands non financiers (en %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	juillet	août	juillet	août	juillet	août
Bénin	-8,4	-3,7	-7,8	-2,4	1,8	3,2
Burkina	1,5	0,5	2,2	-0,2	1,5	0,8
Côte d'Ivoire	-0,6	2,4	1,7	3,4	9,6	10,6
Guinée-Bissau	0,1	0,1	0,1	0,0	4,7	4,6
Mali	7,2	-9,6	5,2	-4,9	6,7	12,2
Niger	4,9	-0,2	1,2	-5,6	3,3	-2,3
Senegal	-1,4	-1,4	0,3	-1,2	7,3	7,5
Togo	5,4	-6,2	4,3	-3,8	8,7	11,4
INDICE GLOBAL	0,4	-1,0	1,3	-0,1	6,8	7,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 15,3%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Mali (+18,2%), le Burkina (+17,4%), la Côte d'Ivoire (+15,8%) et le Bénin (+14,8%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont baissé de 0,1% en août 2023, après une hausse de 1,3% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu un accroissement de 2,2% en août 2023 après une réalisation de +0,7% le mois précédent.

Tableau 5 : Variation des services marchands financiers (en %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	juillet	août	juillet	août	juillet	août
Bénin	-1,7	-1,7	-4,4	0,0	12,8	14,8
Burkina	-1,1	-1,1	-2,0	0,0	16,1	17,4
Côte d'Ivoire	2,5	3,4	1,3	3,1	16,2	15,8
Guinée-Bissau	0,9	-0,2	-1,1	0,0	7,0	7,2
Mali	5,1	2,1	5,7	1,7	18,7	18,2
Niger	2,7	0,6	2,4	1,0	13,3	13,8
Senegal	-0,4	3,6	0,3	3,0	14,3	13,6
Togo	-5,1	1,8	-2,4	1,8	10,4	10,4
INDICE GLOBAL	1,1	2,2	0,7	2,2	15,3	15,3

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a légèrement augmenté, en septembre 2023, par rapport à son niveau du mois précédent, en liaison avec la hausse des prix des produits alimentaires et du transport.

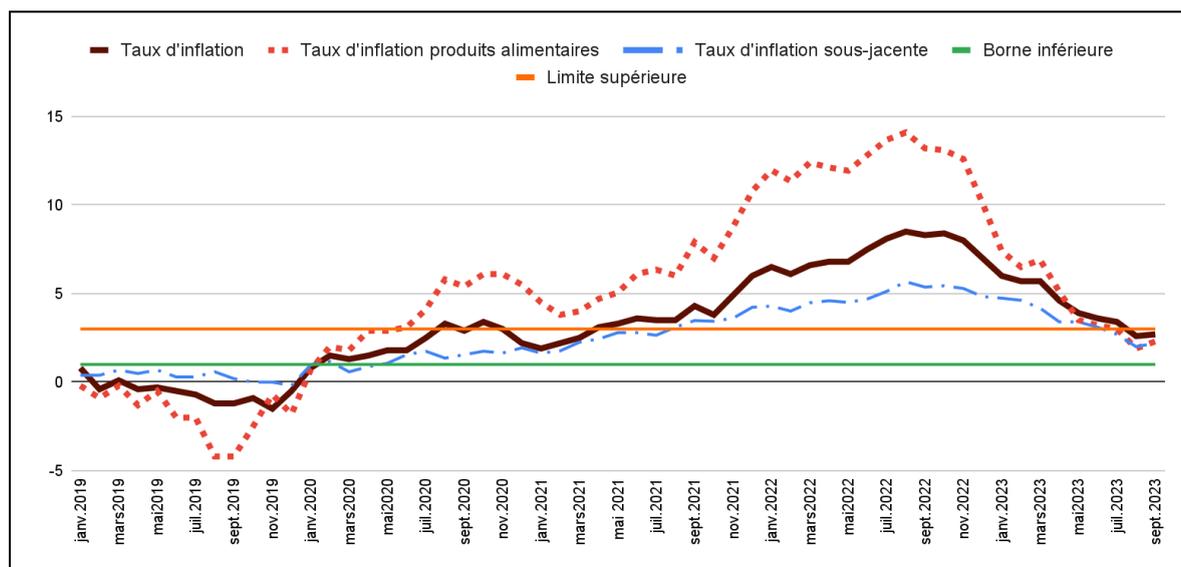
Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 2,7% en septembre 2023, en hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport à son niveau d'août 2023 (+2,6%), après avoir atteint 6,0% en janvier 2023 et un pic à 8,8% en août 2022. Le niveau de l'inflation affiche ainsi une remontée pour la première fois depuis le mois de novembre 2022. L'accélération de l'inflation est imputable au renchérissement des produits alimentaires (+2,3% en septembre contre +1,9% un mois plus tôt) et à la hausse des prix du transport (+6,0% contre 5,0%).

La remontée des prix des produits alimentaires, observée au cours du mois de septembre 2023, s'explique essentiellement par les tensions sur les prix des céréales au Niger, en lien avec les difficultés d'approvisionnement subséquentes à la mise en œuvre des sanctions économiques prises par la CEDEAO. En effet, dans ce pays, il est noté des hausses sensibles des prix du maïs local (+59,1%), du riz (17,4%) et du mil (+15,5%). En outre, le prix du riz importé s'est également inscrit en hausse au Mali (+16,2%) et en Côte d'Ivoire (+15,5%), dans un contexte de perturbations sur le marché international du riz, induites notamment par la suspension des exportations indiennes de cette céréale depuis le 20 juillet 2023.

S'agissant de la décélération relevée au niveau de la composante «Transport», elle découle du renchérissement des services de transport, notamment terrestre et aérien (+9,0% contre +8,1%) par rapport à la même période un an plus tôt. En revanche, la décélération notée au niveau de la fonction «Logement», s'explique par le ralentissement du rythme de croissance du prix du gaz (+0,4% contre +0,9%) et des produits pour l'entretien et la réparation des maisons (+1,2% contre +2,3%).

Par pays, l'analyse révèle que l'accélération notée en septembre 2023 est portée essentiellement par la remontée des prix au Niger (+7,8% contre +4,8%) et en Côte d'Ivoire (+4,2% contre +3,6%), en lien notamment avec les tensions susmentionnées sur les prix des produits alimentaires. En revanche, la progression des prix s'est atténuée en Guinée-Bissau (+4,7% contre +5,4%), au Sénégal (+3,8% contre +5,3%), au Bénin (+1,5% contre +2,1%) et au Togo (+3,6% contre +3,8%). Des baisses sont, par ailleurs, notées au Burkina (-2,6% contre -2,0%) et au Mali (-0,4% contre -0,7%).

Graphique 7 : Évolution de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation dans l'UEMOA (%)



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, est ressorti à 2,2% en septembre 2023 contre 2,0% le mois précédent.

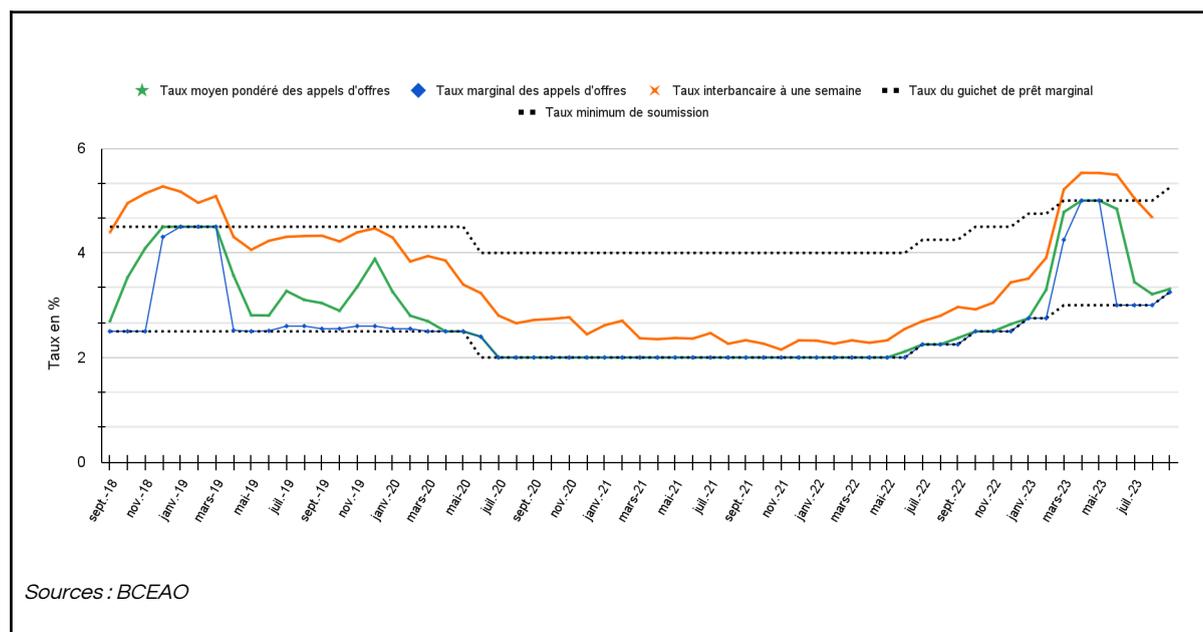
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 septembre 2023, la troisième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) au cours de laquelle l'instance a relevé les taux directeurs de 25 pnb à compter du 16 septembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,00% à 3,25% et le taux du guichet de prêt marginal de 5,00% à 5,25%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

En septembre 2023, les taux sur le marché monétaire se sont accrus globalement à la suite notamment du relèvement de 25 pnb des taux directeurs décidé par le CPM. Le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis respectivement à 3,31% et à 3,25% contre 3,21% et 3,00% un mois plus tôt. En septembre 2022, le taux moyen pondéré et le taux marginal de soumission se situaient respectivement à 2,37% et 2,25%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a également baissé, en ressortant à 4,86% en septembre 2023 contre 4,68% en août 2023. Ce taux se situait à 2,97% en septembre 2022. Globalement, les échanges dans l'ensemble des compartiments du marché interbancaire se sont effectués en moyenne à 4,71% en septembre 2023, en baisse de 10 pnb par rapport à août 2023 et en hausse (+163 pnb) par rapport à sa valeur de 3,08% il y a un an.

Graphique 8 : Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire



3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois d'août 2023 ont connu une hausse de 1 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,77%, contre 6,76% un mois auparavant et 6,50% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Burkina (7,83% contre 7,43%), au Niger (8,70% contre 8,40%) et au Sénégal (5,90% contre 5,89%). Par contre, des baisses ont été observées au Bénin (7,28% contre 7,59%), au Mali (6,88% contre 7,06%), en Côte d'Ivoire (6,49% contre 6,64%), en Guinée-Bissau (9,24% contre 9,28%) et au Togo (7,46% contre 7,49%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont régressé de 6 pdb pour s'établir à 5,22%, contre 5,28% un mois plus tôt et 5,30% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est détériorée au Togo (5,26% contre 5,57%), au Bénin (5,43% contre 5,52%) et au Sénégal (5,32% contre 5,40%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, améliorés dans les autres pays de l'Union : Guinée-Bissau (3,82% contre 3,44%), Côte d'Ivoire (4,90% contre 4,62%), Burkina Faso (5,51% contre 5,41%), Mali (5,11% contre 5,03%) et Niger (5,88% contre 4,84%).

3.3. Liquidité bancaire

En septembre 2023, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 2,7 milliards. Cette évolution est essentiellement due aux transactions avec les Etats y compris les autres facteurs nets (+281,2 milliards) et aux versements nets de billets effectués à leurs guichets (+142,7 milliards) ont eu une incidence positive sur leur trésorerie, compensant partiellement l'effet des transferts. Le solde négatif des transferts vers l'extérieur (-421,2 milliards) a induit des sorties importantes de trésorerie.

Tableau 6 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques (montants en milliards de FCFA)

	sept-22 / août-22	août-23 / juil-23	sept-23 / août-23
Circulation fiduciaire (1)	-174,8	-79,0	-142,7
Transferts nets des banques (2)	-885,0	-794,2	-421,2
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-257,8	371,5	281,2
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-967,9	-343,7	2,7
Réserves obligatoires (5)	26,7	0,0	-3,1
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	994,7	343,7	-5,8
Refinancements (7)	1 069,7	-178,9	-274,7
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	101,8	-522,7	-272,0

Source : BCEAO

Durant le mois de septembre 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 274,7 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 272,0 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	sept. 23	août 23	sept. 23	août-23 / juil-23	sept-23 / août-23
Guichet hebdomadaire	5 535,3	6 533,2	6 632,6	-50,4	99,4
Guichet mensuel	1 789,2	1 205,4	1 031,3	-99,6	-174,1
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	612,3	800,0	600,0	-24,4	-200,0
Guichet de Soutien et de Résilience	62,8	0,0	0,0	-4,5	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	7 999,5	8 538,6	8 263,9	-178,9	-274,7

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 août au 15 septembre 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.068,6 milliards, représentant ainsi 89,1% des réserves requises contre 1.523,9 milliards (128,6% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

Tableau 8 : Niveau des réserves excédentaires selon la présence au refinancement (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	47,7	83,5	57,2	2,8	0,7	415,3	50,5	60
Burkina	112,1	136,3	82,3	6,7	1,2	563,3	118,8	86,4
Côte d'Ivoire	281,9	368,5	76,5	267,5	86,2	310,3	549,4	120,8
Guinée-Bissau	1,2	6,5	19	2,1	2,1	99,2	3,3	38,6
Mali	15,8	130,3	12,1	0,5	20,0	2,6	16,3	10,9
Niger	40,0	52,2	76,7	8,4	0,8	1021,6	48,4	91,3
Sénégal	124,2	157,9	78,7	136,8	84,9	161,1	261,0	107,5
Togo	27,5	50,0	55	-6,7	17,9	-37,2	20,8	30,6
UMOA	650,6	985,2	66	418,0	213,8	195,5	1 068,6	89,1

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

² Les données des encours ne concernent que les banques

3.4. Monnaie

En août 2023, la masse monétaire a progressé, en glissement annuel, de 5,6%, en baisse par rapport au mois précédent où elle s'est accrue de 6,3%. Le rythme de progression de la circulation fiduciaire a augmenté pour se chiffrer à 8,2% à fin août 2023, après 5,5% à fin juillet, tandis que celui des dépôts a connu une baisse pour se chiffrer à 4,8% à fin août 2023, après 6,6% un mois plus tôt.

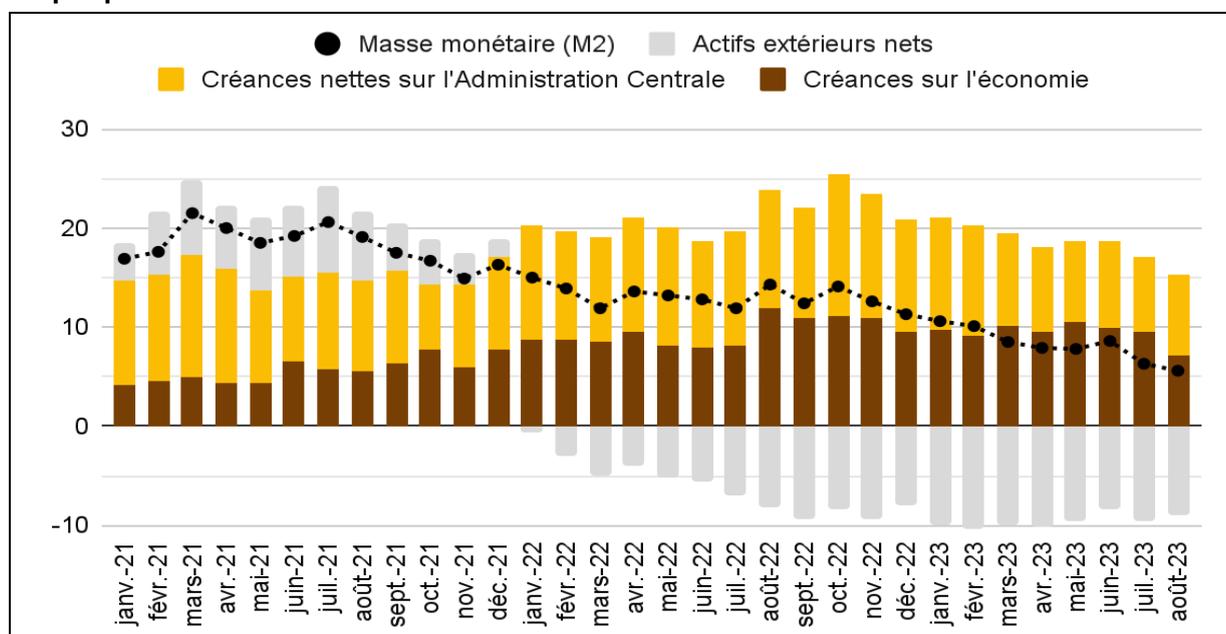
Tableau 9 : Situation monétaire à fin août 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	juil.-23	août-23	juil.-23	août-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	43 396,7	43 848,0	46 145,6	46 283,8	-1,7	0,3	6,3	5,6
Circulation fiduciaire	9 749,7	9 477,7	10 289,7	10 259,2	-3,1	-0,3	5,5	8,2
Dépôts	33 647,0	34 370,3	35 856,0	36 024,6	-1,3	0,5	6,6	4,8
Actifs extérieurs nets	6 125,9	5 146,5	2 016,8	1 219,0	-31,5	-39,6	-67,1	-76,3
Créances intérieures	46 882,1	48 451,1	54 873,7	55 855,3	0,2	1,8	17,0	15,3
Créances nettes sur APUC	18 286,2	18 770,1	21 832,5	22 725,6	0,5	4,1	19,4	21,1
Créances sur l'économie	28 595,9	29 681,0	33 041,2	33 129,7	0,0	0,3	15,5	11,6

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en août 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes, atténuée par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

Graphique 9 : Contribution à la croissance de la masse monétaire en variation annuelle



Source : BCEAO

3.4.1. Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt

A fin août 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.927,5 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.695,1 milliards des AEN de la Banque Centrale et la contraction de 232,4 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures des institutions de dépôt ont progressé, en rythme annuel, de 15,3% en août 2023, après 17,0% en juillet 2023. Cette dynamique a été portée par les concours des institutions de dépôt aux Etats et au secteur privé. En lien avec le recours soutenu des Etats au marché financier pour le financement du déficit public, les créances nettes des institutions de dépôt se sont accrues de 21,1% en août 2023, après 19,4% en juillet 2023. En particulier, le portefeuille de titres publics détenus par les institutions de dépôt a augmenté en un an de 1.225,4 milliards ou 7,1% à fin août 2023.

Malgré le recours soutenu au marché régional par les Etats, le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 11,6% en août 2023 après 15,5% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 6,5% en août 2023, après 16,3% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 71,8% en un an en août 2023, comparé à une hausse de 111,6% en juillet 2023. De même, le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a augmenté pour ressortir à 14,8%, après une croissance de 12,4% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

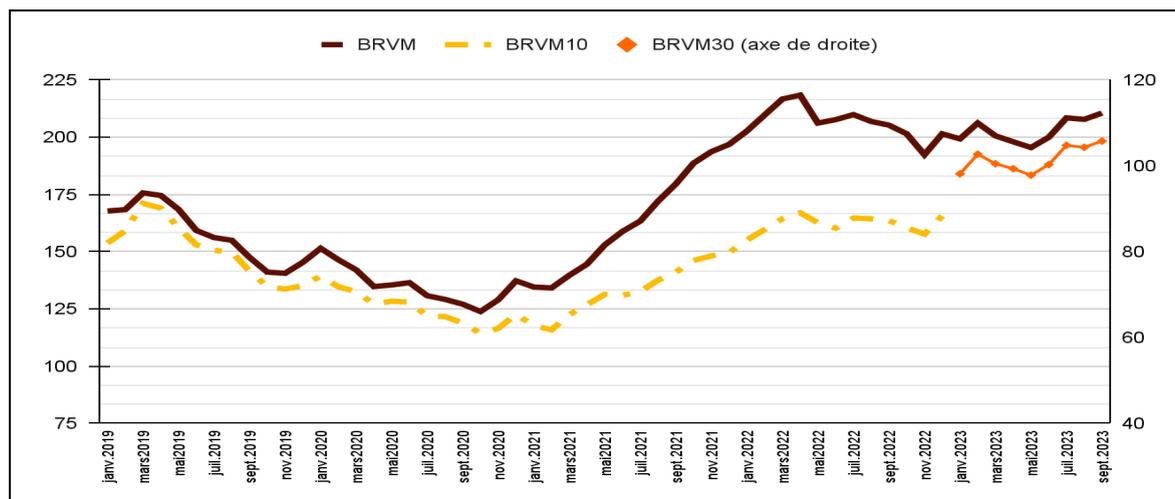
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de la dette publique moins de ressources en septembre 2023 par rapport au mois précédent.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la hausse. A fin septembre 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 1,3% par rapport à sa valeur à fin août 2023, pour s'établir à 210,6 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a progressé de 1,4% par rapport à sa valeur à fin août 2023, pour se situer à 105,8 points. A la date du 18 octobre 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont régressé de 1,0% et 0,4% par rapport à leur valeur de fin septembre 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est amélioré de 3,3% par rapport à septembre 2022.

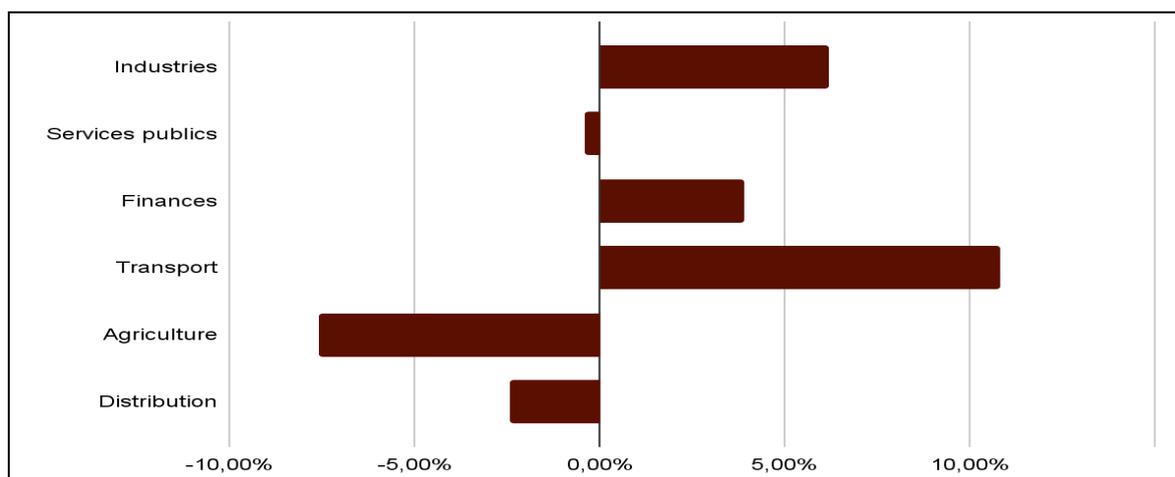
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 22,4% par rapport à fin septembre 2022 pour s'établir à 17.965,2 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de septembre 2023, les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une augmentation du volume global des émissions de titres publics et des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent.

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 1.190,3 milliards, dont 307,0 milliards de bons du Trésor (25,8% du total) et 883,3 milliards d'obligations du Trésor (74,2% du total). Par rapport au mois d'août 2023, les ressources mobilisées affichent une hausse de 741,8 milliards (+154,3%), tirée à la fois par l'augmentation des émissions de bons (+51,0 milliards) et d'obligations (+690,8 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a progressé de 158,2% (+709,7 milliards). En revanche, le compartiment par syndication du marché régional des titres publics n'a pas enregistré d'opération au cours du mois sous revue.

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est amélioré en septembre 2023, en ressortant, en moyenne, à 157,5%, contre 132,4% le mois précédent.

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États en septembre 2023 (en milliards)

(Montants en milliards)

	septembre 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		août 2023	septembre 2023	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	172,2	256	307	51,0	134,8	29,6	78,3
Obligations	680,9	312,5	883,3	570,8	202,4	83,8	29,7
-Par adjudication	308,4	192,5	883,3	690,8	574,9	224	186,4
-Par syndication	372,5	120	0	-120,0	-372,5	-32,2	-100
Total adjudication	480,6	448,5	1190,3	741,8	709,7	154,3	158,2
Total	853,1	568,5	1190,3	621,8	337,2	109,4	39,5

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la hausse d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons a, en variation mensuelle, progressé de 46 points de base (pdb) pour s'établir à 6,88% en septembre 2023, contre 6,42% le mois précédent. Le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 1 pdb, en passant de 7,31% en août à 7,32% en septembre 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont ressortis en hausse. Le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 377 pdb et 159 pdb.

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en septembre 2023

(En pourcentage)

	septembre 2022	2023		Variation	
		août 2023	septembre 2023	mensuelle	annuelle
Bons	3,11	6,42	6,88	0,46	3,77
Obligations	6,01	6,92	7,32	0,40	1,31
Par adjudication	5,73	7,31	7,32	0,01	1,59
Par Syndication	6,24	6,29	-	-	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le reste de l'année 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et le dynamisme du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, atténuées par les effets des crises sécuritaire et politique.

³ Le taux de couverture est défini comme le rapport entre le montant des souscriptions et le montant sollicité lors du lancement des émissions.

⁴ Le taux d'intérêt moyen pondéré correspond au taux d'intérêt moyen sur les soumissions, pondéré des montants retenus.

5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient connaître une reprise plus modérée. La croissance serait principalement soutenue par la hausse attendue de la demande intérieure et l'amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique dans l'ensemble des secteurs serait bien orientée, et les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances, malgré la dégradation des conditions de production. Les branches commerciales, les industries manufacturières et extractives, ainsi que les services marchands et financiers devraient connaître une accélération.

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique devrait enregistrer une croissance annuelle de 5,4% au troisième trimestre 2023 et de 4,9% au quatrième trimestre 2023, après une croissance de 5,7% au deuxième trimestre 2023. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceraient la croissance économique des pays de l'UEMOA.

Tableau 12 : Prévisions de taux de croissance économique de l'UEMOA (contribution en point de %)

	Réalisations				Prévisions		
	2T2022	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023	3T2023	4T2023
Secteur primaire	1,2	1,5	1,4	1,3	1,4	1,3	1,2
Agriculture vivrière	0,9	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0	0,9
Sylviculture	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Pêche et élevage	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Secteur secondaire	1,1	0,9	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6
Activités extractives	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Industries manufacturières	0,6	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
Production et dist. Électricité, gaz et eau	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BTP	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Secteur tertiaire	3,8	3,9	3,3	3,4	3,6	3,4	3,0
Commerce	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,6
Transports, postes et communications	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,8	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7
Services non marchands	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7
Impôts et taxes	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Produit Intérieur Brut	6,1	6,2	5,3	5,4	5,7	5,4	4,9

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 6,0% à fin septembre 2023 contre 5,6% à fin août 2023. La hausse de 2.584,0 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 18,3%, atténué par la baisse du rythme de progression des AEN des institutions de dépôt (-71,4%), à fin septembre contre -76,3% un mois plus tôt.

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+28,0%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+12,1%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin septembre 2023 par la hausse des dépôts (+5,6%) et de la circulation fiduciaire (+7,5%).

5.3. Inflation

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 2,8% en octobre et novembre 2023. Cette remontée refléterait la hausse des prix des carburants à partir d'octobre 2023 en Côte d'Ivoire (+8% pour le super et +9% pour le gasoil), avec des répercussions sur les tarifs des services de transport. Elle est liée également à la persistance de la crise au Niger avec des tensions sur les prix des denrées de première nécessité. Toutefois, l'accélération de l'inflation serait limitée par l'incidence d'une augmentation de l'offre de produits vivriers dans la plupart des pays, à la suite des récoltes de la campagne agricole 2023/2024, ainsi que par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et par la récente décision de politique monétaire de relever de 25 points de base les taux directeurs de la Banque Centrale, à compter du 16 septembre 2023.

Tableau 13 : Évolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	déc. 21	juillet 23	sept. 23	oct. 23	nov. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	1,4	1,1	1,1	1,1
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,4	0,3	0,3	0,3
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	1,1	-0,5	2,2	6,0	3,4	2,7	2,8	2,8

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1 : Évolution du chiffre d'affaires par branche (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	août	août	juillet	août (*)	juillet	août (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	-0,1	-0,6	0,5	0,0	0,5	1,2
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	-0,4	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,1
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,2	-0,8	0,5	0,1	0,2	1,1
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,5	0,4
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,4	0,5
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1	-0,1
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	-0,8	1,5	-0,5	0,6	1,2	0,4
Véhicules automobiles neufs	-0,7	1,2	-0,3	0,5	1,0	0,4
Véhicules automobiles usagers	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,1
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
PRODUITS PETROLIERS	1,0	-1,5	0,8	-2,6	3,1	1,9
Produits pétroliers	1,0	-1,5	0,8	-2,6	3,1	1,9
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES	0,2	0,0	0,3	0,2	-0,7	-0,5
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,2	0,0	0,3	0,2	-0,8	-0,5
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUITS DIVERS	0,6	0,6	0,0	0,3	-0,3	-0,5
Machines de bureau et matériel et informatique	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,4	0,8	0,0	0,4	-0,1	-0,4
Autres produits	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0
INDICE GLOBAL	0,8	0,2	1,1	-1,3	4,6	3,1

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

Tableau A2 : Indice de la production industrielle par branche (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	août	août	juillet	août (*)	juillet	août (*)
PRODUCTION DES ACTIVITÉS EXTRACTIVES	0,0	0,2	0,3	0,0	-0,8	-1,0
Pétrole brut et gaz naturel	-0,5	0,1	0,6	0,1	-0,3	-0,2
Minerais d'uranium et de thorium	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,2
Minerais métalliques	0,5	0,5	-0,3	0,0	0,1	-0,3
Autres minerais	0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	1,5	1,8	3,6	3,1	2,9	4,2
Produits alimentaires et de boissons	1,3	0,3	2,4	4,2	-0,6	3,3
Produits à base de tabac	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1
Textiles	0,0	0,3	0,4	0,1	0,3	0,2
Articles d'habillement	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,3	-0,3
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,1	-0,3	0,1	-0,2	0,2	0,2
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	0,5	-0,1	-0,1	0,6	0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,6	0,6	0,0	0,1	0,0	-0,5
Produits pétroliers raffinés	-0,4	-0,1	0,6	-0,1	-0,1	0,0
Produits chimiques	-0,5	-0,1	-0,3	-0,5	0,9	0,5
Caoutchouc et matières plastiques	-0,2	1,0	0,5	0,2	0,5	-0,4
Autres produits minéraux non métalliques	0,3	-0,5	-0,8	-0,7	1,0	0,8
Produits métallurgiques de base	0,3	0,2	-0,1	-0,2	0,3	-0,1
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,2	0,0	0,5	0,3	0,0	0,3
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ, DE GAZ ET D'EAU	0,4	0,0	0,8	0,1	1,0	1,0
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,3	0,0	0,7	0,1	0,9	1,0
Eau	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Indice Général	1,9	2,1	4,7	3,2	3,1	4,3

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS
n.c.a. : non classé par ailleurs



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST