



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

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

Février 2024



**BCEAO**

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

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

---

Février 2024

## SOMMAIRE

<b>PRINCIPAUX MESSAGES</b>	<b>3</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>5</b>
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	5
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers	9
<b>II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA</b>	<b>11</b>
2.1. Production et demande de biens et services	11
2.2. Inflation	14
<b>III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE</b>	<b>15</b>
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	15
3.2. Taux d'intérêt des banques	16
3.3. Liquidité bancaire	16
3.4. Monnaie	18
<b>IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA</b>	<b>19</b>
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	19
4.2. Marché des titres de la dette publique	20
<b>V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA</b>	<b>22</b>
5.1. Croissance	22
5.2. Monnaie	22
5.3. Inflation	23
<b>ANNEXES STATISTIQUES</b>	<b>24</b>

## PRINCIPAUX MESSAGES<sup>1</sup>

### 1. Évolutions récentes

En janvier 2024, l'économie américaine montre une résilience notable, avec une croissance solide portée par la consommation des ménages et l'investissement productif. En Chine, le rebond économique après la pandémie de Covid-19 s'essouffle, la demande intérieure reste faible et les autorités maintiennent une politique accommodante pour contrer les défis du secteur immobilier et les effets des tensions commerciales avec les États-Unis. Dans la zone euro, bien que la croissance ait été modeste, une reprise est attendue.

Aux **États-Unis**, la croissance a été soutenue par la reprise de l'activité commerciale. En **zone euro**, l'indice d'activité s'est légèrement amélioré mais demeure toujours en phase de contraction (inférieur à 50 points). Au **Royaume-Uni**, l'économie a progressé, tirée par le secteur des services. Au **Japon**, la croissance économique s'est accélérée en raison de la hausse des nouvelles commandes.

Les pays émergents ont connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a légèrement reculé, suite au ralentissement dans les services. En **Inde**, la production s'est accrue, portée par l'expansion dans les services et l'industrie. En **Afrique du Sud**, la production a fléchi, principalement à cause de la baisse des nouvelles affaires et des nouvelles commandes étrangères.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la croissance économique a progressé au **Nigeria**, en raison d'une amélioration dans le secteur privé du pays. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** a faibli suite au ralentissement de la demande et à la dégradation des conditions de marché.

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en janvier 2024, en ligne avec la baisse de l'offre et les difficultés d'approvisionnement. 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. L'inflation a connu une augmentation, en raison notamment du renchérissement des céréales.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 5,86% en janvier 2024, en hausse de 25 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent et en augmentation de 235,0 pdb par rapport à janvier 2023. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont resserrées en décembre 2023 (taux débiteurs : 6,92% en décembre et 6,82% en novembre 2023 et 6,71% en décembre 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 des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

### 2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 6,1% au premier trimestre 2024 après 5,7% aux quatrième et troisième trimestres 2023. Cette dynamique serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure et par l'amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP. En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 2,8% en février

<sup>1</sup> Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 février 2023

2024 et 2,7% en mars 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 janvier 2024, l'économie mondiale a montré des signes de résilience. Aux Etats-Unis la croissance est demeurée solide, portée par la consommation des ménages et l'investissement productif. Dans la zone euro, bien que la croissance ait été modeste, une reprise est attendue. En Chine, malgré la mise en place de politiques accommodantes, la demande intérieure reste faible.*

Aux **Etats-Unis**, l'indice d'activité s'est renforcé à 52,0 points, en janvier 2024, en hausse par rapport à décembre 2023 (50,9 points). Cette augmentation reflète une reprise de l'activité commerciale, principalement dans les services. L'indice PMI composite dans la **zone euro** a atteint 47,9 points, son plus haut niveau en six mois, après 47,6 points en décembre 2023. Ces résultats indiquent un déclin de l'activité commerciale mais avec le taux le plus faible depuis juillet 2023, tandis que les perspectives de croissance des entreprises se sont améliorées, atteignant leur plus haut niveau en neuf mois. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique a progressé à 52,9 points, avec une forte croissance tirée par le secteur des services. L'emploi dans le secteur privé a augmenté pour la première fois depuis août 2023, soutenant un optimisme élevé des entreprises. L'indice d'activité s'est amélioré au **Japon** à 51,5 points, avec une croissance robuste dans le secteur des services et une contraction manufacturière atténuée. Les nouvelles commandes ont augmenté pour la première fois en quatre mois, contribuant à stabiliser les arriérés de travail.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. L'indice PMI composite de la **Chine** s'est établi à 52,5 points, en légère baisse par rapport aux 52,6 points de décembre 2023. L'activité des usines a maintenu sa croissance, avec des nouvelles commandes en légère hausse, un emploi stable et une reprise des ventes à l'exportation. En **Inde**, l'activité manufacturière et des services a atteint 61,2 points, en lien avec une forte croissance dans les services et l'industrie. Les nouvelles commandes ont augmenté de manière significative, principalement dans les services. En **Russie**, l'indice d'activité est ressorti à 55,1 points contre 55,7 points en décembre 2023, marquant une croissance ralentie pour les fabricants et les prestataires de services. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat est ressorti à 53,2 points, signalant une expansion solide, avec une croissance accélérée dans les services et une nette reprise dans la fabrication. L'activité économique en **Afrique du Sud** a régressé. L'indice PMI composite est ressorti en baisse à 49,2 points, en raison d'une diminution des nouvelles affaires et commandes étrangères, principalement attribuée à la faiblesse des conditions économiques mondiales et aux perturbations des transports maritimes.

**Au niveau des pays voisins de l'UEMOA**, l'indicateur des directeurs d'achat du **Nigeria** a augmenté à 54,5 points, marquant le plus haut niveau depuis décembre 2022, témoignant d'une solide amélioration dans le secteur privé du pays. L'embellie observée au Nigeria se reflète dans la forte hausse de la production et des nouvelles commandes. L'activité économique au **Ghana** a connu un recul. L'indice PMI composite a régressé à 48,4 points, après un pic de quatre mois à 51,8 points en décembre 2023. La production, les nouvelles commandes, l'emploi et les achats ont tous diminué, reflétant un ralentissement de la demande et une dégradation des conditions de marché.

### 1.2. Actions des banques centrales

*La plupart des banques centrales ont laissé inchangés leurs taux d'intérêt en raison du maintien de l'inflation à des niveaux supérieurs à leur cible et des craintes géopolitiques.*

**Au niveau des pays avancés**, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 31 janvier 2024, maintenu le taux des fonds fédéraux inchangé à son plus haut niveau depuis 23 ans, qui se situe dans une fourchette cible de 5,25% à 5,50%, pour une quatrième réunion consécutive. La FED a indiqué qu'il n'était pas approprié de réduire ses taux tant que l'inflation n'évolue pas durablement vers la cible de 2%. La **Banque centrale européenne (BCE)** a également observé le statu quo, le 25 janvier 2024, sur ses taux d'intérêt directeurs et s'est engagée à les garder à des niveaux suffisamment restrictifs aussi longtemps que nécessaire pour ramener l'inflation à son objectif de 2%. Le taux des opérations principales de refinancement est resté à son plus haut niveau depuis 22 ans, à 4,50%, pour la troisième fois consécutive. Pour sa part, la **Banque du Japon (BoJ)** a, le 23 janvier 2024, décidé de poursuivre sa politique monétaire accommodante, comprenant un taux d'intérêt négatif sur les dépôts bancaires (-0,10%) et un plafond de rendement obligataire à 1,0%. Cette décision intervient dans un contexte de ralentissement de l'inflation et des augmentations de salaires jugées insuffisantes pour stimuler la demande. La **Banque d'Angleterre (BoE)** n'a pas, le 1<sup>er</sup> février 2024, fait évoluer son taux directeur qui se situe à 5,25%, son plus haut niveau depuis 16 ans, pour la quatrième fois consécutive, soulignant la nécessité d'une politique monétaire restrictive malgré des indicateurs clés favorables.

**Dans les pays émergents**, la **Reserve Bank of India (RBI)** a maintenu le 8 février 2024 son taux de politique monétaire à 6,50% pour le sixième trimestre consécutif, malgré une inflation élevée à 5,7% en décembre 2023, mais restant dans la fourchette cible de 2% à 6% fixée par la RBI à moyen terme. Quant à la **Banque centrale du Brésil**, elle a réduit, le 31 janvier 2024, son taux directeur de 50 points de base (pdb) à 11,25%. Cette décision intervient dans un contexte de ralentissement de l'activité économique, alors que l'inflation globale continue sur une trajectoire désinflationniste.

En **Afrique**, la **Banque centrale du Ghana (BoG)** a, le 29 janvier 2024, décidé de réduire le taux d'intérêt directeur de 100 pdb à 29%, dans un contexte marqué par la baisse des pressions inflationnistes.

**Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales**

	Variation du taux directeur en 2023 (en pdb)	Variation du taux directeur en 2024 (en pdb)	Taux directeur au 20 février 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en janvier 2024 (%)
<b>Pays avancés</b>					
États-Unis	100	0	{5,25 -5,50}	2,0	3,1
Zone euro	200	0	4,50	2,0	2,8
Royaume-Uni	175	0	5,25	2,0	4,0
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-20	0	3,45	3,0	-0,8
Russie	850	0	16,00	4,0	7,4
Inde	25	0	6,50	5,7	5,1
Brésil	-200	-50	11,25	{3,75+/-1,5}	4,5
Afrique du sud	100	0	8,25	{3,0 - 6,0}	5,1
<b>Pays en développement</b>					
Nigeria	225	0	18,75	{6,0 - 9,0}	29,9
Ghana	300	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	23,5
CEMAC *	50	0	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 janvier 2024, en ligne avec la baisse de l'offre et les difficultés d'approvisionnement. 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 3,2% en janvier 2024, après une réalisation de +1,9% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique par la hausse des cours des métaux et minéraux tels que l'**uranium** (+14,7%), de certains produits d'origine agricole (**café** : +7,7%, **cacao** : +4,7%, **huile de palmiste** : +1,5% et **huile de palme** : +1,1%, **caoutchouc** : +7,1% et **coton** : +3,3%). Les produits énergétiques : **pétrole** (+2,3%) et **gaz naturel** (+0,1%) connaissent également un rebond, de même que les fertilisants tels que le **phosphate** (+5,8%). Par contre, un recul a été relevé au niveau des prix du **zinc** (-1,0%), de la **noix de cajou** (-0,2%) et de l'**or** (-0,1%).

La hausse du cours de l'**uranium** est principalement due à l'engouement croissant pour l'énergie nucléaire, stimulée par les programmes de construction de réacteurs dans un contexte marqué par les besoins de transition énergétique. En outre, des problèmes de production chez les principaux acteurs miniers ont également contribué à cette augmentation significative des prix du combustible nucléaire.

Le renchérissement du **café** est dû à une combinaison de facteurs incluant une augmentation significative des tarifs de fret des conteneurs sur la route Asie-Europe occasionnée par les retards d'expéditions dus aux attaques continues des Houthis du Yémen sur les navires en mer Rouge. Par ailleurs, une offre restreinte provenant du principal producteur mondial, le Vietnam, en raison de la réticence des caféiculteurs à vendre leurs productions, a exercé une pression supplémentaire sur les prix de ce produit. La hausse des prix du **cacao** est attribuée à une offre limitée résultant des stocks en déclin et des arrivées de cacao en baisse de plus de 30% aux ports de la Côte d'Ivoire par rapport à la même période de l'année précédente. L'augmentation des prix des **huiles de palme et de palmiste** s'explique par plusieurs facteurs, notamment les inquiétudes concernant les fortes précipitations dans les principales zones de production de la Malaisie, la forte demande chinoise associée au Nouvel An lunaire et la décision de l'Inde de prolonger l'autorisation d'importation d'huiles végétales à taux réduit. Le renforcement du marché du **caoutchouc** est dû à des pénuries potentielles causées par les fortes pluies en Thaïlande, à l'optimisme concernant une reprise de la demande, en particulier dans le secteur automobile, et aux perspectives de relance économique en Chine. Les hausses observées sur les cours du **coton** sont dues à la forte demande de la Chine, principal consommateur, entraînant des ventes et exportations importantes.

Les prix du **pétrole** ont été stimulés par des données économiques encourageantes et une situation tendue en mer Rouge. Les cours du **gaz naturel** ont été également impactés par les tensions en mer Rouge ainsi qu'un moratoire américain sur les nouveaux terminaux d'exportation de GNL (Gaz naturel liquéfié).

En revanche, le recul des cours du **zinc** est attribuable aux difficultés persistantes du secteur immobilier chinois, entraînant des inquiétudes quant à la demande future de zinc dans la construction. En outre, l'augmentation des stocks de zinc sur le London Metal Exchange suggère un déséquilibre entre l'offre et la demande, ce qui a également contribué à la baisse des prix. La baisse des cours de l'**or** est attribuée aux incertitudes des investisseurs concernant le calendrier de la première baisse des taux de la FED.



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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

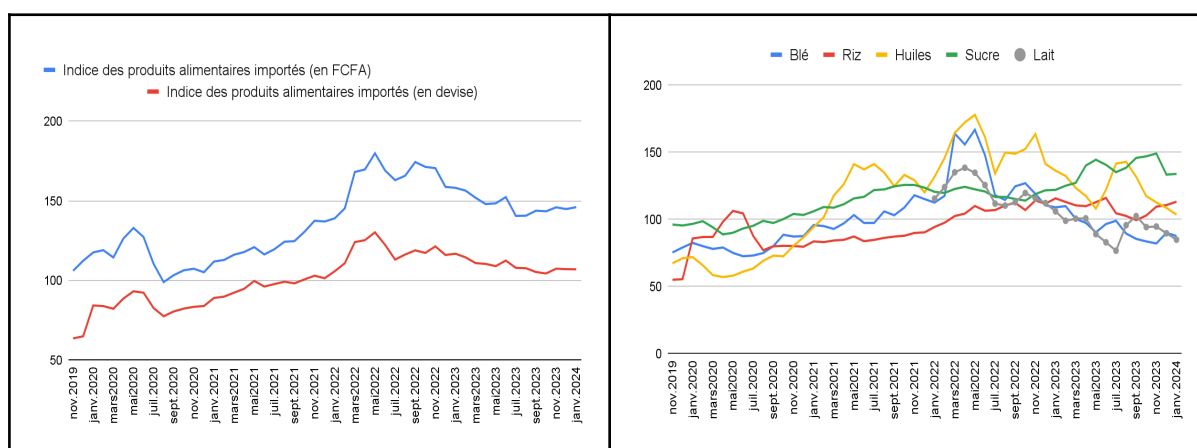
Par rapport à janvier 2023, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 21,3%, après un accroissement de 19,6% le mois précédent. La hausse des cours concerne les **produits agricoles** (**cacao** : +75,3% et **café** : +59,4%), les minéraux (**uranium** : +100,6%), le **caoutchouc** (+15,8%) et les **métaux précieux** (+7,3%). En revanche, les prix des produits énergétiques : **gaz naturel** (-33,6%) et **pétrole** (-3,7%), et de certains produits non énergétiques : **zinc** (-12,1%), **noix de cajou** (-8,3%), **huiles végétales** (-6,1%) et **coton** (-1,5%) se sont repliés.

Les prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA ont enregistré un léger repli de 0,05% en janvier 2024, en variation mensuelle, après une baisse de 0,3% un mois auparavant. Le fléchissement concerne les cours du **lait** (-5,3%), de **l'huile de soja** (-4,6%) et du **blé** (-2,7%). En revanche, les prix du **riz** (+2,2%) et du **sucre** (+0,4%) ont renchéri.

La demande internationale peu dynamique et la réduction des importations de la Chine ont pesé sur les cours du **lait**. Les cours de **l'huile de soja** ont affiché une baisse due à l'offre excédentaire de soja d'ancienne récolte et de la diminution des importations de la Chine, principal importateur mondial de ce produit. Le fléchissement des cours du **blé** s'explique, d'une part par des attentes d'une offre mondiale solide, avec la révision à la hausse des prévisions du Département américain de l'agriculture, et d'autre part, par l'absence de nouvelles demandes, ce qui a entraîné une pression à la baisse sur les cours.

Par contre, la hausse des cours du **riz** a été causée par une disponibilité réduite de paddy à la suite des achats du Gouvernement indien, entraînant des prix à l'exportation du riz indien à des niveaux records. En outre, la demande soutenue de riz en provenance d'Asie et d'Afrique stimule les cours de ce produit. Les craintes d'une baisse de l'offre en Asie soutenues par les mauvaises récoltes en Thaïlande et en Inde, les risques sur la production brésilienne, ainsi que les stocks mondiaux faibles justifient le renchérissement du **sucre**.

**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 2023, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont reculé de 8,3%, après une baisse de 7,7% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-24,0%), du **lait** (-19,8%), du **blé** (-19,6%) et du **riz** (-2,2%). En revanche, les prix du **sucre** (+9,8%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 7,7%, suite à la baisse des prix du lait (-20,8%), du blé (-20,6%), des huiles (-14,5%) et du riz (-3,4%). La hausse des cours du sucre (+11,7%) a atténué la tendance.

## 1.4. Marchés financiers

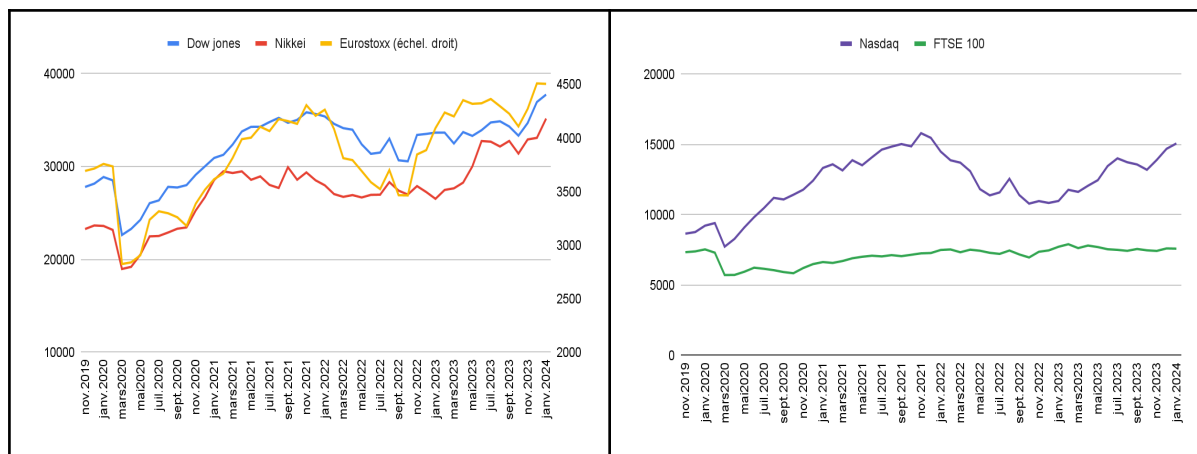
**Les indices boursiers aux États-Unis ont connu des évolutions à la hausse du fait d'une croissance économique robuste et d'un soutien aux secteurs clés tels que l'intelligence artificielle et les semi-conducteurs. Toutefois, en Europe, les marchés boursiers se sont repliés en lien avec la volonté de la Banque centrale de modérer les attentes des marchés de baisses imminentes de taux directeurs.**

### 1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers ont connu des évolutions divergentes par rapport au mois précédent. En Afrique, les indices NSE du Nigeria, Masi du Maroc et GSE du Ghana se sont renforcés de 23,9%, 4,0% et de 0,7% respectivement. Par contre, l'indice FTSE de l'Afrique du Sud a régressé de 1,9% en janvier 2024.

A l'échelle internationale, les indices boursiers ont également connu des évolutions divergentes au cours du mois de janvier 2024. Aux États-Unis, les indices NASDAQ et DOW JONES ont progressé de 2,6% et 2,2% respectivement après des accroissements de 5,7% et 6,5% le mois précédent. De même, l'indice NIKKEI 225 du Japon s'est accru de 6,3%. En revanche, en zone euro, les indices CAC 40 de la France et EUROSTOXX 50 ont fléchi respectivement de 0,7% et 0,1% comparativement à leur valeur moyenne du mois de décembre 2023. L'indice FTSE 100 du Royaume-Uni a reculé de 0,2%, après une hausse de 2,4% un mois auparavant.

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

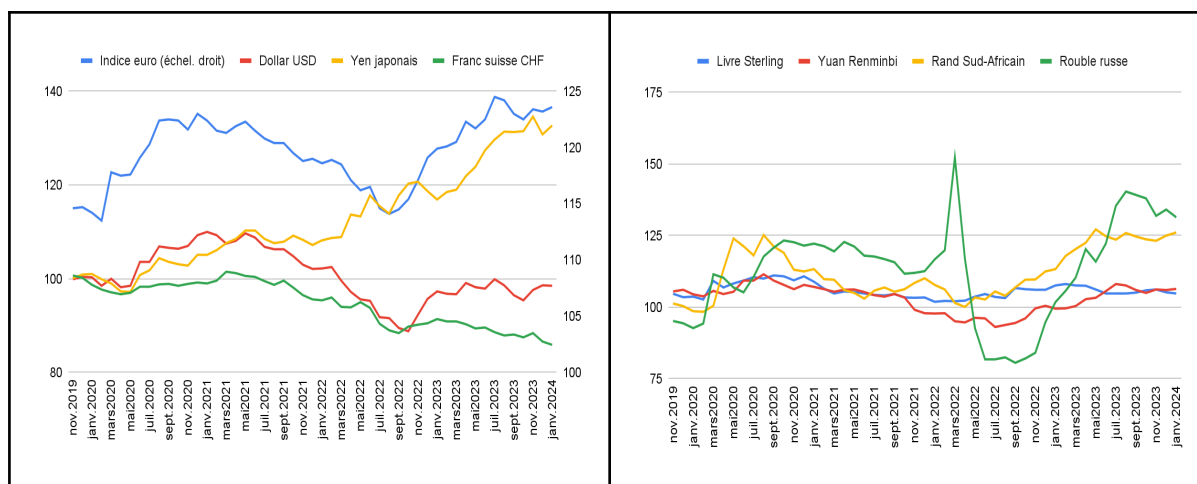


Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,3% en janvier 2024 comparativement à son niveau moyen du mois précédent, après un léger recul de 0,1%. La monnaie des pays de la zone euro s'est renforcée de 1,4% par rapport au yen japonais. L'euro a aussi pris de la valeur vis-à-vis des monnaies des pays émergents, notamment la livre turque (+3,4%), le rand sud africain (+0,9%) et le yuan chinois (+0,4%) sur la même période. En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport à la plupart des monnaies des pays développés (franc suisse : -0,8%, livre sterling : -0,4%, dollar canadien : -0,1% et dollar américain : -0,04%). L'euro a également reculé face au rouble russe (-2,0%) et à la roupie indienne (-0,2%).

**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 a enregistré, au cours du mois de janvier 2024, une baisse de 2,1% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est affaibli face au naira (-3,8%) et à la léone (-0,2%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est appréciée par rapport au dalasi gambien (+3,8%), au cedi (+2,6%), au dollar libérien (+0,6%) et au franc guinéen (+0,2%).

**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 67,3% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 99,7% et 24,6% respectivement par rapport au naira et au cedi ghanaen.

## II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

### 2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin décembre 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 4,2%, après une hausse de 4,0% en novembre 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 2,3%, après 3,1% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 6,2% et 17,0%, après des évolutions de +5,2% et +17,0% 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 4,2% en décembre 2023, après une hausse de 4,0% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+3,2 points après +4,5 points le mois précédent) et de la production d'électricité, eau et gaz (+1,2 point après +0,1 point). Le recul de moindre ampleur des activités extractives (-0,1 point après -0,6 point en novembre 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	
	décembre	décembre	novembre	décembre (*)	novembre	décembre (*)
<b>Production des activités extractives</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>
dont pétrole brut et gaz naturel	0,7	0,2	-0,3	-0,5	0,6	-0,1
<b>Industries manufacturières</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>
dont produits alimentaires et boissons	3,8	-3,5	0,9	-2,1	2,2	3,4
textiles	2,6	0,6	0,1	-0,1	0,4	-0,3
produits pétroliers raffinés	-0,6	-1,0	-2,7	-0,5	1,6	2,0
<b>Electricité, eau et gaz</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>
<b>Indice Général</b>	<b>3,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-6,4</b>	<b>1,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>

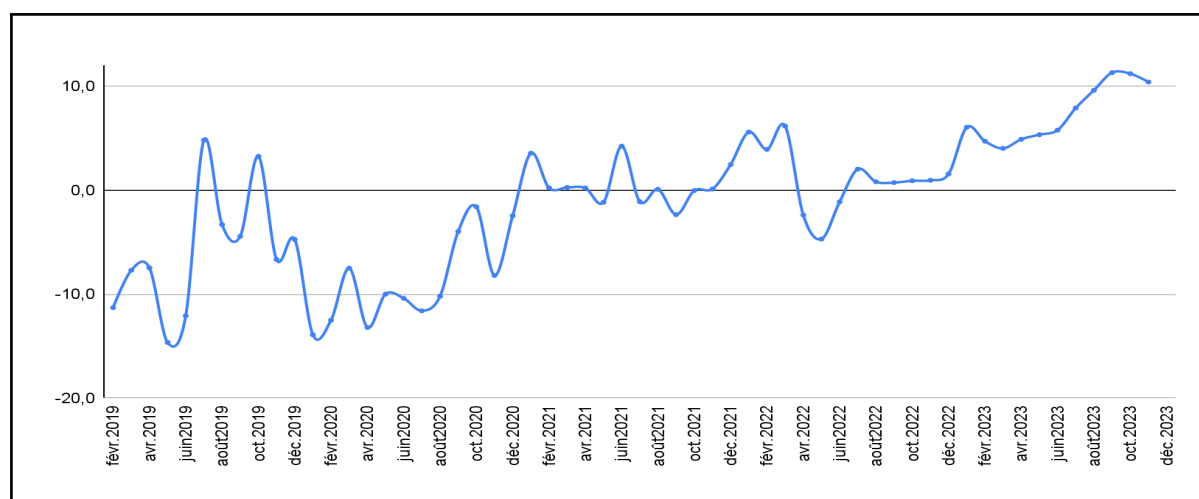
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une hausse de 1,4 point en décembre 2023, après un recul de 6,4% en novembre 2023. La hausse de la production industrielle est imputable aux activités extractives (+1,1 point) et à la production d'électricité, eau et gaz (+0,3 point).

### 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 décembre 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 +10,3 points contre +10,4 points en novembre 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+23,9 points), au Bénin (+15,1 points), en Côte d'Ivoire (+11,5 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points), au Togo (+6,9 points) et au Mali (+5,2 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Niger (-7,5 points) et au Burkina (-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 2,3% en décembre 2023, contre 3,1% le mois précédent. La hausse de l'activité

dans le commerce de détail est principalement due aux produits pétroliers (+1,5 point), aux produits d'automobiles, motos et pièces détachées (+0,9 point) et aux produits de l'alimentation (+0,6 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	
	décembre	décembre	novembre	décembre (*)	novembre	décembre (*)
<b>Produits de l'alimentation</b>	1,7	-1,4	-0,2	0,3	-1,1	0,6
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0,2	-1,5	-0,2	0,1	-1,2	0,4
<b>Equipelement de la personne</b>	0,3	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,3	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0
<b>Equipelement de logement</b>	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,5	0,3
<b>Automobiles, motos et pièces détachées</b>	0,4	-0,1	-0,3	0,8	0,0	0,9
dont véhicules automobiles neufs	0,2	-0,5	-0,4	-0,1	0,1	0,5
<b>Produits pétroliers</b>	1,7	0,9	1,0	-1,1	3,5	1,5
<b>Produits pharmaceutiques et cosmétiques</b>	0,9	-0,9	0,6	-1,0	-0,1	-0,2
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,9	-1,0	0,6	-1,0	-0,1	-0,2
<b>Produits divers</b>	0,6	0,5	0,2	-0,4	0,2	-0,7
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 1,1% au cours du mois de décembre 2023, après une hausse de 1,4% un mois plus tôt. La détérioration de l'activité, d'un mois à l'autre, dans le commerce de détail est principalement liée aux produits pétroliers (-1,1 point) et aux produits pharmaceutiques et cosmétiques (-1,0 point).

#### 2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 6,2% en décembre 2023 contre 5,2% 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 (-4,0%). Les hausses concernent le Mali (+11,0%), le Togo (+10,4%), le Sénégal (+8,8%), le Bénin (+6,4%), la Côte d'Ivoire (+6,2%), le Burkina (+1,7%) et la Guinée-Bissau (+1,4%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	novembre	décembre	novembre	décembre	novembre	décembre
Bénin	-0,4	2,6	-0,2	3,8	5,1	6,4
Burkina	0,1	4,0	0,6	2,8	2,9	1,7
Côte d'Ivoire	0,2	3,3	-0,4	5,5	4,0	6,2
Guinée-Bissau	2,4	0,3	0,0	0,0	1,7	1,4
Mali	1,7	1,2	-0,2	0,1	12,2	11,0
Niger	3,9	0,2	0,6	-0,1	-3,7	-4,0
Sénégal	0,5	5,0	-2,2	12,1	1,9	8,8
Togo	0,7	7,9	0,4	-0,5	19,7	10,4
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>0,6</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>6,2</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 17,0%, en rythme annuel. Les hausses ont concerné le Sénégal (+18,9%), le Bénin (+18,6%), la Guinée-Bissau (+18,4%), la Côte d'Ivoire (+17,9%), le Mali (+17,8%), le Burkina (+17,4%), le Togo (+7,5%) et le Niger (+2,9%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers se sont accrus de 4,6% en décembre 2023, après une baisse de 0,4% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 4,9% en décembre 2023 après une hausse de 4,6% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	novembre	décembre	novembre	décembre	novembre	décembre
Bénin	11,2	9,5	12,7	9,9	18,2	18,6
Burkina	-2,5	11,3	-3,3	10,5	18,3	17,4
Côte d'Ivoire	6,2	6,4	6,6	5,5	18,9	17,9
Guinée-Bissau	1,1	-4,6	1,3	-2,6	16,0	18,4
Mali	-2,3	3,9	-0,4	4,5	17,1	17,8
Niger	-1,8	1,7	-4,1	4,0	0,7	2,9
Senegal	8,5	1,6	8,0	2,1	18,2	18,9
Togo	-3,5	-3,4	-2,1	-3,9	8,0	7,5
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>4,2</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>17,0</b>	<b>17,0</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

## 2.2. Inflation

***L'inflation dans l'Union est ressortie, en janvier 2024, en hausse par rapport à son niveau du mois précédent, en liaison avec la hausse du rythme de progression des prix des produits alimentaires et du logement.***

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 2,7% en janvier 2024, en hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport à son niveau du mois précédent (+2,5%), 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 (+0,7 point de pourcentage). L'évolution de l'inflation est également portée par l'accélération du rythme de progression des prix de la composante «Logement» (+3,1% contre +2,9%). En revanche, la fonction «Transports» a connu une décélération des prix, avec une progression de 3,5% en janvier 2024, contre 4,3% le mois précédent.

L'évolution des prix observée au niveau des produits alimentaires au cours du mois de janvier 2024 s'explique essentiellement par une remontée des prix des céréales locales. Cette tendance haussière résulte de l'incidence de la faible performance de la campagne agricole 2023/2024 dans certains pays de l'Union. En effet, les estimations indiquent une baisse de la production céréalière de l'ordre de 13% au Niger, tandis qu'au Burkina, la hausse serait limitée à 1%. La progression a également été accentuée par l'accélération des prix des légumes frais (+15,7% contre +15,1%).

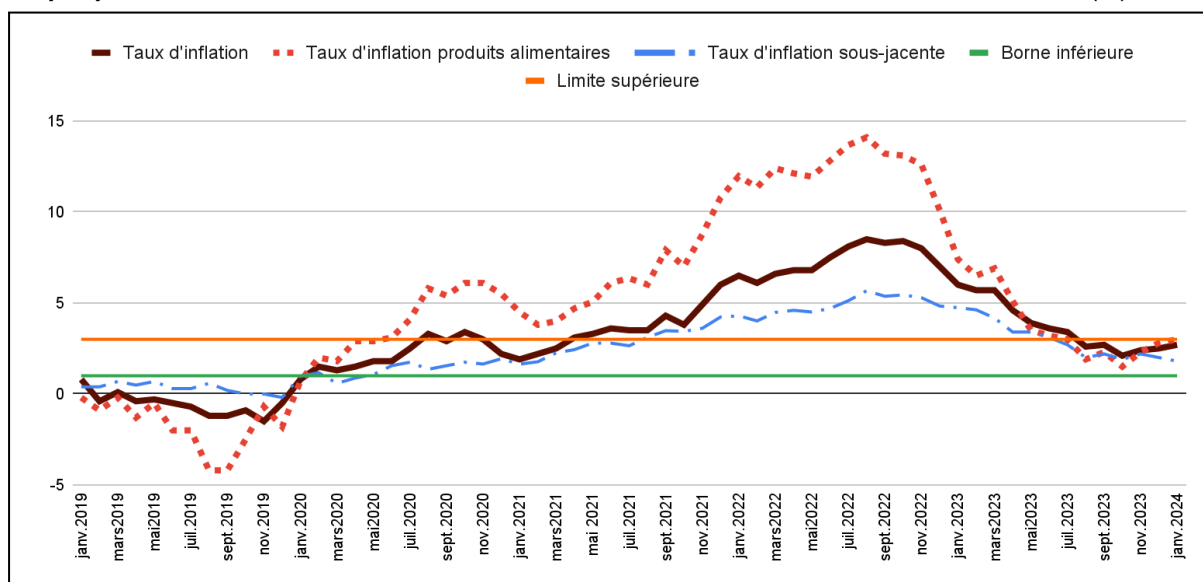
S'agissant de la composante «Logement», l'accélération de l'inflation est liée à la remontée des prix du charbon de bois (+12,5% contre +11,7%). Relativement à la fonction «Transports», la décélération est observée au niveau des prix des carburants et lubrifiants (+2,5% contre +3,5%) et des tarifs des services de transport routier (+4,7% contre +5,7%).

L'analyse par pays révèle des hausses de l'inflation, en janvier 2024, au Burkina (+4,3% contre +1,0%), au Sénégal (+2,1% contre +0,8%) et au Mali (+0,5% contre -0,5%). En revanche, une décélération est notée au Togo (+2,0% contre +3,5%), en Côte d'Ivoire (+3,1% contre +3,9%) et



au Niger (+6,9% contre +7,2%) ainsi qu'une baisse au Bénin (-1,2% contre +0,4%). En Guinée-Bissau, la hausse des prix est demeurée stable à 3,1%. 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 1,8% en janvier 2024 contre 2,0% le mois précédent.

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

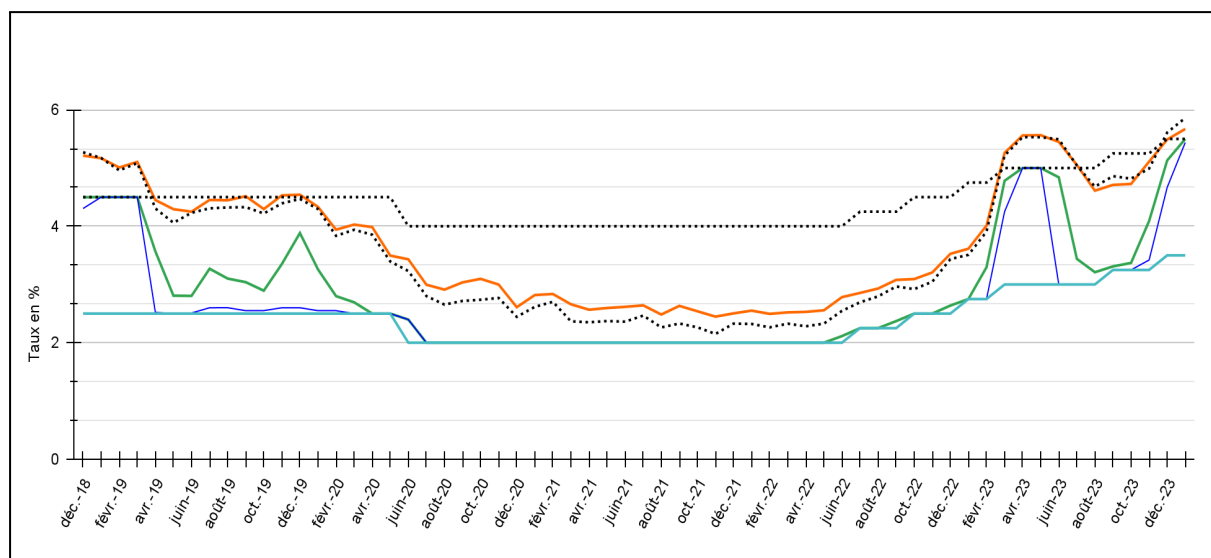
**La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 décembre 2023, la quatrième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) au cours de laquelle l'instance a relevé les taux directeurs de 25 pdb à compter du 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission 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 janvier 2024, les taux sur le marché monétaire ont poursuivi globalement leur évolution haussière. Le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine sont passés respectivement de 5,13% et 5,48% au mois de décembre 2023, à 5,50% et 5,44% en janvier 2024. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a également augmenté, en ressortant à 5,86% en janvier 2024 contre 5,61% en décembre 2023. Ce taux se situait à 3,51% en janvier 2023. Globalement, les échanges sur le marché interbancaire se sont effectués en moyenne à 5,67% en janvier 2024, en hausse de 18 pdb par rapport à décembre 2023 et de 206 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 décembre 2023 ont progressé de 10 pnb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,92% en décembre 2023 et 6,71% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté en Guinée-Bissau (9,05% contre 8,20%), au Sénégal (6,72% contre 5,88%), au Burkina (8,08% contre 7,76%) et en Côte d'Ivoire (6,74% contre 6,73%). Par contre, une baisse a été observée au Niger (6,98% contre 9,78%), au Mali (6,87% contre 7,39%) et au Togo (7,52% contre 7,65%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont augmenté de 29 pnb pour s'établir à 5,48%, contre 5,19% un mois plus tôt et 5,33% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est améliorée au Burkina Faso (5,27% contre 4,50%), en Côte d'Ivoire (5,25% contre 4,78%), au Mali (5,50% contre 5,21%), au Togo (5,68% contre 5,55%) et au Bénin (5,25% contre 5,15%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, détériorés dans les autres pays de l'Union : Niger (5,71% contre 6,35%), Guinée-Bissau (4,75% contre 5,00%) et Sénégal (5,60% contre 5,80%).

### 3.3. Liquidité bancaire

En janvier 2024, les facteurs autonomes ont exercé une incidence négative de 105,4 milliards sur la trésorerie des banques. Cette incidence est le fait des opérations de transfert ainsi que du solde des opérations des banques avec les Trésors et des autres facteurs nets qui ont eu des effets baissiers respectifs de 102,0 milliards et 56,7 milliards. Les versements nets de billets aux guichets des banques (+53,3 milliards), ont pour leur part, compensé partiellement cette détérioration de la liquidité bancaire.

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

	janv-23 / déc-22	déc-23 / nov-23	janv-24 / déc-23
Circulation fiduciaire (1)	1 030,2	486,6	-53,3
Transferts nets des banques (2)	-81,3	-139,2	-102,0
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	887,0	487,5	-56,7
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-224,5	-138,3	-105,4
Réserves obligatoires (5)	16,5	14,8	2,5
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	241,1	153,0	107,8
Refinancements (7)	-680,5	1 052,2	151,9
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>-905,0</b>	<b>913,9</b>	<b>46,5</b>

Source : BCEAO

Durant la même période, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 151,9 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 46,5 milliards d'un mois à l'autre.

**Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets<sup>2</sup>**

	Encours			Variation (en milliards)	
	janv. 23	déc. 23	janv. 24	déc-23 / nov-23	janv-24 / déc-23
Guichet hebdomadaire	5 951,8	6 181,6	6 680,7	164,9	499,2
Guichet mensuel	2 095,2	657,5	607,5	-25,0	-50,0
Guichet de prêt marginal	0,0	972,5	725,2	972,5	-247,3
Guichet de relance	615,7	575,0	525,0	-75,0	-50,0
Guichet de Soutien et de Résilience	12,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	8 675,4	8 401,3	8 553,1	1 052,2	151,9

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 décembre 2023 au 15 janvier 2024 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.180,2 milliards, représentant ainsi 99,5% des réserves requises contre 402,7 milliards (34,0% 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	67,0	89,8	74,5	2,1	0,8	277,5	69,0	76,2
Burkina	124,2	131,2	94,7	6,4	1,5	425,9	130,7	98,5
Côte d'Ivoire	394,0	407,7	96,7	165,5	35,8	462,7	559,6	126,2
Guinée-Bissau	4,6	5,5	83,9	1,2	2,1	57,4	5,9	76,5
Mali	37,1	144,6	25,6	0,0	0,0	0,0	37,1	25,6
Niger	-3,5	46,9	-7,5	9,5	1,1	843,5	6,0	12,5
Sénégal	183,1	205,9	88,9	145,4	46,0	315,8	328,5	130,4
Togo	50,0	45,0	111,0	-6,6	21,8	-30,1	43,4	65,0
<b>UMOA</b>	<b>856,5</b>	<b>1 076,7</b>	<b>79,6</b>	<b>323,6</b>	<b>109,1</b>	<b>296,5</b>	<b>1 180,2</b>	<b>99,5</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

<sup>2</sup> Les données des encours ne concernent que les banques

### 3.4. Monnaie

En décembre 2023, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti, en glissement annuel, 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**

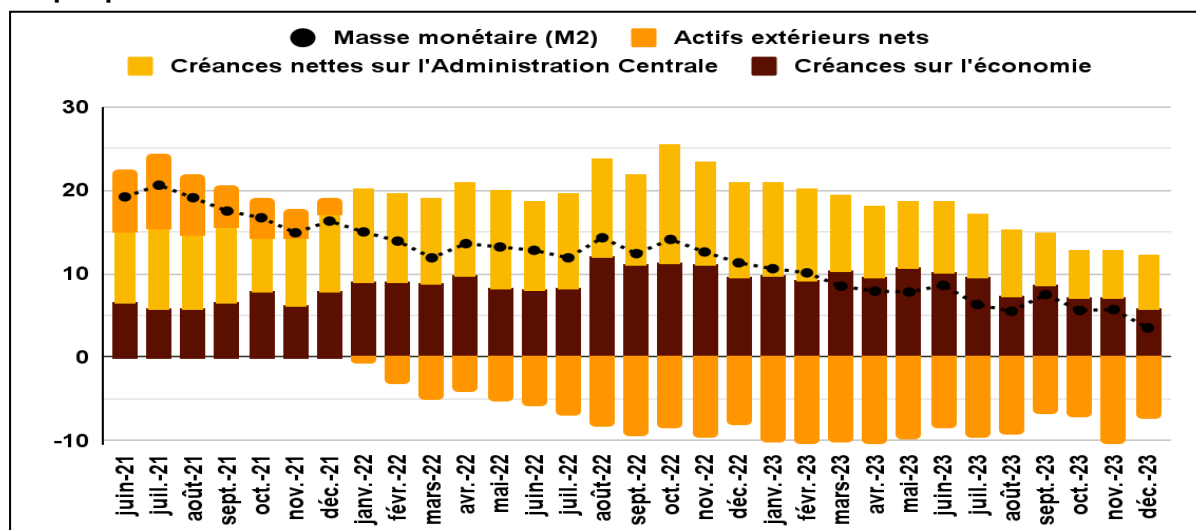
(montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	nov.-22	dec.-22	nov.-23	dec.-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>43 936,1</b>	<b>46 162,1</b>	<b>46 432,8</b>	<b>47 778,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,9</b>	<b>5,7</b>	<b>3,5</b>
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
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>3 266,4</b>	<b>4 458,0</b>	<b>373,7</b>	<b>1 149,2</b>	<b>-52,7</b>	<b>207,5</b>	<b>-88,6</b>	<b>-74,2</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>50 728,8</b>	<b>51 760,0</b>	<b>57 265,6</b>	<b>58 069,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>12,9</b>	<b>12,2</b>
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.

**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 régional 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

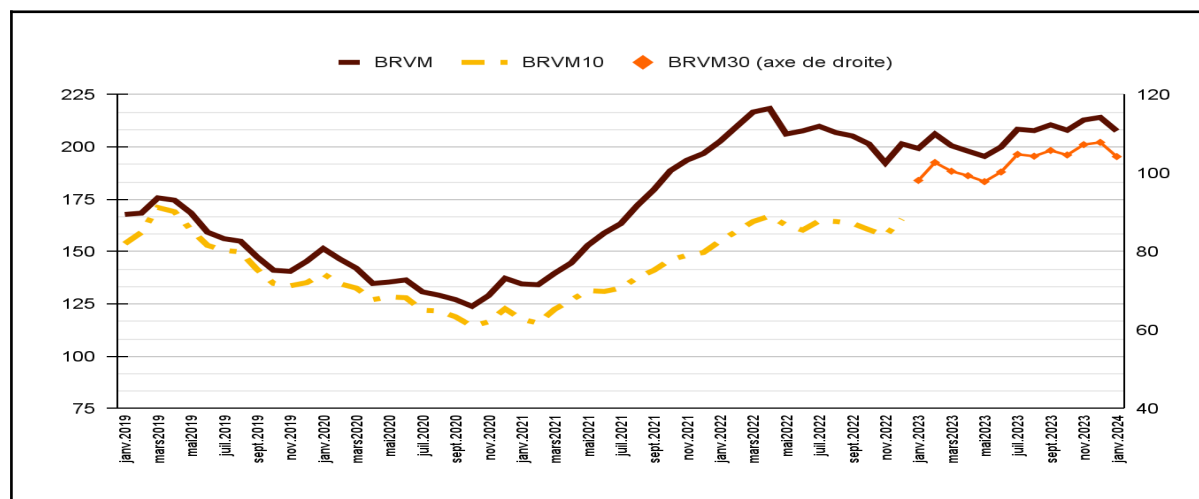
*Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la baisse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de la dette publique plus de ressources en janvier 2024 par rapport au mois précédent.*

### 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 baisse. A fin janvier 2024, l'indice global, le BRVM Composite, s'est affaibli de 3,0% par rapport à sa valeur à fin décembre 2023, pour s'établir à 207,6 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 fléchi de 3,4% par rapport à sa valeur à fin décembre 2023, pour se situer à 104,2 points. A la date du 15 février 2024, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont progressé de 0,8% chacun par rapport à leur valeur de fin janvier 2024.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est amélioré de 5,4% par rapport à janvier 2023.

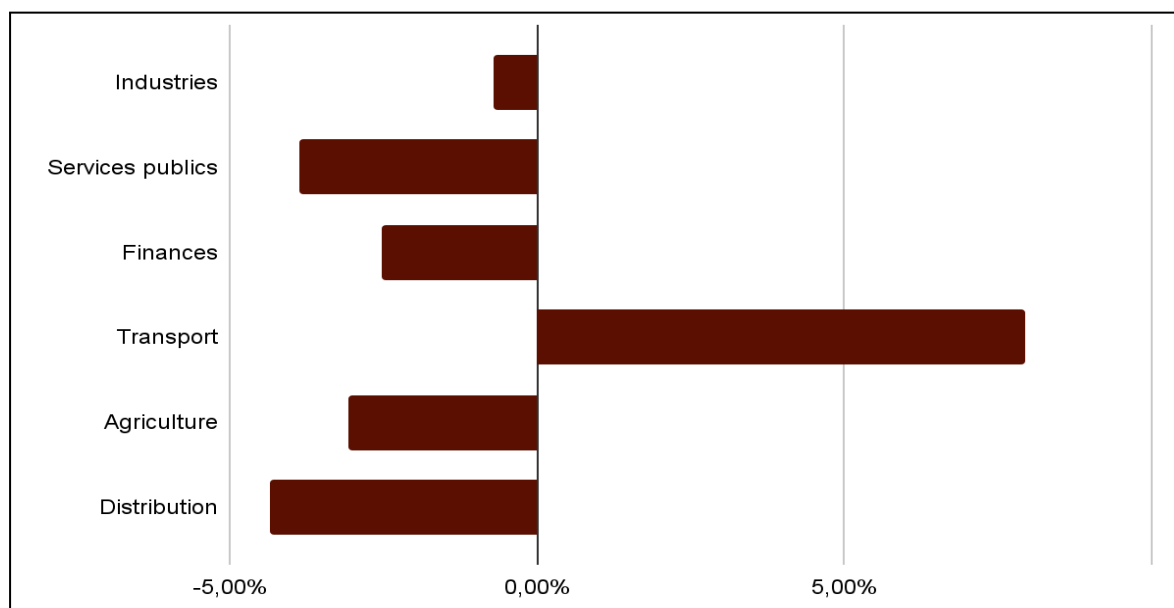
**Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)**



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 8,6% par rapport à fin janvier 2023 pour s'établir à 17.926,5 milliards. Dans le détails, le marché des obligations a progressé de 12,1% à 10.201,7 milliards et celui des actions de 4,2% à 7.724,8 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 janvier 2024, les opérations sur le marché régional des titres publics se sont soldées par une augmentation du montant global des émissions ainsi que des taux d'intérêt.

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 486,6 milliards, dont 332,4 milliards de bons du Trésor (68,3%) et 154,2 milliards d'obligations (31,7%). Par rapport à décembre 2023, les ressources mobilisées affichent une augmentation de 285,5 milliards (+142%), répartie entre les bons (+181,1 milliards) et les obligations (+104,4 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a progressé de 25,2 milliards (+5,5%).

Le taux de couverture<sup>3</sup> global des montants mis en adjudication par les souscriptions a progressé en janvier 2024, ressortant à 119,8%, contre 109,8% 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.

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

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

	janvier 2023	décembre 2023	janvier 2024	Variation mensuelle		Variation annuelle	
				montant	%	montant	%
<b>Bons</b>	<b>244,2</b>	<b>151,3</b>	<b>332,4</b>	<b>181,1</b>	<b>119,7</b>	<b>88,2</b>	<b>36,1</b>
<b>Obligations</b>	<b>390,2</b>	<b>49,8</b>	<b>154,2</b>	<b>104,4</b>	<b>209,6</b>	<b>-236,0</b>	<b>-60,5</b>
-Par adjudication	217,2	49,8	154,2	104,4	209,6	-63,0	-29,0
-Par syndication	173,0	0,0	0,0	0,0	-	-173,0	-100,0
<b>Total adjudication</b>	<b>461,4</b>	<b>201,1</b>	<b>486,6</b>	<b>285,5</b>	<b>142,0</b>	<b>25,2</b>	<b>5,5</b>
<b>Total marché régional des titres publics</b>	<b>634,4</b>	<b>201,1</b>	<b>486,6</b>	<b>285,5</b>	<b>142,0</b>	<b>-147,8</b>	<b>-23,3</b>
<b>Eurobonds</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1 568,6</b>	<b>1 568,6</b>	<b>-</b>	<b>1 568,6</b>	<b>-</b>
<b>Total général</b>	<b>634,4</b>	<b>201,1</b>	<b>2 055,2</b>	<b>1 854,1</b>	<b>922,0</b>	<b>1 420,8</b>	<b>224,0</b>

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt se sont inscrits en hausse, d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré<sup>4</sup> des bons a progressé de 35 points de base (pdb) pour s'établir à 6,86% en janvier 2024, contre 6,51% en décembre 2023. Le rendement moyen des émissions obligataires est, pour sa part, ressorti à 8,17% en janvier 2024 contre 7,83% le mois précédent (+34 pdb).

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts des mobilisations des emprunts publics sont en hausse. Ainsi, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 344 pdb et 199 pdb. Ces évolutions reflètent, entre autres, les tensions observées sur le marché financier régional et l'effet des relèvements des taux directeurs de la BCEAO.

Sur les **marchés financiers internationaux**, l'Etat de Côte d'Ivoire a, le 23 janvier 2024, réalisé une émission d'euro-obligation de 2,6 milliards de dollars (soit 1.568,58 milliards de FCFA), à travers deux obligations de maturité 9 ans (1,1 milliard de dollars) et 13 ans (1,5 milliard de dollars), assorties respectivement d'un coupon nominal de 6,30% et de 6,85%. Les prix à l'émission, pour leur part, sont ressortis à 98,473% et 98,099% de leurs valeurs initiales respectivement pour les maturités susvisées, induisant des taux de rendement respectifs de 6,53% et 7,07%.

*Au total, les Etats membres ont mobilisé 2.055,2 milliards en janvier 2024 sur les marchés des titres de la dette publique, soit une hausse de 224,0% par rapport à janvier 2023.*

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

(En point de pourcentage)

	janvier 2023	décembre 2023	janvier 2024	Variation	
				mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	<b>3,42</b>	<b>6,51</b>	<b>6,86</b>	<b>0,35</b>	<b>3,44</b>
<b>Obligations</b>	<b>6,1</b>	<b>7,83</b>	<b>8,17</b>	<b>0,34</b>	<b>2,07</b>
<i>Par adjudication</i>	6,18	7,83	8,17	0,34	1,99
<i>Par Syndication</i>	6,00	-	-	-	-
<b>Eurobonds</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,84</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

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

## V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

**Sur le reste de l'année 2024, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union. Les perspectives économiques sont favorables. Elles restent toutefois tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques. Les performances des économies de l'UEMOA seraient portées par la bonne tenue 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, en glissement annuelle, progresser de 6,1% et 6,5% aux premier et deuxième trimestres 2024, après une croissance de 5,7% aux troisième et quatrième trimestres 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 6,5% en moyenne sur l'année 2024, après 5,7% en 2023.

**Tableau 12 : Prévisions de taux de croissance économique de l'UEMOA**

(contribution en point de %)

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

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%.

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 serait induit 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 2,8% en 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	déc. 23	jan. 24	févr. 24	mars 24
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	1,1	1,4	1,5	1,4
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	0,1	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	0,3	0,3	0,3
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	0,2	0,3	0,3	0,3
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Ensemble</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>6,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>

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

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	
	décembre	décembre	novembre	décembre (*)	novembre	décembre (*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>
Pétrole brut et gaz naturel	0,7	0,2	-0,3	-0,5	0,6	-0,1
Minerais d'uranium et de thorium	0,4	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,2
Minerais métalliques	-0,4	0,4	0,3	1,2	-0,4	0,3
Autres minerais	0,5	0,1	0,0	0,2	-0,3	-0,2
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>
Produits alimentaires et de boissons	3,8	-3,5	0,9	-2,1	2,2	3,4
Produits à base de tabac	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Textiles	2,6	0,6	0,1	-0,1	0,4	-0,3
Articles d'habillement	3,1	3,0	0,0	2,8	0,1	0,0
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	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	0,3	0,0
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Produits pétroliers raffinés	-0,6	-1,0	-2,7	-0,5	1,6	2,0
Produits chimiques	0,4	4,2	-2,8	0,7	0,0	-3,5
Caoutchouc et matières plastiques	-1,1	-0,5	-1,2	-0,2	-0,1	0,2
Autres produits minéraux non métalliques	-2,0	0,0	0,4	1,5	-1,9	-0,3
Produits métallurgiques de base	-1,8	-0,4	0,4	-1,1	0,7	0,0
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0,3	-0,9	-0,3	-0,4	1,2	1,7
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	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,8	-0,6	-0,8	0,2	0,2	1,1
Eau	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1
<b>Indice Général</b>	<b>3,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-6,4</b>	<b>1,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>

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



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