



BCEAO

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

**RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE
DANS L'UMOA**

Mars 2024



BCEAO


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

**RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE
DANS L'UMOA**

Mars 2024

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
RELEVÉ DE CONCLUSIONS	10
RÉSUMÉ	13
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	16
1.1 - Activité économique	16
1.2 - Conditions monétaires et financières	18
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	21
1.4 - Cours des matières premières	22
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	26
2.1 - Offre globale	26
2.2 - Demande globale	30
2.3 - Marché du travail	31
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	33
3.1 - Évolution récente de l'inflation	33
3.2 - Compétitivité extérieure	36
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	38
4.1 - Recettes et dons	38
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	39
4.3 - Solde budgétaire et financement	39
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	43
5.1 - Transactions courantes	43
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	45
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	47
6.1 - Conditions monétaires	47
6.2 - Situation monétaire	53
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	58



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	60
7.1 - Hypothèses de projection	60
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	63
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	67
ANNEXES	69

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

AEN	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	Administration Publique Centrale
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique Centrale
BoE	Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	Bank of Ghana / Banque du Ghana
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CBN	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	Corrigé des Variations Saisonniers - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	Droit de Tirage Spécial
FAO	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
FED	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free on Board / Franco à Bord
GEUCB	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
IPI	Indice de la Production Industrielle
ISBLSM	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	New York Mercantile Exchange
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+	Produit Intérieur Brut
PBoC	People's Bank of China / Banque Populaire de Chine
PDB	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole
Point de base	Taux de Change Effectif Réel
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
SARB	South Africa Reserve Bank / Banque Centrale de l'Afrique du Sud
TCER	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	18
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	20
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	21
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	23
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières hors pétrole exportées par l'UEMOA	23
Graphique 7 - Contribution des postes de la demande à la croissance	30
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA	32
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	34
Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC	34
Graphique 11 - Évolution du TCER	36
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	39
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	42
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	45
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	48
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	49
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	49
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	50
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	54
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	55
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	56
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	57
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite	58
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au quatrième trimestre 2023	59
Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T1-2024 - T4-2025	68

ENCADRÉ

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	52
--	----


LISTE DES TABLEAUX


Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume	17
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales	19
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	22
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	24
Tableau 5 - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel	26
Tableau 6 - Évolution du Produit Intérieur Brut	26
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA	27
Tableau 8 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	27
Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle	28
Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du Chiffre d'Affaires	29
Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	31
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	35
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays	36
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	37
Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA	38
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	40
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	41
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2023 par pays	41
Tableau 19 - Évolution du compte courant	43
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale	44
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	46
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	50
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	51
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	51
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	53
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	53
Tableau 27 - Situation monétaire à fin décembre 2023	54
Tableau 28 - Créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC	56
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	62
Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	63
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	63
Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024	64
Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	65
Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025	65
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025	66
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	67

RELEVÉ DE CONCLUSIONS

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 6 mars 2024, sa première réunion ordinaire au titre de l’année 2024, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d’inflation et de croissance économique dans l’Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté la bonne tenue de l’activité économique mondiale au quatrième trimestre 2023, nonobstant le maintien des taux directeurs de la plupart des banques centrales à des niveaux élevés. Sur l’ensemble de l’année 2023, la croissance économique mondiale est estimée par le FMI à 3,1%. Elle est attendue à 3,1% en 2024 et 3,2% en 2025, en raison du dynamisme de l’activité aux États-Unis et dans plusieurs pays émergents et en développement. Ces prévisions sont, toutefois, entourées de facteurs de risque globalement baissiers, à savoir la hausse des cours du pétrole qui pourrait résulter de l’exacerbation des tensions géopolitiques, l’aggravation des chocs liés au changement climatique et l’essoufflement de la croissance chinoise.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques se sont inscrits à la baisse, en raison d’une faible demande en Europe, de stocks élevés et d’une offre mondiale soutenue. Les prix des produits hors énergie, ont également poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des fertilisants, des produits agricoles, des métaux et des minerais. Cette tendance a soutenu l’atténuation des pressions inflationnistes au cours du quatrième trimestre 2023, dans la plupart des régions du monde. L’inflation mondiale ressortirait à 6,8% en 2023 contre 8,7% en 2022. En 2024, le taux d’inflation est attendu à 5,8%.
5. Examinant la conjoncture économique dans l’UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a noté un maintien du dynamisme de l’activité économique au quatrième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB en volume, sur un an, niveau identique à celui enregistré le trimestre précédent. Cette évolution de l’activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l’ensemble des secteurs. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, la croissance économique de l’Union devrait ressortir à 6,5% en 2024, après 5,6% en 2023. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers, liés notamment à la dégradation de la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région ainsi qu’aux effets néfastes des sécheresses et des inondations sur la production agricole.
6. La gestion des finances publiques dans l’UEMOA se solderait en 2023, sur la base des estimations disponibles, par une baisse du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui se situerait à 5,4% du PIB, contre 6,7% du PIB en 2022. Le financement du déficit a été assuré, pour une large part, par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional, en l’absence d’émission d’eurobonds par les États sur les marchés internationaux.

- 
7. Les échanges extérieurs des pays de l'Union, au cours de l'année 2023, se sont traduits par une hausse du déficit global de la balance des paiements qui est ressorti à 3.530,4 milliards, après un niveau de 3.343,1 milliards un an auparavant. Cette évolution est liée essentiellement au repli de 2.771,0 milliards des flux nets de capitaux au titre du compte financier, dans un contexte d'atténuation du déficit des transactions courantes. Les termes de l'échange se sont améliorés au cours de l'année et les importations ont ralenti avec la finalisation des travaux de construction des infrastructures pétrolières et gazières. L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA s'est notamment accru de 6,9% au cours du quatrième trimestre 2023, après une hausse de 4,9% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, la noix de cajou, le caoutchouc, l'uranium et le café.
 8. Les conditions monétaires dans l'Union, au cours du quatrième trimestre 2023, se sont globalement resserrées sous l'effet de la forte demande de financement des Etats et des relèvements des taux directeurs de la BCEAO effectués depuis juin 2022, pour un cumul de 150 points de base. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,08%, contre 4,82% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,12%, contre 4,88% au trimestre précédent et 3,10% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,84% au quatrième trimestre 2023, contre 6,78% au troisième trimestre 2023.
 9. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 9,4% à fin décembre 2023, après 13,9% trois mois plus tôt. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés sur un an, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 3,5% de la masse monétaire à fin décembre 2023 contre 7,5% à fin septembre 2023.
 10. Le Comité de Politique Monétaire a noté que l'inflation dans l'Union poursuit sa dynamique baissière. Le taux d'inflation est ressorti à 2,3% au quatrième trimestre 2023, après 2,9% le trimestre précédent. Ce recul a été favorisé par l'atténuation des pressions inflationnistes sur les produits alimentaires, les effets des mesures de politique monétaire prises par la Banque Centrale et les efforts des Etats pour lutter contre la vie chère. Au total, pour l'année 2023, le taux d'inflation s'est situé à 3,7% après 7,4% en 2022.
 11. Selon les dernières prévisions, l'inflation devrait rester dans la zone cible [1% - 3%], en lien avec la détente projetée des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, ainsi que d'une bonne orientation de la production vivrière locale pour la campagne 2023/2024. En moyenne annuelle, le taux d'inflation s'établirait à 2,8% en 2024. Le Comité a toutefois noté que le taux d'inflation demeure sujet à des risques haussiers liés notamment à la persistance de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union et à une accentuation des tensions géopolitiques, avec les effets induits sur les prix mondiaux des produits énergétiques et alimentaires.
 12. Par ailleurs, les risques pesant sur l'équilibre extérieur devraient s'atténuer au cours de l'année 2024, sous l'effet conjugué de l'amélioration des termes de l'échange, de l'entrée effective en phase de production des infrastructures de pétrole et de gaz dans certains pays de l'UEMOA et des efforts des Etats pour mobiliser des ressources à l'extérieur. Le solde global de la balance des paiements serait excédentaire après deux années consécutives de déficit.

- 
13. Au regard de ces perspectives, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO à leur niveau en vigueur depuis le 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d’offres d’injection de liquidité est maintenu à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal demeure à 5,50%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l’Union reste inchangé à 3,0%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2017.
 14. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire analysera l’évolution de l’inflation ainsi que de la situation économique et financière, et prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.


Fait à Dakar, le 6 mars 2024


Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** a été plus résiliente que prévu au quatrième trimestre 2023, dans un contexte marqué par le maintien des taux directeurs à des niveaux élevés par la plupart des banques centrales.
2. Selon les dernières données disponibles, l'activité économique est demeurée robuste aux Etats-Unis, avec une croissance de 3,1%, après 2,9% le trimestre précédent. En zone euro et au Royaume-Uni, le rythme de progression du Produit Intérieur Brut (PIB), au quatrième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti respectivement à 0,1% et 0,2%, contre 0,0% et 0,3% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique, en Chine et en Inde, avec des taux de croissance respectifs de 5,2% et 6,2% au quatrième trimestre 2023, contre 4,9% et 7,6% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la croissance est ressortie à 1,2% au quatrième trimestre 2023, après une baisse de 0,7% enregistrée le trimestre précédent.
3. La **dynamique baissière de l'inflation** s'est poursuivie au cours du quatrième trimestre 2023 dans la plupart des régions, en ligne avec la détente des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est situé respectivement à 3,4%, 2,9% et 4,0% en décembre 2023, contre 3,7%, 4,3% et 6,7% en septembre 2023. Dans les économies émergentes, le rythme de progression des prix a baissé en Afrique du Sud, passant de 5,4% en septembre 2023 à 5,1%. En Chine, il est passé en territoire négatif à -0,3%, après une inflation nulle le trimestre précédent. En revanche, en Inde le taux d'inflation est ressorti à 5,7% contre 5,0% un trimestre plus tôt.
4. Sur **les marchés internationaux des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont inscrits en baisse, en raison d'une faible demande en Europe dans le contexte d'un hiver relativement doux, du niveau élevé des stocks de pétrole et d'une offre mondiale soutenue. Les prix des produits hors énergie ont poursuivi leur tendance baissière, portés par le reflux des prix des fertilisants, des produits agricoles ainsi que des minerais et métaux.
5. Les **conditions financières internationales** se sont globalement durcies durant le quatrième trimestre 2023, en lien avec le maintien des taux directeurs à des niveaux élevés par la plupart des banques centrales. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié de 0,7% par rapport aux principales autres devises, en variation trimestrielle, après une hausse de 1,4% au troisième trimestre 2023.
6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au quatrième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB réel, en rythme annuel, niveau identique à celui enregistré le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. Avec ce niveau de réalisation au dernier trimestre, l'Union enregistrerait en moyenne, pour l'ensemble de l'année 2023, un taux de croissance de 5,6%.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, s'est établi à 2,3% au quatrième trimestre 2023, contre 2,9% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, aux effets cumulés des mesures de politique monétaire et aux efforts des Etats pour lutter contre la vie chère.

- 
8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, en 2023, s'est soldée par une contraction du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, de 924,9 milliards pour se situer à 6.491,4 milliards ou 5,4% du PIB, comparativement à 7.416,3 milliards ou 6,7% du PIB enregistré en 2022. Le financement du déficit a été assuré par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires extérieurs. Les pressions sur le marché régional des titres publics se sont intensifiées, en liaison avec notamment la forte sollicitation des Etats dans un contexte de durcissement des conditions financières internationales.
 9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du quatrième trimestre 2023, se sont traduits par une détérioration du solde global de la balance des paiements qui est ressorti déficitaire de 103,2 milliards, contre un excédent de 286,3 milliards noté un an plus tôt. Cette évolution résulte principalement du repli de 612,7 milliards des entrées nettes au titre du compte financier, dont les effets ont été atténués par la baisse du déficit courant. Rapporté au PIB, le déficit courant est ressorti à 6,2% au quatrième trimestre 2023, contre 8,3% une année plus tôt. Sur l'année 2023, le déficit courant s'est établi à 7,0% du PIB, contre 8,3% en 2022 en lien avec l'amélioration des termes de l'échange et le ralentissement des importations avec la finalisation des travaux de construction des infrastructures pétrolières et gazières. L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA s'est notamment accru de 6,9% au cours du quatrième trimestre 2023, après une hausse de 4,9% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, la noix de cajou, le caoutchouc, l'uranium et le café. En dépit de l'amélioration du compte courant, le solde global est ressorti déficitaire de 3.530,4 milliards, après un déficit de 3.343,1 milliards un an auparavant, en raison essentiellement du repli de 2.771,0 milliards des flux nets de capitaux au titre du compte financier.
 10. Les **conditions monétaires dans l'Union**, au cours du quatrième trimestre 2023, se sont globalement resserrées sous l'effet de la forte demande de financement des Etats et des relèvements des taux directeurs de la BCEAO effectués depuis juin 2022, pour un cumul de 150 points de base. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,08%, contre 4,82% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,12%, contre 4,88% au trimestre précédent et 3,10% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,84% au quatrième trimestre 2023, contre 6,78% au troisième trimestre 2023.
 11. La **situation monétaire** à fin décembre 2023 est marquée par le ralentissement de la masse monétaire, en rythme annuel, avec une progression de 3,5%, après 7,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 6.309,6 milliards ou 12,2%, dont l'impact sur la liquidité globale a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets. L'accroissement des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.370,0 milliards ou +16,5%), combinée à celle des créances sur l'économie (+2.939,5 milliards ou +9,4%).
 12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global, le BRVM Composite, a légèrement progressé de 1,0% au cours du quatrième trimestre 2023, contre 4,9% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 1,7%, après une hausse de 2,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 1,7% de la capitalisation du marché des actions et de celle du marché des obligations.

- 
13. Les **perspectives économiques** au sein de l'UEMOA restent favorables, mais demeurent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets du changement climatique. Selon les dernières prévisions de la BCEAO, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 6,5% en 2024, puis à 6,6% en 2025. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue des productions extractives et manufacturières.
 14. La **gestion des finances publiques des États membres de l'Union** serait caractérisée par la réduction des déficits budgétaires qui passeraient de 3,8% du PIB en 2024 à 3,0% du PIB en 2025, après 5,4% en 2023. Le repli attendu du déficit résulterait notamment de la poursuite de la mise en œuvre des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques. Le taux d'endettement des pays de l'Union s'établirait, pour sa part, à 59,5% et 58,8% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 59,6% en 2023.
 15. Les **échanges extérieurs de l'UEMOA** se solderaient par un excédent en 2024 et en 2025, après deux années consécutives de déficit, en lien avec le repli des prix des produits alimentaires, ainsi que la mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.464,1 milliards en 2024 et de 1.874,9 milliards en 2025, après un déficit de 3.530,4 milliards en 2023. La couverture des importations par les réserves de change se situerait à 4,4 mois en 2024 et 5,1 mois en 2025, contre 3,6 mois en 2023.
 16. La **situation monétaire** serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,2% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,4% en 2023.
 17. Dans un contexte de détente des cours mondiaux projetés des produits alimentaires et pétroliers, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait baisser progressivement, passant de 3,7% en 2023 à 2,8% en 2024, puis à 2,5% en 2025, en dessous de la cible de 3,0%.
 18. La **balance des risques concernant les prévisions de l'inflation** est orientée à la hausse. Les risques d'une hausse de l'inflation ont trait à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance de la crise politique dans certains pays de l'Union et à la survenance de chocs climatiques. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait affecter considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et susciter des déplacements massifs de populations, avec, pour conséquence, une diminution de la production. Les risques seraient également liés à l'incidence des restrictions à l'exportation de produits vivriers observées dans certains pays de la zone ainsi qu'à l'ajustement à la hausse des tarifs d'électricité et des prix à la pompe des carburants dans d'autres pays de l'Union, en lien avec les engagements de réduction des subventions des Etats. Au plan externe, l'exacerbation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient et en Ukraine, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique dans le monde a connu une progression globalement favorable au quatrième trimestre 2023, malgré le contexte marqué par le maintien des taux directeurs de la plupart des banques centrales à des niveaux élevés. Dans les économies avancées, la croissance économique a été robuste aux Etats-Unis. De même, au niveau des pays émergents, en particulier ceux de l'Asie, l'activité économique est restée dynamique, profitant des mesures de soutien budgétaire et monétaire.

Selon les données disponibles, le rythme de progression du PIB, au quatrième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti respectivement à 3,1%, 0,1% et 0,2% aux Etats-Unis, en zone euro et au Royaume-Uni, contre 2,9%, 0,0% et 0,3% le trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique reste bien orientée, en Chine et en Inde, avec des taux de croissance respectifs de 5,2% et 6,2% au quatrième trimestre 2023 contre 4,9% et 7,6% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la croissance est ressortie à 1,2% au quatrième trimestre 2023, après une baisse de 0,7% enregistrée le trimestre précédent.

En lien avec la détente des cours de l'énergie et des produits alimentaires, les tensions inflationnistes ont poursuivi sur une dynamique baissière dans la plupart des régions. Aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est situé respectivement à 3,4%, 2,9% et 4,0% en décembre 2023, contre 3,7%, 4,3% et 6,7% en septembre 2023. Dans les économies émergentes, il est ressorti en baisse en Afrique du Sud, avec un taux de 5,1% contre 5,4% en septembre 2023. En Chine, le rythme de progression des prix a basculé en territoire négatif à -0,3%, après une inflation nulle le trimestre précédent. En revanche, en Inde, le taux d'inflation est ressorti à 5,7% contre 5,0% un trimestre plus tôt.

Sur les marchés des matières premières, les cours des produits énergétiques ont été orientés à la baisse, en raison d'une faible demande en Europe du fait d'un hiver relativement doux, de stocks élevés, et d'une offre mondiale soutenue. Concernant les prix des produits hors énergie, ils ont poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des fertilisants, des produits agricoles ainsi que des minerais et métaux. Cependant, les prix des matières premières hors pétrole exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 6,9% au cours du quatrième trimestre 2023, après un renchérissement de 4,9% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, la noix de cajou, le caoutchouc, l'uranium et le café.

Les conditions financières internationales se sont modérément durcies durant le quatrième trimestre 2023 par rapport au trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié de 0,7% par rapport aux principales devises, en variation trimestrielle, après une hausse de 1,4% au troisième trimestre 2023.

1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique a progressé de 3,1% au quatrième trimestre 2023, après un niveau de 2,9% le trimestre précédent. Cette évolution reflète la consolidation des dépenses de consommation de services, notamment de restauration, d'hébergement et de santé. La hausse des investissements privés et des exportations a également soutenu le rythme de progression de la production. Le taux d'inflation est ressorti à 3,4% en décembre 2023, en légère baisse par rapport au niveau de 3,7% trois mois plus tôt. Ce repli est principalement dû à la baisse des coûts de l'énergie et au ralentissement du rythme de progression des prix des produits alimentaires, des véhicules neufs, du logement et des services de transport.
2. Dans la **zone euro**, le rythme de progression du Produit Intérieur Brut trimestriel, en glissement annuel, est ressorti en hausse de 0,1% au quatrième trimestre 2023, après un niveau nul au cours du trimestre précédent. Cette évolution est en lien

avec la bonne tenue des activités touristiques dans certains pays, notamment en Espagne, et le rebond du commerce extérieur en France, atténués par la crise du secteur industriel en Allemagne, première économie de la zone. Le taux d'inflation s'est situé à 2,9%, sur un an, en décembre 2023, en baisse

par rapport au niveau de 4,3% de septembre 2023. L'atténuation de l'inflation est notamment liée à la détente des prix de l'énergie et au ralentissement des prix des produits alimentaires et des biens industriels non énergétiques.

Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume (en %)

	2021	2021 (sur 1 an)	2022				2022 (sur 1 an)	2023				2023 (sur 1 an)
	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Pays avancés												
Etats-Unis	5,4	5,9	3,6	1,9	1,7	0,7	2,0	1,7	2,4	2,9	3,1	2,5
Zone euro	5,2	6,1	5,4	4,1	2,4	1,8	3,4	1,3	0,6	0,0	0,1	0,5
<i>Allemagne</i>	<i>1,6</i>	<i>3,3</i>	<i>4,0</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>1,9</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>
<i>France</i>	<i>4,5</i>	<i>6,8</i>	<i>4,3</i>	<i>3,8</i>	<i>1,4</i>	<i>0,8</i>	<i>2,6</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>0,9</i>
<i>Pays-Bas</i>	<i>7,2</i>	<i>6,3</i>	<i>6,4</i>	<i>5,1</i>	<i>3,1</i>	<i>3,1</i>	<i>4,4</i>	<i>2,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,3</i>
Royaume-Uni	9,7	9,6	11,4	3,9	2,1	0,6	4,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Royaume-Uni	9,7	9,6	11,4	3,9	2,1	0,6	4,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3
Pays émergents												
Chine	4,3	9,1	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3	4,9	5,2	5,2
Inde	5,2	9,6	4,0	13,1	6,2	4,5	7,0	6,1	7,8	7,6	6,2	6,9
Afrique du Sud	1,4	5,2	2,5	0,2	4,1	0,8	1,9	0,2	1,5	-0,7	1,2	0,6
Pays environnants												
Nigeria	4,0	3,4	3,1	3,5	2,3	3,5	3,1	2,3	2,5	2,5	3,5	2,7
Ghana	6,1	5,1	3,1	3,8	2,2	3,2	3,1	3,3	3,2	2,0	2,9	2,9

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg (*) estimation

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique a progressé de 0,2% au quatrième trimestre 2023, après une croissance de 0,3% le trimestre précédent. Ce léger ralentissement reflète les effets négatifs des taux d'intérêt et d'inflation toujours élevés. Le taux d'inflation a ralenti pour s'établir à 4,0%, en rythme annuel, en décembre 2023, après 6,7% en septembre 2023, sous l'effet d'une baisse des prix des produits alimentaires et du coût des services de restaurants, hôtels et transports.
4. Au **niveau des pays émergent**, le rythme de progression du PIB est ressorti à 5,2% en **Chine** au dernier trimestre 2023, contre 4,9% un trimestre plus tôt. Le regain de dynamisme de la production est lié aux effets de la série de mesures de relance monétaire prises depuis septembre 2023, la Banque

centrale du pays ayant procédé à des injections de liquidités pour soutenir l'économie. Toutefois, la crise persistante dans le secteur de l'immobilier ainsi que le moral en berne des consommateurs et des entreprises ont pesé sur l'économie. Les prix à la consommation ont baissé (-0,3%) en décembre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, après une stabilité trois mois plus tôt. Cette évolution est principalement due à la baisse des prix des produits alimentaires et du coût des transports. En **Inde**, le rythme de croissance économique est resté soutenu, en raison d'un accroissement de l'investissement privé et du dynamisme des services. Le PIB y a progressé de 6,2%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2023 contre 7,6% le trimestre précédent. L'inflation a atteint 5,7% en décembre 2023, après 5,0%

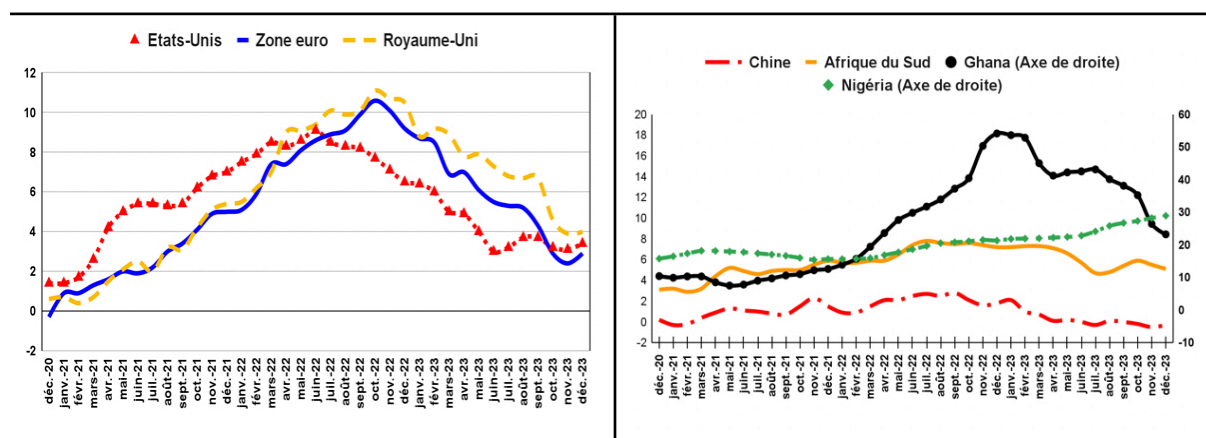
trois mois plus tôt, du fait de l'augmentation des prix des produits alimentaires. En **Afrique du Sud**, la croissance a été plus forte que prévu, portée par l'industrie manufacturière qui a bénéficié d'une meilleure fourniture d'électricité durant le dernier mois du trimestre. Le PIB y a progressé de 1,2% au dernier trimestre 2023, contre une baisse de 0,7% le trimestre précédent. Le taux d'inflation s'est établi à 5,1% en décembre 2023, contre 5,4% à la fin du trimestre précédent, en lien principalement avec le ralentissement des prix des produits alimentaires.

5. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, la croissance économique devrait ressortir à 3,5% au quatrième trimestre 2023, après une progression de 2,5% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation

s'est accru de nouveau, en ressortant à 28,9% en décembre 2023, après un niveau de 26,7% en septembre 2023. Le regain des pressions inflationnistes est dû à la décision prise par le Gouvernement, en juin 2023, de mettre fin aux subventions sur le pétrole et de libéraliser le marché des changes, entraînant une forte dépréciation du naira. Au **Ghana**, l'activité économique serait plus dynamique avec une croissance du PIB de 2,9% au quatrième trimestre 2023 contre 2,0% au trimestre précédent. Les pressions inflationnistes se sont atténuées tout en restant fortes, avec un taux d'accroissement de l'indice des prix de 23,2% en décembre 2023 contre 38,1% trois mois plus tôt, en raison de la baisse des prix des produits alimentaires.

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires

(variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



Sources : OCDE, Eurostat, Instituts nationaux de statistique, Tradingeconomics

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. Plusieurs banques centrales dans le monde semblent avoir atteint le sommet de leur cycle de resserrement monétaire. En particulier, dans les économies avancées, elles ont décidé de maintenir inchangés leurs taux directeurs dans un contexte de ralentissement généralisé de l'inflation et de risque pour l'activité économique.

7. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a décidé le 31 janvier 2024 de conserver son principal taux directeur, le taux des Fed Funds, dans la fourchette de 5,25% à 5,50%, le niveau le plus élevé depuis janvier 2001. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a maintenu le 1^{er} février 2024 son taux directeur à 5,25%, son plus haut niveau depuis 16 ans, soulignant la nécessité d'une politique monétaire restrictive, afin de lutter durablement contre l'inflation. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a, lors de la réunion de son Conseil des Gouverneurs

du 7 mars 2024, gardé ses taux d'intérêt inchangés. Elle s'est engagée à poursuivre l'orientation restrictive aussi longtemps que nécessaire pour ramener l'inflation à l'objectif de 2,00%. Le taux des opérations principales de refinancement, le principal taux directeur de la BCE, a ainsi été laissé à son plus haut niveau historique de 4,50%. Les taux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont demeurés respectivement à 4,75% et 4,00%.

8. La **Banque populaire de Chine (PBoC)** a opté pour le statu quo sur son principal taux d'intérêt lors de sa réunion de janvier 2024, alors qu'elle poursuivait ses efforts pour soutenir la reprise économique. Le taux préférentiel des prêts à un an (LPR), qui est la facilité de prêt à moyen terme utilisée pour les prêts aux entreprises et aux ménages, est resté au même niveau record de 3,45%. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale de l'Afrique du Sud (SARB)** a, le 25 janvier 2024, décidé de ne pas modifier son principal taux directeur qui se situe à 8,25%, dans un contexte de persistance des risques

d'inflation. La **Banque Centrale de l'Inde (RBI)** a, le 8 décembre 2023, gardé son taux directeur à 6,50%, afin de s'assurer que l'inflation reste dans la fourchette cible de 2% à 6%, tout en soutenant la croissance.

9. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a relevé de 400 points de base son taux directeur de référence le 27 février 2024 pour le porter à 22,75%, en lien avec l'accélération des prix induite par la dépréciation du naira. La **Banque du Ghana (BoG)** a, pour sa part, abaissé son taux directeur de 100 points de base, à 29,00% lors de sa réunion du 29 janvier 2024, anticipant que la baisse de l'inflation devrait se poursuivre.
10. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)**, lors de la réunion de son Comité de Politique monétaire du 12 décembre 2023, n'a pas modifié ses taux directeurs. Le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), celui de la facilité de prêt marginal et le taux de la facilité de dépôt s'établissent respectivement à 5,00%, 6,75% et 0,00%.

Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2023 (en pnb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2024 au 7 mars (en pnb)	Taux directeur au 7 mars 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2024 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	100	0	{5,25 - 5,50}	2,0	2,8
Zone euro	200	0	4,50	2,0	2,9
Royaume-Uni	175	0	5,25	2,0	2,9
Pays émergents					
Chine	-20	0	3,45	3,0	1,0
Russie	850	0	16,00	4,0	7,2
Inde	25	0	6,50	5,7	5,3
Brésil	-200	-50	11,25	{3,75+/-1,5}	3,2
Afrique du sud	125	0	8,25	{3,0 - 6,0}	5,0
Pays partenaires					
Nigeria	225	400	22,75	{6,0 - 9,0}	23,0
Ghana	200	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	23,2
CEMAC	50	0	5,00	NA	4,0
UEMOA					
BCEAO	75	0	3,50	{1,0 - 3,0}	2,7

Sources : Banques centrales des pays concernés et Bloomberg pour les prévisions d'inflation.

NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

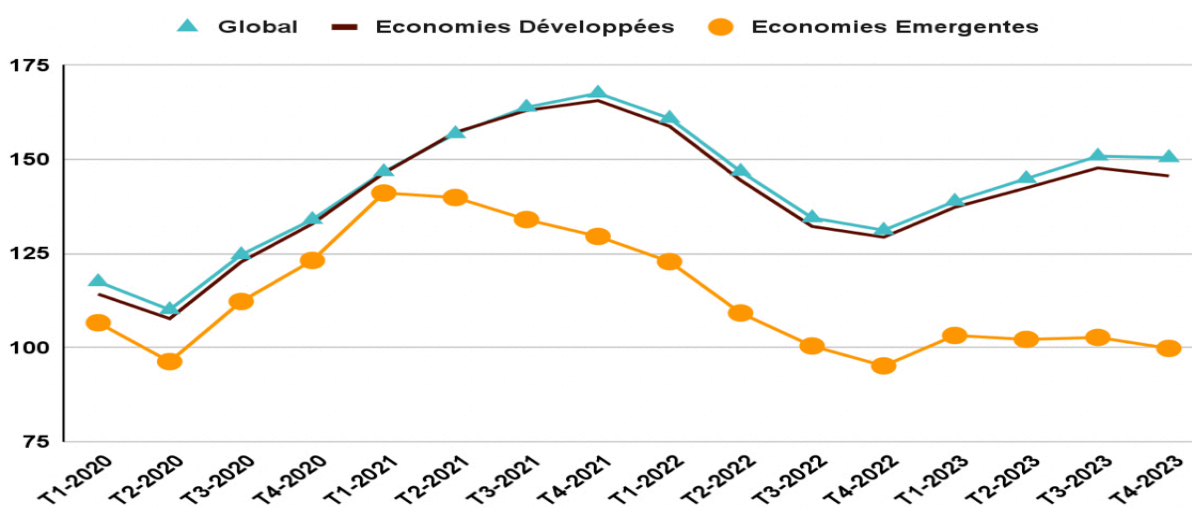
1.2.2 - Conditions financières

11. Les conditions financières internationales se sont modérément durcies durant le quatrième trimestre 2023 par rapport au trimestre précédent, sous l'effet cumulé des différentes hausses des taux directeurs des banques centrales qui les ont, pour la plupart, maintenus à des niveaux élevés, en dépit de l'atténuation des tensions inflationnistes.
12. Sur les marchés monétaires, l'€STR (Euro Short Term Rate), l'indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour en zone euro, a maintenu une tendance haussière pour se situer à 3,90%, en moyenne, contre 3,60% un trimestre plus tôt et 1,20% au quatrième trimestre 2022. Aux Etats-Unis, le taux de financement bancaire au jour

le jour (Overnight Bank Funding Rate), qui constitue le principal taux de référence sur le marché interbancaire, s'est établi à 5,32% au dernier trimestre 2023 contre 5,25% le trimestre précédent et 3,64% un an plus tôt.

13. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI¹ des pays développés a reculé de 1,4% au quatrième trimestre 2023, après un renforcement de 3,7% le trimestre précédent. Cette baisse est imputable au maintien des taux directeurs des principales banques centrales à des niveaux élevés pour lutter contre l'inflation. De même, l'indice MSCI² des marchés boursiers des économies émergentes a régressé de 2,8% au quatrième trimestre 2023, après une progression de 0,5% un trimestre plus tôt.

Graphique 2 - Évolution des indices MSCI (base 100 = 2019)



Source : Bloomberg

14. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés, à l'exception des Etats-Unis, ont affiché des évolutions à la baisse au quatrième trimestre 2023. En effet, les investisseurs anticipent que les banques centrales baisseraient leurs taux d'intérêt. Dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont repliés de

16,3 pdb en Allemagne et de 13,6 pdb en France, pour s'élever respectivement à 2,43% et 3,01%. De même, en Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont repliés de 29,2 pdb au quatrième trimestre 2023 pour se situer à 10,14%. En revanche, aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, progressé de 15,8

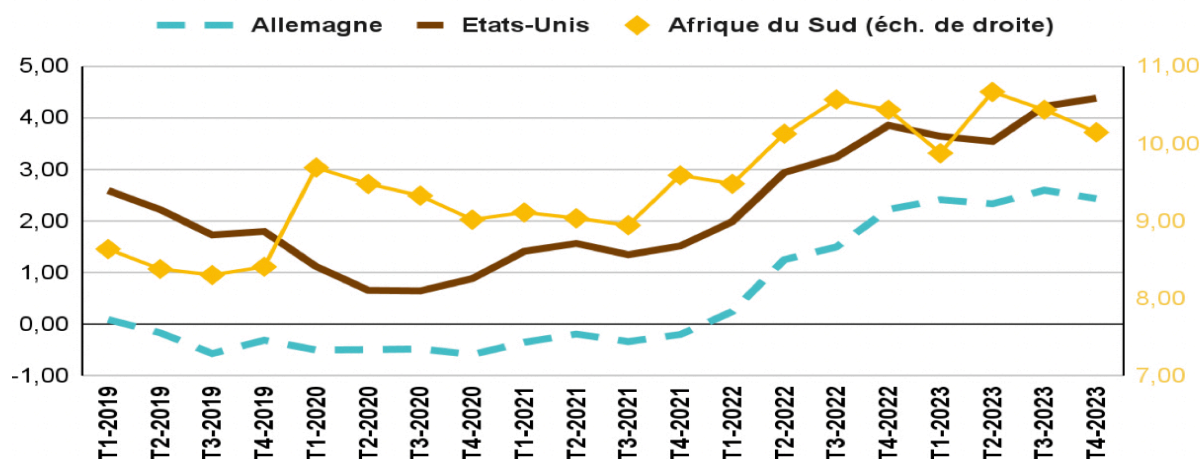
1 - Morgan Stanley Capital International.

2 - L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou indice global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très utilisées. L'indice MSCI Economies Développées qui regroupe les capitalisations de 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. Les actions cotées sur les bourses américaines pèsent pour 66% dans cette composante. Un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

pdb au dernier trimestre 2023, après une hausse de 68,2 pdb au trimestre précédent pour se situer à 4,37%. Cette évolution s'explique notamment par les inquiétudes concernant les perspectives

budgétaires à la suite de l'abaissement de la note souveraine des États-Unis par l'agence Fitch en août 2023, en raison du niveau élevé des déficits.

Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans (en %)



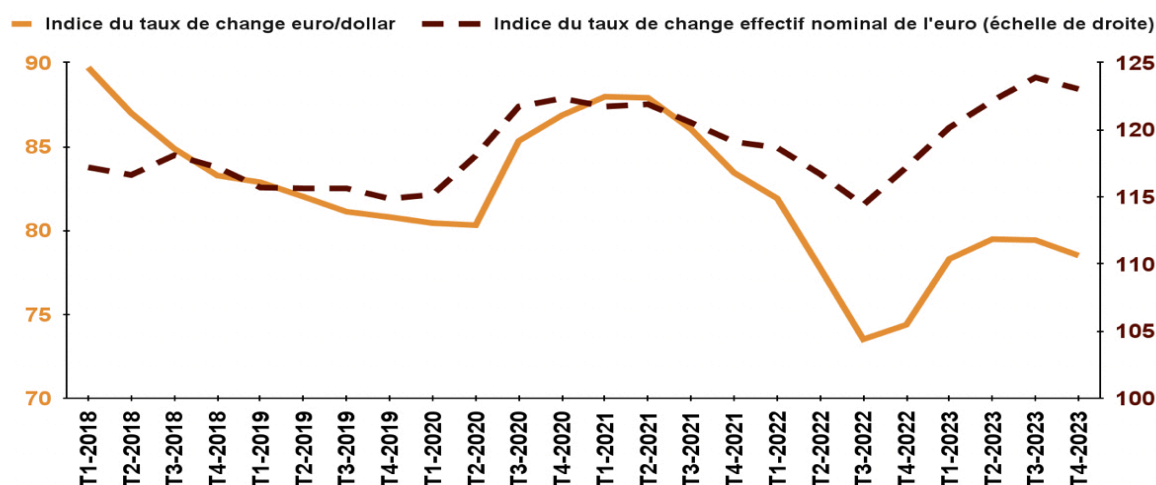
Sources : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

15. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié de 0,7% par rapport aux principales devises, en variation trimestrielle, après une appréciation de 1,4% au troisième trimestre 2023. Plus spécifiquement, l'euro s'est affaibli face au **dollar des États-Unis** (-1,2%), au **franc**

suisse (-0,8%) et au **dollar australien** (-0,5%). La monnaie de la zone euro s'est également dépréciée par rapport au **rouble russe** (-2,6%), au **renminbi chinois** (-1,4%), au **rand sud-africain** (-0,6%) et à la **roupie indienne** (-0,5%). En revanche, la devise de la zone euro s'est raffermie de 5,2% vis-à-vis de la **livre turque**, de 1,1% à l'égard du **yen japonais**, de 0,8% face à la **livre sterling** et de 0,4% par rapport au **dollar canadien**.

Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro (base 100 = 2013)



Sources : Banque de France, BCE

16. En glissement annuel, la monnaie de la zone euro s'est globalement appréciée de 5,0%, après une progression de 8,4% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 10,3% face au yen japonais, de 6,4% à l'égard du dollar australien, de 5,8% vis-à-vis du dollar canadien et de 5,4% comparée au dollar des États-Unis. L'euro s'est également apprécié par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+61,6%), le rouble russe (+54,8%), le rand sud-africain (+12,2%), le renminbi chinois (+7,1%) et la roupie indienne (+6,8%). En revanche, il s'est affaibli face au franc suisse (-3,0%).

17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 7,5%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 32,6% enregistrée

le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis par les autorités monétaires. La monnaie des Etats membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport au naira (+9,7%), au cedi (+3,0%) et au dalasi (+3,0%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 4,3% à l'égard du leone, de 1,3% vis-à-vis du franc guinéen et de 0,1% par rapport au dollar libérien.

18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 61,1% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien avec son appréciation par rapport au naira (+103,5%), au dollar libérien (+28,6%), au dalasi (+13,0%), au cedi (+8,2%) et au franc guinéen (+4,8%). En revanche, celui-ci s'est déprécié vis-à-vis du leone (-2,0%).

Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2021			2022				2023		Variation (%)	
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	90,9	89,9	88,6	86,3	90,5	99,6	98,7	99,3	102,3	3,0	13,0
Cedi ghanéen	10,3	11,0	11,6	12,3	17,4	17,2	18,2	18,3	18,9	3,0	8,2
Franc guinéen	16 492,2	15 306,1	14 103,5	13 227,8	13 293,9	13 954,7	14 127,9	14 110,3	13 931,0	-1,3	4,8
Dollar libérien	261,9	260,6	246,9	236,0	239,1	258,2	279,4	307,8	307,6	-0,1	28,6
Naira (Nigeria)	716,4	711,1	675,0	646,8	684,9	749,0	812,7	1271,4	1394,1	9,7	103,5
Leone (Sierra Leone)	19 108,1	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 691,6	30 894,3	27 651,2	28 375,7	27 144,4	-4,3	-2,0
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	162,0	163,6	159,9	158,1	185,5	194,3	209,6	277,9	298,8	7,5	61,1

Sources : AMAO (données officielles des banques centrales), BCEAO, (*) Indice (base 100=2016)

1.4 - Cours des matières premières

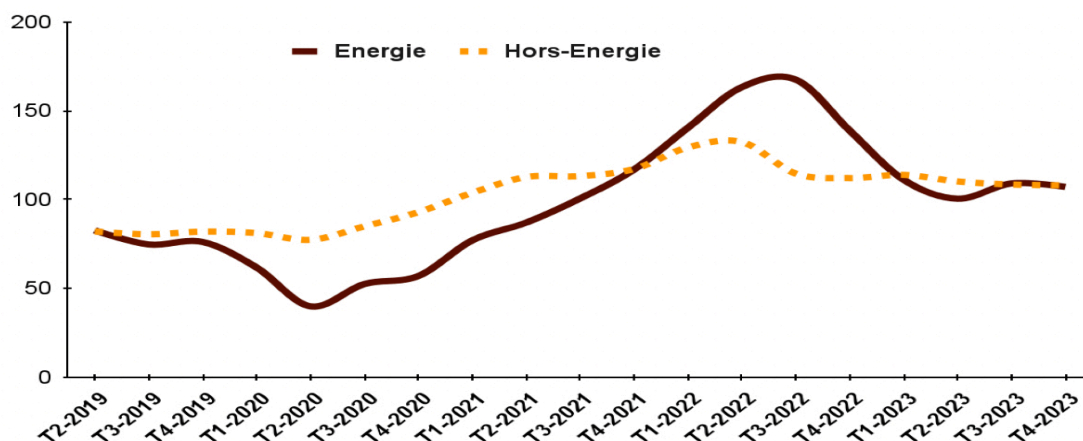
19. Durant le quatrième trimestre 2023, les cours des matières premières énergétiques ont repris une tendance à la baisse, en raison de la faiblesse de la demande en Europe, sous l'effet des conditions hivernales relativement clémentes et des niveaux de stocks importants. Parallèlement, cette période a été marquée par l'opposition de certains pays

producteurs aux propositions de réduction de la production pétrolière de l'OPEP+. Globalement, les prix de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une baisse de 1,8% au dernier trimestre 2023, après un accroissement de 8,6% observé au trimestre précédent. En particulier, l'indice des cours du pétrole a régressé de 3,6%. En rythme annuel, les prix de l'énergie ont baissé de 22,9% au quatrième trimestre 2023.

20. De même, les cours des produits hors énergie ont enregistré une baisse de 0,5%, portée par le recul des prix des fertilisants (-4,9%), des produits agricoles (-0,3%) ainsi que des minerais et métaux

(-0,1%). Les métaux précieux ont, quant à eux, progressé de 1,8%, en liaison avec les anticipations d'une fin imminente du cycle de hausses des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine.

Graphique 5 - Indices des prix des matières premières (base 100 = 2010)



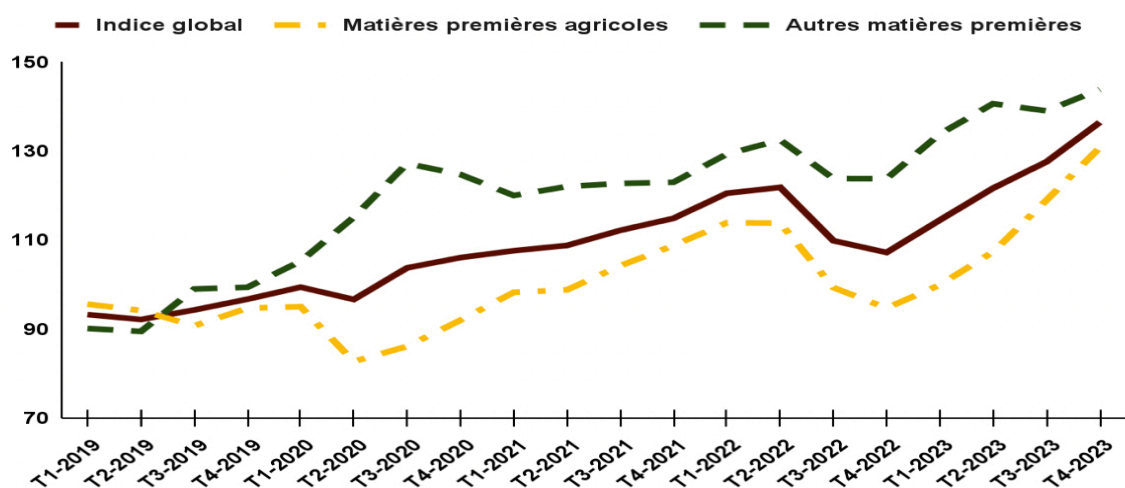
Source : Banque mondiale

1.4.1 - Prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA

21. Les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus de 6,9% au cours du quatrième trimestre 2023, après un renchérissement de 4,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est principalement due à l'augmentation des prix de certains produits

agricoles et miniers. Les cours du cacao ont augmenté de 15,5%, ceux des noix de cajou et le caoutchouc de 8,7% chacun, tandis que l'uranium a enregistré une remarquable hausse de 31,2%. Le prix de l'or s'est accru de 2,6% et celui du café a enregistré une légère hausse de 0,8%. À l'inverse, les cours du coton, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste ont respectivement diminué de 3,4%, 2,4% et 2,3% durant cette même période.

Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA (base 100=2013)



Sources : World Bank Commodity Price Data, Reuters, calculs BCEAO

22. Les prix du **cacao** se sont renforcés, en raison de nouveaux signes de diminution des approvisionnements mondiaux et des inquiétudes sur le niveau actuel de la production qui pourrait ne pas être suffisant pour empêcher une pénurie mondiale. L'année 2023 devrait enregistrer un troisième déficit mondial consécutif du fait des effets néfastes du phénomène climatique El Niño. Le renchérissement du **caoutchouc** s'explique par les mauvaises conditions météorologiques dans certains pays producteurs, entraînant des pénuries d'approvisionnement, ainsi que par le dynamisme anticipé de l'économie chinoise, principal consommateur. Les cours de **l'uranium** ont augmenté dans un contexte de risques persistants en matière d'approvisionnement et d'une demande accrue. Le contexte d'incertitude politique au Niger, l'un des principaux producteurs, a exacerbé les risques d'approvisionnement et renforcé la hausse des prix. Les prix du **café** ont progressé, en raison

d'une offre insuffisante pour répondre à la demande. **L'or**, valeur refuge, s'est renchéri dans un contexte d'anticipation d'une fin imminente du cycle de hausses des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine qui induirait une baisse des rendements des obligations américaines notamment. S'agissant des **phosphates**, les prix sont soutenus par de nouvelles restrictions à l'exportation de la Chine, alors que la demande de produits phosphatés est soutenue.

23. En revanche, les cours du **coton** sont négativement impactés par les anticipations de l'augmentation de la production mondiale par le Comité consultatif international du coton (ICAC), alors que la consommation devrait diminuer. Le repli des prix des **huiles de palmiste et de palme** s'explique par la hausse des stocks en Malaisie et la faiblesse des cours d'autres huiles concurrentes.

Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA

	Cours moyen T4-2023				Variation par rapport à T3-2023		Variation par rapport à T4-2022	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	78,0	tonne	339 839,9	-4,3%	-3,2%	-4,9%	-9,9%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	125,0	kg	1 680,4	0,8%	1,9%	34,0%	27,0%
Cacao (OICC)	en cents/livre	182,0	kg	2 446,2	15,5%	16,8%	69,8%	60,9%
Coton (NY 2 position)	en cents/livre	82,5	kg	1 109,3	-3,4%	-2,3%	0,3%	-5,0%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	926,9	kg	565,1	-2,4%	-1,3%	-11,6%	-16,3%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	941,3	kg	573,9	-2,3%	-1,2%	-10,2%	-14,9%
Caoutchouc	en eurocents/kg	153,8	kg	1 009,1	8,7%	8,7%	-4,4%	-4,4%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	432,1	kg	263,5	8,7%	9,9%	-10,1%	-14,9%
Or	en \$/once	1 977,9	gramme	42 538,0	2,6%	3,7%	14,4%	8,3%
Uranium	en \$/livre	63,3	kg	85124,1	31,2%	32,7%	56,5%	48,2%
Phosphates	en \$/tonne métrique	544,7	kg	332,1	7,8%	9,1%	-18,9%	-23,2%

Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2 - Prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

24. L'indice des prix³ en devises des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 0,6% au cours du dernier trimestre 2023, après une baisse de 3,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en ligne avec la baisse des cours des **huiles végétales** (-18,6%) et du **blé** (-6,7%). Cependant, les redressements relevés au niveau des prix du **riz** (+5,3%), du **sucre** (+2,4%) et du **lait** (+1,4%) ont contribué à atténuer l'ampleur de la baisse de l'indice des prix des produits importés.
25. Le recul des prix des **huiles végétales** s'explique par une offre abondante, induite par des bonnes récoltes aux Etats-Unis et des perspectives prometteuses de production en lien avec les précipitations dans plusieurs régions productrices de céréales du monde. Les prix du **blé** ont baissé en lien avec les anticipations d'une offre abondante et d'une demande atone. Le Département américain de l'agriculture a révisé à la hausse les perspectives d'offre mondiale et les estimations
- des stocks auprès des principaux acteurs du marché mondial.
26. En revanche, la demande croissante de **riz** en Asie, en particulier en Chine, conjuguée aux interdictions d'exportation et d'autres restrictions commerciales imposées par l'Inde ont contribué à la hausse des prix de ce produit. Les prix du **sucre** ont augmenté en lien avec la volonté du Gouvernement indien de prolonger pour une durée indéterminée les restrictions à l'exportation, en raison de la baisse des rendements, suite aux sécheresses déclenchées par le phénomène El Niño. Les cours du **lait** se sont accrus du fait des tensions sur l'offre, dues au retard dans la collecte laitière, notamment en Europe.
27. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 10,1% au quatrième trimestre 2023. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours du blé (-28,2%), des huiles végétales (-26,0%), du lait (-19,8%) et du riz (-2,9%). La hausse de 21,1% des prix du sucre a atténué cette tendance.

3 - Les prix sont exprimés en dollar des États-Unis.

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'un maintien du dynamisme de l'activité économique dans l'Union au quatrième trimestre 2023, avec une croissance de 5,7%, en glissement annuel, comme au trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la bonne tenue de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. Pour l'ensemble de l'année 2023, l'Union enregistrerait un taux de croissance de 5,6%.

2.1 - Offre globale

28. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de croissance au quatrième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, comme au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires⁴, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 101,2,

ce qui traduit le maintien de leur confiance dans l'orientation favorable de la conjoncture.

29. La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte de la bonne orientation de l'activité économique notamment dans le secteur secondaire. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur secondaire s'est accrue passant de 1,7 pdp à 1,9 pdp. Les contributions des secteurs primaire et tertiaire sont ressorties respectivement à 0,9 pdp et 2,9 pdp, contre 1,0 pdp et 3,0 pdp un trimestre plus tôt.

Tableau 5 - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel (en %)
(données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO))

	2022		2022	2023				2023
	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Secteur primaire	1,5	1,4	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9	1,0
Secteur secondaire	1,0	1,1	0,9	1,5	1,7	1,7	1,9	1,6
Secteur tertiaire	3,4	2,9	3,5	2,9	2,9	3,0	2,9	3,0
PIB	5,9	5,4	5,7	5,5	5,6	5,7	5,7	5,6

Source : BCEAO

30. L'évolution, en glissement annuel, de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau

ci-dessous :

Tableau 6 - Évolution du Produit Intérieur Brut (données CVS-CJO, glissement annuel en %)

	2022	2022	2023				2023
	T4		T1	T2	T3	T4	
Bénin	6,0	6,3	5,8	6,0	6,1	6,5	6,1
Burkina	1,0	1,8	1,7	3,2	4,0	5,3	3,6
Côte d'Ivoire	6,3	6,7	6,9	7,0	7,1	6,8	7,0
Guinée-Bissau	3,7	4,2	3,8	4,3	4,2	4,5	4,2
Mali	4,0	3,5	4,5	4,9	5,7	5,8	5,2
Niger	11,1	11,9	7,4	4,6	2,4	2,1	4,4
Sénégal	3,5	3,8	3,9	3,9	4,1	4,6	4,1
Togo	6,0	5,8	6,3	6,2	6,6	6,5	6,4
UEMOA	5,4	5,7	5,5	5,6	5,7	5,7	5,6

Source : BCEAO

4 - L'indicateur du climat des affaires est calculé à partir des soldes d'opinion des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activités marchandes. Sa moyenne est de 100 et son écart type est de 10. Ainsi, une valeur de l'indice du climat des affaires supérieure à 100 indique une opinion des dirigeants d'entreprise sur la conjoncture supérieure à la moyenne de long terme, reflétant une conjoncture favorable.

2.1.1. Secteur primaire

31. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 4,0% au quatrième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, contre 4,3% un trimestre plus tôt. Cette décélération s'explique notamment par la hausse modérée de la production de la campagne agricole 2023/2024.
32. La campagne agricole 2023/2024 a été particulièrement pluvieuse au Sahel, caractérisée notamment par des quantités de pluies équivalentes ou supérieures aux moyennes saisonnières, selon

le Centre Régional AGRHYMET. Les premières estimations disponibles indiquent une hausse annuelle de 2,4% de la production vivrière dans l'Union, qui est estimée à 78.907.298 tonnes, après une progression de 11,7% lors de la campagne précédente. Cette augmentation des récoltes serait essentiellement portée par les céréales (+660.401 tonnes ou +2,1%) et les tubercules (+1.346.244 tonnes ou +5,0%). Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2023/2024 sont en augmentation de 13,7%.

Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA
(en tonnes sauf indications contraires)

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	30 296 793	31 460 366	27 294 963	31 898 625	32 559 026	30 409 270	2,1	7,1
Tubercules	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 934 826	28 281 069	25 431 802	5,0	11,2
Autres cultures	14 412 983	16 431 689	15 712 552	18 209 872	18 067 203	13 530 386	-0,8	33,5
Total	69 031 480	74 115 988	68 951 760	77 043 322	78 907 298	69 371 457	2,4	13,7

Sources : Ministères chargés de l'Agriculture des Etats membres, calculs de la BCEAO, (*) estimations

33. Les récoltes des produits d'exportation se sont, pour la plupart, inscrites en hausse au terme de la campagne agricole 2023/2024, par rapport à la campagne précédente, à l'exception de celles du cacao, du café et du coton.

Tableau 8 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA
(en tonnes sauf indications contraires)

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 611	2 189 820	2 244 122	2 375 254	2 017 474	2 236 934	-15,1	-9,8
Café	115 393	106 101	84 312	118 935	71 143	113 553	-40,2	-37,3
Coton graine	2 569 572	1 977 793	2 657 342	1 997 211	1 983 283	2 316 860	-0,7	-14,4
Arachide	3 433 149	4 088 755	3 455 500	3 987 488	4 206 974	3 679 721	5,5	14,3
Noix de cajou	1 086 114	1 238 808	1 414 366	1 537 708	1 584 222	1 299 287	3,0	21,9
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	1 332 600	1 617 500	896 990	21,4	80,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, (*) Estimations

34. Les récoltes d'arachide sont estimées à 4.206.974 tonnes au terme de la campagne 2023/2024 dans l'UEMOA, en hausse de 5,5% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution s'explique par la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans les pays producteurs.
35. La quantité de noix de cajou produite ressortirait à 1.584.222 tonnes au cours de la campagne 2023/2024, en augmentation de 3,0% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution serait imputable à la hausse des récoltes enregistrées dans l'ensemble des pays producteurs, notamment en Côte d'Ivoire (+2,1%), en Guinée-Bissau (+4,0%) et au Bénin (+5,3%).

36. La production de caoutchouc s'est élevée à 1.617.500 tonnes au terme de la campagne 2023/2024, en accroissement de 21,4% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation des arbres arrivés à maturité.
37. En revanche, les productions de cacao et de café se chiffrent respectivement à 2.017.474 tonnes et 71.143 tonnes, en baisse de 15,1% et 40,2%. Le repli de l'offre de cacao serait imputable à celle de la production ivoirienne de 15,2%, due à une pluviométrie excessive et au vieillissement des plantations. Quant à la production du café, elle est négativement impactée par la chute de 52,6% des récoltes en Côte d'Ivoire, du fait des conditions météorologiques défavorables.
38. La production de coton-graine est estimée à 1.983.283 tonnes dans l'UEMOA, enregistrant un léger repli de 0,7% par rapport à la campagne précédente (2022/2023). Cette situation est imputable notamment à la chute de 56,2% de l'offre de la Côte d'Ivoire, du fait des attaques persistantes de jassides, ravageurs de la culture cotonnière et à la faible performance de la filière au Burkina Faso où la production n'a augmenté que de 0,5%. Ces résultats peu satisfaisants n'ont, toutefois, pas pu être compensés par le gain de dynamisme dans la filière au Mali.

2.1.2. Secteur secondaire

39. Au quatrième trimestre 2023, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 8,9%, en termes réels, sur un an, en accélération, comparée au trimestre précédent pour lequel la croissance était ressortie à 8,0%. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire s'est établi à 101,6, au-dessus de sa tendance de longue période, traduisant une bonne tenue des activités.
40. L'indice de la production industrielle a augmenté de 5,7% au quatrième trimestre 2023, après une hausse de 4,7% un trimestre plus tôt. Cette accélération est imputable à la croissance de la production dans le secteur manufacturier. En effet, l'activité manufacturière a connu un rebond de 9,8% au cours de la période sous revue, après une hausse de 7,6% un trimestre plus tôt, en lien notamment avec l'accroissement de la production alimentaire au Bénin, au Burkina et en Côte d'Ivoire, ainsi que des produits pétroliers raffinés en Côte d'Ivoire et au Sénégal. La progression de l'indice s'explique également par l'accroissement de la production extractive (1,4%), notamment de pétrole brut en Côte d'Ivoire et d'or au Burkina et au Sénégal. La dynamique a été atténuée par une baisse de la production extractive au Niger, notamment d'uranium et d'or, ainsi que de produits chimiques au Burkina.

Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA
(données CVS-CJO, en %)

Branches	2022	2023	2022	2023			
			T4	T1	T2	T3	T4 (*)
Production des activités extractives	-0,6	-1,5	1,8	-6,9	4,0	-3,9	1,4
dont Pétrole brut et gaz naturel	9,5	0,9	4,4	3,9	-1,1	-1,6	2,6
Minerais d'uranium	-19,3	-11,7	5,1	8,2	-1,2	-23,2	-24,1
Minerais Métalliques	-4,2	-1,5	1,2	-12,3	7,0	-3,2	4,1
Industries manufacturières	1,2	5,3	-2,1	2,7	1,5	7,6	9,8
- Produits alimentaires et boissons	-1,0	3,1	-5,3	0,1	-0,5	5,1	8,2
- Produits pétroliers raffinés	2,6	10,2	-3,4	16,3	5,1	2,9	15,9
- Produits chimiques	-3,7	9,8	-0,2	14,4	11,1	20,9	-5,6
Electricité, gaz, eau	8,5	11,7	10,6	6,8	14,9	13,2	11,5
Indice Général	1,5	3,8	-0,1	1,6	3,2	4,7	5,7

Source : BCEAO (*) Estimations

2.1.3 Secteur tertiaire

41. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,2%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2023, après une augmentation de 5,4% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire se situe à 101,0 points au-dessus de sa tendance de long terme. Cette dynamique traduit un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.
42. L'Indice du Chiffre d'Affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 5,9% au quatrième trimestre 2023 comparée au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 7,2% un trimestre plus tôt. La décélération observée est principalement imprimée par la morosité des affaires dans le secteur des transports et d'entreposage, particulièrement au Niger, ainsi que le ralentissement au niveau des activités d'information et de communication notamment au Sénégal (+5,1% contre +9,5%).
43. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une augmentation de 15,0% au cours de la période sous revue, après une hausse de 15,2% notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le ralentissement du volume des transactions bancaires (crédits et dépôts notamment), atténué par la hausse des taux débiteurs.
44. Au niveau du commerce de détail, l'Indice du Chiffre d'Affaires s'est accru de 3,6% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 4,1% trois mois plus tôt. Cette évolution s'explique par la décélération des ventes de produits alimentaires, notamment au Bénin, au Sénégal et au Niger. La dynamique de l'indice est également en lien avec la progression modérée des ventes d'automobiles, de produits textiles et articles d'habillement ainsi que celle des équipements électroménagers.

Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA
(données CVS-CJO, en %)

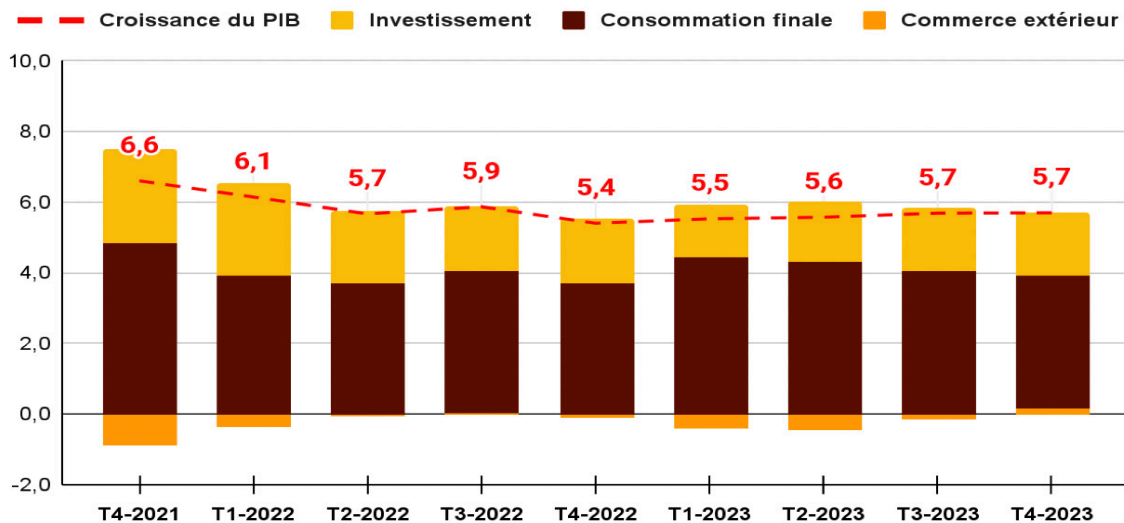
	2022	2023	2022	2023				
			T4	T1	T2	T3	T4	
ICA Commerce	13,5	6,1	11,8	12,3	4,9	4,1	3,6	
Produits de l'alimentation	7,8	5,2	11,5	7,8	3,0	7,9	2,3	
Produits de l'équipement de la personne	5,6	8,2	11,4	9,3	2,0	17,1	5,0	
Produits de l'équipement du logement	14,3	6,8	13,7	4,5	4,2	12,1	6,1	
Automobiles, motocycles et pièces détachées	9,0	15,6	14,1	30,4	19,7	9,9	5,9	
Produits pétroliers	23,4	7,2	19,7	15,8	4,5	3,5	5,9	
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-0,7	-0,7	-3,3	4,7	1,8	-5,5	-2,9	
ICA services marchands (hors services financiers)	8,2	12,9	6,4	2,9	4,2	7,2	5,9	
Services de transports et entreposage	11,8	15,3	2,9	-2,1	3,1	10,7	7,5	
Services d'hébergement et restauration	26,9	33,0	11,6	13,5	8,5	2,8	5,6	
Services d'information et communication	4,8	9,2	7,2	3,4	7,8	3,5	3,3	
ICA services financiers	13,8	16,2	16,1	16,7	16,1	15,2	15,0	

Source : BCEAO

2.2 - Demande globale

45. La dynamique de croissance du Produit Intérieur Brut de l'Union enregistrée au quatrième trimestre 2023 a été imprimée par la demande intérieure et extérieure.
46. La demande intérieure s'est accrue de 5,2% sur un an, après une hausse de 5,5% le trimestre précédent. La consommation finale a augmenté de 4,7% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 5,1% au troisième trimestre 2023. Cette décélération de la consommation s'explique par la hausse de moindre ampleur des dépenses de consommation des ménages en biens d'équipement et alimentaires ainsi qu'en services de transports et de communication. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 6,8%, après une hausse de 6,7% au trimestre précédent, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure dans les secteurs énergétique, d'infrastructures de loisir et de mobilité.
47. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie positive au quatrième trimestre 2023 (+0,2 point), contre -0,1 point le trimestre précédent, en relation avec la réduction du déficit commercial, consécutive à une hausse des exportations couplée à une baisse des importations.

Graphique 7 - Contribution des postes de la demande à la croissance (en point de %)



Source : BCEAO

48. Sur l'ensemble de l'année 2023, le PIB de l'Union a progressé de 5,6%, après 5,7% en 2022. Le secteur tertiaire a conservé son rôle de moteur de la croissance, apportant une contribution de 3,0 pdp, bien que légèrement inférieure à celle de 3,6 pdp de 2022. La vitalité du secteur tertiaire repose notamment sur la bonne performance des services (1,1 pdp) et des activités commerciales (0,8 pdp). Par ailleurs, la croissance économique a bénéficié de l'élan du secteur secondaire (+1,6 pdp), notamment porté par le sous-secteur manufacturier (+0,5 pdp) et celui des "Bâtiments et travaux publics" (+0,8 pdp) en lien avec la poursuite de l'exécution des projets d'envergure dans la plupart des pays de la Zone. Pour sa part, le secteur primaire a contribué à hauteur de 1,0 pdp à la croissance du PIB, en lien avec la hausse de la production agricole, notamment vivrière (+2,4%) au cours de la campagne 2023/2024.

Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels
(en pourcentage)

	2021	2022	2023
Secteur primaire	-0,4	1,3	1,0
Secteur secondaire	1,4	0,8	1,6
dont :- Industries manufacturières	0,8	0,5	0,5
- Industries extractives	0,2	-0,2	0,1
- Bâtiments et Travaux Publics	0,4	0,3	0,8
Secteur tertiaire	5,1	3,6	3,0
PIB réel	6,1	5,7	5,6
Consommation finale	-2,2	2,5	3,7
Investissement	9,5	3,2	2,4
Secteur extérieur	-1,2	0,0	-0,5

Source : BCEAO

49. Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2023 a été essentiellement soutenue par la consommation finale (3,7 points) et les investissements (2,4 points). L'apport significatif des investissements s'explique par la réalisation de certains grands chantiers, notamment en Côte d'Ivoire, dans

le cadre de la construction des infrastructures pour l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations en 2024 ainsi qu'au Sénégal, en vue de l'achèvement des projets pétroliers et gaziers, dont le démarrage était initialement attendu en fin 2023. La contribution du secteur extérieur est estimée à -0,5 point.

2.3 - Marché du travail

50. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages, réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 50,4% au quatrième trimestre 2023, contre 48,7% le trimestre précédent, soit une hausse de 1,7 point de pourcentage (pdp).

51. Le taux de chômage⁵ dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 11,0% au quatrième trimestre 2023, en baisse de 1,2 pdp par

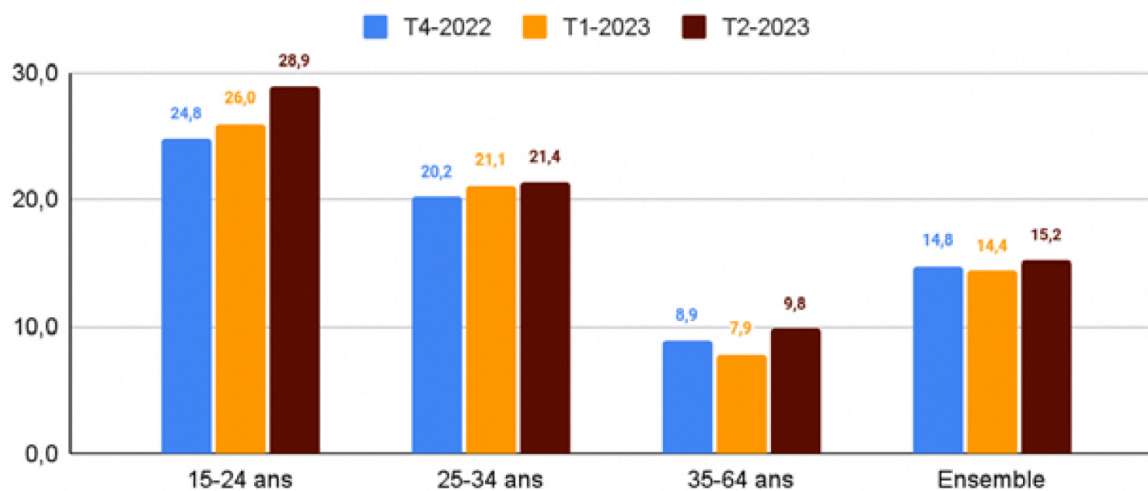
rapport au trimestre précédent. Comparé à la même période de l'année précédente, le taux de chômage est en baisse de 3,8 pdp.

52. L'analyse selon le genre révèle que le taux de chômage est de 16,0% chez les femmes, en hausse de 0,8 pdp par rapport au trimestre précédent. En revanche, chez les hommes, il est en baisse de 2,8 pdp pour se situer à 7,0%.

53. L'analyse selon l'âge affiche une baisse du chômage pour toutes les classes d'âges. L'amélioration est plus prononcée au sein des individus âgés de 25 à 34 ans (-2,7 pdp) et relativement modérée parmi les 15-24 ans (-0,7 pdp) et les 35-64 ans (-0,9 pdp).

5 - La définition retenue est celle du Bureau International du Travail (BIT) qui définit le chômage à partir de trois conditions : être sans emploi, disponible pour travailler et être à la recherche du travail (BIT, 1982). Le taux de chômage est le rapport entre le nombre de chômeurs et la population active. La population active se définit comme l'ensemble des personnes en âge de travailler et qui sont disponibles sur le marché du travail.

Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ

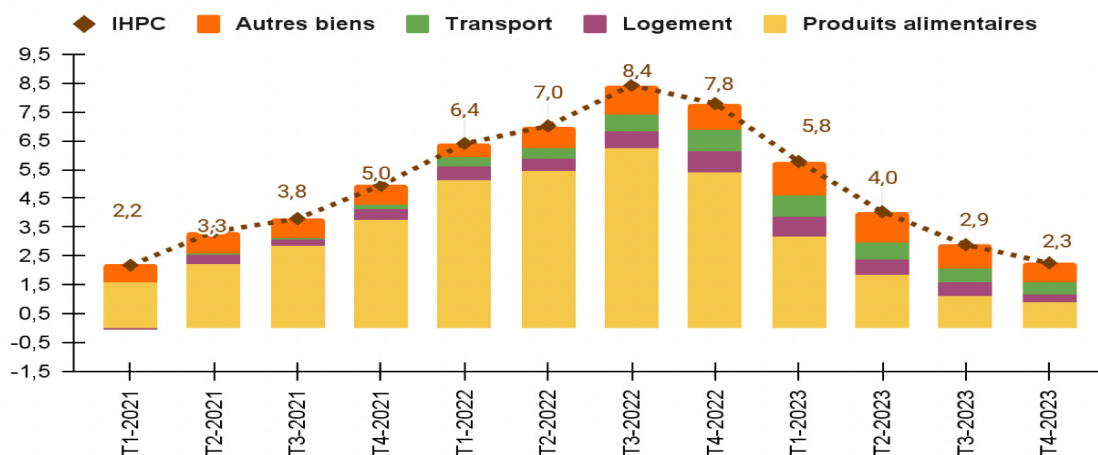
Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,3%, en glissement annuel au quatrième trimestre 2023, après 2,9% un trimestre plus tôt. La décélération du niveau général des prix s'explique par la baisse du rythme de progression de la composante « Produits alimentaires » qui est passé de 2,4% au cours du trimestre précédent à 1,9% au quatrième trimestre 2023 et aux effets cumulés des relèvements des taux directeurs de la BCEAO. Le reflux de l'inflation s'explique également par le ralentissement des prix des fonctions « Transport » et « Logement ». L'inflation sous-jacente a également reculé de 0,2 point sur la même période pour ressortir à 2,1%, reflétant notamment les effets de la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO entamée en juin 2022.

Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 9,2% au quatrième trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 12,0% le trimestre précédent, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 14,7%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,8 points de pourcentage.

3.1 - Évolution récente de l'inflation

54. La progression du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 2,3% au quatrième trimestre 2023, après une réalisation de 2,9% un trimestre plus tôt. Cette décélération, constatée depuis le quatrième trimestre 2022, est imputable à la composante « Produits alimentaires », qui a connu une progression de 1,9% au cours du trimestre sous revue, après une augmentation de 2,4% un trimestre plus tôt. Le reflux de l'inflation s'explique également par le ralentissement des prix des fonctions « Transport » et « Logement » de l'indice.
55. Pour ce qui concerne les « Produits alimentaires », la baisse des tensions sur les prix au cours du quatrième trimestre est en ligne avec la disponibilité des produits céréaliers locaux issus de la campagne agricole 2023/2024, dont la production est ressortie en hausse de 2,8%, après une augmentation de 17% lors de la campagne précédente. Les prix des céréales se sont repliés de 1,4% au quatrième trimestre 2023, contre une baisse de 0,6% le trimestre précédent.
56. Le ralentissement du rythme de progression des prix dans l'Union est également porté par le maintien de la tendance baissière, sur un an, des prix des produits alimentaires importés. Au cours du quatrième trimestre 2023, l'indice des prix en francs CFA de cette catégorie de produits importés a baissé de 14,7%, après un repli de 15,7% observé un trimestre plus tôt. Concernant les produits de grande consommation, les baisses les plus prononcées ont été enregistrées au niveau du blé (-32,2%), du lait (-22,1%), et de l'huile (-21,7%). Les baisses des cours sur les marchés internationaux ont favorisé la décélération, en glissement annuel, des prix de certains produits alimentaires sur les marchés de l'Union, notamment les huiles végétales (-5,3% contre -0,2%) et le lait (+5,1% contre +5,8%).

Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA (en pdp)



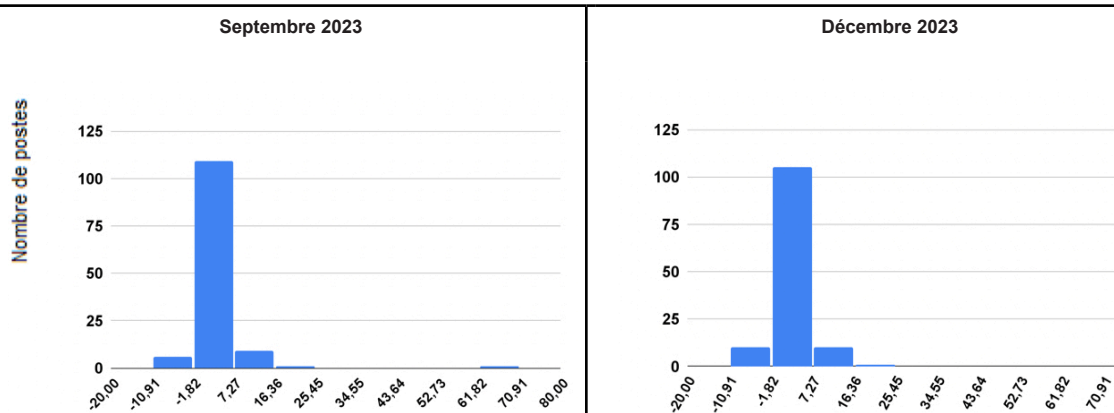
Source : BCEAO

57. Par ailleurs, les prix des fonctions « Transport » et « Logement » ont poursuivi leur ralentissement avec des progressions respectives de 4,9% et 2,9% au quatrième trimestre 2023, contre 5,8% et 4,4% le trimestre précédent. Pour la composante « Transport », l'évolution enregistrée s'explique par la décélération observée au niveau des prix des carburants et lubrifiants (+3,8% contre +6,8%) ainsi que des tarifs des services de transport routier (+6,7% contre +8,5%). S'agissant de la fonction « Logement », la détente des prix est en lien avec la décélération du prix des combustibles

solides (charbon de bois notamment) et du gaz, ainsi que le repli du prix des produits pour l'entretien du logement (-0,1% contre +2,0%).

58. La diffusion de la hausse des prix dans les économies de l'UEMOA s'est réduite davantage sur la période. La proportion des produits ayant connu des hausses significatives (supérieures à 3,0%) est ressortie à 27,8% en décembre 2023 contre 30,2% en septembre 2023 et 38,1% en juin 2023, en raison principalement de la décélération des prix des produits alimentaires.

Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC



Source : BCEAO

59. L'analyse selon la nature révèle un recul du rythme de progression des prix des biens qui est ressorti à +1,9% au quatrième trimestre 2023, contre une hausse de +2,5% un trimestre plus tôt, en lien avec la disponibilité des produits vivriers sur les marchés. Quant aux tarifs des services, ils se sont accrus de 3,0% au cours de la période sous revue, après une hausse de 3,6% le trimestre précédent, du fait de la détente des prix des services de restauration, de transport et de communication.

60. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 2,1% au cours du trimestre sous revue, après 2,3% au troisième trimestre 2023. Cette évolution est en rapport avec la décélération ou contraction

des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment le lait (+5,1% contre +5,8% précédemment) et l'huile (-5,3% contre -0,2%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, leur détente concerne notamment les tarifs des services de restauration (+4,6% contre +5,6%) et des produits pour l'entretien du logement (-0,1% contre +2,0%).

61. De même, les progressions des prix des produits frais et énergétiques ont affiché un ralentissement au quatrième trimestre 2023, avec des évolutions respectives de 2,2% et 5,7% contre une progression de 3,1% et 7,3%, le trimestre précédent, en lien avec la poursuite de la décélération des prix des produits alimentaires et pétroliers.

Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Produits frais	4,8	3,1	2,2	1,2	0,8	0,5
Energie	7,6	7,3	5,7	0,5	0,5	0,4
Inflation sous-jacente	3,3	2,3	2,1	2,3	1,6	1,4
Inflation totale	4,0	2,9	2,3	4,0	2,9	2,3
Produits alimentaires	3,9	2,4	1,9	1,8	1,1	0,9
Boissons alcoolisées	2,1	4,0	2,6	0,0	0,1	0,0
Habillement	2,7	1,9	1,6	0,2	0,1	0,1
Logement	5,1	4,4	2,9	0,5	0,5	0,3
Ameublement	3,2	2,1	2,4	0,1	0,1	0,1
Santé	0,4	1,1	1,7	0,0	0,0	0,1
Transport	7,4	5,8	4,9	0,6	0,5	0,4
Communication	0,6	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	5,9	2,2	1,8	0,1	0,1	0,0
Enseignement	1,3	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	7,0	5,4	4,5	0,4	0,3	0,3
Autres biens	3,2	2,4	2,0	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

62. L'analyse par pays laisse apparaître une décélération de l'inflation dans les pays de l'Union, à l'exception du Burkina (0,0% contre -1,9%) et du Niger (+7,1% contre +5,2%). La dynamique de l'inflation au Burkina s'explique par la baisse moins importante des prix des produits alimentaires (-2,9% contre -4,9%), notamment des céréales (-7,3% contre -11,6%) et des légumes secs (-13,7% contre -24,7%), en lien avec la faible performance de la campagne agricole 2023/2024 dans ce pays (+1,0%).

63. La forte accélération relevée au Niger est liée en partie à l'augmentation des prix des produits céréaliers (+15,4% contre -6,9%), consécutive aux mauvais résultats de la campagne agricole 2023/2024, les estimations indiquant une baisse de la production céréalière de 13%. La hausse des prix est également en lien avec les perturbations des circuits de distribution occasionnées par la fermeture des frontières avec certains pays membres de la CEDEAO.

Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays (en moyenne annuelle en %)

Pays	2022	2023	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Bénin	1,4	2,7	2,7	4,9	3,9	2,5	-0,3
Burkina	14,1	0,7	12,2	5,7	-0,3	-1,9	0,0
Côte d'Ivoire	5,2	4,4	5,7	4,9	4,7	4,1	3,7
Guinée-Bissau	7,9	7,2	9,2	10,1	9,7	6,0	3,3
Mali	9,7	2,1	8,6	6,5	3,0	-0,2	-0,8
Niger	4,2	3,7	3,2	1,5	1,0	5,2	7,1
Sénégal	9,7	5,9	13,3	9,8	8,3	4,9	1,4
Togo	7,6	5,3	7,9	6,3	6,2	4,6	4,1
UEMOA	7,4	3,7	7,8	5,8	4,0	2,9	2,3

Sources : BCEAO, INS

64. Au total, le taux d'inflation est ressorti en moyenne annuelle à 3,7% en 2023, contre 7,4% en 2022, sous l'effet principalement de la détente observée

3.2 - Compétitivité extérieure

65. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 9,2% au quatrième trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 12,0% le trimestre précédent. Cette évolution, qui traduit une perte de compétitivité pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 14,7%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 4,8 pdp.

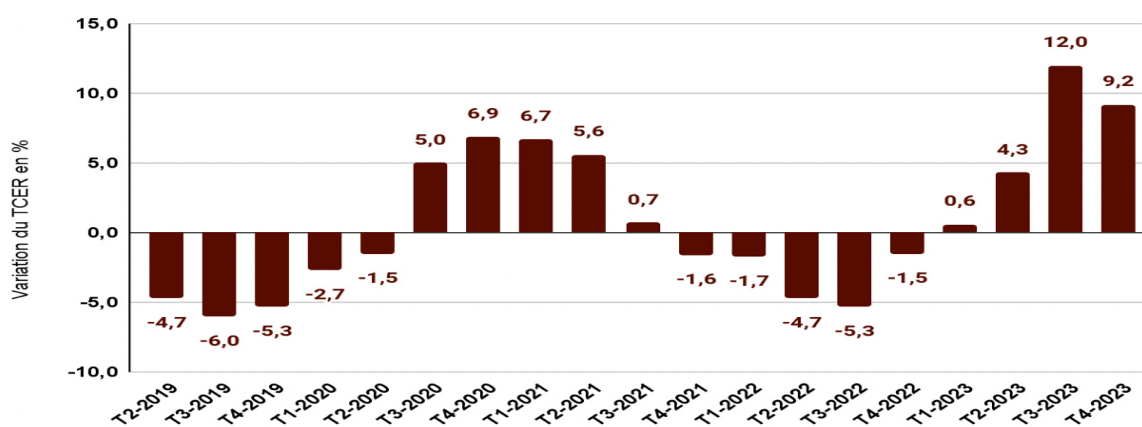
66. L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2023 est le reflet notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA

au niveau de la composante "Alimentation", dont la contribution à l'inflation totale est ressortie à 1,7 pdp contre 5,6 pdp en 2022.

par rapport au naira (+103,5%), à la livre turque (+61,6%), au rand sud-africain (+12,2%), au yuan chinois (+7,1%), à la roupie indienne (+6,8%) et au cedi ghanéen (+8,2%). En revanche, la monnaie de l'Union s'est dépréciée, en rythme annuel, par rapport au franc suisse (-3,0%).

67. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 2,3% au quatrième trimestre 2023, contre 7,1% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les pays limitrophes tels que le Nigeria et le Ghana, l'inflation est restée à des niveaux très élevés au cours du trimestre sous revue, se situant respectivement à 28,2% et 28,0%.

Graphique 11 - Évolution du TCER (par rapport à la même période de l'année précédente)



Source : BCEAO

(-) pour le gain et (+) pour la perte de compétitivité.

68. Le tableau, ci-après, présente les gains (-) ou les pertes (+) de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de partenaires.

Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2022	2023	4T 2022	2T2023	3T 2023	4T 2023(*)	4T 2022	2T2023	3T 2023	4T 2023(*)
Industrialisés	-1,3	0,1	-0,3	0,3	1,0	-0,4	-1,3	-0,3	0,7	0,6
Zone euro	-0,7	-1,1	-1,4	-0,1	1,0	-0,2	-1,5	-1,6	-1,4	-0,2
Environnants	-8,5	19,6	7,7	2,0	28,0	2,8	-5,0	5,0	39,8	33,5
Asiatiques	-2,8	8,1	3,1	1,4	2,3	-1,9	2,0	9,6	13,6	8,0
Pays UE	-0,6	-1,0	-1,2	-0,3	1,0	-0,2	-1,1	-1,4	-1,5	-0,4
Émergents	-3,5	9,0	3,2	2,1	2,3	-1,6	0,2	11,3	14,4	9,0
CEMAC	2,4	-1,6	-0,9	1,1	0,2	-1,2	1,4	-1,4	-2,4	-2,7
Ensemble	-3,4	6,6	2,4	1,2	6,4	-0,2	-1,4	4,3	12,0	9,2

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

69. Sur l'ensemble de l'année 2023, le TCER a progressé de 6,6% traduisant une perte de compétitivité de l'Union, en lien notamment avec une hausse du taux de change effectif

nominal de 11,4%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 4,8 points.

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours de l'année 2023, la gestion budgétaire dans l'UEMOA s'est traduite par une atténuation du déficit budgétaire (-1,3 point du PIB), par rapport au niveau enregistré en 2022 (6,7%). Cette évolution provient d'une augmentation plus forte des recettes budgétaires et dons comparativement aux dépenses publiques.

L'amélioration des recettes publiques, notamment fiscales, reflète la bonne tenue de l'activité économique dans l'Union et la poursuite des réformes de modernisation de l'administration fiscale. Les dépenses publiques, pour leur part, ont été impulsées par la poursuite des projets de développement ainsi que les mesures de revalorisation salariale visant à préserver le pouvoir d'achat des populations. Elles ont, toutefois, été atténuées par le repli des transferts et subventions. En ligne avec ces évolutions, le déficit global, base engagements, dons compris, s'est établi à 6.491,4 milliards ou 5,4% du PIB à fin décembre 2023, contre 7.416,3 milliards ou 6,7% du PIB un an auparavant.

Le déficit public a été financé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires extérieurs. Les pressions sur le marché régional des titres publics se sont intensifiées, en liaison notamment avec le faible appétit des banques pour l'acquisition d'effets souverains.

4.1 - Recettes et dons

70. Les recettes budgétaires se sont établies à 20.292,1 milliards à fin décembre 2023, soit une hausse de 2.323,8 milliards ou 12,9% par rapport à l'année précédente. Cette progression émane surtout des recettes fiscales, qui se sont accrues de 2.202,6 milliards ou 14,5% pour s'établir à

17.430,2 milliards, en liaison avec le dynamisme de l'activité économique et la poursuite des réformes de modernisation des administrations fiscales. Le taux de pression fiscale est également ressorti en hausse à 14,4%, contre 13,7% un an plus tôt. Pour leur part, les dons se sont accrus de 283,6 milliards ou 20,8% pour s'établir à 1.644,9 milliards à fin décembre 2023.

Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA (en milliards, sauf indication contraire)

	décembre 2022 (1)	décembre 2023* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	19 329,6	21 937,0	2 607,4	13,5
(en % du PIB)	17,4	18,1	-	-
Recettes budgétaires	17 968,3	20 292,1	2 323,8	12,9
Recettes fiscales	15 227,6	17 430,2	2 202,6	14,5
(en % du PIB)	13,7	14,4	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 740,7	2 861,9	121,2	4,4
Dons	1 361,3	1 644,9	283,6	20,8
Dépenses totales et prêts nets	26 745,9	28 428,4	1 682,5	6,3
(en % du PIB)	24,0	23,5	-	-
Dépenses courantes	16 543,2	17 660,7	1 117,5	6,8
dont masse salariale	6 099,7	6 840,8	741,1	12,1
transferts et subventions	4 957,3	4 640,2	-317,1	-6,4
intérêts de la dette	2 198,2	2 597,2	399,0	18,2
Dépenses en capital	8 712,0	9 255,0	543,0	6,2
(en % du PIB)	7,8	7,6	-	-
Autres dépenses	1 435,4	1 421,3	-14,1	-1,0
Prêts nets	55,3	91,4	36,1	65,3
Solde base engagements, dons compris	-7 416,3	-6 491,4	924,9	-12,5
(en % du PIB)	-6,7	-5,4	-	-
Solde base caisse, dons compris	-7 061,8	-6 705,0	356,8	-5,1
(en % du PIB)	-6,3	-5,5	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

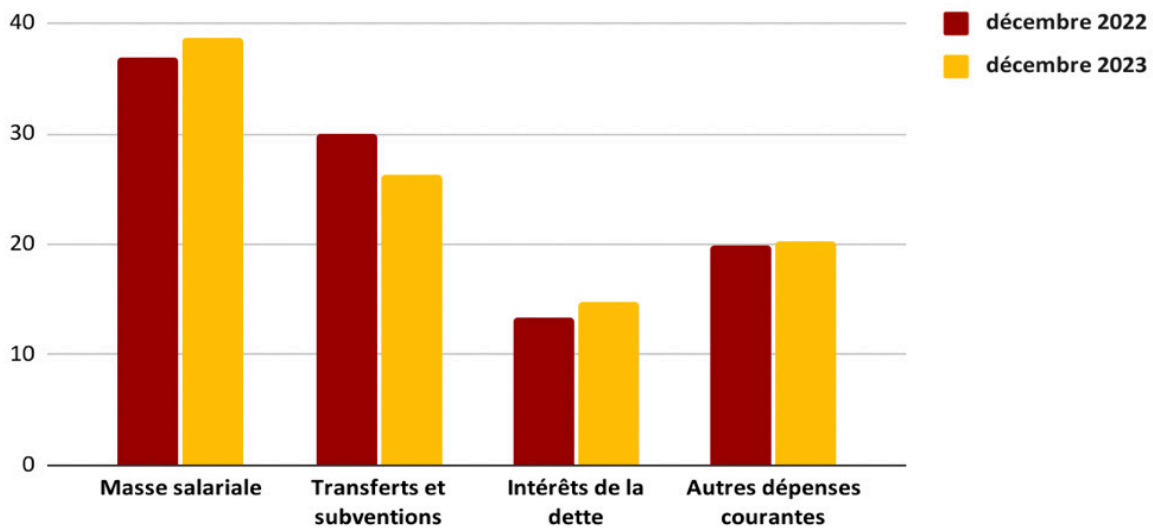
(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

71. Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 6,3%, passant de 26.745,9 milliards en 2022 à 28.428,4 milliards en 2023. Cette évolution s'explique par l'accroissement des dépenses en capital (+6,2%) et des charges courantes (+6,8%). La progression des dépenses en capital est notamment liée à la poursuite des investissements en infrastructures socio-économiques. Quant aux dépenses courantes, leur hausse a été notamment impulsée par celle des paiements d'intérêt sur la dette publique (+18,2%) et des dépenses de personnel

(+12,1%), atténuée par le repli des transferts et subventions (-6,4%). L'augmentation de la masse salariale reflète, entre autres, l'effet des mesures prises par les Etats pour préserver le pouvoir d'achat des agents de la fonction publique, à travers notamment les revalorisations de salaires et indemnités dans certains Etats membres. La baisse des transferts et subventions traduit la levée des subventions octroyées par les Etats, notamment sur les produits énergétiques. En pourcentage du PIB, les dépenses et prêts nets affichent une baisse de 0,5 pdp pour s'établir à 23,5% du PIB en 2023.

Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes (en %)



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

72. Eu égard aux évolutions susvisées, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris s'est atténué de 924,9 milliards pour s'établir à 6.491,4 milliards à fin décembre 2023, soit 5,4% du PIB. Il était de 7.416,3 milliards ou 6,7% du PIB en 2022.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

73. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique en 2023 se sont établies à 8.746,0 milliards, soit une baisse de 60,7 milliards par rapport au niveau de l'année 2022. Ce repli est attribué à la baisse des émissions d'obligations du Trésor (-27,2%), partiellement compensée par

l'augmentation des bons du Trésor (+105,8%). Les émissions nettes se situent à 3.351,4 milliards en 2023, contre 3.661,3 milliards un an plus tôt.

74. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 3.613,6 milliards en 2023, soit 41,3% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 1.755,8 milliards un an auparavant. Cette forte hausse s'expliquerait par la préférence des banques pour des titres de plus courte maturité au regard de leurs contraintes de liquidité. Les maturités de 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur

globale de 1.624,7 milliards, représentant 45,0% des bons émis sur la période.

75. Concernant le compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 5.132,4 milliards en 2023, contre 7.050,9 milliards l'année précédente. Ce repli résulte d'un moindre recours aux émissions par syndication (-2.000,4 milliards). La maturité la plus sollicitée est celle de 3 ans (53,5% du total), suivie des maturités 5 ans (19,6% du total), 7 ans (18,1% du total), 15 ans (5,0% du total), 10 ans (2,8% du total) et 2 ans (1,0% du total).

Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional (en milliards de FCFA)

Instrument	2022				Total 2022	2023				Total 2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	572,5	413,9	479,9	289,5	1 755,8	715,4	1 435,5	908,6	554,1	3 613,6
Obligations	1 331,2	1 889,6	2 009,6	1 820,5	7 050,9	1 159,2	1 778,8	1 762,5	431,9	5 132,4
<i>Par adjudication</i>	805,0	983,2	1 227,1	483,6	3 498,9	497,6	1 458,8	1 422,5	201,9	3 580,8
<i>Par syndication(*)</i>	526,2	906,4	782,5	1 336,9	3 552,0	661,6	320,0	340,0	230,0	1 551,6
Total	1 903,7	2 303,5	2 489,5	2 110,0	8 806,7	1 874,6	3 214,3	2 671,1	986,0	8 746,0

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA. (*) Situation provisoire pour la syndication en 2023

76. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont resserrées en 2023. Le coût moyen des ressources qui y ont été mobilisées par les Etats membres a augmenté pour la plupart des maturités, tant sur le compartiment des bons que sur celui des obligations du Trésor.
77. Les taux moyens pondérés pour les maturités de 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois se sont accrus respectivement de 254 points de base (pdb), 252 pdb, 377 pdb et 344 pdb. Au titre des obligations, les taux de rendement se sont inscrits en hausse sur les maturités de 3 ans (+186 pdb), 5 ans (+146 pdb), 7 ans (+25 pdb), 10 ans (+58 pdb) et 15 ans (+22 pdb). Globalement, le taux de sortie des bons s'est établi à 6,10% en 2023 contre 2,88% en 2022, et le rendement des obligations est ressorti à 6,87% contre 5,73% en 2022.
78. Ces évolutions sont principalement imputables aux tensions observées sur le marché des titres publics induites par le faible appétit des banques à l'acquisition d'effets souverains et à la normalisation progressive de la politique monétaire.

Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics (en %)

	2022				Moyenne 2022	2023				Moyenne 2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	-	-	-	2,51	2,51	-	-	-	5,05	5,05
3 mois	2,41	2,60	2,81	-	2,63	3,90	5,79	5,98	6,98	5,15
6 mois	2,58	2,53	3,30	2,96	2,6	5,15	6,72	7,23	8,08	6,37
12 mois	2,84	2,89	3,32	3,40	3,15	4,14	6,95	6,86	6,58	6,59
TMP* sur les bons	2,63	2,71	3,09	3,28	2,88	4,38	6,71	6,57	5,99	6,10
2 ans	-	-	-	-	-	-	-	7,06	-	7,06
3 ans	4,39	4,86	5,58	5,51	5,35	6,41	7,25	7,34	7,97	7,21
5 ans	4,55	5,27	5,90	5,84	5,40	6,38	7,01	6,98	7,00	6,86
7 ans	5,33	5,89	5,95	6,06	5,92	5,88	6,22	6,4	6,31	6,17
10 ans	5,78	5,81	6,09	6,03	5,91	6,35	-	6,5	6,6	6,49
12 ans	-	6,15	6,30	6,12	6,17	-	-	-	-	-
15 ans	5,77	5,90	5,75	6,00	5,85	6,07	-	-	-	6,07
20 ans	5,85	-	5,85	-	5,85	-	-	-	-	-
RMP** sur les obligations	5,39	5,64	5,84	5,97	5,73	6,19	7,05	7,13	6,93	6,87

Sources : BCEAO, UMOA-Titres, AMF-UMOA. (*) TMP : taux moyen pondéré (**) RMP : rendement moyen pondéré.

4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

79. En ligne avec l'évolution des émissions nettes, l'encours global des titres publics est estimé

à 24.686,9 milliards à fin décembre 2023 ou 20,4% du PIB contre 21.335,5 milliards ou 19,2% du PIB en 2022. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 91,9% du total.

Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2023 par pays (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	38,2	157,5	742,6	69,9	244,3	439,7	151,9	154,4	1 998,5
Obligations	Adjudication	1 257,6	1 574,0	2 998,3	251,5	1 636,2	833,1	2 643,3	1 692,1	12 886,1
	Syndication	585,4	1 400,7	5 547,7	0,0	1 085,3	554,8	408,0	220,4	9 802,3
	Total	1 843,0	2 974,7	8 546,0	251,5	2 721,5	1 387,9	3 051,3	1 912,5	22 688,4
Encours total		1 881,2	3 132,2	9 288,6	321,4	2 965,8	1 827,6	3 203,2	2 066,9	24 686,9

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 30 juin 2023.

4.3.3 - Mobilisation de ressources extérieures par les États membres de l'UEMOA

80. Au cours de l'année 2023, les pays de l'Union ont continué de bénéficier de l'appui des partenaires financiers extérieurs. Les Etats ont, entre autres, mobilisé des ressources auprès de la Banque Mondiale d'un montant de 1.818,2 milliards contre

1.752,9 milliards en 2022 et auprès de l'Agence Française de Développement, 335,7 milliards⁶ contre 405,0 milliards en 2022.

81. Certains pays de l'Union ont également bénéficié du soutien financier du FMI dans le cadre de leurs programmes économiques et financiers, appuyés par cette institution, pour un montant

6 - Il s'agit des décaissements retracés sur les comptes des Etats membres à la BCEAO.

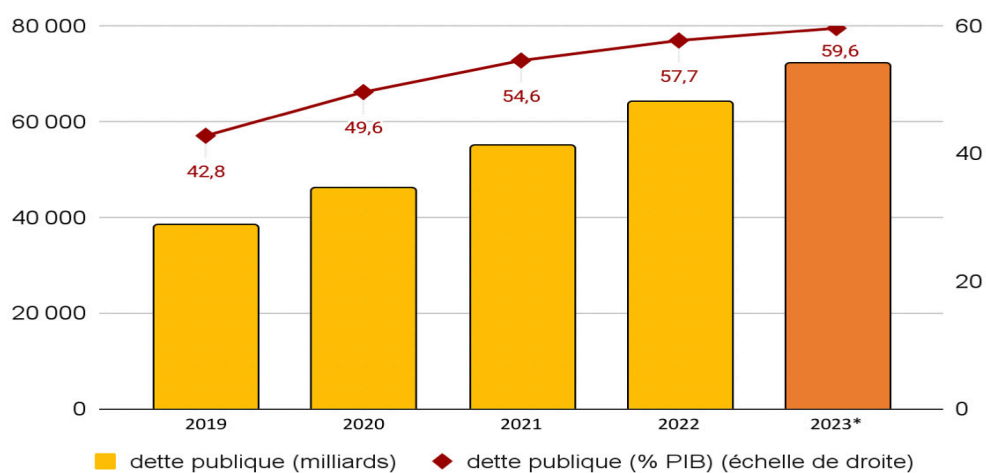
total de 1.247,5 milliards FCFA en 2023 contre 486,5 milliards en 2022. Sur ce total, le Bénin et la Côte d'Ivoire ont respectivement obtenu 122,8 milliards et 602,2 milliards au titre du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC) et de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). La Guinée-Bissau et le Niger ont bénéficié de concours financiers à hauteur de 6,9 milliards et 15,9 milliards dans le cadre de la FEC. Les décaissements en faveur du Sénégal, qui ont concerné l'accord de confirmation (AC), la facilité de crédit de confirmation (FCC) et la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD) ainsi que le MEDC et la FEC, se sont élevés à 431,2 milliards. Enfin, le Burkina a obtenu un déboursement total de 68,5 milliards au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR) et de la FEC.

82. A l'instar de l'année 2022, aucun Etat de l'Union n'est intervenu en 2023 sur les marchés internationaux pour lever des ressources par le canal des émissions d'euro-obligations.

4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

83. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union est estimé à 72.201,4 milliards en 2023, soit une progression de 7.984,1 milliards ou 12,4% par rapport à décembre 2022. Il représente 59,6% du PIB, contre 57,7% un an plus tôt. Pour sa part, le service de la dette s'est chiffré à 9.832,6 milliards en 2023, en relation avec les remboursements effectués par les Etats de l'Union au titre du principal (7.253,1 milliards) et des intérêts (2.579,5 milliards) sur la dette publique. Ce service représente 48,5% des recettes budgétaires en 2023 contre 48,8% en 2022.

Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA (milliards FCFA)



Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) Estimations

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au quatrième trimestre 2023, le solde global de la balance des paiements de l'Union s'est détérioré en glissement annuel, en ressortant déficitaire de 103,2 milliards, contre un excédent de 286,3 milliards noté un an plus tôt, en lien avec le repli des entrées nettes au titre du compte financier.

Globalement, sur l'année 2023, l'allègement des factures énergétique et alimentaire a permis d'atténuer le déficit courant qui s'est établi à 7,0% du PIB en 2023 contre 8,3% en 2022. Les entrées nettes de ressources au titre du compte financier, limitées par le durcissement des conditions internationales, n'ont pas été suffisantes pour couvrir le déficit courant. Le déficit global est ainsi ressorti à 3.530,4 milliards, après un déficit de 3.343,1 milliards un an auparavant.

5.1 - Transactions courantes

84. Le déficit de la **balance des transactions courantes** est ressorti à 1.960,0 milliards au quatrième trimestre 2023 contre 2.442,5 milliards à la même période de l'année précédente, soit une

baisse de 19,8%, en lien principalement avec l'amélioration du compte des biens et services, dont les effets ont été atténués par la détérioration des revenus primaires nets. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 6,2% au quatrième trimestre 2023, contre 8,3% une année plus tôt, soit une atténuation de 2,1 pdp.

Tableau 19 - Évolution du compte courant (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2022	2022	2023		2023
	T4		T3	T4	
Balance commerciale	-1 094,2	-4 135,5	-608,5	-401,1	-2 386,0
Balance des services	-1 449,6	-5 800,8	-1 535,0	-1 546,1	-6 101,6
- Voyages	251,4	968,2	261,6	274,4	1 052,5
- Fret	-1 325,9	-4 601,9	-1 154,1	-1 179,8	-4 474,8
Solde des revenus primaire et secondaire	101,4	713,8	-26,0	-12,8	-8,6
Revenu primaire	-791,6	-3 081,0	-893,0	-909,0	-3 491,0
Revenu secondaire	893,0	3 794,8	867,0	896,2	3 482,4
- Transferts privés	718,0	2 835,6	738,0	754,2	2 950,7
Solde du compte des transactions courantes	-2 442,5	-9 222,4	-2 169,5	-1 960,0	-8 496,2
(en % PIB)	-8,3%	-8,3%	-6,9%	-6,2%	-7,0%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

85. Au quatrième trimestre 2023, le **déficit commercial** de l'Union s'est réduit de 693,1 milliards par rapport à la même période de l'année 2022, pour ressortir à 401,1 milliards, en raison d'une hausse des exportations (+6,6%), conjuguée à une baisse des importations (-3,5%).

86. La hausse des exportations est en lien avec la progression des ventes du cacao (+52,9%) et

d'or (+8,6%), portées par la bonne orientation des cours de ces produits sur les marchés internationaux. Cette hausse a été atténuée par la baisse des ventes de noix de cajou (-13,4%), de pétrole (-8,8%), de caoutchouc (-4,1%) et de coton (-3,2%), dont les cours ont enregistré une évolution défavorable sur les marchés, ainsi que d'uranium (-100%). S'agissant du minerai d'uranium, aucune quantité n'a été expédiée au cours de la période sous revue, en raison des sanctions économiques prises contre le Niger.

Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale (en milliards, sauf indication contraire)

	2022	2022	2023	2023	Variation en glissement annuelle (T4-2023 / T4-2022)	
	T4		T4		(en %)	
Exportations	6 419,4	24 224,9	6 846,2	25 109,3	426,8	6,6%
<i>dont Produits du cacao</i>	783,9	3 098,0	1 198,9	3 816,1	415,0	52,9%
<i>Or et métaux précieux</i>	1 828,3	6 637,1	1 984,9	7 165,2	156,6	8,6%
<i>Produits pétroliers</i>	770,0	2 575,7	702,2	2 304,8	-67,8	-8,8%
<i>Produits du coton</i>	225,0	1 335,7	217,9	805,2	-7,1	-3,2%
<i>Produits du café</i>	25,5	113,7	26,5	134,6	1,0	3,9%
<i>Produits de la noix de cajou</i>	226,5	764,4	196,1	829,3	-30,4	-13,4%
<i>Caoutchouc</i>	352,2	1 159,9	337,9	1 229,7	-14,3	-4,1%
<i>Uranium</i>	36,2	97,7	0,0	96,2	-36,2	-100,0%
Importations (FOB)	-7 513,6	-28 360,4	-7 247,3	-27 495,3	266,3	-3,5%
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 389,0	-7 203,4	-1 251,6	-5 378,0	137,4	-9,9%
<i>Biens de consommation courante</i>	-1 184,1	-3 945,2	-1 030,2	-4 083,3	153,9	-13,0%
<i>Produits énergétiques</i>	-2 494,4	-8 418,5	-2 273,9	-7 642,0	220,5	-8,8%
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 524,1	-5 414,0	-1 564,1	-6 129,3	-40,0	2,6%
<i>Biens d'équipement</i>	-1 661,2	-5 900,6	-1 702,2	-6 514,1	-41,0	2,5%
Solde commercial	-1 094,2	-4 135,5	-401,1	-2 386,0	693,1	
(en % du PIB)	-3,8%	-3,7%	-1,2%	-2,0%	2,6%	

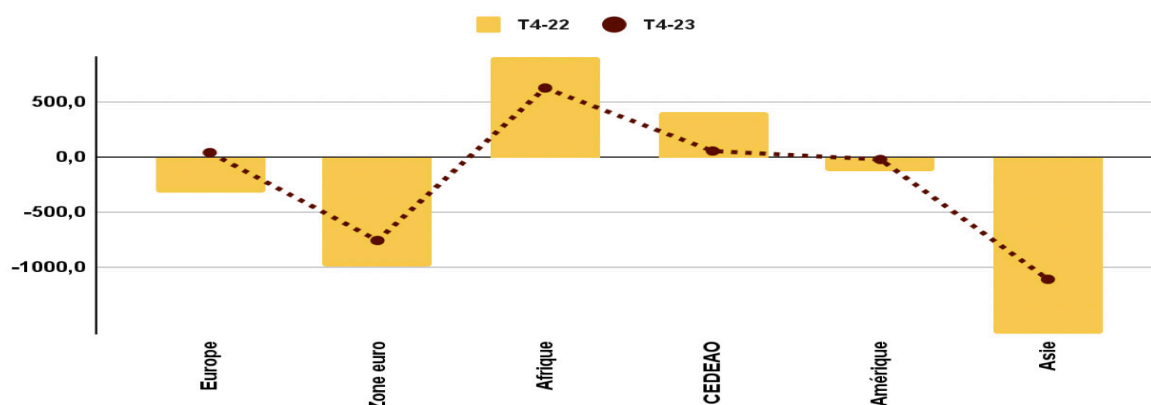
Sources : INS, Douanes, BCEAO

87. La baisse des importations découle essentiellement de l'allègement des factures des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (-11,3%) ainsi que des produits énergétiques (-8,8%). La détente des prix internationaux des produits alimentaires et des cours mondiaux des produits pétroliers a également soutenu cette évolution. Pour leur part, les acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+2,5%), tirées par la dynamique des investissements liés aux projets pétroliers et gaziers en cours dans l'Union, ont atténué la baisse des importations.

Répartition géographique des échanges extérieurs

88. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, laisse apparaître un repli du solde excédentaire avec le reste de l'Afrique et une baisse du déficit avec l'Asie et l'Amérique.

Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

89. Les échanges intra-UEMOA ont enregistré une baisse de 2,8% pour ressortir à 1.090,1 milliards, représentant 16,1% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,4% du total de l'offre intra-communautaire contre 56,1% à la même période de l'année passée. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total contre 52,2% une année plus tôt. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

5.1.2 - Évolution des autres rubriques du compte courant

90. Le déficit de la **balance des services** s'est

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

93. L'excédent du **compte de capital** s'est amélioré de 1,2% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse des dons-projets reçus par les Etats membres de l'Union.

94. En ligne avec les évolutions susmentionnées, les **besoins de financement** de l'Union se sont

aggravé de 6,7% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se situer à 1.546,1 milliards, sous l'effet de la hausse des importations de services spécialisés, notamment ceux d'ingénierie sollicités dans le cadre de la construction des infrastructures pétrolière et gazière dans l'Union.

91. Le déficit du compte de **revenu primaire** s'est, pour sa part, accru de 14,8%, pour ressortir à 909,0 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

92. Le solde excédentaire du **revenu secondaire** est ressorti à 896,2 milliards, en légère hausse de 0,4%, du fait de la progression en rythme annuel des envois de fonds des migrants (+5,0%), modérée par la baisse des aides budgétaires reçues par les Etats (-18,8%).

réduits de 24,1% au quatrième trimestre 2023 par rapport à leur niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.532,4 milliards. Ces besoins ont été couverts à hauteur de 92,0% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre 113,2% à la même période l'année précédente. La détérioration du taux de couverture, dans un contexte de repli des besoins de financement, s'explique essentiellement par la baisse de l'excédent du compte financier.

Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global
(en milliards, sauf indication contraire)

	2022	2022	2023		2023
	T4		T3	T4	
Solde du compte courant	-2 442,5	-9 222,4	-2 169,5	-1 960,0	-8 496,2
Solde du compte de capital	422,6	1 378,5	424,4	427,6	1 685,4
- Administration publique	322,8	991,4	322,4	323,6	1 281,0
Besoin de financement	-2 019,9	-7 843,9	-1 745,1	-1 532,4	-6 810,8
Solde du compte financier	-1 819,5	-5 526,9	-478,6	-1 206,8	-2 755,9
- IDE	-946,2	-3 701,4	-950,9	-954,9	-3 803,6
- Inv. de portefeuille	-56,5	30,6	65,0	55,1	180,3
- Autres investissements	-816,8	-1 856,0	407,3	-307,0	867,4
dont tirages publics nets	-891,0	-3 209,9	-236,2	-650,5	-2 020,3
Solde global après ajustement statistique	286,3	-3 343,1	-1 716,9	-103,2	-3 530,4
Réévaluations	101,3	-964,0	-20,0	47,2	221,6
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-387,6	3 288,7	1 736,9	56,1	3 308,8
Réserves en mois d'importations	4,3	4,3	3,4	3,6	3,6

Sources : INS, Douanes, BCEAO

95. Les entrées nettes de capitaux au titre du **compte financier** se sont inscrites en baisse de 612,7 milliards pour s'établir à 1.206,8 milliards, en lien avec le repli des tirages publics nets (-240,5 milliards) et des investissements de portefeuille (-111,6 milliards). La progression des investissements directs étrangers (+8,7 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier, a modéré la baisse.
96. Au total, le **solde global** de la balance des paiements s'est détérioré, ressortant déficitaire de 103,2 milliards au quatrième trimestre 2023, contre un excédent de 286,3 milliards noté un an plus tôt.
97. Globalement, sur l'année 2023, les échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagent un déficit global de 3.530,4 milliards, en lien avec le recul des entrées nettes de ressources au titre du compte financier (-50,1%). En particulier, les tirages publics nets se sont réduits de 37,1%. Quant au déficit courant, il s'est atténué de 7,9% en ressortant à 8.496,2 milliards contre 9.222,4 milliards en 2022. Cette amélioration découle en grande partie de la réduction du déficit de la balance des biens et services, en lien avec une augmentation des exportations (+3,7%) couplée à une diminution des importations (-3,1%). La dynamique des exportations s'explique essentiellement par la hausse des ventes de cacao et d'or. Quant au repli des importations, il est en ligne avec l'allègement des factures alimentaire et pétrolière. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est amélioré de 1,3 point de pourcentage pour ressortir à 7,0%.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires se sont globalement durcies au cours du quatrième trimestre 2023, sous l'effet de la forte demande de financement des Etats et des relèvements des taux directeurs de la BCEAO effectués depuis juin 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,08% contre 4,82% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,12% contre 4,88% au trimestre précédent et 3,10% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,84% au quatrième trimestre 2023, contre 6,78% au troisième trimestre 2023.

La situation monétaire à fin décembre 2023 est marquée par un ralentissement de la masse monétaire, avec une progression annuelle de 3,5%, après 7,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 6.306,9 milliards ou 12,2%, atténuée par la contraction de 3.308,8 milliards ou -74,2% des actifs extérieurs nets. L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.370,0 milliards ou +16,5%), combinée à celle des créances sur l'économie (+2.939,5 milliards ou +9,4%).

Sur le marché boursier régional, l'activité s'est renforcée au cours du quatrième trimestre 2023, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 1,0% après une hausse de 4,9% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 1,7%, après une hausse de 2,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 1,7% de la capitalisation du marché des actions et de celle du marché des obligations.

6.1 - Conditions monétaires

98. Au cours du quatrième trimestre 2023, la Banque Centrale a continué de satisfaire les besoins réels de liquidité des banques à ses guichets de refinancement. A cet effet, elle a accru son offre de liquidité aux banques vers la fin de l'année pour tenir compte des besoins saisonniers de transaction de la clientèle durant cette période.

99. Par ailleurs, lors de sa session du 6 décembre 2023, le Comité de Politique Monétaire a décidé de relever de 25 points les taux directeurs de la BCEAO, portant ainsi le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux sur le guichet de prêt marginal respectivement à 3,5% et 5,5%, à compter du 16 décembre 2023.

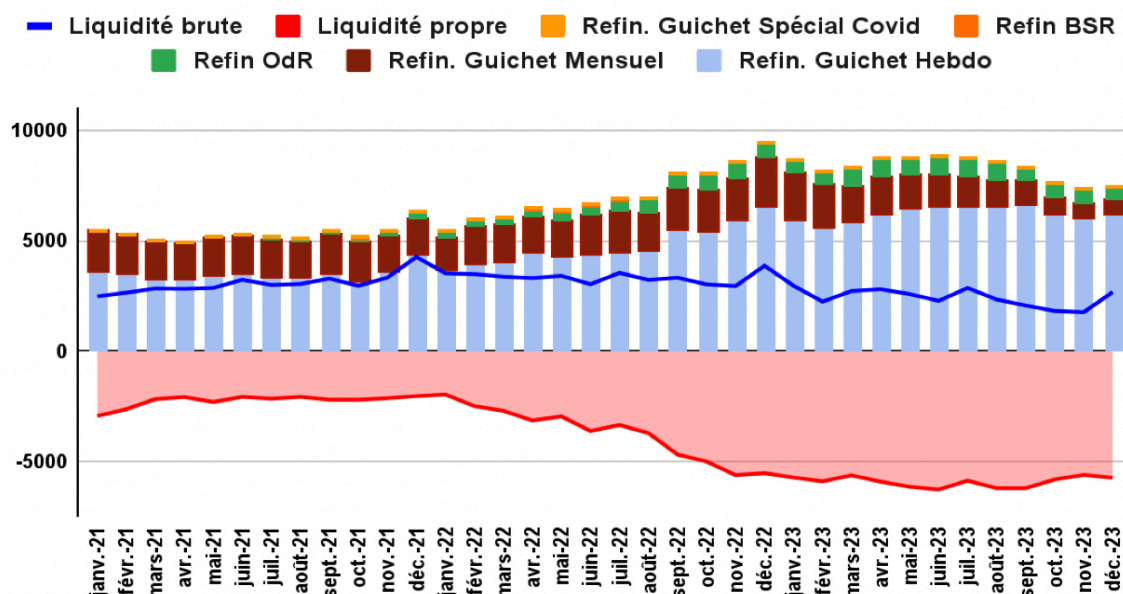
6.1.1 - Liquidité bancaire

100. Sur le dernier trimestre 2023, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la

trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est améliorée de 473,2 milliards. Cette évolution résulte notamment de l'incidence du solde positif des opérations des banques avec les Trésors (+1.542,0 milliards). En revanche, les sorties nettes de billets des guichets des banques (-489,6 milliards) et les transferts nets effectués (-579,2 milliards) ont atténué cette tendance.

101. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont augmenté de 137,4 milliards pour se situer à 8.401,3 milliards à fin décembre 2023. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet de prêt marginal (+975,0 milliards). Les concours sur les guichets hebdomadaire, mensuel et des Obligations de Relance se sont repliés respectivement de 451,0 milliards, 373,8 milliards et de 25,0 milliards. Au total, la liquidité bancaire s'est améliorée de 610,6 milliards entre fin septembre et fin décembre 2023.

Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

BSR : Bons de Soutien et de Résilience OdR : Obligations de Relance

102. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2023, se sont chiffrées à 1.183,1 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 1.586,0 milliards, dépassant de 402,7 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période de constitution des réserves allant du 16 août au 15 septembre 2023, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 1.069,1 milliards.

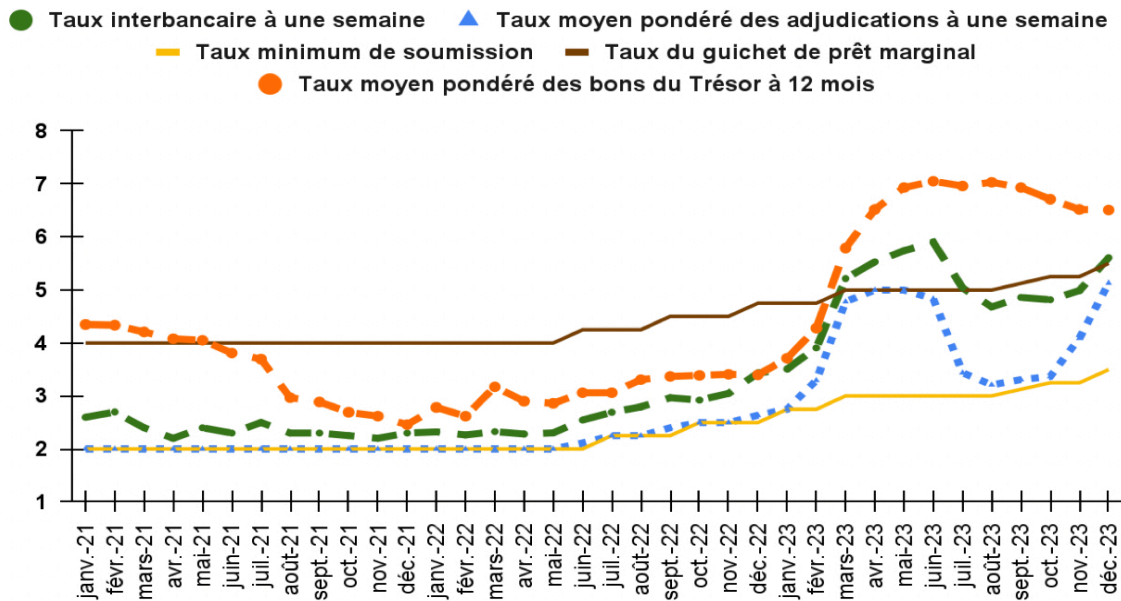
103. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires sur la période du 16 novembre au 15 décembre 2023 est ressorti à 42 banques contre 18 au cours de la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2023. Une année plutôt (16 novembre au 15 décembre 2022), le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution était de 5.

6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

104. Au cours du quatrième trimestre 2023, le taux moyen pondéré sur le guichet des appels d'offres à une semaine de la BCEAO est ressorti à 4,12% contre 3,31% au trimestre précédent, soit une hausse de 81 pnb.

105. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 696 milliards au quatrième trimestre 2023, en hausse de 42 milliards (+6%) par rapport au trimestre précédent. Le niveau des transactions s'était fixé à 623 milliards un an plus tôt (+12%). Le taux d'intérêt moyen pondéré s'est situé à 5,08% contre 4,82% un trimestre plus tôt et 3,26% à la même période de l'année précédente. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 51,0% du volume global des transactions (65% au trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 5,12% contre 4,88% au trimestre précédent et 3,10% un an plus tôt.

Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire (en %)



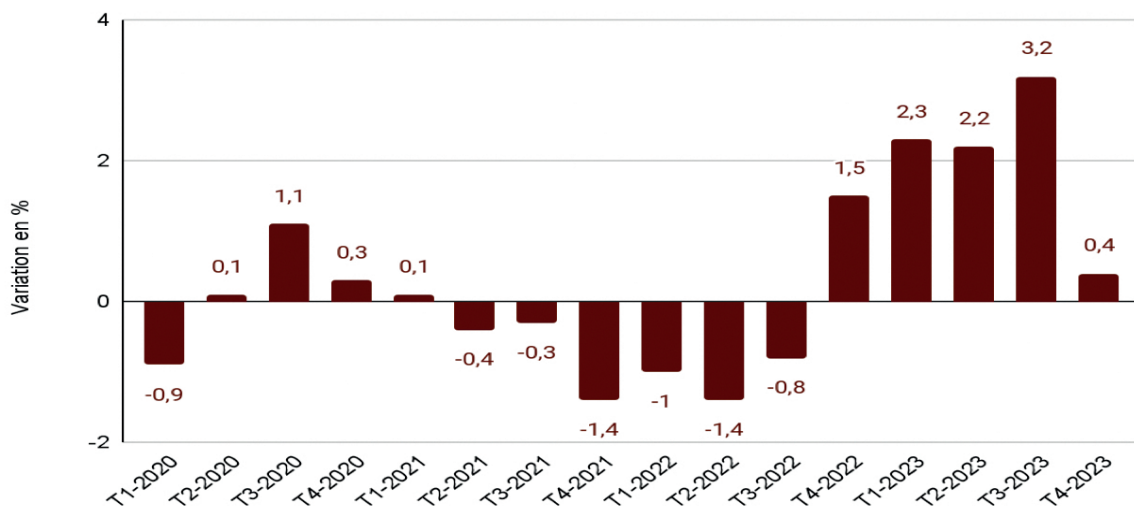
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

106. L'indice des conditions monétaires a progressé de 0,4% par rapport au trimestre précédent, traduisant un léger durcissement des conditions

monétaires. Cette évolution est en lien avec la hausse, en variation trimestrielle, du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+83 pdp), atténuée par un repli du taux de change effectif réel (-0,2%).

Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires



Source : BCEAO

6.1.4 - Évolution des taux créditeurs des banques sur les dépôts à terme

107. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,15%

au quatrième trimestre 2023, après une réalisation de 5,35% au troisième trimestre 2023, soit une baisse de 20 pdb.

Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2021		2022				2023			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31	5,30	5,26
Burkina	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53	5,63	4,60
Côte d'Ivoire	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67	4,83	4,53
Guinée-Bissau	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03	4,66	3,50
Mali	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14	4,99	5,34
Niger	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12	6,08	5,99
Sénégal	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44	5,61	5,59
Togo	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41	5,72	5,58
UEMOA	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14	5,35	5,15

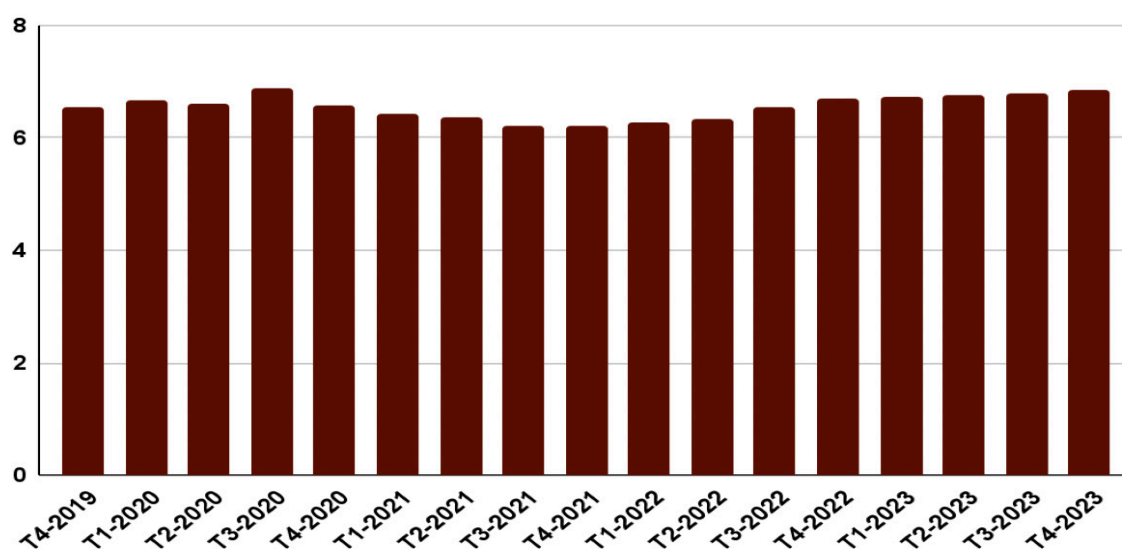
Source : BCEAO

6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

108. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,84% au quatrième trimestre

2023, en hausse de 6 points de base (pdb) par rapport au trimestre précédent.

Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)



Source : BCEAO

109. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au quatrième trimestre 2023, une hausse des taux débiteurs sur les concours destinés à l'exportation⁷ (+119 pdb), aux besoins de trésorerie des entreprises

(+19 pdb) et aux crédits d'équipement (+4 pdb). En revanche, une baisse des coûts du crédit est observée pour les crédits de consommation (-51 pdb) et d'immobilier (-32 pdb).

⁷ Cette hausse observée des taux des crédits à l'exportation résulte d'un retour à la normale au taux moyen d'environ 7% de ce compartiment, après des baisses observées au cours des trimestres passés induites par des concours octroyés par la Société Générale Côte d'Ivoire à des taux de 5,25% à certaines Sociétés non Financières.

Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)

	2021		2022				2023			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Consommation	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89	7,87	7,36
Exportation	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61	6,29	7,48
Trésorerie	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36	6,37	6,56
Équipement	6,93	7,00	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27	7,24	7,28
Immobilier	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71	6,90	6,58
Autres	6,47	6,23	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04	6,87	6,95
Total	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84

Source : BCEAO

110. Selon la nature du débiteur, les hausses concernent les conditions débitrices appliquées aux institutions d'assurances (+54 pdb), à l'État (+49 pdb) et aux entreprises (+19 pdb). Cette

augmentation est atténuée par un repli des taux d'intérêt sur les concours octroyés aux particuliers (-9 pdb) et à la clientèle financière (-3 pdb).

Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur (en %)

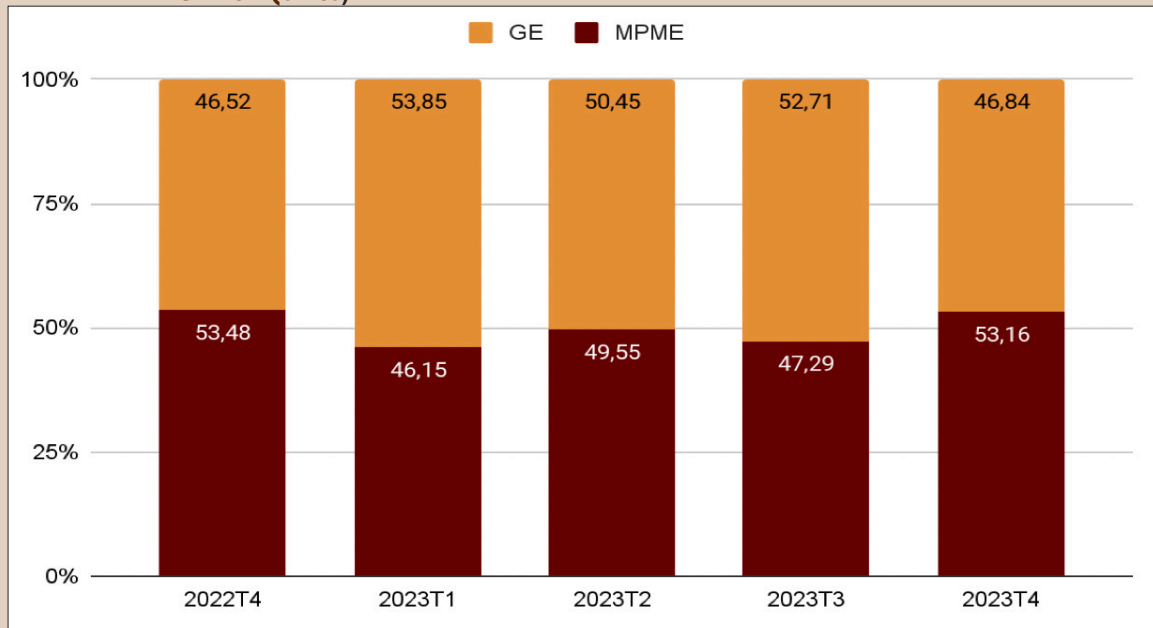
	2021		2022				2023			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
État	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63	5,90	5,74	6,44	5,87	6,36
Particuliers	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06	8,20	8,61	8,52	8,42	8,33
Clientèle financière	6,49	6,08	7,03	4,71	4,88	7,72	7,65	7,31	7,43	7,40
Assurances	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77	6,68	7,22
Entreprises	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16	6,46	6,32	6,41	6,45	6,64
Autres	6,19	8,30	8,33	7,98	7,36	5,62	8,28	7,69	7,79	7,54
Total	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84

Source : BCEAO

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé

Les concours accordés aux personnes morales représentent près de 90% du total des nouvelles mises en place, contre environ 10% pour les personnes physiques. Par rapport au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a baissé de quatre (4) points de pourcentage. Au sein des personnes morales, la part des crédits alloués aux Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) s'est accrue de 5,9 pdp pour se situer à 53,16%. En revanche, celle des concours aux Grandes Entreprises (GE) s'est inscrite en baisse de même ampleur pour se fixer à 46,84%.

Graphique a : Répartition des crédits aux entreprises a loués selon la taille des entreprises dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+15 pdb) au quatrième trimestre 2023 par rapport au trimestre précédent. Les augmentations sont notées aussi bien au niveau du compartiment des GE que de celui des MPME, avec toutefois une hausse légèrement supérieure pour ces dernières. En effet, les taux appliqués aux MPME sont passés de 7,01% au troisième trimestre 2023 à 7,12% au quatrième trimestre 2023, soit une hausse de 11 pdb. Pour ce qui est des taux appliqués aux GE, ils se sont accrus de 10 pdb pour se fixer à 6,23%. Quant aux taux d'intérêts débiteurs appliqués aux personnes physiques, ils sont ressortis à 8,09%, en baisse de 12 pdb au cours du trimestre sous revue, comparé au troisième trimestre 2023. Suivant le genre, cette baisse a concerné aussi bien les femmes (-14 pdb) que les hommes (-10 pdb).

111. Sous l'angle de la maturité du crédit, la hausse des taux débiteurs a concerné les crédits de très court terme (moins d'un an) (+11 pdb) et ceux dont l'échéance varie entre 1 an et 2 ans (+2 pdb). Ces deux compartiments regroupent 78% des crédits alloués au quatrième trimestre 2023,

contre 82% le trimestre précédent. Par contre, des baisses des taux débiteurs sont observées pour les crédits de maturité comprise entre 2 ans et 5 ans (-41 pdb) et de long terme (supérieur à 10 ans) (-33 pdb).

Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit (en %)

	2022				2022	2023				2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Moins de 1 an	5,92	6,08	6,23	6,43	6,18	6,31	6,44	6,46	6,57	6,45
Entre 1 an et 2 ans	7,27	7,56	7,76	7,58	7,57	8,27	8,23	7,72	7,74	7,93
Entre 2 et 5 ans	7,37	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87	7,84	8,09	7,68	7,85
Plus de 5 ans	7,25	6,69	7,26	7,20	7,09	7,91	7,54	7,68	7,35	7,61
Total	6,26	6,35	6,54	6,70	6,48	6,73	6,76	6,78	6,84	6,78

Source : BCEAO

112. L'analyse par pays révèle une hausse des taux d'intérêt débiteurs au Sénégal (+27 pdb), au Burkina (+17 pdb), au Mali (+15 pdb), en Côte d'Ivoire (+5 pdb) et en Guinée-Bissau (+5 pdb).

En revanche, les taux se sont inscrits en baisse au Niger (-72 pdb)⁸, au Bénin (-12 pdb) et au Togo (-10 pdb), comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2021		2022				2023			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20	7,39	7,27
Burkina	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88	7,70	7,87
Côte d'Ivoire	5,48	5,28	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39	6,62	6,72
Guinée-Bissau	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98	9,20	9,25
Mali	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32	7,07	7,22
Niger	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77	8,86	8,14
Sénégal	5,59	5,72	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07	5,91	6,18
Togo	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56	7,61	7,51
UEMOA	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

113. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 3,5% à fin décembre 2023, après une croissance de 7,5% à fin septembre 2023. Cette dynamique s'explique essentiellement par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.308,8 milliards

ou -74,2%) qui a été atténuée par l'évolution à la hausse des créances intérieures (+6.309,6 milliards ou 12,2%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.370,0 milliards ou 16,5%) et des créances sur l'économie (+2.939,5 milliards ou +9,4%).

⁸ Cette baisse du taux débiteur moyen, enregistrée au Niger, s'explique par l'accroissement de la part des crédits, notamment à court terme, accordés aux sociétés non financières privées et à l'administration publique (70% au quatrième trimestre 2023 contre 60% au troisième trimestre 2023), à un taux moyen de 7,4% au quatrième trimestre 2023, en baisse de 86 pdb par rapport au trimestre précédent.

Tableau 27 - Situation monétaire à fin décembre 2023 (en milliards, sauf indication contraire)

	déc. 2022	sept. 2023	déc. 2023	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	46 162,1	46 344,1	47 778,4	1 434,3	3,1%	1 616,3	3,5%
Circulation fiduciaire	10 338,2	10 108,9	10 673,8	564,9	5,6%	335,5	3,2%
Dépôts	35 823,9	36 235,2	37 104,7	869,5	2,4%	1 280,8	3,6%
Actifs extérieurs nets	4 458,0	1 205,2	1 149,2	-56,1	-4,7%	-3 308,8	-74,2%
Créances intérieures	51 760,0	55 637,8	58 069,6	2 431,9	4,4%	6 309,6	12,2%
Créances nettes sur les APUC*	20 380,0	21 894,4	23 750,0	1 855,6	8,5%	3 370,0	16,5%
Créances sur l'économie	31 380,0	33 743,4	34 319,6	576,2	1,7%	2 939,5	9,4%

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

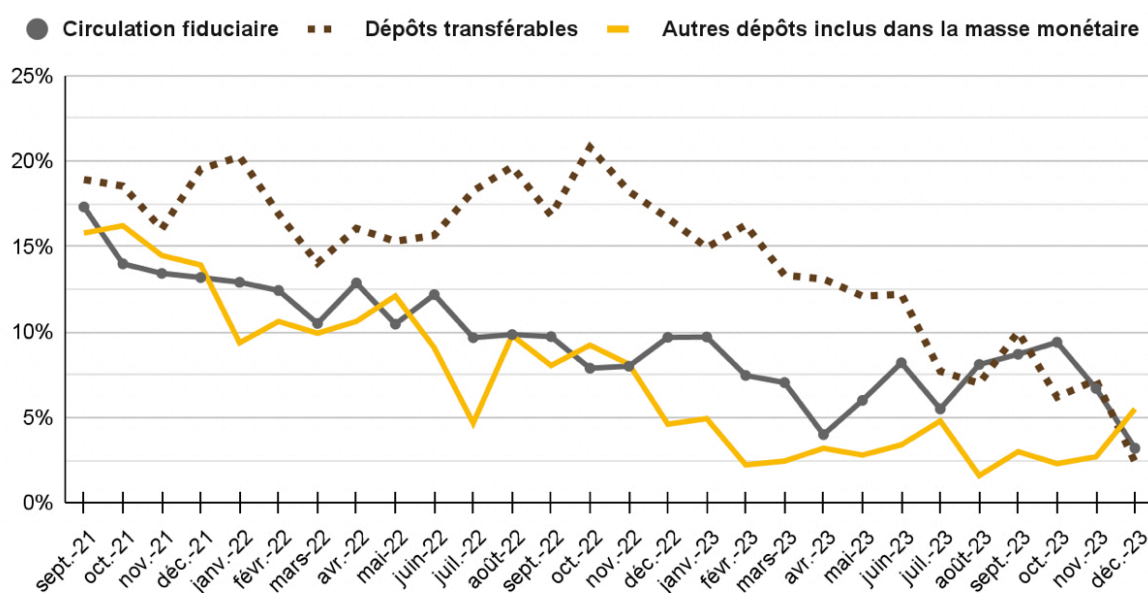
6.2.1 - Masse monétaire et composantes

114. La baisse du rythme de progression de la masse monétaire s'est reflétée au niveau de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et les dépôts. Le taux de progression

annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 3,2% à fin décembre 2023 contre 8,7% à fin septembre 2023. Les dépôts, quant à eux, ont augmenté de 3,6% à fin décembre 2023, après 7,2% trois mois plus tôt.

Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts

(Variation en glissement annuel, en %)



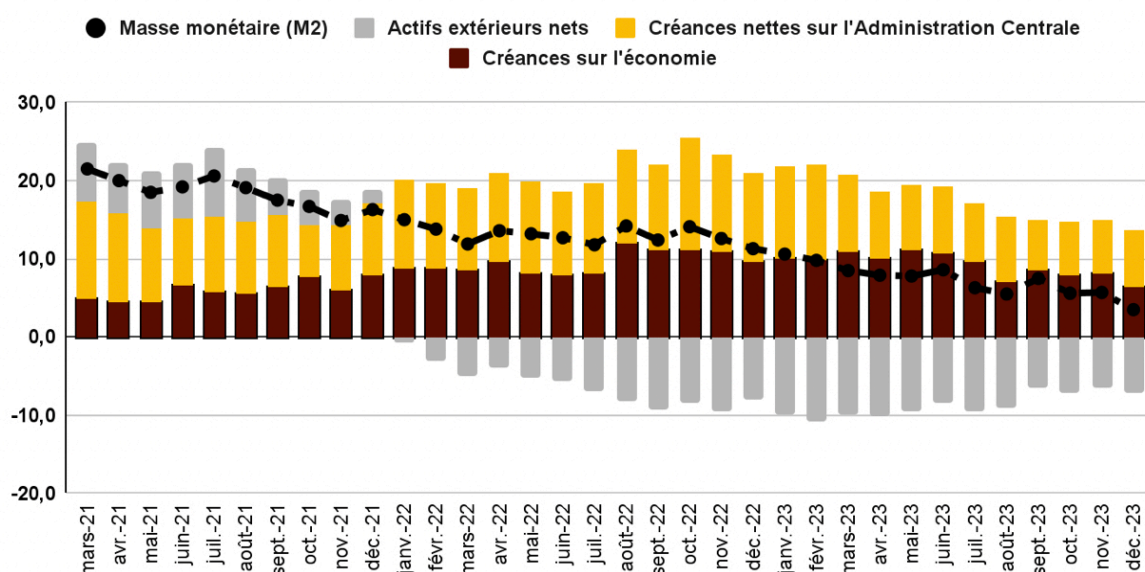
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

115. A fin décembre 2023, les créances intérieures ont essentiellement porté la progression, en rythme annuel, de la masse monétaire. Les

actifs extérieurs nets (AEN), résultant des flux transactionnels avec le reste du monde, ont eu une contribution négative à la croissance de la liquidité globale.

Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire
(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

116. Les actifs extérieurs nets ont baissé de 56,1 milliards ou -4,7% au cours du quatrième trimestre 2023, sous l'effet du repli des AEN des banques (-414,3 milliards), atténué par la hausse des AEN de la BCEAO (+358,3 milliards). La consolidation des AEN de la Banque Centrale est liée principalement à la mobilisation des ressources extérieures effectuée au cours du dernier trimestre de l'année 2023.

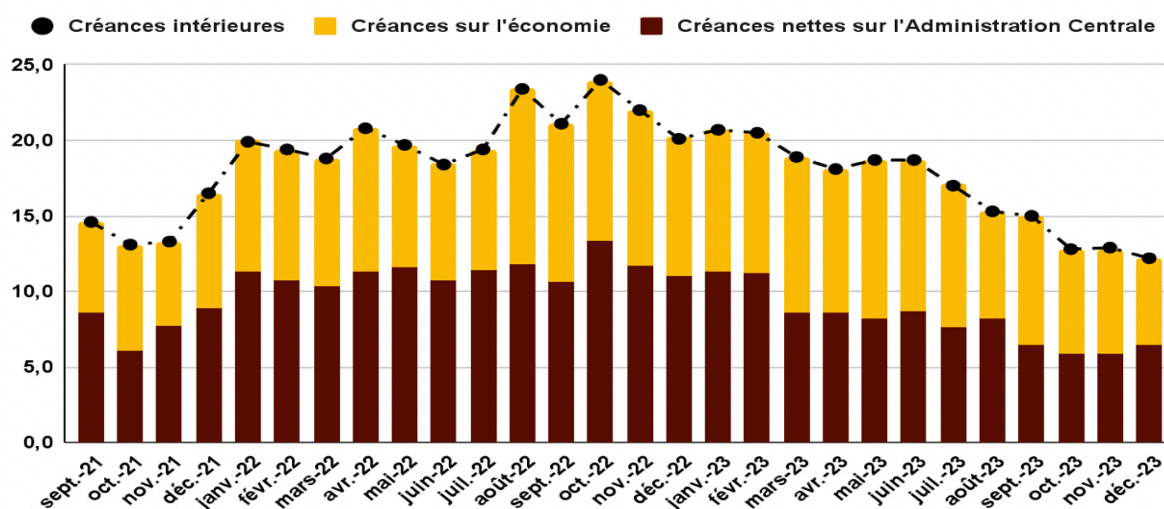
117. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 3.308,8 milliards ou -74,2% à fin décembre 2023, porté par la baisse de 2.733,8 milliards ou -47,0% des AEN de la BCEAO et celle de 575,0 milliards ou -42,4%

des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le solde déficitaire du compte courant sur la période, insuffisamment couvert par les entrées nettes de capitaux.

Créances intérieures

118. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 6.309,6 milliards ou 12,2% à fin décembre 2023. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.370,0 milliards ou +16,5%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+2.939,5 milliards ou +9,4%).

Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures
(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Créances nettes sur les Administrations Publiques Centrales (APUC) des États membres

119. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 1.855,6 milliards pour s'établir à 23.750,0 milliards à fin décembre 2023, sous l'effet combiné de l'augmentation de 1.907,4 milliards des créances nettes de la BCEAO sur les APUC et de la baisse de 51,8 milliards de celles des banques. La progression des créances nettes de la BCEAO sur les APUC est essentiellement due à la mise en œuvre des deux

phases de rachat des titres publics des États par la Banque Centrale sur le marché secondaire.

120. Par ailleurs, le recul des créances nettes des banques sur les APUC est attribué à une diminution de 236,8 milliards des créances bancaires sur ces entités. Tandis que les crédits accordés aux États n'ont augmenté que de 386,9 milliards, leur portefeuille de titres publics s'est contracté de 623,8 milliards.

121. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.370,0 milliards (+16,5%).

Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)

	déc.-22	sept.-23	déc.-23	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	20 380,0	21 894,4	23 750,0	1 855,6	3 370,0
Créances des institutions de dépôts	27 100,3	29 058,2	30 194,9	1 136,8	3 094,6
Crédits	9 446,3	9 550,6	10 339,2	788,6	892,8
Portefeuilles de titres publics	17 637,7	19 492,7	19 839,1	346,4	2 201,4
Autres créances	16,2	14,9	16,6	1,7	0,4
Engagements des institutions de dépôts	6 720,3	7 163,8	6 444,9	-718,9	-275,4
Encaisse des Trésors	30,4	30,4	30,4	0,0	0,0
Dépôts	6 541,8	6 979,2	6 218,3	-760,8	-323,5
Autres engagements	148,1	154,2	196,1	42,0	48,1

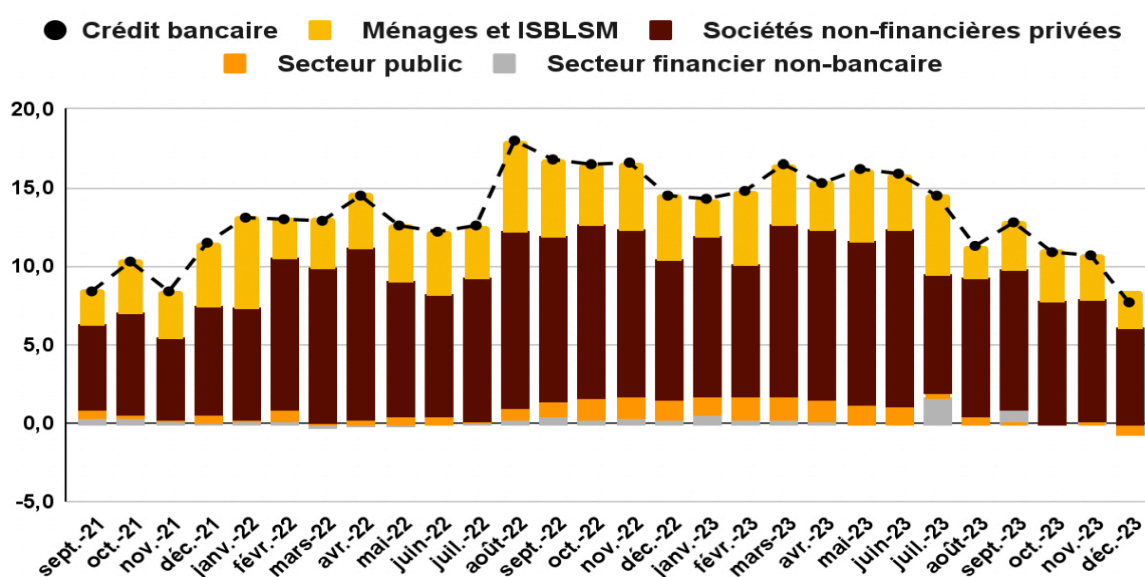
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

122. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 9,4% à fin décembre 2023, après 13,9% à fin septembre 2023. Cette évolution est principalement portée par le ralentissement du rythme de progression des crédits bancaires au

secteur privé (+2.302,1 milliards ou 7,7%). Les crédits accordés aux entreprises privées non financières ont progressé de 10,1% après une hausse de 15,0% trois mois plus tôt et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont augmenté de 7,6%, après 9,8% trois mois plus tôt.

Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

123. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 18.295,6 milliards à fin décembre 2023, contre 18.044,4 milliards à fin septembre 2023 et 17.013,6 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 1,4% en variation trimestrielle et 7,5% en glissement annuel. Cet encours représenterait 56,8% des crédits à l'économie.

124. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'établirait à 9.265,8 milliards à fin décembre 2023 contre 9.144,1 milliards à fin septembre 2023 et 8.634,8 milliards à fin décembre 2022, soit des hausses respectives de 1,3% en variation trimestrielle et 7,3% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 50,6% à fin décembre 2023.

125. Les concours octroyés aux 400 GEUCB représenteraient 28,8% des crédits à l'économie à fin décembre 2023, contre 29,0% à fin septembre 2023 et 28,9% à fin décembre 2022. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 58,1% en Guinée-Bissau, 50,4% au Niger, 37,6% au Togo, 35,3% au Mali, 34,2% au Bénin et 30,8% au Burkina. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (25,2%) et au Sénégal (26,6%).

126. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin décembre 2023, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays se situerait à 59,0%, contre 41,0% pour les crédits à moyen et long termes.

127. Au plan sectoriel, les gros risques sont pour l'essentiel concentrés dans six (6) branches d'activité, à savoir "Commerce de gros" (29,2%), "Services fournis à la collectivité" (22,5%), "Industries manufacturières" (11,8%), "Transports et communications" (8,9%), "Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises" (8,7%) et "Bâtiments et travaux publics" (8,4%).

128. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union est estimé à 302,6 milliards à fin décembre 2023, correspondant à 3,1% du total des gros risques contre 295,1 milliards à fin septembre 2023

(ou 3,0%) et 246,6 milliards un an plus tôt (ou 2,9%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (31,2%), du Togo (25,8%), du Bénin (17,0%) et du Niger (14,0%).

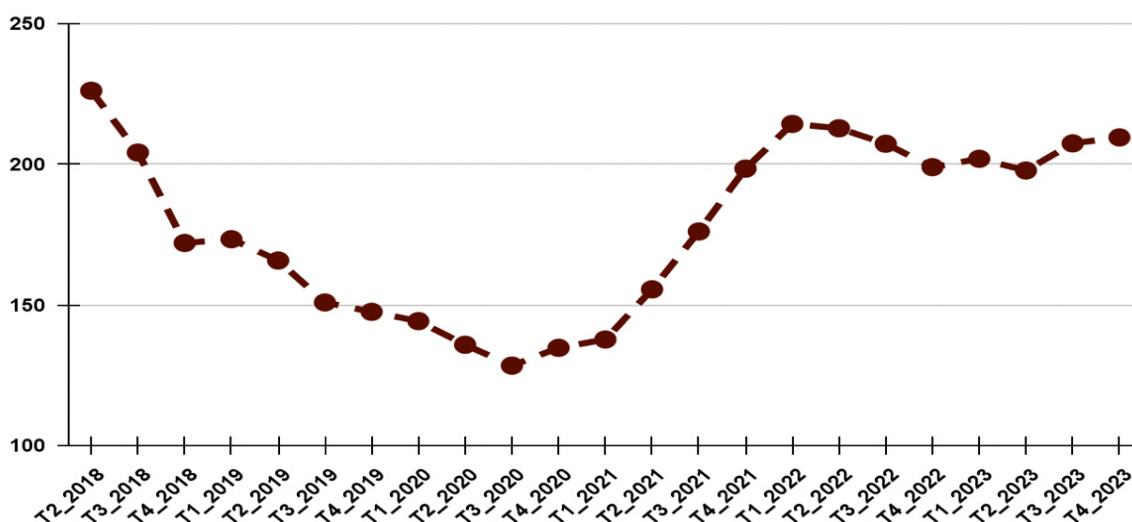
129. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée au cours du trimestre sous revue. Ainsi, le taux brut de dégradation du portefeuille a baissé de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 8,7% à fin décembre 2023. Le taux net est resté stable à 3,4% par rapport au trimestre précédent.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

130. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du quatrième trimestre 2023, avec une augmentation de l'indice global, le BRVM

Composite, de 1,0% après une hausse de 4,9% le trimestre précédent. Cette tendance est également observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 5,9% de l'indice BRVM Composite, après une progression de 0,3% un trimestre plus tôt.

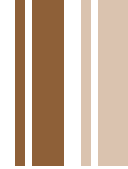
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite



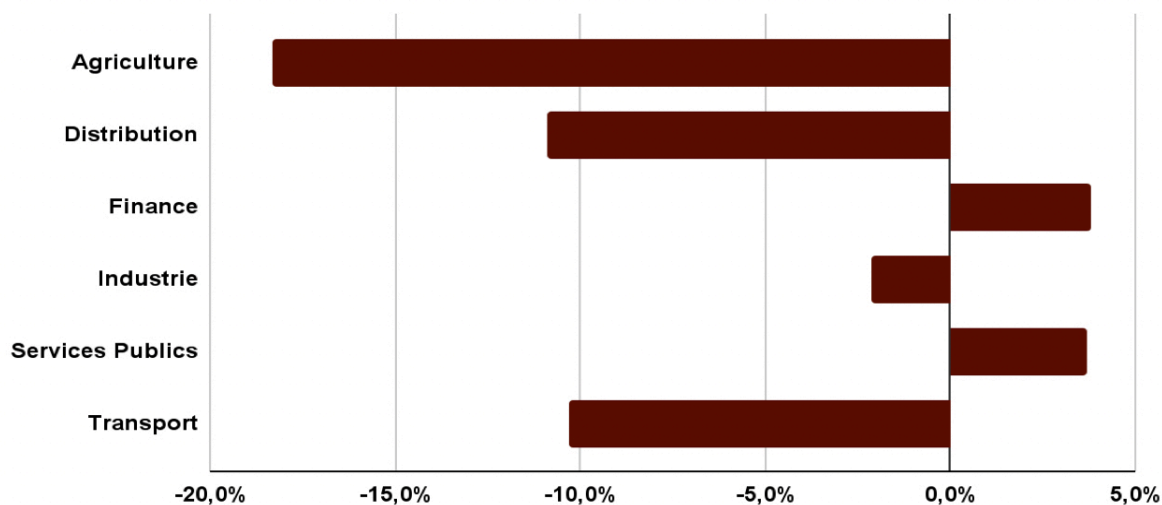
Source : BRVM

131. Cette légère hausse de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs « Finance » (+3,8%) et « Services publics » (+3,7%). En revanche, des baisses ont été relevées dans les

secteurs « Agriculture » (-18,3%), « Distribution » (-10,9%), « Transport » (-10,3%) et « Industrie » (-2,1%).



Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels⁹ de la BRVM au quatrième trimestre 2023



Source : BRVM

132. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 1,7%, après une progression de 2,1% trois mois plus tôt, pour se porter à 18.269,2 milliards à fin décembre 2023. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de la

capitalisation du marché des actions et de celle du marché des obligations de 1,7% chacun.

133. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 10,8%.

⁹ Pondérations par secteur : Agriculture (0,2%), Distribution (0,9%), Finance (27,4%), Industrie (0,04%), Services publics (71,5%), Transports (0,003%)

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

L'activité économique mondiale devrait être plus robuste en 2024, en raison d'une résilience plus forte que prévu aux États-Unis et dans plusieurs grands pays émergents et en développement, et de la mise en place de mesures de relance budgétaires en Chine. Selon les dernières projections publiées par le FMI en janvier 2024, la croissance économique mondiale devrait ressortir à 3,1% en 2024 et 3,2% en 2025.

Au sein de 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. La politique monétaire resterait en ligne avec les objectifs de préservation de la stabilité externe et interne de la monnaie commune. Le PIB progresserait de 6,5% en 2024 et 6,6% en 2025. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue de la production extractive.

La gestion **des finances publiques** des États membres de l'Union serait caractérisée par la poursuite de la réduction des déficits qui passeraient de 3,8% du PIB en 2024 à 3,0% du PIB en 2025, après 5,3% en 2023. Le repli attendu du déficit résulterait notamment de la rationalisation des dépenses publiques et des réformes dans l'administration fiscale et douanière. Le taux d'endettement s'établirait à 59,5% et 58,8% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 59,4% en 2023.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un excédent en 2024. Cette évolution serait due au repli des prix des produits alimentaires, ainsi qu'à la mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.464,1 milliards en 2024 et de 1.874,9 milliards en 2025, après un déficit de 3.530,4 milliards en 2023. La couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 3,6 mois en 2023 à 4,4 mois en 2024 et 5,1 mois en 2025.

La **situation monétaire** serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,2% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,40% en 2023.

Le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 2,8% en 2024 et 2,5% en 2025, après 3,7% en 2023.

7.1 - Hypothèses de projection

134. Les principales hypothèses portent sur des facteurs externes et internes sous-jacents à la dynamique des économies de l'UEMOA. Elles concernent, pour le volet extérieur, les prévisions de croissance économique au niveau mondial et dans les principaux pays partenaires de l'Union ainsi que l'évolution des cours internationaux des matières premières et des conditions financières internationales. Au niveau sous-régional, les hypothèses retenues portent sur le profil des déficits budgétaires des États membres de l'Union et leur mode de financement, l'orientation de la politique monétaire, l'évolution de la situation sécuritaire et socio-politique, ainsi que les conditions agro-climatiques.

Au titre de l'environnement international, l'économie mondiale serait plus robuste que prévu en 2024, avec une balance des risques équilibrée

135. Selon les dernières projections publiées par le FMI en janvier 2024, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,1% en 2024 et à 3,2% en 2025, contre 3,1% en 2023. En 2024, en particulier, la projection a été révisée à la hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport à la précédente prévision réalisée en octobre 2023. Cette évolution de l'activité économique mondiale proviendrait des bonnes perspectives de l'économie américaine et de celles de plusieurs grands pays émergents et

en développement, ainsi que des mesures de relance mises en place en Chine.

136. L'inflation mondiale devrait maintenir sa tendance baissière, passant de 6,8% en 2023 à 5,8% en 2024, puis 4,4% en 2025. Dans la zone euro, le taux d'inflation passerait de 5,4% en 2023 à 2,7% en 2024 puis à 2,1% en 2025. Aux Etats-Unis, il se situerait à 2,2% en 2025, après 2,8% en 2024.
137. Les perspectives économiques mondiales sont entourées de risques baissiers sur la croissance. Il s'agit notamment des risques de hausse des cours du pétrole du fait des tensions géopolitiques (conflits israélo-palestinien et russo-ukrainien). Les tensions induites sur les prix pourraient amener les banques centrales à reprendre le relèvement de leurs taux directeurs, ce qui pourrait durcir davantage les conditions financières internationales. Les risques portent également sur un essoufflement de la croissance chinoise toujours contrainte par les difficultés dans son secteur immobilier. Enfin, les chocs climatiques dus au réchauffement de la planète pourraient contraindre l'offre de produits alimentaires au niveau mondial et conduire à de nouvelles tensions inflationnistes.

Les conditions financière et monétaire ne devraient pas se durcir davantage en 2024.

138. Face à la baisse plus rapide qu'anticipé de l'inflation, plusieurs banques centrales ont maintenu le statu quo ou baissé leurs taux directeurs, au cours de la récente période. Au niveau des pays émergents, la Banque Centrale du Brésil a débuté en janvier 2024 l'assouplissement de sa politique monétaire en baissant ses taux directeurs. Au niveau des économies avancées, la Réserve fédérale américaine (FED) et la BCE ont gardé leurs taux directeurs inchangés. Par ailleurs, la tendance baissière de l'inflation au

niveau mondial fait anticiper, par les acteurs des marchés financiers internationaux, une baisse des taux directeurs des banques centrales notamment celles des économies avancées dès 2024.

Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA s'inscriraient globalement en hausse en 2024

139. Les cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA devraient globalement s'améliorer en 2024, avant de se replier légèrement en 2025. Cette hausse des prix en 2024 serait liée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement induites par les tensions géopolitiques dans le monde et aux conditions météorologiques moins favorables pour la campagne 2023/2024 dans certaines régions du monde.
140. Pour les produits pétroliers, les cours mondiaux devraient maintenir une tendance baissière en 2024 et 2025. Cette évolution serait consécutive notamment à une offre mondiale soutenue. Les cours du pétrole¹⁰ passeraient de 80,0 dollars en 2023 à 79,5 dollars en 2024, puis à 75,7 dollars en 2025.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient poursuivre leur détente, après la forte hausse de 2022

141. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se replier en 2024 et 2025. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix¹¹ des produits de base alimentaires importés devrait baisser, en variation annuelle, de 5,2% en 2024 et de 6,0% en 2025, après un recul de 9,8% en 2023. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre de certains produits sur les marchés et à un ralentissement de la demande.

¹⁰ Moyenne des cours WTI, Brent et DUBAI
¹¹ Exprimés en FCFA

Au niveau régional,

La situation sécuritaire et socio-politique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader au cours des prochaines années

142. La situation sécuritaire et sociopolitique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader. En effet, les États se sont engagés à renforcer la sécurité dans la région. Il a donc été retenu une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur la période de projection. Pour le Niger, il est fait l'hypothèse que la crise actuelle connaîtrait un dénouement d'ici la fin du premier trimestre 2024, avec une levée des sanctions économiques et financières.

Au niveau régional,

La situation sécuritaire et socio-politique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader au cours des prochaines années

143. A l'exception du Mali, tous les pays de l'UEMOA disposent d'un programme économique et financier soutenu par le FMI. Le programme conclu avec le Niger pourrait reprendre son cours normal au cours de l'année 2024.

144. En 2024, la couverture du déficit budgétaire serait assurée par le financement intérieur net (hors FMI) à hauteur de 45,1% du financement net total. Cette part se réduirait à 34,0% en 2025.

145. Au cours du premier trimestre 2024, la Côte d'Ivoire et le Bénin ont émis des euro-obligations pour des montants respectifs de 1.539,0 milliards et 450,0 milliards.

Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables

146. Après une saison 2022/2023 marquée par une hausse importante de la production vivrière (+17%), les estimations provisoires indiquent une campagne agricole 2023/2024 aux résultats relativement contrastés. En effet, elles tablent sur une hausse de la production céréalière de 2,1% dans la zone UEMOA par rapport à la campagne 2022/2023. La hausse de la production serait de 16,4% au Sénégal, 10,0% en Côte d'Ivoire, 6,0% au Bénin, 5,0% au Togo, 2,0% en Guinée-Bissau et 2,9% au Burkina. Pour le Niger et le Mali, des baisses respectives de 13,0% et 1% sont attendues pour ladite campagne. Les performances contrastées de la campagne agricole 2023/2024 dans certains pays de l'Union pourraient engendrer une remontée des prix des céréales locales principalement dans les pays sahéliens de l'Union. Pour les prochaines années, il est retenu dans le scénario central l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production céréalière.

147. En plus du scénario central, deux autres scénarios, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont élaborés en se basant sur les projections centrales, avec une variation tolérée de plus ou moins 5 points pour la production céréalière, les cours des produits alimentaires importés et le taux de change. Pour les prix du pétrole brut, une fluctuation de plus ou moins 10 dollars est envisagée.

Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation

	2022	2023	2024			2025		
			Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	93,0	77,5	66,8	76,8	86,8	62,8	72,8	82,8
Taux de change euro/dollar	1,05	1,08	1,11	1,06	1,01	1,14	1,09	1,04
Inflation Zone euro (%)	8,4	5,4	2,2	2,7	3,2	1,6	2,1	2,6
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	35,7	-9,8	-10,2	-5,2	-0,2	-11,0	-6,0	-1,0
Production céréalière de l'Union (%)	17,0	2,1	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

148. Les projections macroéconomiques dans l'Union demeurent globalement favorables. Pour l'année 2024, elles tablent sur une augmentation de 6,5% du PIB de l'Union, en termes réels. L'activité économique serait portée par les secteurs tertiaire et secondaire, dont les contributions se chiffrent respectivement à 3,5 pdp et 2,0 pdp. L'essor des activités commerciales et des services soutiendrait la vigueur de la production dans le secteur tertiaire. La dynamique du secteur secondaire serait portée par la hausse de la

production de pétrole et de gaz dans la Zone, sous l'effet notamment du démarrage des exportations de pétrole brut au Niger et de l'exploitation du champ pétrolier offshore Sangomar au Sénégal. L'apport du secteur primaire s'élèverait à 1,0 pdp, porté par l'augmentation de la production agricole de la campagne 2023/2024, en raison de la poursuite de la mise en œuvre, dans la plupart des pays, de programmes visant à améliorer les rendements des principales spéculations et des produits vivriers.

Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels
(en pourcentage)

	2022	2023	2024*	2025*
Bénin	6,3	6,1	6,0	5,9
Burkina	1,8	3,6	5,8	5,7
Côte d'Ivoire	6,7	7,0	6,6	6,3
Guinée-Bissau	4,2	4,2	5,1	4,9
Mali	3,5	5,2	4,9	4,9
Niger	11,9	4,4	6,3	6,0
Sénégal	3,8	4,1	8,8	10,2
Togo	5,8	6,4	5,7	6,0
Union	5,7	5,6	6,5	6,6

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

149. Selon l'analyse des emplois du PIB, l'expansion économique en 2024 serait essentiellement portée par la demande intérieure. La contribution de la consommation finale se situerait à 2,8 pdp, après 3,7 pdp l'année précédente. Le secteur

extérieur se consoliderait avec une contribution à la croissance passant de -0,5 pdp en 2023 à +1,2 pdp en 2024. L'apport des investissements à la croissance économique ressortirait à 2,5 pdp, après 2,4 pdp en 2023.

Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union (en points de pourcentage)

	2022	2023	2024*	2025*
Secteur primaire	1,3	1,0	1,0	1,1
Secteur secondaire	0,8	1,6	2,0	2,5
dont : - Industries manufacturières	0,5	0,5	0,7	0,8
- Industries extractives	-0,2	0,1	0,7	1,1
- Bâtiments et Travaux Publics	0,3	0,8	0,4	0,5
Secteur tertiaire	3,6	3,0	3,5	3,0
PIB réel	5,7	5,6	6,5	6,6
Consommation finale	2,5	3,7	2,8	3,0
Investissement	3,2	2,4	2,5	2,4
Secteur extérieur	0,0	-0,5	1,2	1,2

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

159. En 2025, le PIB de l'Union progresserait de 6,6%, sous l'effet de la bonne tenue de la production dans les secteurs tertiaire et secondaire, qui seraient les principaux moteurs de la croissance, avec des contributions respectives de 3,0 pdp et 2,5 pdp. Cette situation s'expliquerait par la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socioéconomiques de base dans la plupart des Etats membres de la Zone, de l'augmentation des productions industrielles et agricoles ainsi que de leurs effets d'entraînement sur l'activité commerciale et celle des services. L'apport du secteur primaire serait de 1,1 pdp.

160. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2025 proviendrait essentiellement de la consommation finale et des investissements, avec des contributions respectives de 3,0 points et 2,4 points, en liaison avec une hausse de la demande des ménages et la poursuite de la réalisation des projets d'infrastructures socioéconomiques. L'apport du secteur extérieur serait de 1,2 pdp sur la période sous revue, en liaison avec la bonne tenue des exportations consécutive aux ventes de pétrole

et de gaz par le Niger, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

161. Ces perspectives de croissance restent toutefois entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région et à l'évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et des engrais. La dégradation des conditions météorologiques pourrait également limiter l'offre de produits alimentaires dans l'Union.

Réduction plus rapide du déficit budgétaire en 2024

162. Les projections budgétaires tablent sur la poursuite de la consolidation budgétaire, amorcée en 2023, sous l'effet de la poursuite des réformes fiscales et douanières, des actions de maîtrise des dépenses publiques à travers notamment la maîtrise des dépenses courantes et la rationalisation des dépenses d'investissement. Le déficit budgétaire rapporté au PIB passerait de 5,4% en 2023 à 3,8% en 2024, puis à 3,0% en 2025.

Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024 (en milliards, sauf indication contraire)

	2022*	2023*	2024**	2025**
Recettes totales et dons	19 329,6	21 937,0	24 187,8	27 428,0
(en % du PIB)	17,4	18,1	18,2	18,9
Recettes fiscales	15 227,6	17 430,2	19 503,6	22 501,8
(en % du PIB)	13,7	14,4	14,7	15,5
Dons	1 361,3	1 644,9	1 633,5	1 600,6
(en % du PIB)	1,2	1,4	1,2	1,1
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 740,7	2 861,9	3 050,7	3 325,6
(en % du PIB)	2,5	2,4	2,3	2,3
Dépenses totales et prêts nets	26 745,9	28 428,3	29 225,2	31 841,7
(en % du PIB)	24,0	23,5	22,0	22,0
Dépenses courantes	16 543,2	17 660,7	18 387,9	19 648,5
(en % du PIB)	14,9	14,6	13,8	13,6
Dépenses en capital	8 712,0	9 255,0	9 575,4	10 545,9
(en % du PIB)	7,8	7,6	7,2	7,3
Solde base engagements (dons compris)	-7 416,3	-6 491,3	-5 037,3	-4 413,7
(en % du PIB)	-6,7	-5,4	-3,8	-3,0

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations (**) Projections.

163. Concernant la dette publique, les principales évolutions attendues sont résumées dans le

tableau ci-après.

Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

	2021	2022*	2023*	2024**	2025**
Encours de la dette	54 896,2	64 217,3	72 201,4	79 839,4	86 515,0
En % du PIB	54,6	57,7	59,6	59,5	58,8
Service de la dette (en % des recettes fiscales)	50,6	57,6	56,4	55,4	54,7

Source : BCEAO, Services Nationaux.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un excédent global en 2024, après les forts déficits enregistrés en 2022 et 2023. L'amélioration du profil extérieur de l'Union devrait se consolider en 2025.

En 2024, le déficit du compte courant en pourcentage du PIB ressortirait à 3,8%, en baisse de 3,2 points par rapport à 2023. Cette amélioration découlerait

essentiellement de l'évolution favorable de la balance des biens et services, notamment la balance des biens, qui ressortirait excédentaire de 691,7 milliards, résultant d'une augmentation des exportations (+16,4%) plus importante que celle des importations (+3,8%). La vigueur des exportations refléterait la mise en production des unités gazières et pétrolières ainsi que l'allègement de la facture pétrolière.

Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2022	2023	2024		2025	
			Est. (Déc. 2023)	Est. (Mars 2024)	Est. (Déc. 2023)	Est. (Mars 2024)
Balance commerciale	-4 135,5	-2 386,0	415,1	691,7	306,3	421,6
Exportations (FOB)	24 224,9	25 109,3	28 732,1	29 238,7	28 680,4	29 240,9
Importations (FOB)	28 360,4	27 495,3	28 317,0	28 547,0	28 374,2	28 819,2
Balance des services	-5 800,8	-6 101,6	-5 526,0	-5 562,9	-5 501,6	-5 573,6
Dont fret	-4 601,9	-4 474,8	-4 600,2	-4 637,1	-4 617,4	-4 689,4
Solde du compte de revenu primaire	-3 081,0	-3 491,0	-3 712,6	-3 712,6	-3 643,3	-3 643,3
Solde du compte de revenu secondaire	3 794,8	3 482,4	3 580,3	3 580,3	3 700,7	3 700,7
Solde du compte des transactions courantes	-9 222,4	-8 496,2	-5 243,3	-5 003,5	-5 137,9	-5 094,6
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-8,3	-7,0	-3,9	-3,8	-3,5	-3,5
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-8,6	-7,3	-4,3	-4,1	-3,8	-3,8
Solde du compte de capital	1 378,5	1 685,4	1 606,5	1 606,5	1 645,2	1 645,2
Solde du compte financier	-5 526,9	-2 755,9	-4 511,2	-4 861,1	-4 899,0	-5 324,3
Solde global	-3 343,1	-3 530,4	874,5	1 464,1	1 406,2	1 874,9
Réévaluations	-964,0	221,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des AEN	3 288,7	3 308,8	-874,5	-1 464,1	-1 406,2	-1 874,9
Réserves de change en mois d'importations	4,3	3,6	4,0	4,4	4,4	5,1

Sources : INS, BCEAO

164. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.606,5 milliards contre 1.685,4 milliards un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en progression de 76,4%, en raison notamment de la hausse des flux au titre des investissements de portefeuille en lien avec les émissions d'eurobonds notamment au Bénin et en Côte d'Ivoire, atténuée par le repli des investissements directs étrangers, consécutif notamment à la fin des projets de construction de l'oléoduc Bénin-Niger et des plateformes pétrolières et gazière au Sénégal. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.464,1 milliards contre un déficit de 3.530,4 milliards en 2023.

165. Pour l'année 2025, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA

dégagerait un excédent de 1.874,9 milliards. En effet, l'entrée en production des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,5% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.645,2 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 154,4%, les besoins de financement évalués à 3.449,5 milliards en 2025. La couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 5,1 mois en 2025, après 4,4 mois en 2024.

La situation monétaire serait caractérisée par un financement adéquat des économies

166. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,2% en 2024, après 9,4% en 2023 et 14,4% en 2022.

Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025 (en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2022	2023	2024		2025	
			Estimations (Dec.2023)	Estimations (Mars.2024)	Estimations (Dec.2023)	Estimations (Mars.2024)
Taux de croissance de la masse monétaire	11,3%	3,5%	15,6%	16,1%	13,5%	13,8%
Taux de croissance des créances sur l'économie	14,4%	9,4%	10,3%	10,2%	10,4%	10,3%
Variation des créances nettes sur l'APUC	4 729,1	3 370,0	2 820,7	2 416,3	2 034,1	1 834,1
Variation des AEN	-3 288,7	-3 308,8	874,5	1 464,1	1 406,2	1 874,9
Créances sur l'économie/PIB	28,2%	28,2%	29,2%	28,5%	29,5%	28,8%
Monnaie au sens large (M2)	46 162,1	47 891,9	57 499,0	55 602,55	60 252,2	63 275,663
Circulation fiduciaire	10 338,2	10 787,2	12 218,2	10 824,21	5 572,2	10 950,310
Dépôts	35 823,9	37 104,7	45 280,8	44 778,34	54 680,0	52 325,3 52

Source : BCEAO

167. En 2024, la masse monétaire ressortirait en hausse de 16,1%, après une progression de 3,5% en 2023, portée par les créances intérieures et la consolidation attendue des AEN. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 2.416,3 milliards contre 3.370,0 milliards en 2023 et 4.729,1 milliards en 2022. Les AEN des institutions de dépôt augmenteraient de 1.464,1 milliards, en liaison

avec les recettes attendues des ventes des produits pétroliers dans certains pays de l'Union, notamment le Niger et le Sénégal, ainsi que les mobilisations des ressources extérieures par certains pays de l'Union (Côte d'Ivoire et Bénin).

168. En 2025, la progression de la masse monétaire de 13,8% serait induite par l'évolution favorable des créances intérieures et la consolidation attendue de 1.874,9 milliards des actifs extérieurs nets

(AEN) des institutions de dépôt. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des

créances sur l'économie qui ressortirait à 10,3% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 1.834,1 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

169. Les prévisions présentées dans le tableau 36 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.

170. Pour le premier trimestre 2024, il est projeté une légère accélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 2,8%, après une réalisation de 2,3% au quatrième trimestre 2023. La tendance imprimée à l'évolution des prix serait en ligne 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. La hausse du niveau général des prix serait toutefois atténuée par le maintien de certaines mesures des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et par les relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale. Par ailleurs, il est attendu une persistance de la tendance à la baisse des prix des produits alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux.

Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

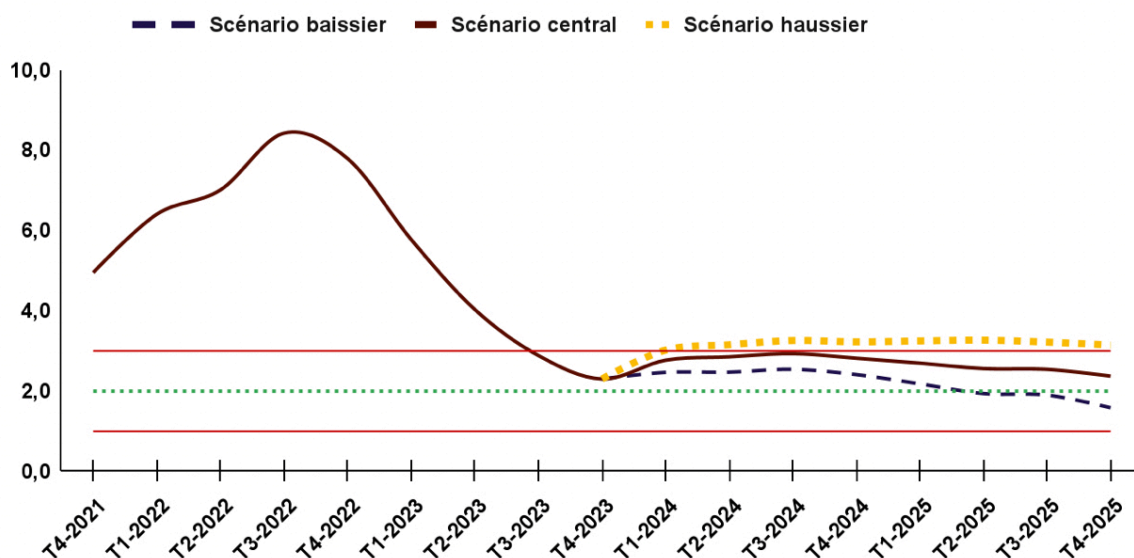
											Moyennes			
		2023	2024				2025				2023	2023	2023	Huit trim-estres
		T4 Réal	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T2 Prév	T4 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	2,3	2,5	2,5	2,5	2,4	2,2	1,9	1,9	1,6	3,7	2,4	1,9	2,2
	Scénario central	2,3	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	3,7	2,8	2,5	2,7
	Scénario haussier	2,3	3,0	3,2	3,3	3,2	3,3	3,3	3,2	3,1	3,7	3,2	3,2	3,2

Sources : INS, BCEAO

171. Le taux d'inflation devrait se situer dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union sur la période de prévision et s'établir à 2,4% au quatrième trimestre 2025. Cette

évolution sera essentiellement imprimée par l'absence de tensions sur les cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetés à cet horizon.

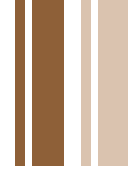
Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T1-2024 - T4-2025
(en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

172. La balance des risques concernant les prévisions de l'inflation est orientée à la hausse. Les risques d'une hausse de l'inflation sont liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance de la crise politique dans certains pays de l'Union et à la survenance de chocs climatiques. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait affecter considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et susciter des déplacements massifs des populations,

avec pour conséquence une diminution de la production. L'exacerbation des crises géopolitiques, notamment au Proche/Moyen-Orient et la crise russo-ukrainienne, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union. Les risques seraient également liés à l'incidence des restrictions à l'exportation de produits vivriers observées dans certains pays de la zone ainsi qu'à l'ajustement à la hausse des tarifs d'électricité dans d'autres pays de l'Union, en lien avec les exigences de réduction des subventions des Etats.



ANNEXES

- 1. Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**
- 2. Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**
- 3. Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**
- 4. Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC**
- 5. Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23
Actifs extérieurs nets	5 464,0	5 814,3	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4
Créances sur les non-résidents	11 816,2	11 411,6	10 747,6	10 806,5	9 027,0	9 496,6
Engagements envers les non-résidents	6 352,2	5 597,4	5 985,4	6 195,1	6 304,9	6 416,1
Créances sur les autres institutions de dépôt	7 999,6	9 363,2	8 337,3	8 787,4	8 417,3	8 611,7
Créances nettes sur l'administration publique centrale	2 665,6	3 159,4	3 937,6	3 820,4	4 593,2	6 500,6
Créances sur l'économie	590,9	607,5	645,8	648,2	649,9	707,5
TOTAL ACTIF	16 720,1	18 944,4	17 682,9	17 867,4	16 382,6	18 900,3
Base monétaire	14 310,6	15 933,6	14 587,5	14 586,3	13 938,7	15 119,5
Circulation fiduciaire	10 378,1	11 428,0	11 295,9	11 658,4	11 179,8	11 669,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 326,7	3 867,9	2 723,9	2 281,1	2 071,2	2 679,1
Engagements envers les autres secteurs	605,7	637,7	567,8	646,8	687,7	771,0
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	2,6	1,6	9,5	15,9	29,6	33,3
Actions et autres titres de participation	3 286,7	3 080,7	3 188,8	3 296,0	3 360,0	3 403,5
Autres postes (net)	-879,7	-71,5	-102,9	-30,8	-945,7	343,9
TOTAL PASSIF	16 720,1	18 944,4	17 682,9	17 867,4	16 382,6	18 900,3

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23
Actifs extérieurs nets	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3
Créances sur les non-résidents	1 014,8	1 106,0	1 165,8	1 063,6	1 178,0	1 183,1
Engagements envers les non-résidents	-2 408,3	-2 462,3	-3 050,0	-2 732,9	-2 695,0	-3 114,3
Créances sur la Banque Centrale	4 312,3	5 013,6	3 691,4	3 479,9	3 140,5	3 829,4
Créances nettes sur l'administration publique centrale	16 099,6	17 251,0	16 990,5	17 937,0	17 331,6	17 279,8
Créances sur l'économie	29 035,6	30 772,6	31 900,7	32 406,6	33 093,4	33 612,0
Créances sur les autres sociétés financières	861,0	871,3	900,5	885,7	1 507,0	907,1
Créances sur les administrations locales	405,2	453,8	740,7	578,9	460,6	425,8
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 891,3	1 978,2	2 007,4	2 032,1	2 024,2	1 989,2
Créances sur le secteur privé	25 878,0	27 469,3	28 252,2	28 909,9	29 101,6	30 289,9
TOTAL ACTIF	48 053,9	51 680,9	50 698,4	52 154,3	52 048,6	52 790,1
Engagements envers la banque centrale	7 961,3	9 344,2	8 225,0	8 748,5	8 415,1	8 452,7
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	19 328,4	21 529,3	21 050,0	21 563,9	21 248,3	21 987,4
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 508,0	13 287,1	13 376,9	13 757,9	13 929,4	13 976,5
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 685,2	2 070,1	1 884,5	1 951,0	1 982,2	2 093,5
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	14,0	13,9	10,8	10,3	6,8	6,9
Emprunts	1 240,6	1 363,7	1 085,8	1 217,2	1 135,9	1 276,3
Actions et autres titres de participation	4 956,4	3 816,8	5 490,9	5 476,7	4 300,7	6 266,0
Autres postes (net)	-640,1	255,9	-425,5	-571,3	1 030,2	-1 269,2
TOTAL PASSIF	48 053,9	51 680,9	50 698,4	52 154,3	52 048,6	52 790,1

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23
Circulation fiduciaire	9 302,8	10 338,2	10 294,7	10 624,3	10 108,9	10 673,8
Dépôts transférables	20 176,4	22 370,1	21 868,1	22 424,1	22 187,2	22 914,9
M1	29 479,2	32 708,3	32 162,8	33 048,4	32 296,1	33 588,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 635,6	13 453,8	13 496,3	13 914,3	14 048,0	14 189,7
Masse monétaire (M2)	43 114,8	46 162,1	45 659,1	46 962,6	46 344,1	47 778,4
Actifs extérieurs nets	4 070,4	4 458,0	2 878,0	2 942,2	1 205,2	1 149,2
BCEAO	5 464,0	5 814,3	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4
Banques	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3
Créances intérieures	48 361,3	51 760,0	53 444,3	54 781,8	55 637,8	58 069,6
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	18 734,7	20 380,0	20 897,7	21 727,1	21 894,4	23 750,0
Créances sur l'économie	29 626,5	31 380,0	32 546,6	33 054,7	33 743,4	34 319,6
Passifs à caractère non monétaire (2)	11 185,4	10 346,6	11 670,3	11 967,2	10 815,1	13 079,5
Autres postes nets (3)	-1 868,6	-290,7	-1 007,2	-1 205,9	-316,2	-1 639,2
Total des contreparties de M2 (4)	43 114,8	46 162,1	45 659,1	46 962,6	46 344,1	47 778,4

(1) Dépôts à terme et comptes d'épargne à régime spécial ouverts auprès des banques, dépôts rémunérés ouverts dans les livres de la Banque Centrale.

(2) Composés des actions et autres participations dans les institutions de dépôt et de leurs engagements non-monétaires envers les autres secteurs.

(3) Composé des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non financiers

(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monétaire - Autres postes nets.

Source : BCEAO

Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC

En milliards de FCFA	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23
Créances nettes de la BCEAO	2 635,1	3 129,0	3 907,2	3 790,0	4 562,8	6 470,2
Créances	5 050,0	5 100,1	5 272,1	5 670,7	6 683,8	8 057,4
Crédits	5 035,6	5 083,9	5 259,6	5 657,0	5 619,1	6 020,8
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 262,8	3 311,1	3 486,8	3 884,2	3 846,3	4 248,0
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	14,3	16,2	12,5	13,8	14,9	16,6
Engagements	2 414,8	1 971,1	1 365,0	1 880,7	2 121,0	1 587,2
Encaisses du Trésor	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4
Dépôts	2 309,3	1 834,0	1 310,1	1 799,6	2 014,1	1 451,4
Autres engagements (3)	75,1	106,7	24,5	50,7	76,5	105,4
Créances nettes des banques	16 099,6	17 251,0	16 990,5	17 937,0	17 331,6	17 279,8
Créances	20 752,5	22 000,1	21 782,3	22 793,5	22 374,4	22 137,5
Crédits	3 638,0	4 362,4	4 264,7	4 080,9	3 931,5	4 318,4
Portefeuille de titres du Trésor	17 114,5	17 637,7	17 517,6	18 712,7	18 442,9	17 819,1
Engagements	4 652,9	4 749,1	4 791,8	4 856,5	5 042,7	4 857,7
TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC	18 734,7	20 380,0	20 897,7	21 727,1	21 894,4	23 750,0

(1) Les créances sur position extérieure négative et autres créances financières dues par les Etats

(2) Les dépenses pour le compte des Etats à récupérer, les taxes à récupérer, les créances diverses sur les Etats

(3) Taxes recouvrées, commissions sur transferts et autres sommes recouvrées pour le compte des Etats.

Source : BCEAO

Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

Tableau A.5.1 - Évolution de l'inflation selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Variations (en %)	Locale	70,0	8,3	5,7	3,5	2,5	1,7
	Importée	30,0	6,7	5,9	5,2	3,8	3,7
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	5,8	4,0	2,4	1,8	1,2
	Importée	30,0	2,0	1,8	1,6	1,1	1,1
	Total	100,0	7,8	5,8	4,0	2,9	2,3

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A.5.2 - Évolution de l'inflation selon la nature du produit

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Variations (en %)	Biens	70,7	9,3	6,3	3,8	2,5	2,0
	Services	29,3	4,2	4,5	4,5	3,6	3,0
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	6,6	4,5	2,7	1,8	1,4
	Services	29,3	1,2	1,3	1,3	1,1	0,9
	Total	100,0	7,8	5,8	4,0	2,9	2,3

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A.5.3 - Écart entre prévisions et réalisations du taux d'inflation dans l'UEMOA

	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Date de la prévision	Octobre 2022	Janvier 2023	Avril 2023	Juillet 2023	Octobre 2023
Réalisation en % (A)	7,8	5,8	4,0	2,9	2,3
Prévision en % (B)	8,1	6,8	4,4	3,8	2,3
Ecart en point de % (A-B)	-0,3	-1,0	-0,4	-0,9	0,0

Sources : BCEAO, INS.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
MARS 2024

