



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Août 2024



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Août 2024

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers	10
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	12
2.1. Production et demande de biens et services	12
2.2. Inflation	15
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	17
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	17
3.2. Taux d'intérêt des banques	17
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Monnaie	19
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	20
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	20
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Croissance	22
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	23
ANNEXES STATISTIQUES	25

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

L'économie mondiale a affiché en juillet 2024 une croissance modérée avec des signes de ralentissement dans diverses régions. Les pays développés ont montré des tendances divergentes en matière de croissance, souvent accompagnées d'une baisse des pressions inflationnistes. Les économies émergentes ont présenté une croissance inégale, en raison de défis liés à la demande intérieure, tandis que les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA ont enregistré une activité économique fragile.

Aux **États-Unis**, l'économie a maintenu sa progression en juillet 2024, avec une hausse moins marquée de l'indice PMI composite à 54,3 points, en particulier dans le secteur des services. En **zone euro**, la croissance a été moins vigoureuse en juillet 2024, avec un indice PMI composite de 50,2 points, en raison d'une décélération des services et d'une contraction continue du secteur manufacturier. Au **Royaume-Uni**, l'activité manufacturière a poursuivi sa croissance en juillet 2024, l'indice PMI atteignant 52,1 points, son plus haut niveau en deux ans, grâce à une reprise de la production et à une hausse des nouvelles commandes. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a continué de croître en juillet 2024 avec un PMI composite de 52,5 points, soutenue par une solide demande et une reprise économique.

En **Chine**, l'activité manufacturière a chuté à 49,8 points en juillet 2024, marquant sa première contraction depuis octobre 2023, en raison d'une baisse des nouvelles commandes et d'un ralentissement de la production. En **Inde**, la croissance a continué sa progression, soutenue par la forte demande intérieure et par une augmentation des nouvelles commandes. L'**Afrique du Sud**, pour sa part, a connu une reprise de l'activité industrielle après deux mois de contraction, soutenue par une demande intérieure et mondiale.

En Afrique de l'Ouest, l'activité économique s'est contractée au **Nigeria**, reflet d'une réduction des commandes et de la production, due à la baisse de la demande intérieure. Au **Ghana**, l'activité économique est restée stable en juillet 2024 avec un léger regain de croissance des nouvelles commandes, malgré des pressions inflationnistes persistantes.

L'indice des prix des principales matières premières exportées par les pays de l'UEMOA s'est replié, en raison de la baisse des prix de la plupart des produits agricoles, imputable aux conditions d'offre favorables. De même, l'indice des prix des produits alimentaires importés a reculé, en raison de l'augmentation des disponibilités et de la faiblesse de la demande.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure robuste, en lien avec la vigueur de la demande intérieure. Le taux d'inflation est ressorti à 4,4% en juillet 2024, stable par rapport à son niveau du mois précédent.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire s'est établi à 6,13% en juillet 2024, quasi stable par rapport à son niveau du mois précédent. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont légèrement durcies en juin 2024 (taux débiteurs : 7,15%, contre 7,11% en mai 2024 et 6,78% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 3,2%, en glissement annuel, à fin juin 2024, après 3,6% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+7,0%), dont l'effet a été atténué par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (-3,7%).

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 août 2024.

2. Perspectives

Le taux de croissance du PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,4% et 5,7% respectivement aux deuxième et troisième trimestres 2024, après une croissance de 5,1% au premier trimestre 2024. Cette évolution serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 4,2% en août et 3,8% en septembre 2024, en raison du maintien des pressions sur les prix des produits céréaliers, notamment dans les pays sahéliens. La décélération de l'inflation serait imprimée par l'impact positif des premières récoltes dans les pays côtiers.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En juillet 2024, les pays développés ont enregistré une croissance économique modérée, influencée par des variations sectorielles et une prudence persistante des entreprises en matière d'investissement. Dans les économies émergentes, les dynamiques de croissance ont été contrastées, avec des défis liés à la demande intérieure et des pressions inflationnistes.

Aux **Etats-Unis**, l'activité économique a progressé en juillet 2024. L'indice PMI composite est ressorti à 54,3 points contre 54,8 points le mois précédent. Dans le détail, le PMI pour les services est passé de 55,3 points à 55 points entre juin et juillet 2024. Il était attendu, fin juin, à 56 points. En **zone euro**, l'indice composite des directeurs d'achat s'est établi à 50,2 points en juillet 2024, reflétant une croissance plus faible qu'en juin 2024 (50,9 points). La décélération des services (-0,9 point à 51,9 points), associée à la contraction continue du secteur manufacturier, explique cette baisse de l'indice composite. La production industrielle a connu sa plus forte baisse depuis le début de l'année. Au **Royaume-Uni**, l'activité manufacturière a continué de croître en juillet 2024 avec un PMI de 52,1 points, en hausse par rapport à juin (50,9 points). Cette augmentation, la troisième consécutive, a porté l'indice à son plus haut niveau depuis deux ans. Selon S&P Global, cette performance est due à une reprise de la production et à une hausse des nouvelles commandes, soutenues par un regain d'optimisme économique. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a poursuivi son expansion en juillet avec un indice composite PMI de 52,5 points. Cette progression marque la sixième expansion depuis le début de l'année 2024 après un indice de 49,7 points en juin 2024, en lien avec une solide demande et une reprise de l'activité économique.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité manufacturière en **Chine** a baissé à 49,8 points en juillet 2024, contre 51,8 points en juin 2024, enregistrant ainsi sa première contraction depuis octobre 2023. Ce recul est dû à une diminution des nouvelles commandes après 11 mois de croissance, liée à une demande modérée et à des réductions budgétaires des clients. La production a également ralenti, atteignant son plus faible rythme en neuf mois, et l'emploi a enregistré une légère diminution. En **Inde**, les données ont révélé une continuation de la tendance haussière de l'activité économique en juillet 2024. L'indice des directeurs d'achat s'est établi à 58,1 points contre 58,3 points un mois plus tôt, malgré une augmentation significative des nouvelles commandes et une demande toujours forte. Les fabricants ont continué d'augmenter leurs achats et d'embaucher du personnel, soutenus par une demande intérieure robuste. En **Russie**, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 53,6 points, contre 54,9 points en juin 2024, marquant le rythme le plus faible d'expansion depuis janvier 2024. Au **Brésil**, l'indice PMI manufacturier a progressé à 54,0 points en juillet 2024, contre 52,5 points en juin, marquant un septième mois consécutif de croissance. Cette amélioration est due à une forte hausse des nouvelles commandes, de la production, des achats d'intrants et de l'emploi, malgré un renchérissement des intrants à son niveau le plus élevé depuis deux ans. En **Afrique du Sud**, l'indice PMI a augmenté à 52,4 points en juillet 2024, après être tombé à 45,7 points en juin 2024, signalant une reprise de l'activité industrielle après deux mois de contraction. Cette amélioration est due à une demande intérieure et mondiale plus forte, avec une hausse des nouvelles commandes et des ventes à l'exportation. Les indices d'activité commerciale et des nouvelles commandes sont revenus en territoire de croissance pour la première fois en trois mois.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** s'est établi à 49,2 points en juillet 2024, contre 50,1 points en juin 2024, signalant une légère détérioration de l'activité économique. Cette baisse reflète une réduction des commandes et de la production, en

grande partie due aux fortes pressions sur les prix, qui ont affaibli la demande intérieure. Malgré une légère hausse de l'emploi, la confiance des entreprises a atteint un niveau historiquement bas, accentuant les incertitudes économiques. L'activité économique au **Ghana** est restée globalement stable en juillet 2024, avec un indice PMI de 50,1, marquant une légère amélioration par rapport à juin où il était de 49,7 points. Bien que les nouvelles commandes aient repris une légère croissance, les pressions inflationnistes ont continué de peser sur la demande, et les prix des intrants ont augmenté, mais à un rythme moins rapide que le mois précédent.

1.2. Actions des banques centrales

Les décisions de politique monétaire des grandes banques centrales ont divergé en juillet 2024. Certaines institutions ont opté pour le statu quo, gardant leurs taux directeurs inchangés. Elles ont souligné l'importance de maintenir une posture monétaire rigoureuse afin d'assurer une réduction pérenne de l'inflation. En revanche, d'autres banques centrales ont amorcé un cycle d'assouplissement monétaire.

Au niveau des pays avancés, la **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 1^{er} août 2024, réduit son taux directeur de 25 points de base à 5,00%, tout en annonçant une approche prudente vis-à-vis de futurs assouplissements monétaires jusqu'à ce que l'inflation soit plus stable. La **Réserve fédérale (FED)** a décidé, lors de sa réunion du 31 juillet 2024, de maintenir la fourchette cible du taux des fonds fédéraux entre 5,25% et 5,50%. La FED estime qu'il ne serait pas approprié de réduire les taux tant qu'elle n'aura pas acquis une plus grande confiance dans l'évolution durable de l'inflation vers la cible de 2%. Toutefois, le Président de l'institution, M. Jérôme Powell, a déclaré qu'une baisse des taux directeurs pourrait être envisagée dès septembre 2024 si l'inflation baisse conformément aux attentes. Pour sa part, la **Banque du Japon (BoJ)** a, le 31 juillet 2024, augmenté son taux directeur pour le porter à 0,25%, un niveau inédit depuis 2008, et a annoncé une réduction progressive de ses achats d'actifs sur deux ans. Cette décision marque un pas vers la normalisation après plus d'une décennie de politique monétaire ultra-accommodante. La BoJ réduira également ses achats mensuels d'obligations publiques japonaises de 400 milliards de yens par trimestre, visant 3.000 milliards de yens d'ici début 2026, dans le cadre de son programme de sortie progressive de l'assouplissement quantitatif. La **Banque de réserve d'Australie (RBA)** a maintenu, le 6 août 2024, son taux directeur inchangé à 4,35%. La RBA reste inquiète car l'inflation (3,8% au deuxième trimestre de 2024) est toujours au-dessus de la fourchette cible de 2% à 3%. Le Comité de politique monétaire a déclaré que la politique restera suffisamment restrictive jusqu'à ce que l'inflation se rapproche de l'objectif. La **Banque du Canada** a, le 24 juillet 2024, abaissé son taux directeur de 25 points de base à 4,50%. Cette décision intervient dans un contexte où le Canada connaît une croissance économique modérée de 2,7% en juin 2024, avec des signes de diminution de l'inflation. La Banque prévoit une augmentation du PIB de 1,2% en 2024, soutenue par une reprise des dépenses des ménages et des investissements des entreprises. La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 18 juillet 2024, maintenu ses taux d'intérêt inchangés, dans l'attente de données rassurantes sur l'inflation avant de poursuivre une politique monétaire plus accommodante. Le taux des opérations principales de refinancement reste à 4,25%, le taux de la facilité de dépôt à 3,75% et le taux de la facilité de prêt marginal à 4,50%. Cette décision intervient après une baisse de 25 pbb des taux, le 6 juin 2024. La **Banque de réserve de Nouvelle-Zélande (RBNZ)** a, le 14 août 2024, réduit son taux directeur à 5,25%, surprenant les économistes qui s'attendaient à un maintien du taux, alors que l'inflation se rapproche de la fourchette cible. Cette première baisse depuis mars 2020 marque la fin d'une longue stabilité des taux. La RBNZ a précisé que ses prochaines décisions seront déterminées par la stabilisation de l'inflation autour de 2%.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale chinoise (PBoC)** a, le 22 juillet 2024, abaissé ses taux d'intérêt de référence pour stimuler une croissance économique en ralentissement.

Face à la crise immobilière, la faible consommation et un chômage élevé chez les jeunes, cette décision vise à encourager les banques commerciales à offrir des conditions de crédit plus favorables. Le taux de référence à un an a été réduit de 3,45% à 3,35%, et celui à cinq ans, pertinent pour les prêts hypothécaires, a baissé de 3,95% à 3,85%. La **Reserve Bank of India (RBI)** a maintenu son taux de référence de repo à 6,50% lors de sa réunion du 8 août 2024 afin de garantir que l'inflation baisse vers son objectif à moyen terme de 4%. L'inflation annuelle a atteint un sommet de quatre mois à 5,08% en juin 2024, stimulée par la hausse des prix des denrées alimentaires, tout en restant dans la fourchette de tolérance de la RBI de 2% à 6%. La **Banque centrale de Russie** a, quant à elle, relevé son taux directeur de 200 points de base à 18,00% lors de sa réunion du 26 juillet 2024 et a déclaré qu'elle envisageait de nouvelles hausses de taux si elles s'avéraient nécessaires pour contrôler l'inflation. La **South African Reserve Bank** a maintenu son taux d'intérêt principal inchangé à 8,25%, le 18 juillet 2024, son plus haut niveau depuis 15 ans, pour la septième réunion consécutive. Elle a estimé qu'une politique restrictive est nécessaire pour stabiliser l'inflation à 4,5%, malgré l'amélioration des perspectives d'inflation.

Au niveau des pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la Banque du Ghana (BoG) a laissé son taux de référence de politique monétaire inchangé à 29,00% le 26 juillet 2024, en raison des préoccupations liées aux pressions inflationnistes et aux tensions sur la monnaie. L'inflation est ressortie à 22,8% en juin 2024, au-dessus de la fourchette cible de 6% à 10% de la BoG. La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a relevé le 23 juillet 2024 son taux d'intérêt de référence de 50 points de base à 26,75%, en réponse à une inflation record de 34,2% en juin 2024 et à la dépréciation du naira.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2023 (en pnb)	Variation du taux directeur en 2024 (en pnb)	Taux directeur au 20 août 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en juin 2024 (%)
Pays avancés					
États-Unis	100	0	{5,25 -5,50}	2,0	3,0
Zone euro	200	-25	4,25	2,0	2,5
Royaume-Uni	175	0	5,25	2,0	2,0
Pays émergents					
Chine	-20	-10	3,35	3,0	0,2
Russie	850	200	18,00	4,0	8,6
Inde	25	0	6,50	5,7	5,1
Brésil	-200	-125	10,5	{3,75+/-1,5}	4,2
Afrique du sud	100	0	8,25	{3,0 - 6,0}	5,2
Pays en développement					
Nigeria	225	800	26,75	{6,0 - 9,0}	34,2
Ghana	300	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	22,8
CEMAC *	50	0	5,00	3,0	5,5

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2024

1.3. Marchés des matières premières

En juillet 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une baisse de 5,7%, principalement due à la diminution des prix de la plupart des produits agricoles. De même, l'indice des prix des produits alimentaires importés a baissé de 6,9% en raison de l'abondance de l'offre et de la faiblesse de la demande.

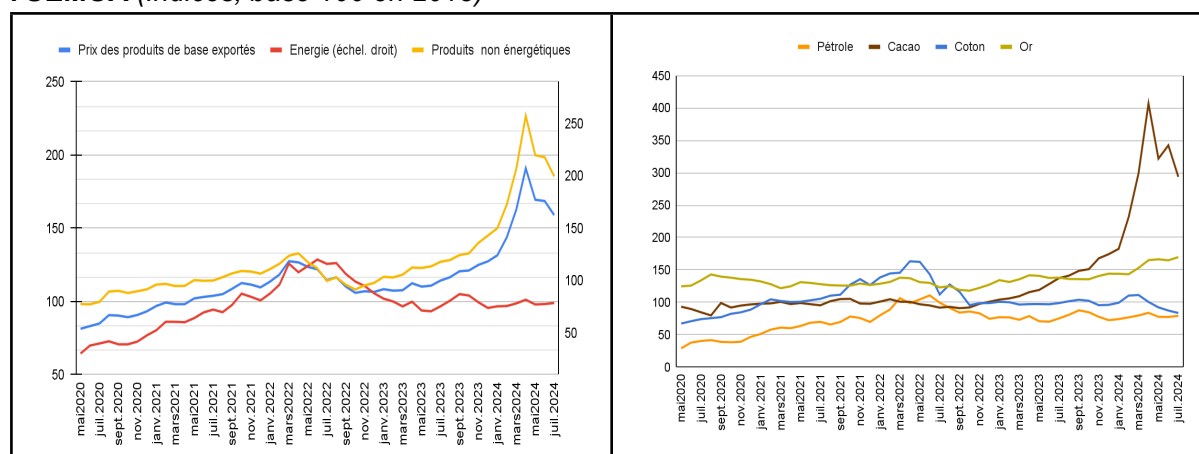
L'indice des prix des principaux **produits de base exportés** par les pays de l'UEMOA a enregistré une baisse, en glissement mensuel, de 5,7% en juillet 2024, contre une hausse de 3,0% le mois précédent. Ce repli s'explique par la chute des cours de certains produits agricoles (**cacao** : -14,2%, **caoutchouc** : -5,5%, **coton** : -4,2%). Les prix du **gaz naturel** ont reculé de

6,5%, et les prix des fertilisants ont suivi la même tendance, avec une baisse de 0,7% pour le **phosphate**. Les cours du **zinc** ont également diminué de 0,6%. En revanche, une augmentation des prix a été notée pour les **huiles de palmiste (+18,0%)** et **de palme (+1,6%)**, les produits agricoles comme le **café (+10,9%)**, la **noix de cajou (+6,4%)** et le **bois grume (+3,0%)**, ainsi que le **pétrole (+2,3%)**. De même, les cours de l'**or (+3,0%)** et de l'**uranium (+0,2%)** ont enregistré une hausse.

Le repli des cours du **cacao** est imputable à des perspectives positives pour la prochaine récolte en Côte d'Ivoire, tandis que la demande reste faible. En effet, l'entreprise Hershey, le quatrième producteur mondial de chocolat, a signalé une baisse des ventes trimestrielles et a révisé à la baisse ses prévisions annuelles en raison de la diminution de la demande des consommateurs pour le chocolat. Les perspectives défavorables de la demande de **caoutchouc**, en lien avec le repli de l'activité manufacturière de la Chine pour un troisième mois consécutif, ont négativement impacté les cours de ce produit. Les cours du **coton** ont diminué en raison d'une pluviométrie favorable dans les régions productrices américaines, associée à une baisse de la demande en Inde. La baisse des prix du gaz naturel en juillet 2024 est liée à une augmentation des stocks de gaz naturel aux États-Unis, en Europe et en Asie. La diminution de la demande en **zinc**, particulièrement en Chine et en Europe, a conduit à un excédent sur le marché, entraînant une réduction des prix de ce métal. En juillet 2024, les cours du **phosphate** ont connu une baisse attribuable notamment à une production accrue d'ammoniac.

En revanche, les données économiques moins bonnes que prévu aux États-Unis, qui ont renforcé les attentes de baisse des taux de la Réserve fédérale, ainsi que les tensions croissantes au Moyen-Orient, augmentant la demande pour les actifs refuges, ont porté la hausse du cours de l'**or**. Les prix de la **noix de cajou** profitent de la décision de la Côte d'Ivoire, premier producteur mondial, de suspendre les exportations de ce produit depuis le mois de mai 2024 pour garantir l'approvisionnement des unités locales de transformation. L'augmentation des prix des huiles de **palme** et de **palmiste** est due aux conditions météorologiques défavorables dans les principaux pays producteurs, à une consommation modeste en Inde et à des craintes grandissantes de récession aux États-Unis. La hausse des prix du **café** est imputable aux sécheresses observées au Vietnam et au temps sec au Brésil, qui ont réduit la taille des récoltes de café arabica et de café robusta, propulsant les prix à leurs plus hauts niveaux depuis des décennies. Quant aux cours du **pétrole**, ils ont été soutenus par plusieurs facteurs, notamment l'escalade des tensions entre Israël et le Hezbollah au Liban, l'amélioration de l'activité économique dans le secteur manufacturier en Chine en juin 2024, une demande de pétrole aux États-Unis particulièrement solide liée à l'accroissement du nombre de voyages pendant la fête nationale du 4 juillet, et les anticipations des compagnies aériennes d'une affluence record en 2024 au niveau mondial. La légère hausse des cours de l'**uranium**, malgré des ventes de fonds spéculatifs et un arrêt temporaire des achats, est soutenue par un regain d'intérêt mondial pour le nucléaire, des tensions géopolitiques, et un déficit structurel de l'offre, qui continuent de maintenir les prix à des niveaux élevés depuis 16 ans.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

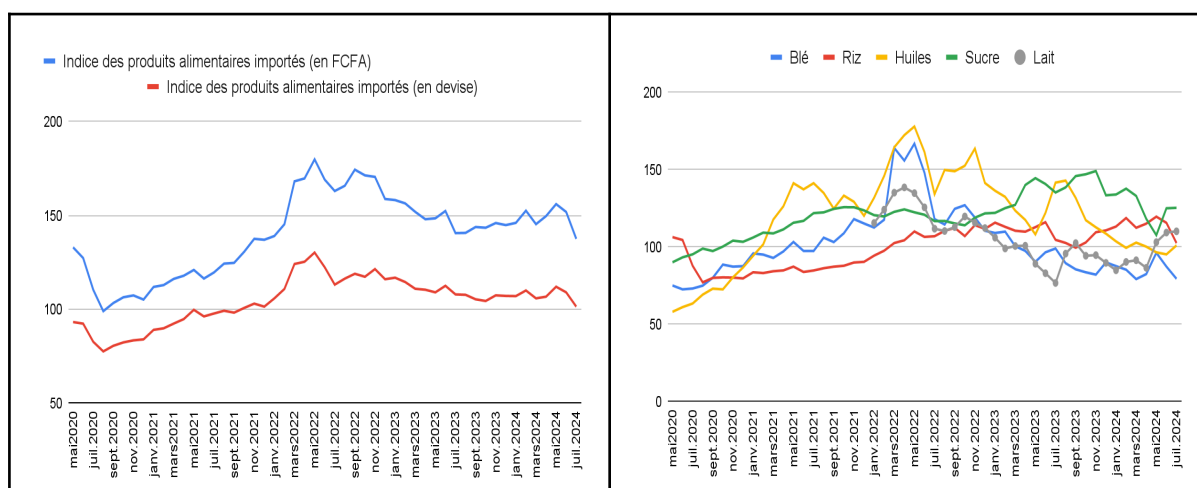
Par rapport à juillet 2023, l'indice des prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA a augmenté de 39,1%, après un accroissement de 52,1% le mois précédent. La hausse des cours concerne les produits agricoles (**cacao** : +113,8%, **café** : +77,3%, **caoutchouc** : +28,5% et les **huiles végétales** : +14,5%), les minéraux (**uranium** : +50,8%), les métaux précieux (**or** : +22,9%), les fertilisants (**phosphate** : +17,6%), le **pétrole** (+5,3%) et le **zinc** (+3,0%). En revanche, les prix du **bois grume** (-23,8%), du **coton** (-15,4%) et du **gaz naturel** (-5,0%) se sont repliés.

L'indice des prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA a baissé de 6,9% en juillet 2024, en variation mensuelle, après un repli de 2,7% un mois auparavant. Le fléchissement concerne les cours du **riz** (-11,3%), du **blé** (-9,0%). En revanche, les prix de l'**huile de soja** (+6,1%), du **lait** (+0,7%) et du **sucre** (+0,3%) se sont accrus.

Le recul des cours du **riz** s'explique d'une part, par l'attente d'un assouplissement des restrictions à l'exportation en Inde en raison d'une augmentation record des stocks et, d'autre part, par une offre abondante couplée à une demande plus faible en Thaïlande. La baisse des cours du **blé** est liée à la révision à la hausse de la production pour la saison 2024/2025, eu égard notamment à de meilleures récoltes au Canada, aux États-Unis et au Kazakhstan. En outre, la concurrence accrue sur le marché international, en particulier de la part de la Russie, qui a satisfait environ 75% des échanges récents, a exercé une pression supplémentaire à la baisse sur les prix.

En revanche, la hausse des cours de l'**huile de soja** est due à la décision des Autorités brésiliennes de limiter les crédits d'impôt des exportateurs de matières premières, ce qui entraîne une augmentation des coûts pour ces derniers et, par conséquent, fait monter les prix. La hausse des cours du **lait** est attribuable à la faiblesse de la production laitière dans les principaux bassins exportateurs mondiaux, notamment en Europe. Les cours du **sucre** sont soutenus notamment par des conditions météorologiques défavorables en Thaïlande, la réduction des rendements de la canne à sucre, ainsi que par les prévisions d'un déficit mondial de cette denrée selon les chiffres du Département américain de l'Agriculture.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2023, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 5,9%, après une baisse de 3,1% le mois précédent. Cette dynamique a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-28,7%), du **blé** (-19,8%), du **sucre** (-7,1%) et du **riz** (-1,9%). En revanche, les prix du **lait** (+43,9%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a fléchi de 2,1%, en variation annuelle, consécutivement à la baisse des prix du sucre (-17,8%), du blé (-18,2%) et des huiles végétales (-7,2%). La hausse des cours du lait (+46,2%) a amoindri la tendance.

1.4. Marchés financiers

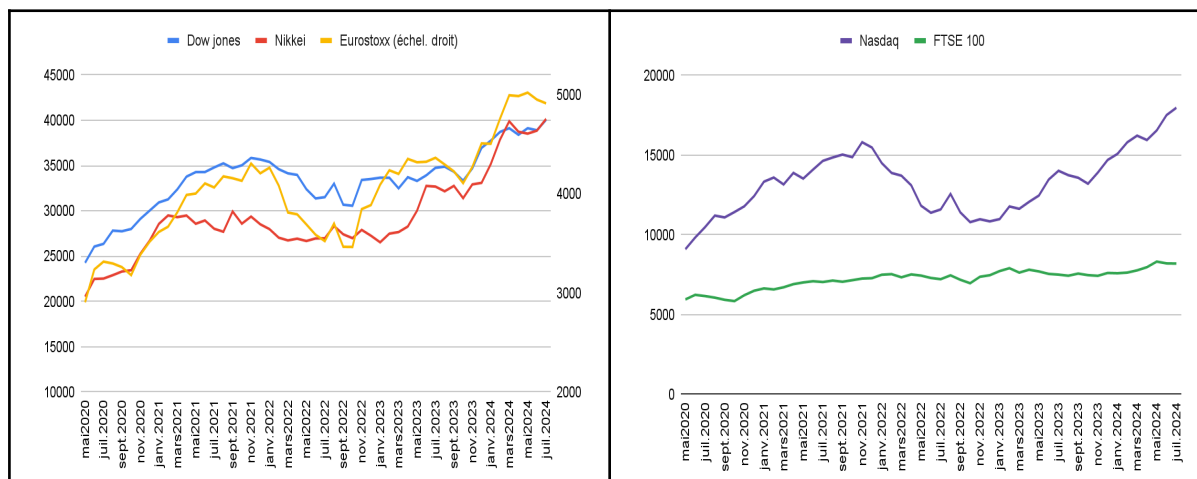
Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions divergentes au cours du mois de juillet 2024. En effet, alors que le NASDAQ a bénéficié de l'enthousiasme pour l'intelligence artificielle, les marchés européens ont été plus hésitants.

1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions divergentes en juillet 2024 par rapport au mois précédent. Aux États-Unis, les indices DOW JONES et NASDAQ se sont renforcés de 3,0% et 2,6% respectivement, après des évolutions de -0,6% et +5,8%. L'indice NIKKEI 225 du Japon s'est également accru de 3,3%, après une variation de +0,9%. En revanche, les indices EUROSTOXX 50 de la zone euro (-0,8%), CAC 40 de la France (-2,1%) et FTSE 100 du Royaume-Uni (-0,1%) ont reculé par rapport à leur moyenne de juin 2024.

En Afrique, les indices boursiers ont enregistré des évolutions positives. En effet, les indices GSE du Ghana (+10,1%), BRVM 30 (+3,1%) et BRVM composite de l'UEMOA (+2,9%), FTSE de l'Afrique du Sud (+3,0%) ainsi que MASI du Maroc (+2,4%) se sont renforcés. De même, le NSE du Nigeria (+0,1%) a connu une légère hausse par rapport à sa valeur moyenne du mois précédent.

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



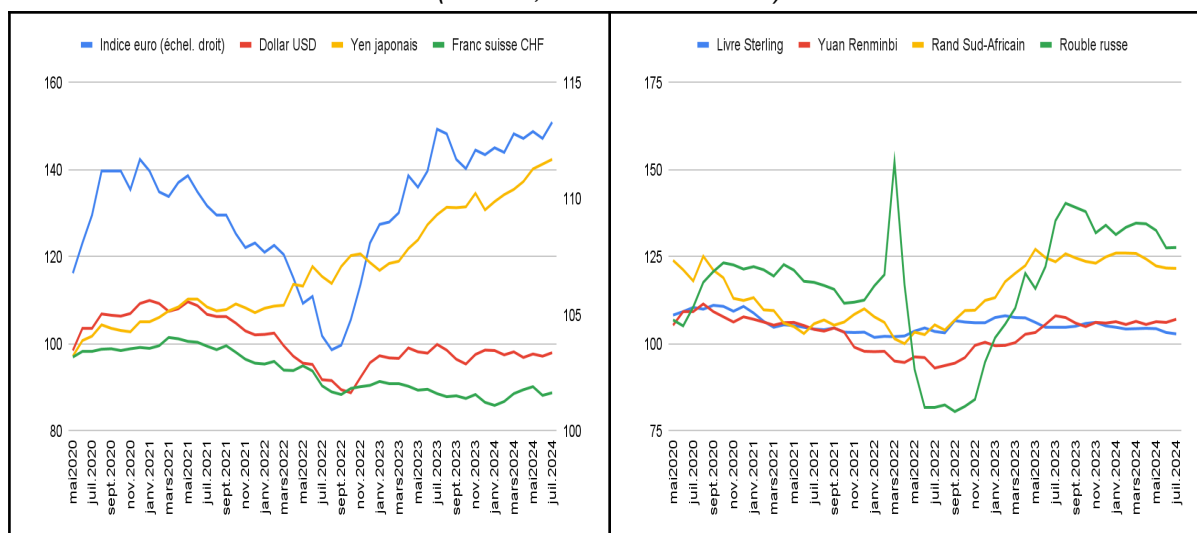
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,6% en juillet 2024 comparativement à son niveau moyen du mois précédent, après un recul de 0,3%. La monnaie des pays de la zone euro s'est renforcée vis-à-vis du dollar américain (+0,8%), du yen japonais (+0,8%), du dollar canadien (+0,8%), du franc suisse (+0,6%) et du dollar australien (+0,3%). L'euro a aussi pris de la valeur face aux monnaies des pays émergents, notamment le yuan chinois (+0,9%), la roupie indienne (+0,9%) et le rouble russe (+0,1%). En revanche, la devise européenne s'est dépréciée de 0,4% par rapport à la livre sterling et de 0,1% à l'égard du rand sud-africain.

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

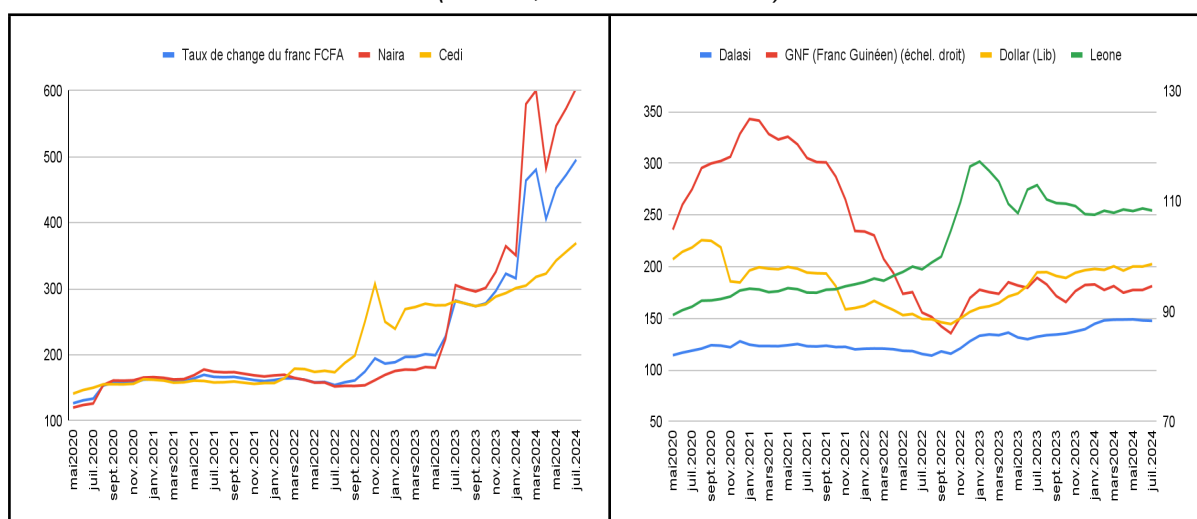
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE, BdF, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA a enregistré, au cours du mois de juillet 2024, un renforcement de 4,8% comparé à sa valeur du mois précédent, en lien avec son appréciation par rapport au naira (+5,3%), au cedi (+3,7%), au dollar libérien (+1,2%) et au franc guinéen (+0,7%). En revanche, sur la même période, la monnaie des pays de l'UEMOA a perdu de la valeur face à la leone sierra léonaise (-0,8%) et, dans une moindre mesure, vis-à-vis du dalasi gambien (-0,3%).

Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 75,6% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 97,7% et 31,3% respectivement par rapport au naira et au cedi ghanéen.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin juin 2024 révèlent une évolution à la hausse de l'activité économique à un rythme mensuel. La production industrielle a augmenté de 1,8%, en variation mensuelle, après un recul de 0,2% un mois auparavant. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est également accru de 3,5%, après une baisse de 0,6% au mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans tous les pays de l'Union à l'exception du Mali et du Niger. En outre, les prestations de services marchands ont enregistré une légère baisse de 0,1%, tandis que les services financiers se sont accrus de 2,3% d'un mois à l'autre.

2.1.1. Production industrielle

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a connu une hausse de 1,8% en juin 2024. L'accroissement de la production industrielle est essentiellement imputable aux activités des industries manufacturières (+1,3 point), à la production de produits pétroliers raffinés (+0,5 point), à la production d'électricité, eau et gaz (+0,3 point) et aux activités extractives (+0,2 point).

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024		2024	
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Production des activités extractives	2.3	2.2	1.2	0.2	4.9	2.8
dont pétrole brut et gaz naturel	1.0	0.4	0.7	-1.6	5.8	3.4
Industries manufacturières	2.6	3.0	-1.2	1.3	5.5	3.7
dont produits alimentaires et boissons	2.6	-1.0	-0.2	-0.3	1.9	2.5
textiles	-0.1	-0.3	-1.3	-0.3	-0.1	-0.1
produits pétroliers raffinés	0.2	0.1	0.0	0.5	-0.1	0.4
Electricité, eau et gaz	0.7	0.0	-0.3	0.3	0.2	0.6
Indice Général	5.6	5.1	-0.2	1.8	10.6	7.1

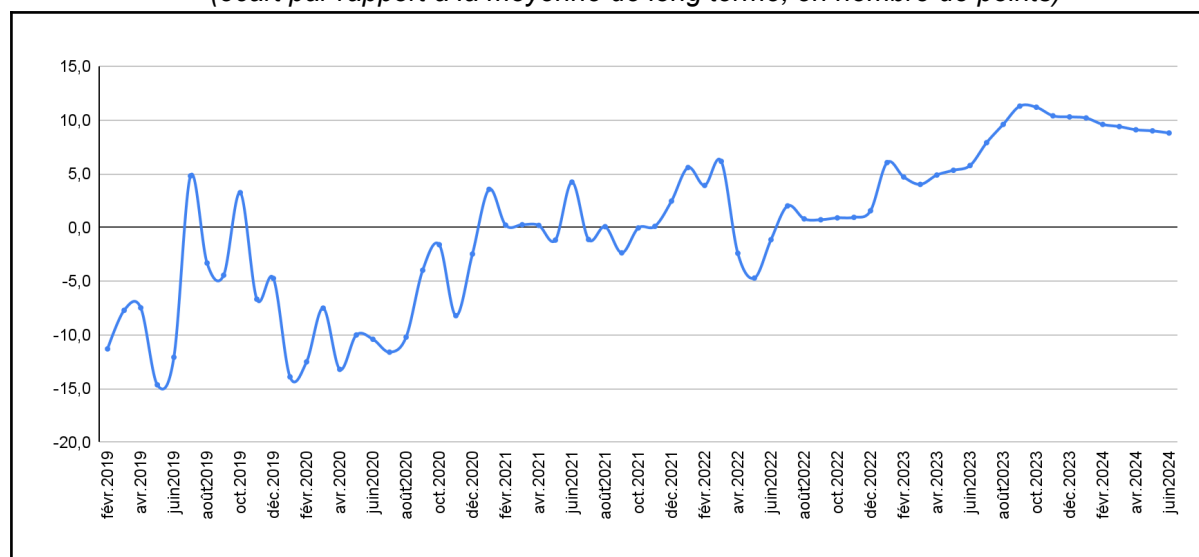
Source : BCEAO, (*) données provisoires

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 7,1% en juin 2024, après une progression de 10,6% un mois auparavant. Le dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+3,7 points après +5,5 points précédemment), des activités extractives (+2,8 points après +4,9 points en mai 2024), de la production d'électricité, eau et gaz (+0,6 point contre +0,2 point en mai 2024) et de la production des produits pétroliers et raffinés (+0,4 point contre -0,1 point en mai 2024), amoindri par le léger recul de la production de produits textiles (-0,1 point après -0,1 point).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête recueillies auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en juin 2024, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +8,8 points contre +9,0 points en mai 2024. Par pays, une hausse de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+39,5 points), au Bénin (+15,4 points), en Côte d'Ivoire (+10,0 points), au Burkina (+9,9 points), au Togo (+8,9 points) et en Guinée-Bissau (+8,2 points). En revanche, une contraction de l'activité a été observée au Mali (-22,8 points) et au Niger (-15,7 points).

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



Source : BCEAO

2.1.3. Activité commerciale

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une progression, en variation mensuelle, de 3,5% au cours du mois de juin 2024, après un recul de 0,6% un mois auparavant. L'amélioration de l'activité, d'un mois à l'autre, dans le commerce de détail est principalement liée aux produits pétroliers (+1,1 point), aux produits divers (+1,1 point), aux produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,5 point), aux produits alimentaires (+0,4 point), aux produits de logement (+0,3 point), aux produits d'équipement de la personne (+0,1 point) et aux produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,1 point).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024		2024	
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Produits de l'alimentation	0.2	0.3	-0.9	0.4	0.6	0.6
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0.4	0.2	-0.6	0.5	0.3	0.6
Equipement de la personne	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Equipement de logement	0.9	1.1	-0.1	0.3	0.3	-0.6
Automobiles, motocycles et pièces détachées	-0.5	0.3	-2.7	0.1	-0.3	-0.5
dont véhicules automobiles neufs	-0.6	0.6	-2.8	0.4	-0.1	-0.3
Produits pétroliers	2.4	2.8	3.6	1.1	3.3	1.6
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.4
dont produits pharmaceutiques et médicaux	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.5
Produits divers	0.2	0.4	-0.2	1.1	0.0	0.7
INDICE GLOBAL	4.4	5.4	-0.6	3.5	4.1	2.2

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, est ressorti en hausse à 2,2% en juin 2024, après 4,1% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement due au commerce de produits pétroliers (+1,6 points), de produits divers (+0,7 point), de produits alimentaires (+0,6 point) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,4 point). La baisse de l'activité concernant les produits d'équipement de logement (-0,6 point) et les produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,5 point) a amoindri la hausse du chiffre d'affaires du commerce de détail.

2.1.4. Services marchands

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont légèrement baissé de 0,1% en juin 2024, après un accroissement de 2,2% un mois plus tôt. Les services financiers ont suivi une tendance inverse, enregistrant une progression de 2,3% en juin 2024, comparativement à une hausse de 1,2% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024			
	mai	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Bénin	2,4	1,6	18,5	-14,7	17,3	-1,6
Burkina	8,1	3,3	1,7	3,3	0,6	0,6
Côte d'Ivoire	-1,0	-1,2	0,2	0,8	8,7	10,9
Guinée-Bissau	0,1	0,2	0,0	0,0	0,6	0,4
Mali	-1,3	1,3	-4,2	5,1	-4,6	-1,0
Niger	-0,3	4,8	1,4	1,0	3,6	-0,2
Sénégal	0,2	0,9	0,0	-0,1	7,3	6,3
Togo	13,4	3,2	13,0	0,0	3,8	0,6
INDICE GLOBAL	1,6	0,8	2,2	-0,1	6,1	5,2

Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, les services marchands non financiers se sont accrus de 5,2% en juin 2024, après une hausse de 6,1% un mois plus tôt. L'amélioration du chiffre d'affaires des services marchands est observée dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Bénin (-1,6%), le Mali (-1,0%) et le Niger (-0,2%). Les augmentations sont de 10,9% en Côte d'Ivoire, 6,3% au Sénégal, 0,6% au Togo et au Burkina, et 0,4% en Guinée-Bissau.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024			
	mai	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Bénin	6,2	-0,2	3,5	0,1	10,3	10,6
Burkina	-0,9	6,3	-4,7	6,6	8,6	8,9
Côte d'Ivoire	0,9	2,2	0,9	1,3	17,8	16,9
Guinée-Bissau	2,8	12,9	9,9	6,9	25,9	19,3
Mali	8,7	0,0	9,7	0,0	22,7	22,7
Niger	-4,6	8,2	1,1	3,5	13,5	8,5
Sénégal	1,7	-4,8	1,7	-2,7	10,3	12,7
Togo	-1,3	2,7	-1,5	2,3	4,3	3,9
INDICE GLOBAL	1,8	0,9	1,7	0,8	14,3	14,3

Source : BCEAO

(*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 14,3%, en rythme annuel. Les hausses ont concerné l'ensemble des pays, avec le Mali (+22,7%), la Guinée-Bissau (+19,3%), la Côte d'Ivoire (+16,9%), le Sénégal (+12,7%), le Bénin (+10,6%), le Burkina (+8,9%), le Niger (+8,5%) et le Togo (+3,9%).

2.2. Inflation

Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti, en juillet 2024, stable par rapport à son niveau du mois précédent, en lien avec la décélération du rythme de progression des prix des "produits alimentaires", atténuée par l'augmentation de la contribution de la fonction "logement".

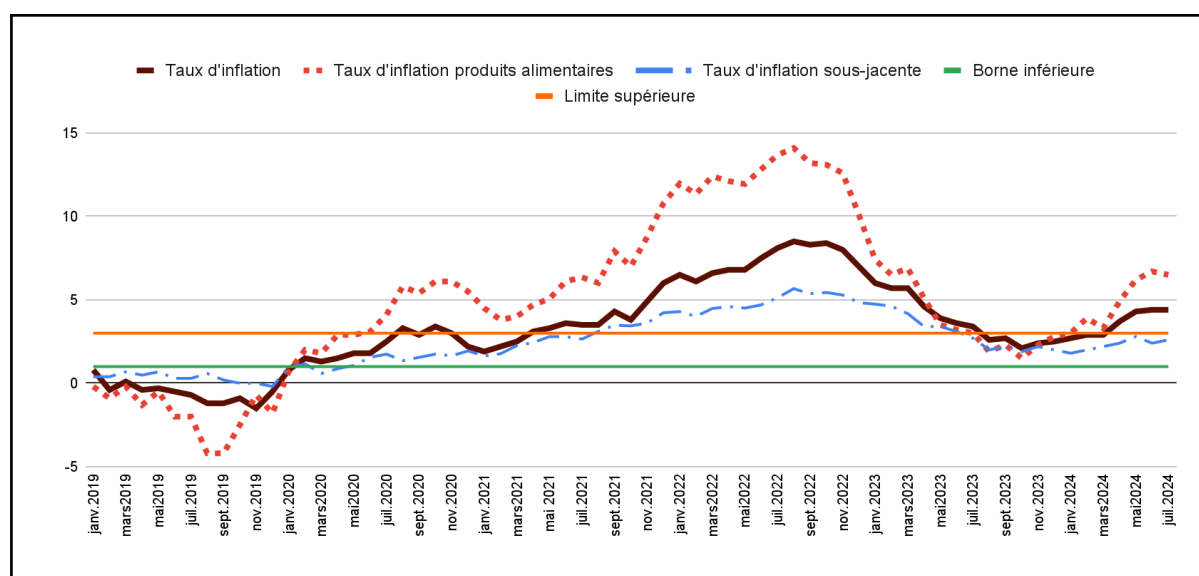
Sur la base des données officielles disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 4,4% en juillet 2024, inchangé par rapport au mois de juin 2024. L'analyse par fonction montre une décélération des prix au niveau de la fonction "produits alimentaires" dont la contribution à l'inflation totale est passée de 3,2 points de pourcentage (pdp) en juin 2024 à 3,1 points de pourcentage en juillet 2024 (-0,1 pdp), atténuée par la hausse de la contribution de la fonction "logement" (+0,1 pdp).

S'agissant des produits alimentaires en juillet 2024, il convient de souligner, qu'en dépit du ralentissement observé, le rythme de progression des prix de cette composante demeure élevé (+6,5% contre +6,7%). En effet, les coûts des denrées alimentaires dans la région restent influencés par les tensions sur les marchés céréaliers de l'Union, en lien avec une faiblesse de l'offre des produits céréaliers (+2,0% contre +17,0%) lors de la campagne agricole 2023/2024. A cette contrainte de l'offre, s'ajoutent la persistance des effets des entraves aux circuits d'approvisionnement, en relation avec les mesures de restrictions des échanges prises par certains pays, couplées à la persistance de l'insécurité. De même, l'ampleur de la progression des prix alimentaires, résulte de l'augmentation des coûts du fret (+292,3% en juillet 2024 contre +215,1% en juin 2024), induite par l'accroissement des primes d'assurance contre les risques et le renchérissement des services logistiques pour les navires marchands traversant la mer Rouge et exposés au climat d'insécurité au Moyen-Orient.

Dans ces conditions, des accélérations des prix sont relevées pour les céréales (+14,5% contre +11,4%), les légumes secs (+12,2% contre +10,6%) et la viande (+2,7% contre +2,2%), contrebalancées par des décélérations des prix des légumes frais (+1,4% contre +9,4%), du poisson frais (+2,6% contre +4,4%), ainsi que la baisse du prix du sucre (-1,1% contre +2,2%). S'agissant de la composante "logement", la remontée de l'inflation (+4,5% contre +4,1%) s'explique par l'augmentation des tarifs des services d'entretien et de réparations courantes (+3,1% contre +1,8%), combinée au regain de tension sur les prix des combustibles solides (+11,8% contre +10,5%).

L'analyse par pays révèle des décélérations au Niger (+14,9% contre +15,4%), au Togo (+4,0% contre +4,3%), ainsi qu'une baisse au Sénégal (-0,7% contre +1,3%). Par contre, des accélérations de l'inflation sont notées au Mali (+5,4% contre +4,2%), au Bénin (+1,0% contre +0,8%), au Burkina (+4,3% contre +2,4%) et en Guinée-Bissau (+3,0% contre +2,6%). S'agissant de la Côte d'Ivoire l'inflation est restée stable (+4,0%) en juillet 2024.

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, devrait augmenter à 2,6% en juillet 2024, soit 0,2 point de plus qu'en juin 2024.

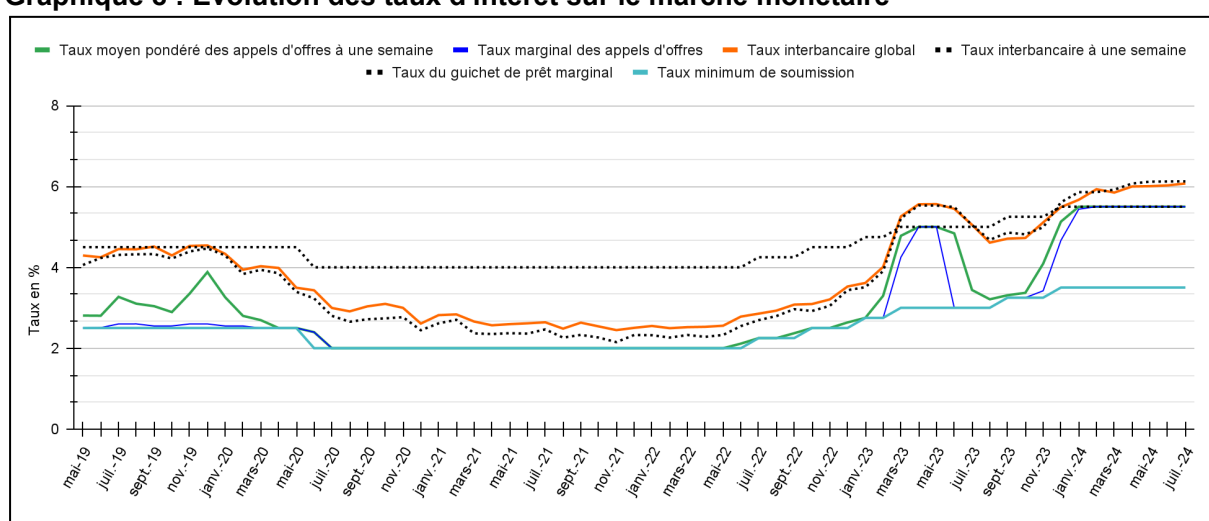
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 4 juin 2024, la deuxième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) de l'année 2024 au cours de laquelle elle a maintenu inchangés ses taux directeurs, en vigueur depuis le 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité demeure à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal à 5,50%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

Le taux moyen pondéré des appels d'offre à une semaine et le taux marginal des appels d'offre sont restés stables entre mai et juin à 5,50%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 6,13% en juillet 2024, en légère hausse de 1 pdb par rapport à sa valeur de juin 2024 (6,12%). Globalement, les échanges sur le marché interbancaire se sont effectués, en moyenne, à 6,07% en juillet 2024, en hausse de 5 pdb par rapport à juin 2024 et de 102 pdb par rapport à la valeur d'il y a un an.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de mai 2024 se sont accrus de 4 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 7,15% en mai 2024 et à 6,78% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Mali (7,32% contre 6,91%), en Côte d'Ivoire (6,97% contre 6,76%) et au Sénégal (6,68% contre 6,60%). Par contre, une baisse a été observée au Bénin (7,39% contre 8,14%), au Niger (8,89% contre 9,30%), en Guinée-Bissau (8,83% contre 9,14%), au Burkina (7,71% contre 7,88%) et au Togo (7,84% contre 7,91%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont progressé de 9 pdb pour s'établir à 5,37%, contre 5,28% un mois plus tôt et 5,19% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est améliorée en Côte d'Ivoire (4,77% contre 4,23%) et au Mali (5,42% contre 5,36%). En revanche, une baisse a été enregistrée au Togo (5,60% contre 6,61%), au Sénégal (5,65% contre 6,00%), en Guinée-Bissau (3,70% contre 3,98%), au Bénin (5,33% contre 5,60%) et au Niger (6,10% contre 6,20%).

3.3. Liquidité bancaire

En juillet 2024, les facteurs autonomes ont exercé une incidence positive de 123,9 milliards sur la trésorerie des banques. En effet, le solde positif des opérations de versements de billets aux

guichets des banques a renforcé la liquidité des banques de 252,2 milliards. Cette évolution a été atténuée par l'impact négatif des transferts nets en dehors de l'UEMOA (-21,2 milliards) et des opérations avec les Etats ainsi que des autres facteurs nets (-107,1 milliards). Durant la même période, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 14,5 milliards.

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

	juil-23 / juin-23	juin-24 / mai-24	juil-24 / juin-24
Circulation fiduciaire (1)	-256,9	138,1	-252,2
Transferts nets des banques (2)	-348,6	-70,1	-21,2
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	746,3	64,0	-107,1
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	654,6	-144,2	123,9
Réserves obligatoires (5)	26,3	12,1	-20,2
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-628,4	156,4	-144,1
Refinancements (7)	-69,8	84,1	-14,5
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	584,8	-60,1	109,3

Source : BCEAO

En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 109,3 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	juil. 24	juin 24	juil. 24	juin-24 / mai-24	juil-24 / juin-24
Guichet hebdomadaire	6 583,6	7 650,8	7 699,0	123,2	48,2
Guichet mensuel	1 305,0	484,0	459,2	-24,3	-24,8
Guichet de prêt marginal	0,0	302,6	289,7	-14,8	-12,9
Guichet de relance	824,4	175,0	150,0	0,0	-25,0
Guichet de Soutien et de Résilience	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	8 717,5	8 612,4	8 597,8	84,1	-14,5

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 juillet 2024 au 15 août 2024 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.188,4 milliards, représentant 99,8% des réserves requises contre 1.037,4 milliards (85,7% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	41,1	88,6	46,4	8,8	0,7	1297,3	49,9	55,9
Burkina	230,7	132,1	174,6	2,7	1,4	189,9	233,4	174,7
Côte d'Ivoire	359,3	429,3	83,7	100,2	31,5	317,7	459,5	99,7
Guinée-Bissau	6,0	5,4	109,8	8,6	2,0	431,6	14,5	196,0
Mali	27,9	140,3	19,9	0,0	0,0	-	27,9	19,9
Niger	0,9	44,3	2,0	5,4	0,9	624,5	6,3	13,9
Sénégal	182,9	199,0	91,9	168,2	46,0	365,4	351,1	143,3
Togo	47,4	46,5	101,7	-1,6	22,4	-7,0	45,8	66,4
UEMOA	895,9	1 085,7	82,5	292,4	105,0	278,6	1 188,4	99,8

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

² Les données des encours ne concernent que les banques

3.4. Monnaie

En juin 2024, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti, en glissement annuel, à 3,2%, après 3,6% atteint le mois précédent, en lien avec l'évolution de ses contreparties. Sous l'angle de ses composantes, la circulation fiduciaire a augmenté de 5,3% en juin 2024, après 7,1% en mai 2024, tandis que le rythme de progression des dépôts est resté stable entre fin mai 2024 et fin juin 2024 à 2,6%.

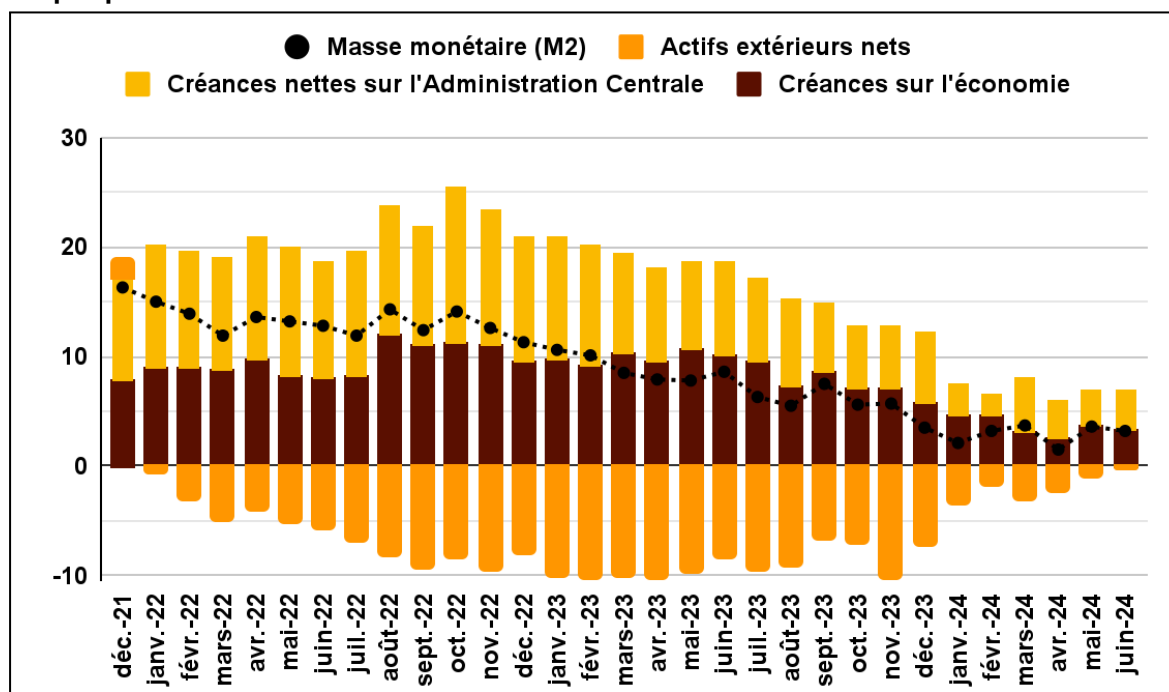
Tableau 9 : Situation monétaire à fin juin 2024 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	mai-23	juin-23	mai-24	juin-24	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	46 378,9	46 975,5	48 046,0	48 484,5	2,8	0,9	3,6	3,2
Circulation fiduciaire	10 378,1	10 623,7	11 115,8	11 186,4	1,5	0,6	7,1	5,3
Dépôts	36 000,9	36 351,8	36 930,3	37 298,1	3,2	1,0	2,6	2,6
Actifs extérieurs nets	2 561,9	2 942,2	2 150,5	2 834,4	12,8	31,8	-16,1	-3,7
Créances intérieures	54 529,8	54 781,2	58 290,6	58 638,2	1,9	0,6	6,9	7,0
Créances nettes sur APUC	21 694,5	21 726,5	23 572,0	23 831,2	1,6	1,1	8,7	9,7
Créances sur l'économie	32 835,3	33 054,7	34 718,6	34 806,9	2,1	0,3	5,7	5,3

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire à fin juin 2024 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+3.856,9 milliards ou +7,0%), dont l'effet a été atténué par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (-3,7%).

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



Source : BCEAO

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

A fin juin 2024, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 107,8 milliards, en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en rythme annuel, de 7,0% à fin juin 2024, après 6,9% en mai 2024. En lien avec le recours des Etats au marché financier régional pour le financement du déficit public, les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale se sont accrues de 9,7% à fin juin 2024, après 8,7% à fin mai 2024.

Le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 5,3% à fin juin 2024 après 5,7% à fin mai 2024. Les crédits accordés aux entreprises non financières ont augmenté de 5,5% et ceux octroyés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) se sont accrues de 6,7% à fin juin 2024, après respectivement 8,0% et 5,6% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

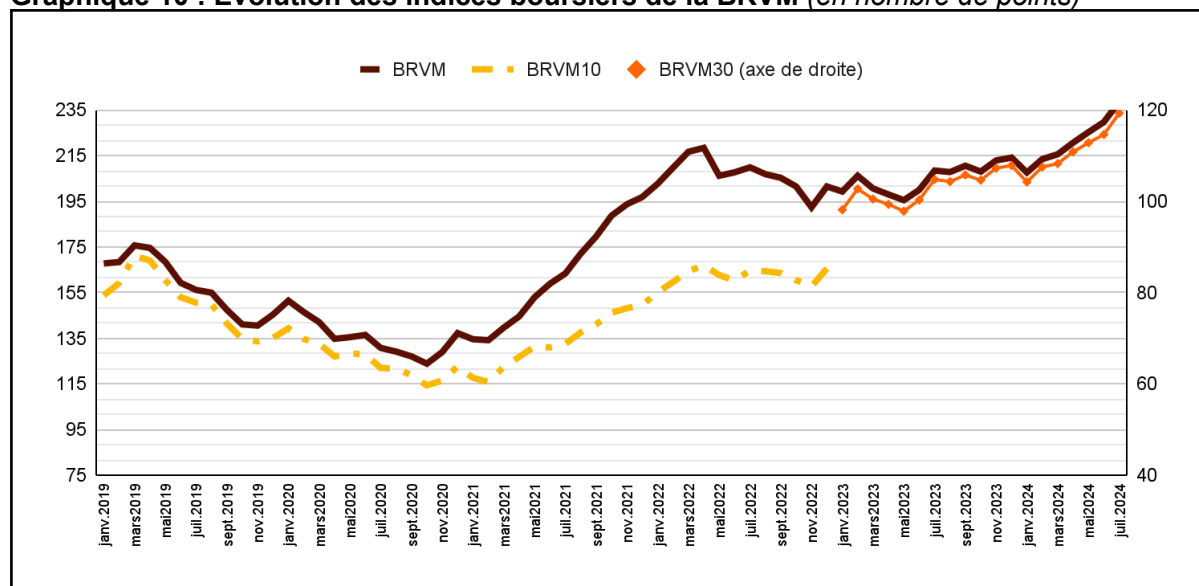
Les activités du marché boursier régional ont connu une progression. Cependant, les opérations sur le marché des titres publics en juillet 2024 se sont traduites par une baisse du montant global des émissions. En effet, les États ont mobilisé 763,3 milliards de FCFA, en recul de 47,4% ou 688,8 milliards par rapport au mois de juin 2024.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la hausse. A fin juillet 2024, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 3,9% par rapport à sa valeur à fin juin 2024, pour s'établir à 238,7 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a progressé de 4,1% par rapport à sa valeur à fin juin 2024, pour se situer à 119,3 points. A la date du 15 août 2024, l'indice BRVM Composite a augmenté de 4,3% par rapport à sa valeur de fin juin 2024. De même, l'indice BRVM 30 s'est accru de 4,7% sur la même période.

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 30 se sont améliorés respectivement de 14,5% et 13,8% par rapport à fin juillet 2023.

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

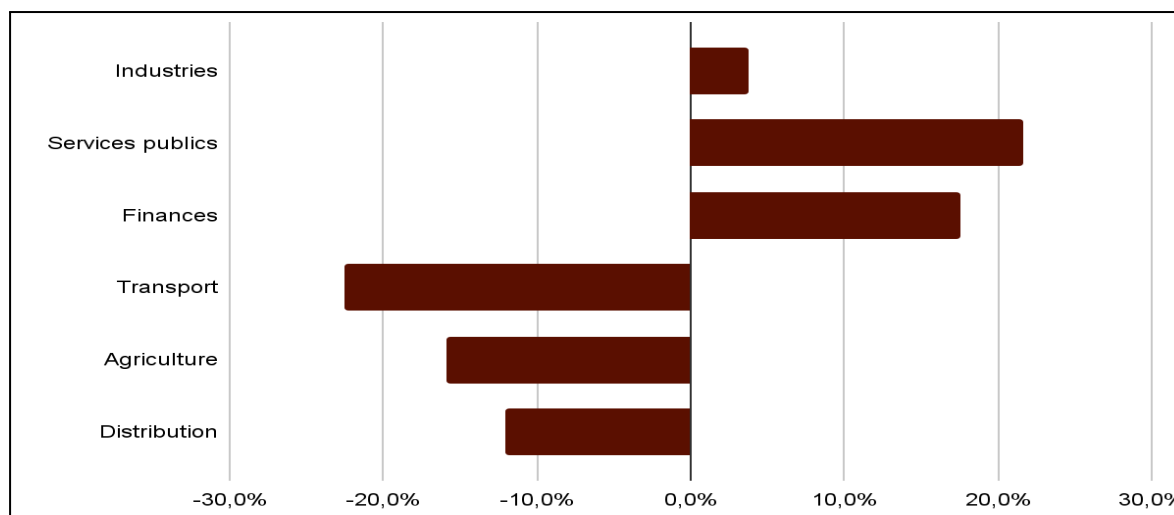


Source : BRVM

S'agissant de la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 8,1% par rapport à fin juillet 2023 pour s'établir à 19.238,7 milliards. Cette orientation haussière a été imprimée notamment par le renforcement des indices des branches « Services publics » : +21,7%, « Finances » :

+17,5% et « Industrie » : +3,8%. En revanche, les branches « Transport » : -22,6%, « Agriculture » : -15,9%, et « Distribution » : -12,1% ont enregistré des contre-performances. Dans le détail, la capitalisation des actions a progressé de 14,5% à 8.878,6 milliards et celle des obligations de 3,1% à 10.360,1 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en juin 2024 en variation annuelle



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats membres de l'UMOA à fin juillet 2024 se sont établies, en termes bruts, à 763,3 milliards, dont 370,7 milliards de bons du Trésor (48,6%) et 392,6 milliards d'obligations (51,4%). Par rapport à juin 2024, les ressources mobilisées ont augmenté de 121,2 milliards ou 18,9%. Cette évolution s'explique notamment par l'accroissement des émissions d'obligations (+239,3 milliards), atténuée par la baisse de celles des bons (-118,1 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a augmenté de 63,5% ou 296,4 milliards.

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions est ressorti en hausse à 110,7% en juillet 2024, contre 102,2% le mois précédent.

S'agissant des conditions de financement, les coûts des ressources mobilisées ont connu une baisse sur les deux compartiments de ce marché. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons s'est replié de 28 points de base (pdb) pour s'établir à 7,01% en juillet 2024, contre 7,29% en juin 2024. Pour sa part, le rendement moyen pondéré des émissions obligataires a baissé de 64 pdb pour ressortir à 7,23% en juillet 2024. Comparés à la même période de l'année précédente, les coûts des emprunts publics sont ressortis en baisse, respectivement de 5 pdb et 4 pdb pour les bons du Trésor et les obligations.

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

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

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

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États*(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)*

	juillet 2023	juin 2024	juillet 2024	Variation mensuelle		Variation annuelle	
				montant	%	montant	%
Bons	345,6	488,8	370,7	-118,1	24,2	25,1	-7,3
Obligations	341,3	513,3	392,6	-120,7	-23,5	51,3	15,0
-Par adjudication	121,3	153,3	392,6	239,3	156,1	271,3	223,7
-Par syndication	220,0	360,0	0,0	-360,0	-100,0	-220,0	-100,0
Total adjudication	466,9	642,1	763,3	121,2	18,9	296,4	63,5
Total marché régional des titres publics	686,9	1002,1	763,3	-238,8	-23,8	76,4	11,1
Marché des eurobonds	0,0	450,0	0,0	-	-	-	-
Total général	686,9	1452,1	763,3	-688,8	-47,4	76,4	11,1

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Sur les **marchés financiers internationaux des capitaux**, aucune émission de titres publics n'a été effectuée par les États membres de l'UMOA au cours du mois sous revue.

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États*(En point de pourcentage)*

	juillet 2023	juin 2024	juillet 2024	Variation	
				mensuelle	annuelle
Bons	7,06	7,29	7,01	-0,28	-0,05
Obligations	7,23	7,52	7,23	-0,64	-0,04
Par adjudication	7,27	7,87	7,23	-0,64	-0,04
Par Syndication	6,25	5,94	-	-	-
Eurobonds	-	7,75	7,75	-	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Les perspectives économiques de l'Union sont favorables. Elles restent toutefois tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire interne, ainsi que des effets climatiques. Les performances des économies de l'UEMOA seraient portées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière.

5.1. Croissance

Dans les mois à venir, le dynamisme de l'activité économique de l'Union devrait se consolider. La croissance serait principalement soutenue par la hausse attendue de la demande intérieure et l'amélioration continue de certains secteurs tels que l'agriculture vivrière, le commerce, les services marchands et non marchands, le transport et les BTP.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances. Les branches commerciales, les industries manufacturières et extractives, ainsi que les services marchands et financiers devraient connaître une accélération.

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique, en glissement annuel, progresserait de 5,4% et 5,7% respectivement aux deuxième et troisième trimestres 2024, après une estimation de 5,1% au premier trimestre 2024. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceront la croissance économique des pays de l'UEMOA.

A la fin du premier trimestre 2024, l'acquis de croissance est ressorti à 3,6%. Globalement, en moyenne, sur l'ensemble de l'année 2024, il est attendu une croissance du PIB de 6,1%, après 5,7% en 2023.

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

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

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situeraient le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 3,5% à fin juillet 2024, en hausse de 0,3 pdp par rapport à son niveau de juin 2024. La hausse de 1.628,3 milliards qui en résulterait, serait imputable à l'accroissement des créances intérieures de 9,1% et des AEN des institutions de dépôt (+21,1%).

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+13,9%) et des créances sur l'économie (+5,8%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin juillet 2024 par la progression des dépôts (+3,1%) et de la circulation fiduciaire (+5,1%).

5.3. Inflation

En perspective, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 4,2% en août et 3,8% en septembre 2024. Le niveau de l'inflation serait en ligne avec le maintien des pressions sur les prix des produits céréaliers, notamment dans les pays sahéliers où la production céréalière s'est réduite lors de la campagne agricole 2023/2024. La décélération de l'inflation serait imprimée par l'impact positif des premières récoltes dans les pays côtiers.

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

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 19	déc. 20	déc. 21	déc. 22	juin 24	juil. 24	août 24	sept 24
Produits alimentaires et boissons	-0,5	1,8	4,7	4,6	3,2	3,1	3,0	2,7
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,2	-0,1	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5	0,4
Ameublement	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Transport	0,1	0,0	0,2	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1
Communication	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Autres biens	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	-0,5	2,2	6,0	7,0	4,4	4,4	4,2	3,8

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024			
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	0.2	0.3	-0.9	0.4	0.6	0.6
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0.0	0.1	-0.1	-0.2	0.4	0.1
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0.4	0.2	-0.6	0.5	0.3	0.6
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0.9	1.1	-0.1	0.3	0.3	-0.6
Ameublement, équipements et produits ménagers	0.9	1.1	-0.1	0.1	0.1	-0.8
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	-0.5	0.3	-2.7	0.1	-0.3	-0.5
Véhicules automobiles neufs	-0.6	0.6	-2.8	0.4	-0.1	-0.3
Véhicules automobiles usagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Motocycles neufs	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1
Motocycles usagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0.0	-0.4	0.1	-0.3	-0.3	-0.2
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
PRODUITS PÉTROLIERS	2.4	2.8	3.6	1.1	3.3	1.6
Produits pétroliers	2.4	2.8	3.6	1.1	3.3	1.6
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.4
Produits pharmaceutiques et médicaux	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.3	0.5
Parfumerie et produits de beauté	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PRODUITS DIVERS	0.2	0.4	-0.2	1.1	0.0	0.7
Machines de bureau et matériel et informatique	0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres produits	0.0	0.4	-0.1	1.2	0.1	0.8
INDICE GLOBAL	4.4	5.4	-0.6	3.5	4.1	2.2

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024			
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	2.3	2.2	1.2	0.2	4.9	2.8
Pétrole brut et gaz naturel	1.0	0.4	0.7	-1.6	5.8	3.4
Minerais d'uranium et de thorium	0.1	-0.3	0.0	0.0	-0.6	-0.2
Minerais métalliques	1.1	1.7	0.6	1.1	-0.3	-0.7
Autres minerais	0.1	0.4	-0.1	0.6	0.0	0.3
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	2.6	3.0	-1.2	1.3	5.5	3.7
Produits alimentaires et de boissons	2.6	-1.0	-0.2	-0.3	1.9	2.5
Produits à base de tabac	0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0	0.1
Textiles	-0.1	-0.3	-1.3	-0.3	-0.1	-0.1
Articles d'habillement	0.1	-0.2	1.0	1.6	-0.8	1.1
Cuirs; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	-0.5	0.1	0.2	-1.1	1.0	-0.4
Papier, carton et articles en papier et en carton	0.2	0.4	0.2	-0.4	0.3	-0.5
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Produits pétroliers raffinés	0.2	0.1	0.0	0.5	-0.1	0.4
Produits chimiques	0.3	0.5	-0.7	1.7	-0.5	0.9
Caoutchouc et matières plastiques	0.4	1.5	-0.5	-0.2	1.8	0.1
Autres produits minéraux non métalliques	-1.0	0.8	0.5	-0.6	0.3	-1.1
Produits métallurgiques de base	0.2	0.8	-0.2	-0.2	1.5	0.4
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.4
Machines et matériel n.c.a.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres matériels de transport	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0.1	0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.1
Produits de récupération	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	0.7	0.0	-0.3	0.3	0.2	0.6
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0.6	0.0	-0.2	0.4	0.1	0.5
Eau	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Indice Général	5.6	5.1	-0.2	1.8	10.6	7.1

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



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