



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Janvier 2024



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Janvier 2024

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	5
1.3. Marchés des matières premières	6
1.4. Marchés financiers	9
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	10
2.1. Production et demande de biens et services	10
2.2. Inflation	13
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	15
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	15
3.2. Taux d'intérêt des banques	15
3.3. Liquidité bancaire	16
3.4. Monnaie	17
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	18
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	18
4.2. Marché des titres de la dette publique	19
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	20
5.1. Croissance	21
5.2. Monnaie	21
5.3. Inflation	22
ANNEXES STATISTIQUES	23

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

En décembre 2023, l'économie américaine a maintenu sa dynamique, tandis que la zone euro montrait des signes de ralentissement. La Chine, quant à elle, a mis en place des mesures pour contrer le ralentissement de son économie. Dans les grandes économies, l'inflation a montré des trajectoires contrastées. La Réserve fédérale américaine a marqué un changement majeur dans l'orientation de sa politique monétaire en anticipant plusieurs baisses de taux en 2024, contrairement à la perspective précédente de taux élevés. Ces développements ont été bien accueillis par les investisseurs, avec des gains sur les marchés financiers.

Aux **États-Unis**, l'activité a été soutenue par les services. En **zone euro**, l'activité a reculé en raison de la baisse de la production et du recul de la demande des biens et services. Au **Royaume-Uni**, l'économie a progressé, du fait de la hausse des nouvelles commandes. Au **Japon**, la croissance économique s'est inscrite légèrement en hausse par rapport au mois précédent.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a augmenté, soutenue par une forte demande de nouvelles commandes. En **Inde**, la production s'est accrue suite à une forte croissance dans les services. L'activité du secteur privé en **Russie** affiche une hausse, en lien avec une croissance soutenue chez les fabricants et les prestataires de services. En **Afrique du Sud**, la production a fléchi, principalement à cause des problèmes d'approvisionnement en énergie.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la croissance économique du **Nigeria** a progressé, en raison d'une reprise de la demande. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** est porté par une augmentation de la demande.

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en décembre 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. Les prix des produits alimentaires de base importés, quant à eux, ont connu un léger repli, impulsé par une amélioration de la disponibilité.

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 a connu une légère augmentation, en raison notamment du renchérissement des céréales.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 5,61% en décembre 2023, en hausse de 62 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent et en augmentation de 256,0 pdb par rapport à octobre 2022. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont resserrées en novembre 2023 (taux débiteurs : 6,82% en novembre et 6,80% en octobre 2023 et 6,70% en novembre 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 3,5%, en glissement annuel, à fin décembre 2023, après 5,7% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+12,2%), atténuée par la dégradation de 74,2% des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,8% au troisième trimestre 2023 et 6,1% au quatrième trimestre, après 5,5% 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 devrait

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 janvier 2023

s'établir à 2,5% en janvier et février 2024, en lien avec la remontée des prix des céréales locales principalement dans les pays du Sahel et la récente révision à la hausse des tarifs de l'électricité en Côte d'Ivoire.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En décembre 2023, l'économie mondiale a montré des tendances contrastées. Les États-Unis ont maintenu une activité économique robuste, portée par la croissance continue du secteur des services. En revanche, en Europe, il est observé un ralentissement économique dû à la contraction de la production manufacturière et de l'activité du secteur des services.

Aux **États-Unis**, l'indice d'activité économique est resté stable à 50,9 points en décembre 2023, indiquant une expansion économique tirée par la croissance continue des services malgré le déclin de la production manufacturière. Dans la **zone euro**, la production manufacturière et les services ont diminué, tout comme la demande de biens et de services. L'indice PMI composite est demeuré à 47,6 points en décembre 2023. Le **Royaume-Uni** a connu un second mois consécutif d'expansion (52,1 points) et la plus forte depuis juin 2023. Les services ont progressé (53,4 points après 50,9 points en novembre 2023), compensant le recul de la production manufacturière (46,2 points après 47,2 points). Au **Japon**, l'indice d'activité s'est maintenu à 50,0 points, indiquant une croissance légère et équilibrée malgré une baisse des commandes dans la production de biens. Les services ont connu une légère augmentation compensant une nouvelle réduction de la production manufacturière.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité manufacturière et des services a augmenté, soutenue par une forte demande de nouvelles commandes. L'indice PMI composite a atteint 52,6 points, contre 51,6 points un mois auparavant. En décembre 2023, l'indice des directeurs d'achat composite de **l'Inde** a atteint 58,5 points après 57,4 points porté, principalement par les services. En **Russie**, grâce à une croissance soutenue chez les fabricants et les prestataires de services, l'indice PMI composite s'est accru à 55,7 points. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat composite a baissé à 50,0 points en décembre 2023 contre 50,7 points le mois précédent en raison du ralentissement de l'activité dans les services, dans l'industrie et le recul des ventes. L'activité économique en **Afrique du Sud** a régressé, l'indice PMI composite étant ressorti à 49,0 points après 50,0 points, principalement à cause de la faiblesse des dépenses des clients et des problèmes d'approvisionnement en énergie.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indicateur des directeurs d'achat du **Nigeria** a progressé à 52,7 points en décembre 2023 après 48,0 points en novembre 2023, suite à une reprise de la demande. L'indice PMI du **Ghana** s'est renforcé à 51,8 points en décembre 2023, contre 51,6 points le mois précédent, témoignant d'une croissance de la production et des nouvelles commandes grâce à une meilleure demande.

1.2. Actions des banques centrales

La plupart des banques centrales mondiales semblent avoir atteint le sommet de leur cycle de resserrement, alors que l'inflation peine à diminuer rapidement.

Au niveau des pays avancés, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 13 décembre 2023, maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux entre 5,25% et 5,50%, tout en envisageant des baisses de ses taux directeurs en 2024. La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 14 décembre 2023, maintenu inchangé son principal taux directeur à 4,50% et a annoncé la conclusion rapide de son dernier programme d'achat d'obligations, le tout dans le cadre des efforts visant à lutter contre une inflation élevée. Lors de sa réunion du 14 décembre 2023, la **Banque d'Angleterre (BoE)** a maintenu son taux d'intérêt de référence à 5,25%,

s'alignant ainsi sur les efforts des décideurs politiques pour lutter contre l'inflation. La BoE a souligné la nécessité probable d'une période prolongée de politique monétaire restrictive pour freiner l'inflation, ainsi que la possibilité d'un resserrement supplémentaire si les pressions inflationnistes persistent. La **Banque du Japon (BoJ)** a, lors de sa réunion du 19 décembre 2023, maintenu son taux d'intérêt à court terme à -0,10%. La BoJ a déclaré qu'elle poursuivrait l'assouplissement monétaire dans un contexte d'incertitudes extrêmement élevées dans le pays et à l'étranger. La **Banque du Canada (BdC)** a, lors de sa réunion du 6 décembre 2023, maintenu inchangé son taux cible du financement à un jour à 5,00% tout en étant prête à augmenter davantage le taux directeur si nécessaire.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale du Brésil** a, lors de sa réunion du 13 décembre 2023, abaissé son taux directeur de 50 points de base à 11,75%. Le Comité de politique monétaire a indiqué qu'il envisageait de procéder à une réduction de la même ampleur lors de ses prochaines réunions, l'inflation globale restant sur une trajectoire baissière. La **Banque de Russie** a, le 15 décembre 2023, décidé de relever son taux d'intérêt directeur de 100 points de base à 16,00%. La Banque a indiqué que sa politique monétaire resterait restrictive pendant une période prolongée pour contrer les pressions inflationnistes croissantes. La **Banque centrale de Turquie** a, le 21 décembre 2023, augmenté son taux de référence des pensions à une semaine de 250 points de base pour le porter à 42,5%, après une hausse limitée de l'inflation globale en novembre 2023 (62,0%), conformément aux perspectives présentées dans le dernier rapport sur l'inflation.

Au Maroc, la **Banque Al-Maghrib**, lors de sa réunion du 19 décembre 2023, a maintenu son taux d'intérêt de référence à 3,00% soulignant une tendance à la baisse de l'inflation. Le taux d'inflation est ressorti à 3,6% en novembre 2023, marquant la plus faible augmentation depuis février 2023 (+10,1%).

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur en 2023 (en pdb)	Taux directeur au 20 déc. 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en déc. 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	100	{5,25 -5,50}	2,0	3,4
Zone euro	250	200	4,50	2,0	2,9
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	3,9
Pays émergents					
Chine	-15	-20	3,45	3,0	-0,3
Russie	-1250/+1150	850	16,00	4,0	7,4
Inde	225	25	6,50	5,7	5,7
Brésil	450	-200	11,75	{3,75+/-1,5}	4,6
Afrique du sud	325	100	8,25	{3,0 - 6,0}	5,5
Pays en développement					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	28,9
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	23,2
CEMAC *	100	50	5,00	3,0	5,7

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2023

1.3. Marchés des matières premières

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en décembre 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. Les prix des produits alimentaires de base importés, quant à eux, ont connu un léger repli impulsé par une amélioration de la disponibilité.

Les prix des principaux **produits de base exportés** par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 1,3% en décembre 2023, après une réalisation de +2,4% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique par la hausse des cours des métaux et minéraux tels que l'**uranium** (+10,4%) et le **zinc** (+2,1%), de l'**or** (+2,5%), de certains produits alimentaires (**café** : +11,0% et **cacao** : +3,8%), du **caoutchouc** (+1,7%) et du **coton** (+0,6%). Par contre, un recul a été relevé au niveau des prix du **gaz naturel** (-11,2%), du **pétrole** (-7,3%), du **phosphate** (-29,6%), de l'**huile de palmiste** (-1,0%) et de la **noix de cajou** (-3,4%).

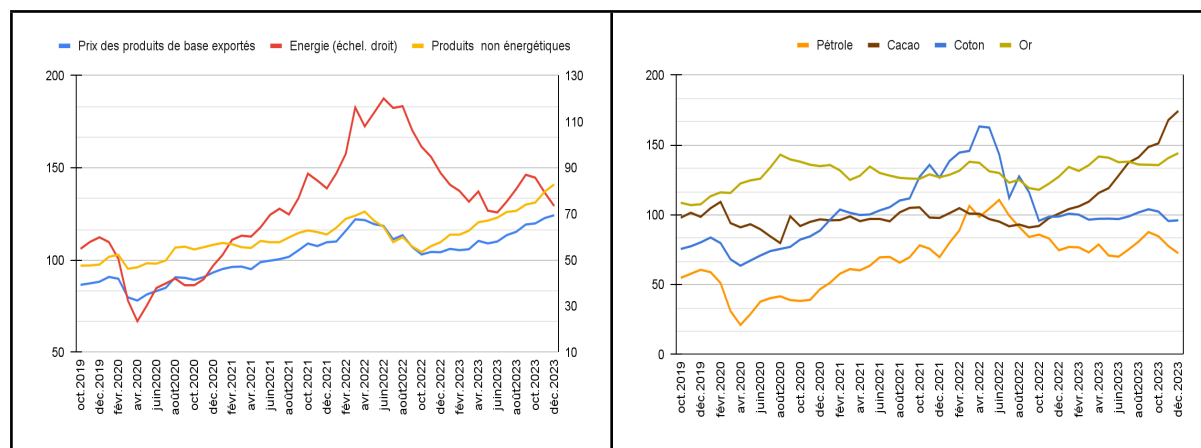
Les cours de l'**uranium** ont été soutenus par la demande croissante liée aux programmes de construction de réacteurs et des problèmes de production chez les principaux acteurs miniers. La hausse de l'**or** est attribuée à la dépréciation du dollar américain, ainsi qu'à l'affaiblissement des rendements des bons du Trésor américain en anticipation d'une réduction des taux d'intérêt par la FED.

Les cours du **café** ont augmenté, en raison d'une offre limitée, d'une monnaie brésilienne plus forte et d'un temps inhabituellement sec au Brésil. La forte diminution des arrivées de **cacao** en provenance d'Afrique de l'Ouest, notamment avec un recul d'environ 50% des arrivages au port du Ghana et de plus de 35% en Côte d'Ivoire par rapport à l'année précédente, justifie le renchérissement du cacao. Les prix du **caoutchouc** sont stimulés par les perturbations du transport en mer Rouge, dues aux tensions au Moyen-Orient. L'optimisme quant à une reprise de la demande, les inquiétudes persistantes concernant l'offre et les risques liés à une réglementation européenne contre la déforestation contribuent également à cette tendance. Les anticipations d'une baisse de la production mondiale, selon le rapport de décembre 2023 du Département américain de l'agriculture, notamment aux États-Unis, en Turquie et au Mexique, ont porté à la hausse le prix du **coton**.

En revanche, la faible demande européenne, des hivers relativement doux et des stocks élevés expliquent la baisse des cours du **gaz naturel**. Par ailleurs, l'Europe a réussi à réduire considérablement sa dépendance au gaz russe, avec seulement 15% de GNL russe. La baisse des cours du **pétrole** est attribuée à la réticence de certains pays producteurs face aux réductions de production de l'OPEP+, conjuguée à un ralentissement des importations chinoises de brut, signalant un possible fléchissement de la demande mondiale.

Les cours de l'**huile de palmiste** ont fléchi en raison de la faiblesse des huiles concurrentes et du pétrole, ainsi que d'un manque d'intérêt des principaux marchés de destination.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

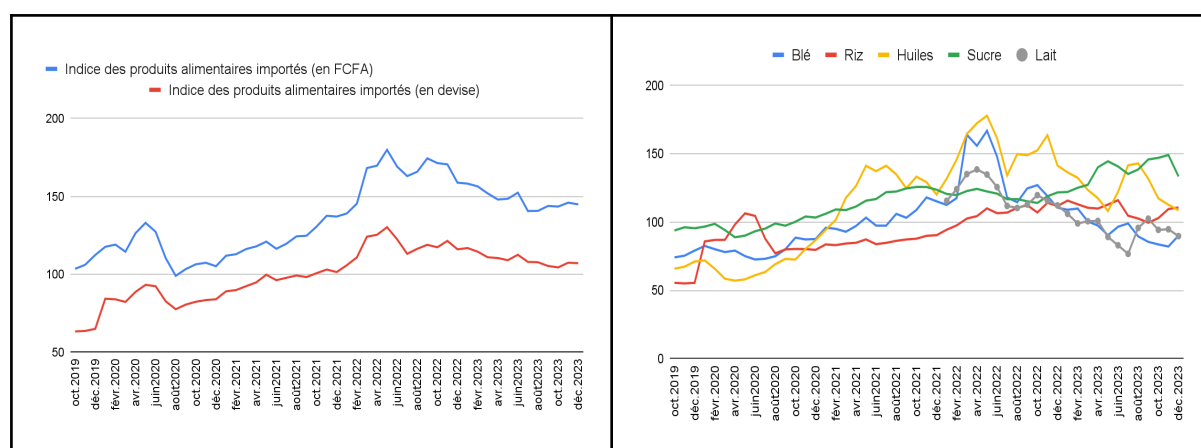
Par rapport à décembre 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 19,2%, après un accroissement de 17,6% le mois précédent. La hausse des cours concerne les **produits agricoles** (**cacao** : +72,8% et **café** : +53,9%), les minéraux (**uranium** : +75,6% et **zinc** : +12,7%), les **métaux précieux** (+13,2%) et le **caoutchouc** (+9,4%). En revanche, les prix des produits énergétiques : **gaz naturel** (-58,0%) et **pétrole** (-2,9%), et de certains produits non énergétiques : **huiles végétales** (-9,6%), **noix de cajou** (-8,6%) et **coton** (-2,8%) se sont repliés.

Les prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA ont enregistré un repli de 0,3% en décembre 2023, en variation mensuelle, après une hausse de 2,9% un mois auparavant. Le fléchissement concerne les cours du **sucre** (-10,5%), du **lait** (-5,3%) et de **l'huile de soja** (-3,6%). En revanche, les prix du **blé** (+9,6%) et du **riz** (+1,2%) ont renchéri.

La baisse des cours du **sucre** est principalement imputable au rythme soutenu de la production au Brésil, ainsi qu'à la diminution de l'utilisation de la canne à sucre pour produire de l'éthanol en Inde. Les cours du **lait** sont influencés par la baisse de la demande intérieure en Chine, avec une demande modérée des acheteurs asiatiques et une production soutenue en Océanie contribuant à une pression à la baisse sur les prix. Les cours de **l'huile de soja** se sont repliés en raison du ralentissement de la demande dans le secteur de l'agro-gazole et de l'amélioration des conditions météorologiques dans les principales régions de culture du Brésil.

En revanche, la hausse des cours du **blé** est motivée par une augmentation de la consommation mondiale, notamment pour l'alimentation animale, ainsi que par des inquiétudes liées à la sécurité maritime en mer Noire. Par ailleurs, les pertes de récolte en Chine, dues à de fortes pluies, ont contraint le pays à acheter du blé à l'international, contribuant à la hausse des prix de ce produit. Les cours du **riz** sont soutenus par une augmentation de la demande des pays d'Asie du Sud-Est, stimulant les prix à l'exportation en Inde et en Thaïlande. En outre, en Inde, l'achat du riz paddy par le Gouvernement à des prix de soutien plus élevés a également contribué à l'élévation des prix à l'exportation du riz.

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 7,7%, après une baisse de 11,5% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours de **l'huile de soja** (-23,1%), du **blé** (-18,5%), du **lait** (-20,1%) et du **riz** (-0,9%). En revanche, les prix du **sucre** (+9,6%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 8,8%, suite à la baisse des prix du lait (-22,4%), du blé (-20,9%), des huiles (-17,5%) et du riz (-3,8%). La hausse des cours du sucre (+7,3%) a atténué la tendance.

1.4. Marchés financiers

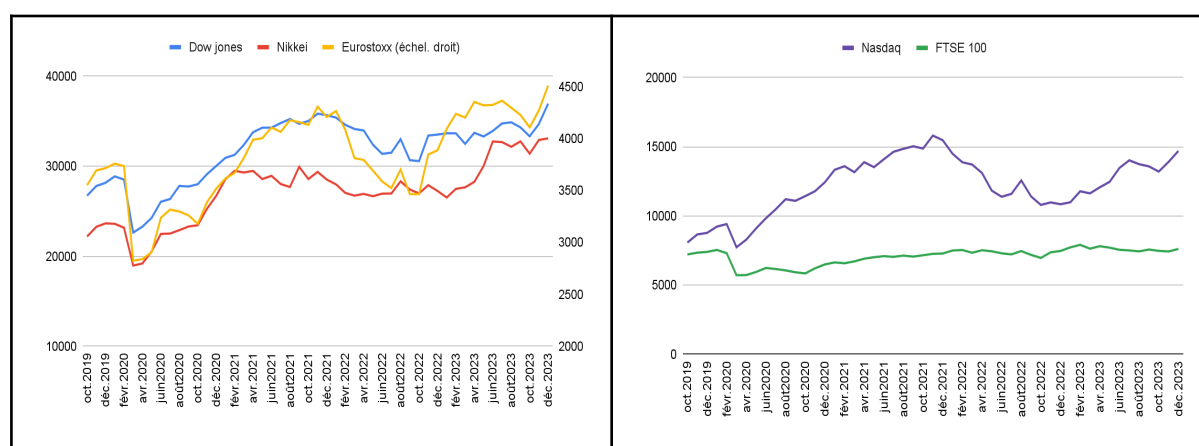
Les bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois de décembre 2023. Les marchés financiers se sont renforcés, en raison des anticipations des investisseurs d'une baisse des taux des banques centrales en 2024.

1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers ont globalement connu des évolutions à la hausse par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception de l'indice GSE du Ghana (-1,5%), les principaux indices boursiers ont affiché des progrès. L'indice FTSE de l'Afrique du Sud s'est renforcé de 1,9%. Les indices NSE du Nigeria et Masi du Maroc se sont, pour leur part, améliorés de 2,5% et de 0,6% respectivement.

A l'échelle internationale, les indices boursiers se sont accrus au cours du mois de décembre 2023. Aux Etats-Unis, les indices DOW JONES et NASDAQ ont augmenté de 6,5% et 5,7% respectivement après des accroissements de 4,1% et 5,3% le mois précédent. En zone euro, les indices EUROSTOXX 50 et CAC 40 de la France ont progressé de 5,6% et 5,1% comparativement à leur valeur moyenne du mois de novembre 2023. De même, l'indice FTSE 100 du Royaume-Uni s'est accru de 2,4% et l'indice NIKKEI 225 du Japon s'est renforcé de 0,5%.

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

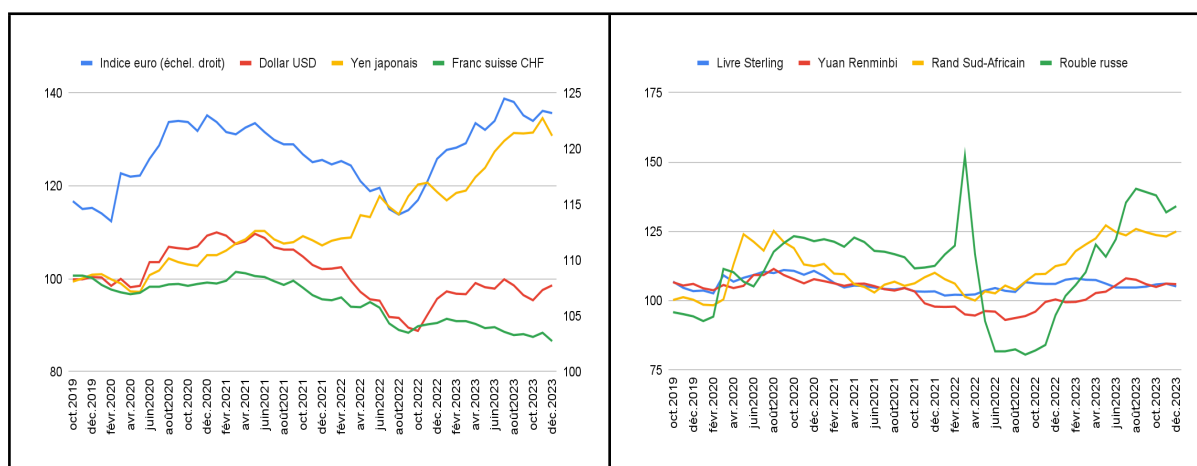


Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, a légèrement reculé de 0,1% en décembre 2023 comparativement à son niveau moyen du mois précédent. La monnaie des pays de la zone euro s'est dépréciée de 2,9% par rapport au yen japonais, de 2,0% à l'égard du franc suisse et de 1,0% vis-à-vis de la livre sterling. L'euro a aussi perdu de la valeur vis-à-vis du yuan chinois (-0,2%) sur la même période. En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport à la plupart des monnaies des pays émergents (livre turque : +2,5%, rouble russe : +1,6%, rand sud africain : +1,5% et roupie indienne : +0,9%) et face au dollar américain (+0,9%).

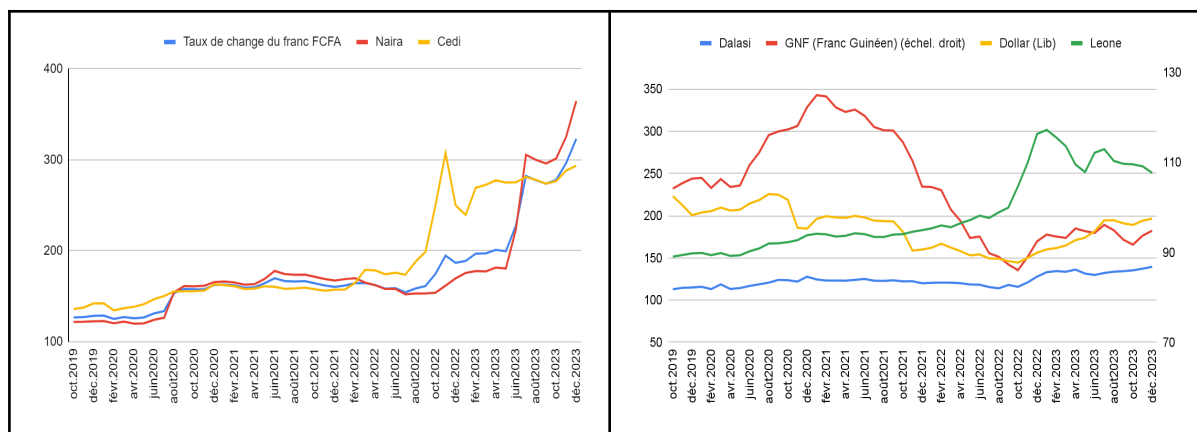
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de décembre 2023, une hausse de 8,9% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est affermi face au naira (+12,0%), au cedi (+1,8%), au dalasi gambien (+1,6%), au dollar libérien (+1,3%) et au franc guinéen (+1,1%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée par rapport à léone (-3,0%).

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 72,9% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 114,9% et 25,8% respectivement par rapport au naira et au dollar libérien.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin novembre 2023 indiquent que l'activité économique poursuit 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 4,0%, après une hausse de 9,3% en octobre 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 3,1%, après 4,5% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de

5,4% et 16,6%, après des évolutions de +5,9% et +16,6% 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 tous les pays de l'Union à l'exception du Burkina et du Niger.

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 4,0% en novembre 2023, après une hausse de 9,3% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+4,5 points après +8,2 points le mois précédent) et de la production d'électricité, eau et gaz (+0,1 point après +1,0 point). Le recul de moindre ampleur des activités extractives (-0,6 point après 0,1 point en octobre 2023) 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	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Production des activités extractives	-1,4	0,5	-0,8	-0,1	0,1	-0,6
dont pétrole brut et gaz naturel	-0,2	-0,9	0,2	-0,3	0,0	0,6
Industries manufacturières	-2,2	-2,1	-3,6	-5,4	8,2	4,5
dont produits alimentaires et boissons	-2,4	-0,6	0,2	0,9	0,5	2,2
textiles	-0,3	-0,4	0,0	0,1	-0,2	0,4
produits pétroliers raffinés	0,0	-2,0	2,6	-2,7	2,5	1,6
Electricité, eau et gaz	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	1,0	0,1
Indice Général	-4,8	-1,7	-4,7	-6,4	9,3	4,0

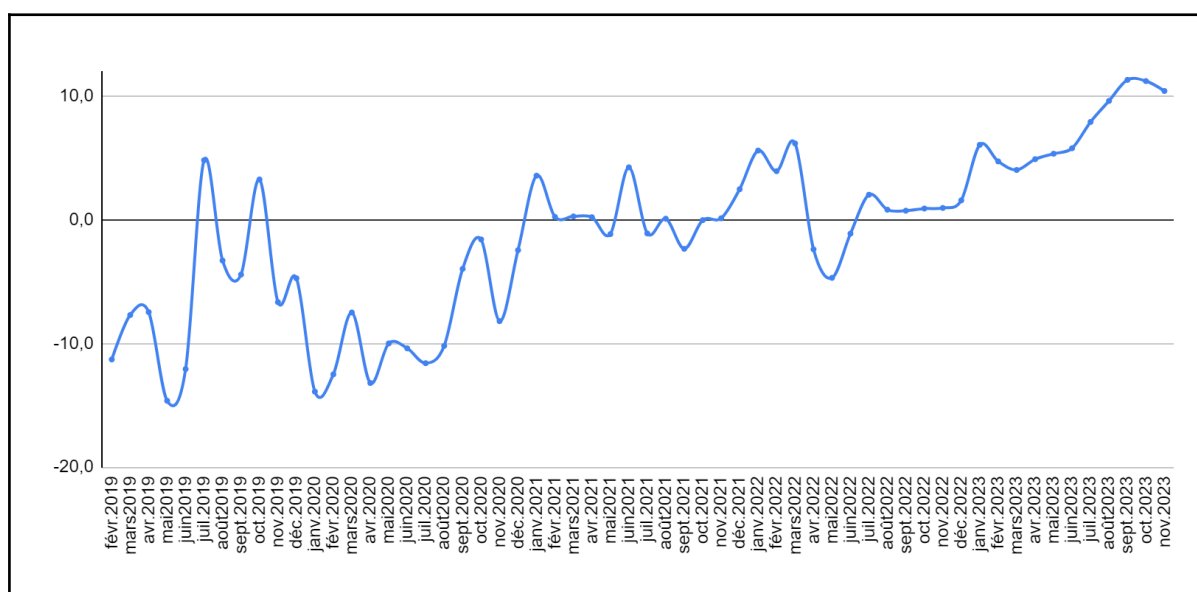
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une baisse de 6,4% en novembre 2023, après un recul de 4,7% en octobre 2023. La baisse des activités industrielles est imputable aux industries manufacturières (-5,4 points).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête recueillies auprès des chefs d'entreprise font état d'une accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en novembre 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 +10,4 points contre +11,2 points en octobre 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+21,3 points), au Bénin (+16,8 points), en Côte d'Ivoire (+11,8 points), au Mali (+10,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points) et au Togo (+6,4 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Niger (-7,0 points) et au Burkina (-5,1 points).

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 novembre 2023, contre 4,5% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+3,5 points) et des produits de logement (+0,5 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	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Produits de l'alimentation	0.1	2.6	-1.8	-0.2	1.7	-1.1
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0.4	2.5	-1.5	-0.2	1.5	-1.2
Équipement de la personne	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1
Équipement de logement	0.0	-0.1	-1.3	0.1	0.3	0.5
Automobiles, motos et pièces détachées	-1.1	0.3	-1.4	-0.3	0.6	0.0
dont véhicules automobiles neufs	-0.7	0.0	-0.6	-0.4	0.5	0.1
Produits pétroliers	0.8	0.2	-1.5	1.0	2.7	3.5
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-1.1	0.0	-0.5	0.6	-0.8	-0.1
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-1.1	0.0	-0.4	0.6	-0.8	-0.1
Produits divers	0.1	-0.1	-0.3	0.2	-0.1	0.2
INDICE GLOBAL	-1.2	2.8	-7.2	1.4	4.5	3.1

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une hausse, en variation mensuelle, de 1,4% au cours du mois de novembre 2023, après une baisse de 7,2% un mois plus tôt. L'amélioration de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+1,0 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 5,4% en novembre 2023 contre 5,9% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Niger (-3,7%). Les hausses ont donc concerné le Togo (+19,2%), le Mali (+12,2%), le Bénin (+4,8%), la Guinée-Bissau (+4,2%), la Côte d'Ivoire (+3,9%), le Sénégal (+3,8%) et le Burkina (+2,9%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	octobre	novembre	octobre	novembre	octobre	novembre
Bénin	10,3	3,5	8,8	2,9	5,4	4,8
Burkina	-0,9	0,1	0,6	0,6	2,5	2,9
Côte d'Ivoire	2,8	0,2	0,6	0,1	4,0	3,9
Guinée-Bissau	0,8	2,4	0,0	2,7	4,0	4,2
Mali	-2,2	1,7	1,0	-0,2	14,3	12,2
Niger	-7,0	3,9	0,5	0,6	-0,5	-3,7
Senegal	4,8	0,5	2,3	0,0	4,4	3,8
Togo	4,2	0,7	4,1	0,0	20,0	19,2
INDICE GLOBAL	2,2	0,8	1,8	0,3	5,9	5,4

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,6%, en rythme annuel. Les hausses ont concerné le Burkina (+18,8%), la Côte d'Ivoire (+18,7%), le Sénégal (+18,1%), la Guinée-Bissau (+15,9%), le Bénin (+15,4%), le Mali (+15,4%) et le Niger (2,9%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers se sont accrus de 0,3% en novembre 2023, après une hausse de 1,8% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 4,2% en novembre 2023 après une hausse de +5,2% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	octobre	novembre	octobre	novembre	octobre	novembre
Bénin	2,7	11,2	0,1	10,0	16,6	15,4
Burkina	-4,2	-2,5	-4,7	-2,9	19,3	18,8
Côte d'Ivoire	10,9	6,2	12,8	6,4	18,5	18,7
Guinée-Bissau	-6,2	1,1	-2,1	1,2	15,7	15,9
Mali	6,8	-2,3	3,7	-1,9	14,9	15,4
Niger	2,3	-1,8	-2,7	-2,0	3,1	2,9
Senegal	-2,9	8,5	1,2	7,9	18,7	18,1
Togo	7,6	-3,5	8,1	-2,9	6,4	7,0
INDICE GLOBAL	4,4	4,2	5,2	4,2	16,6	16,6

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union est ressortie, en décembre 2023, en légère accélération par rapport à son niveau du mois précédent, en liaison avec la hausse du rythme de progression des prix des produits alimentaires.

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 2,5% en décembre 2023, en hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport à son niveau du mois précédent (+2,4%), après avoir

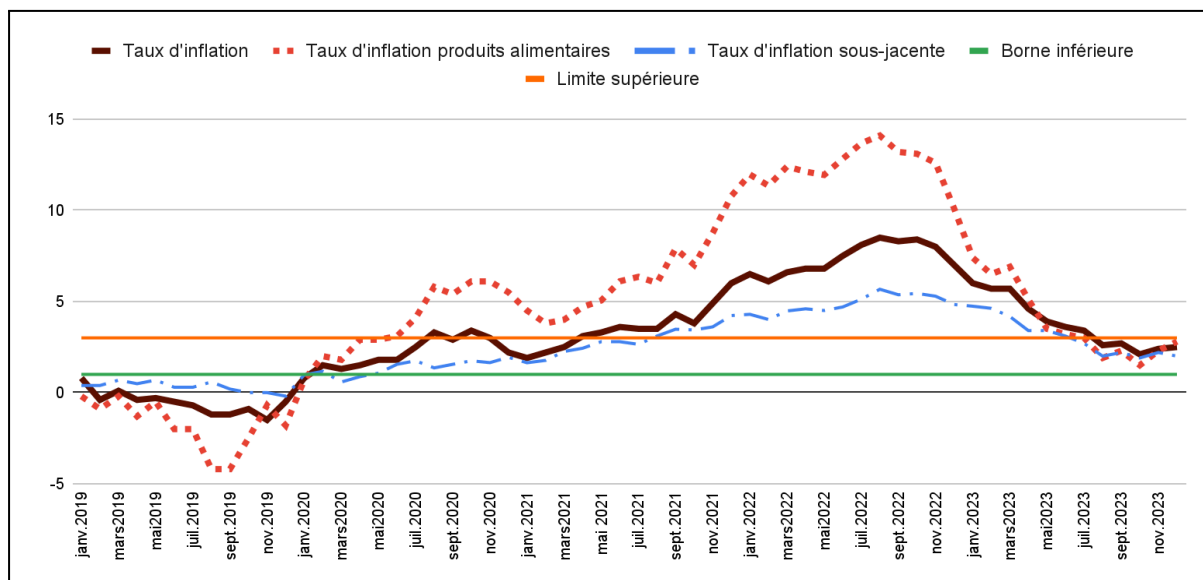
atteint un pic à 8,8% en août 2022. L'accélération de l'inflation est imputable à la progression des prix des produits alimentaires (+0,5 point de pourcentage). L'évolution de l'inflation est également portée par l'accélération du rythme de progression des prix de la composante «Logement» (+2,9% contre +2,7%). En revanche, la fonction «Transport» a connu une décélération des prix, avec une progression de 4,3% en décembre 2023, contre 5,3% le mois précédent.

L'évolution des prix observée au niveau des produits alimentaires au cours du mois de décembre 2023 s'explique essentiellement par le renchérissement des céréales. Cette tendance haussière résulte de l'incidence des performances mitigées de la campagne agricole 2023/2024 dans certains pays de l'Union. La progression de l'indice des produits alimentaires a également été accentuée par l'accélération des prix des tubercules et plantains (+9,5% contre +5,5%).

S'agissant de la composante «Logement», la hausse relevée est liée à la remontée des prix du charbon de bois (+11,7% contre +7,8%) et du gaz (+0,5% contre +0,4%). Relativement à la fonction «Transport», la décélération est observée au niveau des prix des carburants et lubrifiants (+3,5% contre +3,8%) et des tarifs des services de transport routier (+5,7% contre +6,7%).

Par pays, l'accélération notée en décembre 2023 est portée essentiellement par la baisse moins importante des prix au Niger (+7,2% contre +6,8%), en Côte d'Ivoire (+3,9% contre +3,7%), en Guinée-Bissau (+3,1% contre +3,0%), au Burkina (+1,0% contre +0,4%) et au Bénin (+0,4% contre -0,2%). En revanche, une décélération est notée au Sénégal (+0,8% contre +0,9%) et au Togo (+3,5% contre +3,9%), ainsi qu'une baisse au Mali (-0,5% contre +0,0%). Le regain d'inflation dans certains pays de l'Union s'explique essentiellement par la remontée des prix des denrées alimentaires susmentionnées.

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 2,0% en décembre 2023 contre 2,2% le mois précédent.

Au total, le taux d'inflation s'est établi à 2,3% au quatrième trimestre 2023, contre 2,9% un trimestre plus tôt. Sur l'ensemble de l'année 2023, le taux d'inflation est ressorti à 3,7%, après une réalisation de 7,4% en 2022.

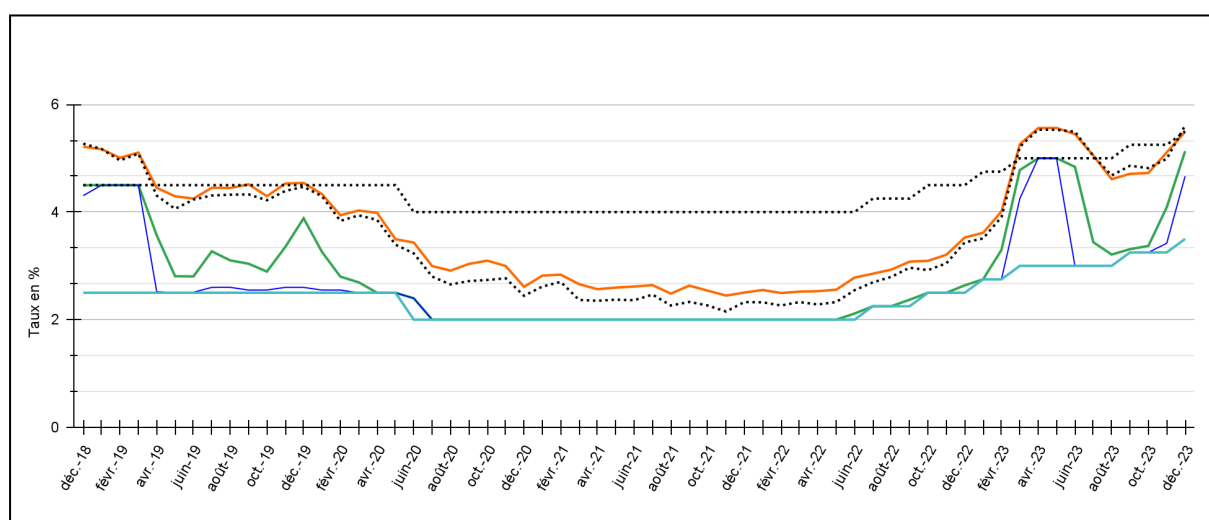
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 décembre 2023, la quatrième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) au cours de laquelle l'instance a relevé les taux directeurs de 25 pdb à compter du 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,25% à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal de 5,25% à 5,50%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

En décembre 2023, les taux sur le marché monétaire ont poursuivi globalement leur évolution haussière suite notamment aux relèvements de 25 pdb des taux directeurs décidés par le CPM au cours des mois de septembre et de décembre 2023. Le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine sont passés respectivement de 4,09% et 3,42% au mois de novembre 2023, à 5,13% et 4,66% en décembre 2023. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a également augmenté, en ressortant à 5,61% en décembre 2023 contre 4,99% en novembre 2023. Ce taux se situait à 3,44% en décembre 2022. Globalement, les échanges dans l'ensemble des compartiments du marché interbancaire se sont effectués en moyenne à 5,49% en décembre 2023, en hausse de 38 pdb par rapport à novembre 2023 et de 196 pdb par rapport à sa valeur il y a un an.

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



Sources : BCEAO

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 de novembre 2023 ont progressé de 2 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,82% en novembre 2023 et 6,70% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Togo (7,65% contre 7,35%), au Sénégal (5,88% contre 5,79%) et en Côte d'Ivoire (6,73% contre 6,68%). Par contre, une baisse a été observée en Guinée-Bissau (8,20% contre 9,58%), au Bénin (7,20% contre 7,40%), au Burkina (7,76% contre 7,89%), au Mali (7,39% contre 7,49%) et au Niger (9,78% contre 9,83%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont augmenté de 16 pdb pour s'établir à 5,19%, contre 5,03% un mois plus tôt et 5,10% une année auparavant. Par pays, la

rémunération des dépôts s'est améliorée au Sénégal (5,80% contre 5,10%), en Guinée-Bissau (5,00% contre 4,73%), en Côte d'Ivoire (4,78% contre 4,54%), au Niger (6,35% contre 6,14%) et au Togo (5,55% contre 5,49%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, détériorés dans les autres pays de l'Union : Burkina Faso (4,50% contre 4,93%), Bénin (5,15% contre 5,40%) et Mali (5,21% contre 5,38%).

3.3. Liquidité bancaire

En décembre 2023, les facteurs autonomes ont exercé une incidence négative de 138,3 milliards sur la trésorerie bancaire. Cette influence est le concours des retraits de billets et des opérations de transfert avec des contributions respectives de 486,6 milliards et 139,2 milliards. Les transactions des banques avec les Etats et les autres facteurs nets ont pour leur part, compensé partiellement cette détérioration de la liquidité bancaire à hauteur de 487,5 milliards.

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

	déc-22 / nov-22	nov-23 / oct-23	déc-23 / nov-23
Circulation fiduciaire (1)	769,2	-2,9	486,6
Transferts nets des banques (2)	-215,9	-281,0	-139,2
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	1 101,0	386,4	487,5
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	115,8	108,4	-138,3
Réserves obligatoires (5)	12,6	-11,7	14,8
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-103,3	-120,1	153,0
Refinancements (7)	805,1	-164,8	1 052,2
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	920,9	-56,4	913,9

Source : BCEAO

Durant le mois de décembre 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 1.052,2 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 913,9 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	déc. 22	nov. 24	déc. 23	nov-23 / oct-23	déc-23 / nov-23
Guichet hebdomadaire	6 554,7	6 016,6	6 181,6	-164,8	164,9
Guichet mensuel	2 132,7	682,5	657,5	-50,0	-25,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	972,5	0,0	972,5
Guichet de relance	655,8	650,0	575,0	50,0	-75,0
Guichet de Soutien et de Résilience	12,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	9 355,9	7 349,1	8 401,3	-164,8	1 052,2

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 novembre au 15 décembre 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 402,7 milliards, représentant ainsi 34,0% des réserves requises contre 575,2 milliards (49,2% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

² Les données des encours ne concernent que les banques

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	10,2	87,6	11,6	2,1	0,8	272,3	12,3	13,9
Burkina	51,0	138,1	37,0	3,5	1,4	244,2	54,5	39,1
Côte d'Ivoire	86,0	398,9	21,6	135,2	35,7	378,6	221,2	50,9
Guinée-Bissau	1,8	5,6	32,5	0,7	2,2	29,9	2,5	31,8
Mali	-31,2	145,6	-21,5	0,0	0,0	0,0	-31,2	-21,5
Niger	7,0	48,4	14,4	10,8	1,1	949,6	17,7	35,8
Sénégal	7,6	204,6	3,7	115,8	46,9	246,9	123,4	49,1
Togo	11,1	46,6	23,7	-8,8	19,9	-44,1	2,3	3,4
UMOA	143,5	1 075,4	13,3	259,2	108,0	240,0	402,7	34,0

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En décembre 2023, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti à 3,5%, après 5,7% atteint le mois précédent, en lien avec l'évolution de ses contreparties. Sous l'angle de ses composantes, la circulation fiduciaire a augmenté de 3,2% en décembre 2023, contre 6,7% en novembre 2023 tandis que les dépôts ont connu une baisse de leur rythme de progression, en passant de 5,4% à fin novembre 2023 à 3,6% à fin décembre 2023.

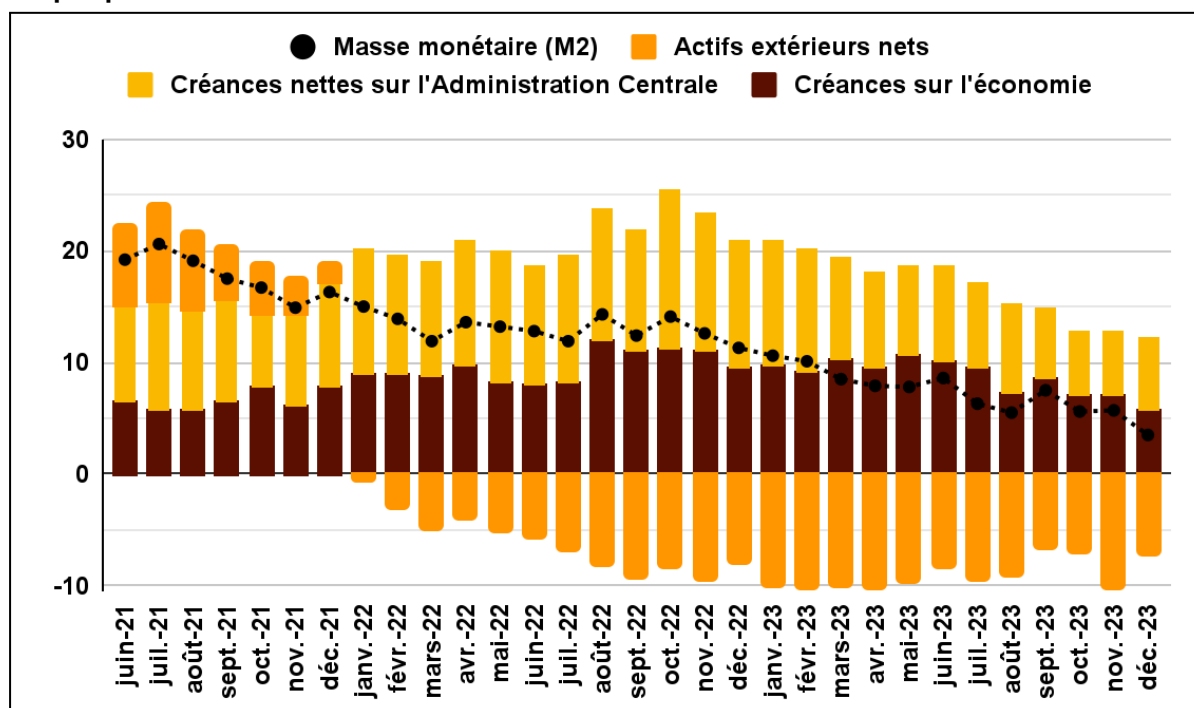
Tableau 9 : Situation monétaire à fin décembre 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	nov.-22	dec.-22	nov.-23	dec.-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	43 936,1	46 162,1	46 432,8	47 778,4	-0,2	2,9	5,7	3,5
Circulation fiduciaire	9 569,0	10 338,2	10 209,4	10 673,8	0,5	4,5	6,7	3,2
Dépôts	34 367,1	35 823,9	36 223,4	37 104,7	-0,4	2,4	5,4	3,6
Actifs extérieurs nets	3 266,4	4 458,0	373,7	1 149,2	-52,7	207,5	-88,6	-74,2
Créances intérieures	50 728,8	51 760,0	57 265,6	58 069,6	0,0	1,4	12,9	12,2
Créances nettes sur APUC	20 151,2	20 380,0	23 162,6	23 750,0	-0,6	2,5	14,9	16,5
Créances sur l'économie	30 577,6	31 380,0	34 103,0	34 319,6	0,4	0,6	11,5	9,4

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en décembre 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+6.309,6 milliards ou +12,2%), dont l'impact sur l'évolution de la masse monétaire a été atténué par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (-3.308,8 milliards ou -74,2%).

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 décembre 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.308,8 milliards, en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures des institutions de dépôt ont progressé, en rythme annuel, de 9,4% à fin décembre 2023, après 12,9% en novembre 2023. En lien avec le recours des Etats au marché financier pour le financement du déficit public, les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale se sont accrues de 16,5% à fin décembre 2023, après 14,9% à fin novembre 2023.

Le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 9,4% à fin décembre 2023 après 11,5% à fin novembre 2023. Les crédits accordés aux entreprises ont augmenté de 10,1% et ceux octroyés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) se sont accrues de 7,6% à fin décembre 2023, après respectivement 12,9% et 9,4% 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 décembre 2023 par rapport au mois précédent.

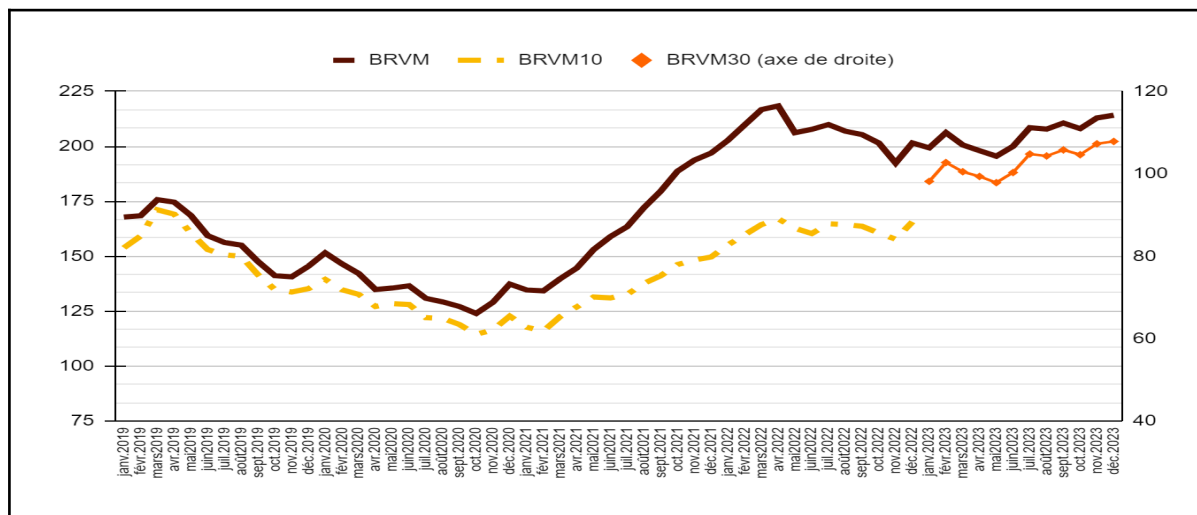
4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la hausse. A fin décembre 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 0,6% par rapport à sa valeur à fin novembre 2023, pour s'établir à 214,2 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 0,5% par rapport à sa valeur à fin

novembre 2023, pour se situer à 107,9 points. A la date du 15 janvier 2024, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont perdu 2,2% et 2,1% par rapport à leur valeur de fin décembre 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est amélioré de 6,8% par rapport à décembre 2022.

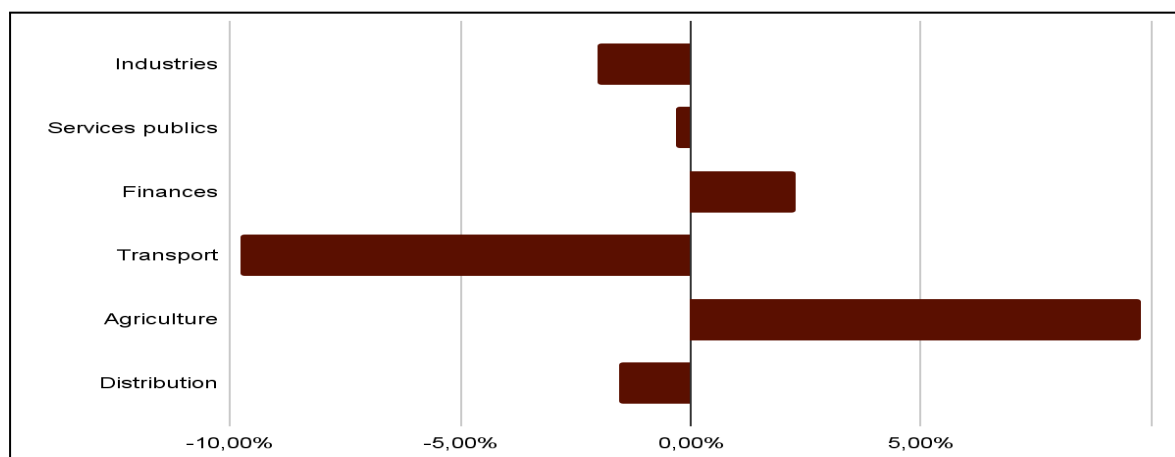
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 10,8% par rapport à fin décembre 2022 pour s'établir à 18.269,2 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au terme du mois de décembre 2023, les mobilisations sur le marché financier régional se sont soldées par une baisse. En revanche, les taux d'intérêt des émissions de titres publics ont connu des évolutions contrastées par rapport au mois précédent.

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 201,1 milliards, dont 151,3 milliards de bons du Trésor (75,2%) et 49,8 milliards d'obligations (24,8%). Par rapport à novembre 2023, les ressources mobilisées affichent une diminution de 91,5 milliards (-31,3%), localisées au niveau des émissions de bons (-63,4

milliards) et des obligations (-28,1 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a progressé de 13,7% (+24,2 milliards).

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions a progressé en décembre 2023, ressortant à 133,2%, contre 107,8%, le mois précédent.

Le compartiment par **syndication** du marché régional des titres publics n'a pas enregistré d'opération au cours du mois sous revue.

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

(Montants en milliards)

	décembre 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		novembre	décembre	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	94,4	214,7	151,3	-63,4	56,9	-29,5	60,3
Obligations	518,1	77,9	49,8	-28,1	-468,3	-36,1	-90,4
-Par adjudication	82,5	77,9	49,8	-28,1	-32,7	-36,1	-39,6
-Par syndication	435,6	0	0	0	-435,6	-	-100
Total adjudication	176,9	292,6	201,1	-91,5	24,2	-31,3	13,7
Total	612,5	292,6	201,1	-91,5	-411,4	-31,3	-67,2

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt se sont inscrits, d'un mois à l'autre, en hausse pour les bons et en baisse pour les obligations. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons a progressé de 62 pdb pour s'établir à 6,51% en décembre 2023, contre 5,89% le mois précédent. En revanche, le rendement moyen des émissions obligataires s'est replié de 5,0 pdb, en passant de 7,88% en novembre à 7,83% en décembre 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont ressortis en hausse à la fois sur le compartiment des bons que celui des obligations. Ainsi, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré⁵ des obligations ont progressé respectivement de 312,0 pdb et 228,0 pdb. Ces évolutions portent, entre autres, l'empreinte des tensions observées sur le marché financier régional et l'effet des relèvements des taux directeurs de la BCEAO (+100 pdb depuis décembre 2022).

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

(En pourcentage)

	décembre 2022	2023		Variation	
		novembre	décembre	mensuelle	annuelle
Bons	3,39	5,89	6,51	0,62	3,12
Obligations	5,92	7,88	7,83	-0,05	1,91
Par adjudication	5,55	7,88	7,83	-0,05	2,28
Par Syndication	5,99	-	-	-	-

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 la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA seraient portées par la bonne tenue

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 Le rendement moyen pondéré se rapporte au rendement moyen sur les soumissions d'obligations, pondéré des montants retenus.

des services et de l'industrie manufacturière, en dépit des effets des crises sécuritaire et politique.

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 6,1% au quatrième trimestre 2023 et de 6,4% au premier trimestre 2024, après une croissance de 5,8% au troisième trimestre 2023. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceraient la croissance économique des pays de l'UEMOA. Globalement, il est attendu une croissance du PIB de 5,7% en moyenne sur l'année 2023 comme en 2022.

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

	Réalizations					Prévisions	
	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023	3T2023	4T2023	1T2024
Secteur primaire	1,5	1,4	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6
Agriculture vivrière	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2
Sylviculture	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Pêche et élevage	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Secteur secondaire	0,9	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8
Activités extractives	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Industries manufacturières	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Production et dist. Électricité, gaz et eau	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
BTP	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Secteur tertiaire	3,9	3,3	3,4	3,5	3,7	3,8	4,0
Commerce	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Transports, postes et communications	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Services non marchands	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Impôts et taxes	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Produit Intérieur Brut	6,2	5,3	5,4	5,5	5,8	6,1	6,4

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 3,6% à fin janvier 2024, en légère hausse par rapport à son niveau de décembre 2023 (+3,5%). La hausse de 1.640,4 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 11,5%, atténuée par la baisse des AEN des institutions de dépôt (-76,1%).

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 (+14,3%), et des créances sur l'économie (+9,6%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin janvier 2024 par la hausse des dépôts (+3,5%) et de la circulation fiduciaire (+3,8%).

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 2,5% en janvier et février 2024. Cette évolution serait en lien avec la remontée des prix des céréales locales principalement dans les pays sahéliens de l'Union et la récente révision à la hausse des tarifs de l'électricité en Côte d'Ivoire. En effet, le prix du kilowattheure d'électricité a connu une augmentation de 10% en moyenne, à partir de janvier 2024 dans ce pays.

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	nov. 23	déc. 23	jan. 24	fév. 24
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	0,8	1,1	1,1	1,1
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
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	0,1	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
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	0,0	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	0,3	0,2	0,2	0,2
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	2,4	2,5	2,5	2,5

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	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	0.1	2.6	-1.8	-0.2	1.7	-1.1
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	-0.1	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.1
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0.4	2.5	-1.5	-0.2	1.5	-1.2
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0.0	-0.1	-1.3	0.1	0.3	0.5
Ameublement, équipements et produits ménagers	-0.1	0.0	-1.2	0.1	0.2	0.3
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	-1.1	0.3	-1.4	-0.3	0.6	0.0
Véhicules automobiles neufs	-0.7	0.0	-0.6	-0.4	0.5	0.1
Véhicules automobiles usagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Motocycles neufs	-0.3	0.3	-0.3	0.1	0.1	-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	-0.1	-0.1	-0.5	0.0	-0.1	0.0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
PRODUITS PÉTRIOLIERS	0.8	0.2	-1.5	1.0	2.7	3.5
Produits pétroliers	0.8	0.2	-1.5	1.0	2.7	3.5
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	-1.1	0.0	-0.5	0.6	-0.8	-0.1
Produits pharmaceutiques et médicaux	-1.1	0.0	-0.4	0.6	-0.8	-0.1
Parfumerie et produits de beauté	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PRODUITS DIVERS	0.1	-0.1	-0.3	0.2	-0.1	0.2
Machines de bureau et matériel et informatique	0.2	0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1
Autres produits	0.1	-0.1	-0.3	0.1	0.1	0.3
INDICE GLOBAL	-1.2	2.8	-7.2	1.4	4.5	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	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-1,4	0,5	-0,8	-0,1	0,1	-0,6
Pétrole brut et gaz naturel	-0,2	-0,9	0,2	-0,3	0,0	0,6
Minerais d'uranium et de thorium	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4
Minerais métalliques	-0,3	1,4	-0,8	0,3	0,6	-0,4
Autres minerais	-0,5	-0,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,3
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-2,2	-2,1	-3,6	-5,4	8,2	4,5
Produits alimentaires et de boissons	-2,4	-0,6	0,2	0,9	0,5	2,2
Produits à base de tabac	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Textiles	-0,3	-0,4	0,0	0,1	-0,2	0,4
Articles d'habillement	0,0	0,0	-1,7	0,0	0,0	0,1
Cuirs; 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	0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,3
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Produits pétroliers raffinés	0,0	-2,0	2,6	-2,7	2,5	1,6
Produits chimiques	-0,9	-0,8	-0,9	-2,8	2,2	0,0
Caoutchouc et matières plastiques	-0,5	-0,5	0,4	-1,2	0,7	-0,1
Autres produits minéraux non métalliques	1,8	2,5	-0,7	0,4	0,2	-1,9
Produits métallurgiques de base	0,2	0,5	-3,6	0,4	0,8	0,7
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0,3	-0,1	0,0	-0,3	1,4	1,2
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	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	1,0	0,1
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-1,0	-0,1	-0,2	-0,8	1,0	0,2
Eau	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Indice Général	-4,8	-1,7	-4,7	-6,4	9,3	4,0

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



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