



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Septembre 2024



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Septembre 2024

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
1.1. Activité économique dans le monde	4
1.2. Actions des banques centrales	4
1.3. Marchés des matières premières	6
1.4. Marchés financiers	8
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	10
2.1. Production et demande de biens et services	10
2.2. Inflation	14
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	15
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	15
3.2. Taux d'intérêt des banques	15
3.3. Liquidité bancaire	16
3.4. Monnaie	17
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	18
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	18
4.2. Marché des titres de la dette publique	19
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	20
5.1. Croissance	21
5.2. Monnaie	21
5.3. Inflation	22
ANNEXES STATISTIQUES	23

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

L'économie mondiale a montré une résilience en août 2024, soutenue par une forte croissance dans le secteur des services et une reprise de la production manufacturière dans la plupart des régions.

Aux **États-Unis**, la dynamique économique s'est poursuivie en août 2024, due à la hausse de la production manufacturière. En **zone euro**, la croissance s'est accélérée grâce à la reprise rapide dans le secteur des services. Au **Royaume-Uni**, l'activité a progressé, en lien avec l'accroissement des nouvelles commandes. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a maintenu son expansion en août 2024, portée par une forte augmentation dans le secteur des services.

En **Chine**, comme en **Inde**, l'activité est restée stable en août 2024. L'**Afrique du Sud**, pour sa part, a enregistré une reprise de son activité industrielle, stimulée par la hausse des nouvelles commandes et un optimisme accru des entreprises.

En Afrique de l'Ouest, l'activité économique a montré des signes d'amélioration au **Nigeria**, bien qu'elle reste encore en zone de contraction. Au **Ghana**, le secteur privé a enregistré des progrès en août 2024, grâce à l'accroissement des nouvelles commandes.

L'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a, en août 2024, enregistré une baisse de 1,7%, principalement due à la diminution des prix du pétrole. Parallèlement, l'indice des prix des produits alimentaires importés a reculé de 4,9% en raison de l'abondance de l'offre.

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 août 2024, stable par rapport à son niveau du mois précédent.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire s'est établi à 6,00% en août 2024, en baisse de 13 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont légèrement assouplies en juillet 2024 (taux débiteurs : 7,13%, contre 7,15% en juin 2024 et 6,76% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 4,2%, en glissement annuel, à fin juillet 2024, après 3,2% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+7,2%) et des Actifs Extérieurs Nets (+3,2%).

2. Perspectives

Le taux de croissance du PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,9% et 6,4% respectivement aux troisième et quatrième trimestres 2024, après une progression de 5,3% au deuxième 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 4,0% en septembre et octobre 2024, en raison de l'impact positif des premières récoltes de céréales.

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 23 septembre 2024.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En août 2024, l'activité économique dans les pays développés et les économies émergentes a montré des signes de solidité, avec une amélioration dans les services, ainsi qu'une reprise de la production manufacturière dans la plupart des régions.

Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est améliorée, avec un indice PMI composite qui est passé à 54,6 points en août 2024 contre 54,3 points le mois précédent. Cette dynamique est principalement due à la croissance de la production manufacturière et des services. En **zone euro**, l'indice composite des directeurs d'achat a atteint 51,0 points en août 2024, en hausse par rapport à 50,2 points en juillet 2024, grâce à une reprise plus rapide des services (+1,0 à 52,9 points) et une atténuation des pressions sur les coûts de production, avec les prix des intrants augmentant au rythme le plus faible de l'année. L'activité du secteur privé du **Royaume-Uni** a progressé à 53,8 points en août 2024, contre 52,8 points un mois auparavant, soutenue par une expansion plus rapide dans les services (53,7 points contre 53,5 points en juillet 2024) et dans l'industrie manufacturière (52,5 points contre 52,1 points), ainsi que par un accroissement significatif des nouvelles commandes et des emplois. Au **Japon**, malgré un affaiblissement de l'optimisme des entreprises et une accélération marquée des coûts des intrants, l'indice PMI composite a augmenté à 52,9 points en août 2024, contre 52,5 points le mois précédent. Ce résultat reflète une dynamique robuste dans le secteur des services et une expansion de la production manufacturière, la plus importante depuis mai 2022.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité du secteur privé en **Chine** est restée stable à 51,2 points en août 2024, grâce à une progression soutenue de la production manufacturière, qui a compensé le ralentissement dans le secteur des services et la baisse de l'emploi. En **Inde**, l'indice PMI composite est également ressorti stable en août 2024 à 60,7 points, en raison d'une hausse dans les services, atténuée par la contraction de l'activité dans le secteur manufacturier. En **Russie**, l'indice composite des directeurs d'achat a augmenté à 52,1 points en août 2024, contre 51,9 points en juillet 2024, porté par une forte croissance des services et la vigueur de l'emploi. En outre, l'accroissement des nouvelles commandes a stimulé la production. Au **Brésil**, la production a ralenti, l'indice PMI composite s'est établi à 52,9 points en août 2024, contre 56,0 points en juillet 2024, en raison d'une contraction de la production manufacturière et d'un accroissement plus modéré des services. En **Afrique du Sud**, l'activité économique a montré des signes d'amélioration en août 2024, avec l'indice PMI composite ressortant à 50,5 points, contre 49,3 points en juillet 2024. Ce résultat est imputable à une augmentation des nouvelles commandes et un optimisme accru des entreprises. En effet, les indices d'activité commerciale et des nouvelles commandes sont inscrits en territoire d'expansion pour la première fois en trois mois.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a légèrement progressé à 49,9 points en août 2024, contre 49,2 points un mois plus tôt. Cette dynamique est liée à une augmentation de l'activité du commerce de gros et de détail et dans l'industrie manufacturière, accompagnée d'une amélioration bien que limitée des nouvelles commandes et de l'emploi. L'activité économique du secteur privé au **Ghana** s'est accrue en août 2024, avec un indice PMI à 51,1 points, poursuivant ainsi la croissance amorcée en juillet 2024 (50,1 points). Cette évolution est attribuable à l'augmentation des nouvelles commandes et de l'emploi, la plus rapide de l'année, ainsi qu'à une atténuation des pressions sur les prix à la production, à leur plus bas niveau depuis cinq mois.

1.2. Actions des banques centrales

En août 2024, les principales banques centrales ont initié un processus de réduction des taux directeurs, dans un contexte de baisse de l'inflation et de maintien de la croissance économique.

Au niveau des pays avancés, la **Banque du Japon (BoJ)** a, le 20 septembre 2024, laissé inchangé son taux d'intérêt directeur à court terme à 0,25%. L'économie japonaise montre des signes de reprise modérée, caractérisée par une hausse de la consommation privée, tandis que les exportations et la production industrielle demeurent relativement stables. L'inflation se situe entre 2,5% et 3%, en raison notamment du renchérissement des services. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 19 septembre 2024, maintenu son principal taux d'intérêt à 5,00% après une réduction de 25 pdb lors de sa réunion du 1^{er} août, tout en soulignant que le rythme du cycle d'assouplissement devrait rester mesuré. La Banque centrale a réduit ses prévisions d'inflation à environ 2,5% au quatrième trimestre 2024, contre 2,75% projetés en août. La croissance pour le troisième trimestre est revue en légère baisse à 0,3% d'un trimestre à l'autre, contre 0,4% projeté en août. Par ailleurs, la BoE a décidé de diminuer son stock d'obligations d'État de 100 milliards de livres sterling en 12 mois, pour atteindre 558 milliards. La **Réserve fédérale (FED)** a, le 18 septembre 2024, réduit son taux d'intérêt de 50 points de base (pdb), pour le ramener dans la fourchette allant de 4,75% à 5,00%, marquant ainsi le premier assouplissement de sa politique monétaire depuis mars 2020. Cette décision vise à maintenir la vigueur du marché du travail dans un contexte de croissance modérée et de recul de l'inflation. Les responsables de l'institution prévoient une diminution des taux d'intérêt de 100 pdb au total en 2024, avec deux baisses de 25 points de base chacune d'ici la fin de l'année, suivies de réductions supplémentaires de 100 pdb en 2025 et de 50 pdb en 2026. Les prévisions d'inflation pour 2024 ont été révisées à 2,3% (contre 2,6%) et pour 2025 à 2,1% (contre 2,3%). La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 12 septembre 2024, réduit de 25 points de base (pdb) le taux de la facilité de dépôt à 3,50%, tandis que les taux des opérations de refinancement et de la facilité de prêt marginal ont été abaissés de 60 pdb, passant à 3,65% et 3,90% respectivement. Cette décision reflète le recul de l'inflation, passée de 2,6% en juillet 2024 à 2,2% en août 2024. Les projections d'inflation restent stables à 2,5% en 2024, 2,2% en 2025 et 1,9% en 2026. La **Banque du Canada (BdC)** a diminué son taux directeur de 25 points de base (pdb) à 4,25% lors de sa réunion du 4 septembre 2024. La BdC estime que la prolongation de son cycle d'assouplissement monétaire est justifiée, car l'offre excédentaire dans l'économie canadienne continue d'exercer une pression à la baisse sur l'inflation. La **Banque centrale de Nouvelle-Zélande (RBNZ)** a réduit son taux directeur de 25 points de base à 5,25% lors de sa réunion du 14 août 2024. Cette décision intervient alors que le taux d'inflation a ralenti à 3,3% au deuxième trimestre 2024, contre 4% au cours du trimestre précédent. La RBNZ a, par ailleurs, indiqué qu'elle fonderait ses futures baisses de taux sur la stabilité des attentes d'inflation. Pour sa part, la **Banque centrale d'Australie (RBA)** a, le 6 août 2024, maintenu son taux directeur inchangé à 4,35%. La RBA s'est préoccupée de l'ampleur de l'inflation, qui a atteint 3,8% au deuxième trimestre de 2024, demeurant supérieure à la fourchette cible de 2% à 3%. Le Comité de politique monétaire a précisé que la politique restera suffisamment restrictive tant que l'inflation ne se rapprochera pas de l'objectif.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale de Turquie** a maintenu son taux directeur inchangé à 50% lors de sa réunion du 19 septembre 2024. Bien que l'inflation globale ait ralenti à 52% en juillet, après avoir atteint un pic de 75% en mai 2024, les anticipations d'inflation continuent de constituer un risque pour la hausse des prix. Le Comité de politique monétaire a, toutefois, précisé qu'il pourrait adapter ses mesures en fonction de l'évolution des conditions économiques, plutôt que de se limiter à un relèvement des taux. La **South African Reserve Bank** a diminué son taux d'intérêt directeur de 25 points de base à 8,00%, le 19 septembre 2024, après sept réunions consécutives durant lesquelles il était maintenu à un sommet de 15 ans de 8,25%. Ce premier assouplissement depuis 2020 fait suite à la baisse des pressions inflationnistes, avec un taux d'inflation annuel de 4,4% enregistré en août 2024 contre 4,6% en juillet 2024. La **Banque centrale du Brésil** a, le 18 septembre 2024, augmenté son taux directeur de 25 points de base à 10,75%, conformément aux attentes. Cette décision vise à maîtriser l'inflation tout en tenant compte de la solidité de l'économie et des pressions sur le marché du travail. L'inflation reste supérieure à l'objectif de la banque centrale (3,25% +/-1,5%), avec des prévisions de 4,4% pour 2024 et 4,0% pour 2025. Les futurs

ajustements des taux seront déterminés par la dynamique de l'inflation et les risques économiques. La **Reserve Bank of India (RBI)** a maintenu son taux de référence à 6,50% lors de sa réunion du 8 août 2024 afin de garantir une baisse progressive de l'inflation vers son objectif à moyen terme de 4%, tout en soutenant la croissance. L'inflation annuelle a atteint un pic de quatre mois à 5,08% en juin 2024, tout en restant dans la fourchette de tolérance de la RBI, fixée entre 2% à 6%. Ce sommet a été alimenté par la hausse des prix des denrées alimentaires. La tendance baissière de l'inflation en juillet (3,6%) et août (3,65%), est favorable à un éventuel assouplissement monétaire de la part de la banque centrale.

Au niveau des pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la mise en œuvre de la politique monétaire par les principales banques centrales n'a pas connu d'évolution particulière à la date du 20 septembre 2024.

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 septembre 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en août 2024 (%)
Pays avancés					
États-Unis	100	-50	{4,75 -5,00}	2,0	2,5
Zone euro	200	-85	3,65	2,0	2,2
Royaume-Uni	175	-25	5,00	2,0	2,2
Pays émergents					
Chine	-20	-10	3,35	3,0	0,6
Russie	850	300	19,00	4,0	9,1
Inde	25	0	6,50	5,7	3,7
Brésil	-200	-100	10,75	{3,75+/-1,5}	4,2
Afrique du sud	100	-25	8,00	{3,0 - 6,0}	4,4
Pays en développement					
Nigeria	225	800	26,75	{6,0 - 9,0}	32,2
Ghana	300	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	20,4
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 août 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une baisse de 1,7%, principalement due à la diminution des prix du pétrole. De même, l'indice des prix des produits alimentaires importés a reculé de 4,9%, en raison de l'abondance de l'offre.

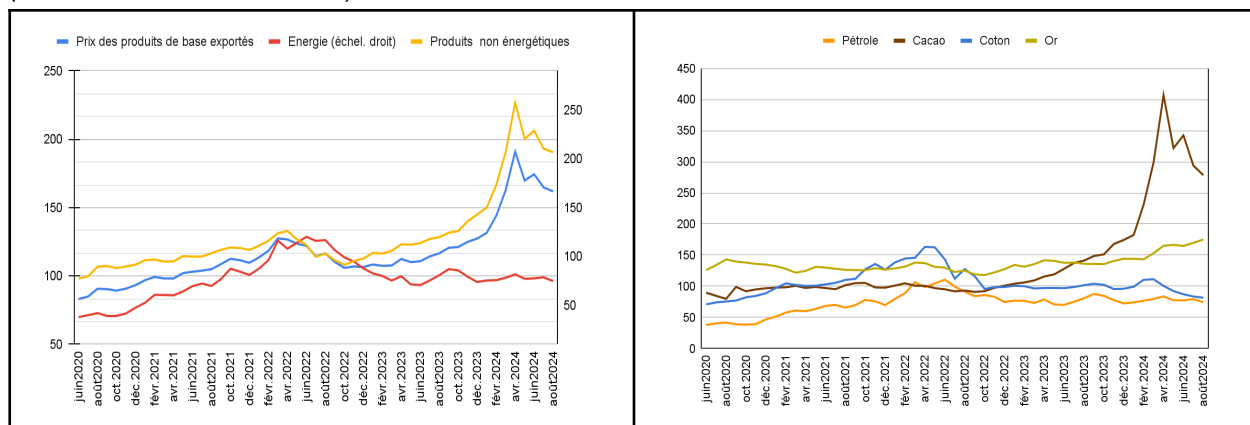
L'indice des prix des principaux **produits de base exportés** par les pays de l'UEMOA s'est affaibli, en glissement mensuel, de 1,7% en août 2024, après une baisse de 5,5% le mois précédent. Ce repli s'explique par le fléchissement des cours des produits énergétiques, notamment le **pétrole** (-6,3%), de certains produits agricoles (**cacao** : -5,2% et **coton** : -2,4%) ainsi que des métaux et minéraux (**uranium** : -4,3% et **zinc** : -3,4%). En revanche, les prix du **gaz naturel** (+6,7%), de l'**or** (+3,1%) et du **phosphate** (+1,2%) se sont raffermis. De même, les cours d'autres produits agricoles se sont renforcés, notamment les **huiles de palmiste** (+5,9%) et de **palme** (+2,5%), la **noix de cajou** (+3,8%), le **café** (+3,2%) et le **caoutchouc** (+1,6%).

Les prix du **pétrole** ont reculé en lien avec la révision à la baisse des chiffres de l'emploi aux États-Unis, les difficultés de l'économie chinoise, la faible demande énergétique en zone euro ainsi que la réduction par l'OPEP des prévisions de demande. Les prix du **cacao** ont fléchi en raison de l'amélioration des perspectives de récoltes en Afrique de l'Ouest et des hausses de production signalées au Cameroun. Le repli des cours du **coton** est attribuable à des perspectives d'offre abondante, dues à des conditions météorologiques favorables dans les principales zones de culture en Amérique du Nord. La baisse des cours de l'**uranium** s'explique par une perception du marché

selon laquelle l'offre reste suffisante, en lien avec les prévisions de production de Kazatomprom, le plus grand producteur mondial, qui prévoit une augmentation de 12% par rapport à l'année précédente, rassurant ainsi les investisseurs quant à la disponibilité de l'uranium à court terme. En outre, l'absence de préoccupations majeures concernant d'éventuelles perturbations de l'offre contribue à maintenir les prix à un niveau bas. Les contrats à terme sur le **zinc** ont fléchi en raison d'un excédent d'offre de 228.000 tonnes au premier semestre 2024, accentué par une faible demande, notamment dans le secteur de la construction en Chine et en Europe.

En revanche, le renchérissement du **gaz naturel** s'explique par des craintes de perturbations de l'approvisionnement, après l'incursion de l'armée ukrainienne près de l'un des derniers points de transit du gaz russe vers l'Europe, situé dans la région de Koursk en Russie. Les prix des **huiles de palmiste et de palme** ont progressé en lien avec les stocks limités à la fin du mois de juillet 2024 et la demande soutenue en août 2024 en Inde, principal acheteur, en raison des festivals qui se tiennent durant cette période. La forte demande pour les actifs refuges, alimentée d'une part, par les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et en Ukraine et, d'autre part, par les anticipations d'une baisse des taux de la Réserve fédérale américaine, a soutenu les cours de l'**or**. Les prix de la **noix de cajou** bénéficient 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. Le raffermisssement des prix du **café** est principalement dû aux conditions météorologiques défavorables au Brésil, où une sécheresse prolongée menace les cultures et diminue les rendements, entraînant une offre limitée sur le marché mondial. Le renchérissement du **caoutchouc** est attribuable à des conditions climatiques difficiles dans les principales régions productrices, notamment en Asie du Sud-Est, à des perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale et à une demande croissante. La hausse des prix du **phosphate** est imputable à une demande soutenue, provenant de l'Asie et du Brésil.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

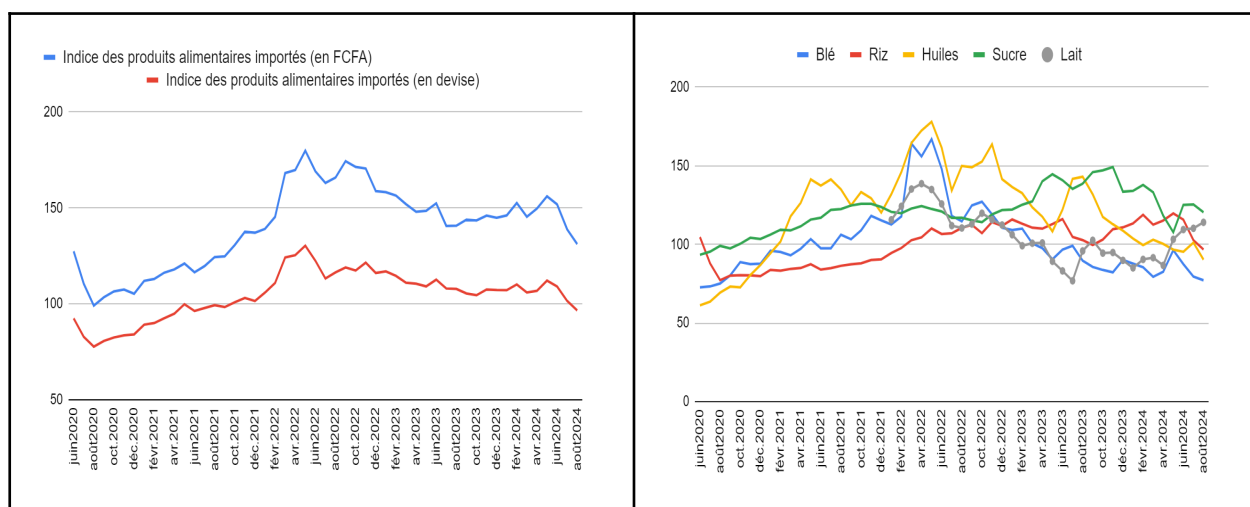
Par rapport à août 2023, l'indice des prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA a augmenté de 38,9%, après un accroissement de 44,1% le mois précédent. La hausse des cours concerne les produits agricoles (**cacao** : +97,2%, **café** : +89,6%, **caoutchouc** : +31,9% et les **huiles végétales** : +18,0%), les minéraux (**uranium** : +40,8%), les métaux précieux (**or** : +28,6%), les fertilisants (**phosphate** : +3,3%) et le **zinc** (+2,2%). En revanche, les prix du **coton** (-19,8%), du **pétrole** (-8,1%) et du **gaz naturel** (-2,6%) se sont repliés.

L'indice des prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA a baissé de 4,9% en août 2024, en variation mensuelle, après un recul de 6,9% un mois auparavant. Le fléchissement concerne les cours de l'**huile de soja** (-10,8%), du **riz** (-5,8%), du **sucre** (-4,0%) et du **blé** (-3,1%). En revanche, les prix du **lait** (+3,5%) se sont accrus.

Le repli des prix de l'**huile de soja** s'explique par la perspective d'une offre mondiale abondante. En effet, le Département américain de l'Agriculture (USDA) a révisé à la hausse ses prévisions de production pour 2024 de 154 millions de boisseaux à près de 4,6 milliards de boisseaux, en raison d'une augmentation des superficies cultivées et d'une amélioration des rendements. La baisse du prix du **riz** est due aux anticipations d'un approvisionnement suffisant sur le marché, d'autant que le Gouvernement indien envisage de lever les restrictions sur les exportations de riz blanc. Par ailleurs, le Gouvernement irakien a encouragé la reprise de la riziculture après des années marquées par la sécheresse. L'optimisme suscité par une récolte abondante en Inde et la production record du Brésil sont à l'origine du recul des prix du **sucre**. Les prix du **blé** ont baissé en raison de l'amélioration des prévisions de production, notamment en Ukraine.

En revanche, les cours du **lait** ont augmenté, en lien avec la faiblesse de la collecte due à la chaleur et une demande soutenue, notamment en Europe.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2023, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 10,4%, après une baisse de 5,9% le mois précédent. Cette dynamique a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-36,9%), du **blé** (-14,0%), du **sucre** (-13,1%), et du **riz** (-5,8%). En revanche, les prix du **lait** (+19,0%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a fléchi de 6,8%, en variation annuelle, en raison du fléchissement des prix du sucre (-24,6%), du blé (-14,8%) et des huiles végétales (-1,2%). Le raffermissement des cours du lait (+17,9%) a amoindri la tendance.

1.4. Marchés financiers

Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions baissières au cours du mois d'août 2024, en raison notamment des craintes d'un ralentissement économique aux États-Unis et des mauvaises performances des entreprises du secteur technologique. En revanche, en Afrique, les marchés ont globalement progressé.

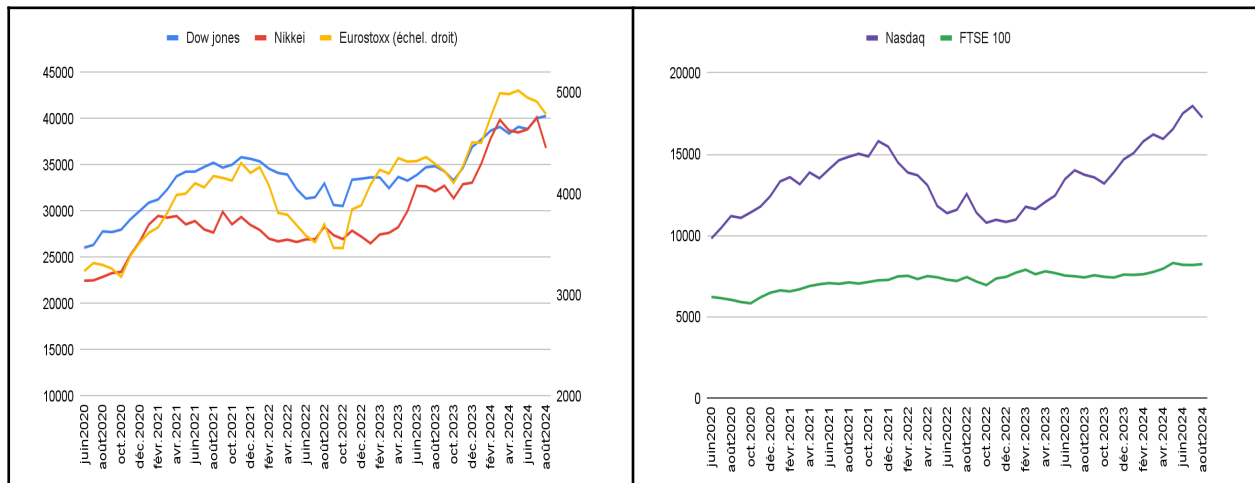
1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions à la baisse en août 2024 par rapport au mois précédent, à l'exception des indices DOW JONES des États-Unis et FTSE 100 du Royaume-Uni qui se sont accrus de 0,6% chacun. Les marchés boursiers mondiaux ont reculé, en lien avec les craintes portant sur un éventuel ralentissement économique aux États-Unis,

le resserrement monétaire au Japon et la baisse des valeurs technologiques. Au Japon, l'indice NIKKEI 225 s'est contracté de 8,2%, après une progression de +3,3%. L'indice NASDAQ des États-Unis s'est également replié de 3,9%, après un renforcement de 2,6%. De même, les indices EUROSTOXX 50 de la zone euro (-2,6%) et CAC 40 de la France (-2,2%) ont reculé par rapport à leur moyenne du mois de juillet 2024.

En Afrique, hormis l'indice NSE du Nigeria qui s'est contracté de 2,9%, les indices boursiers ont enregistré des évolutions positives. En effet, les indices GSE du Ghana (+6,4%), MASI du Maroc (+2,5%) et FTSE de l'Afrique du Sud (+1,9%) se sont renforcés.

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



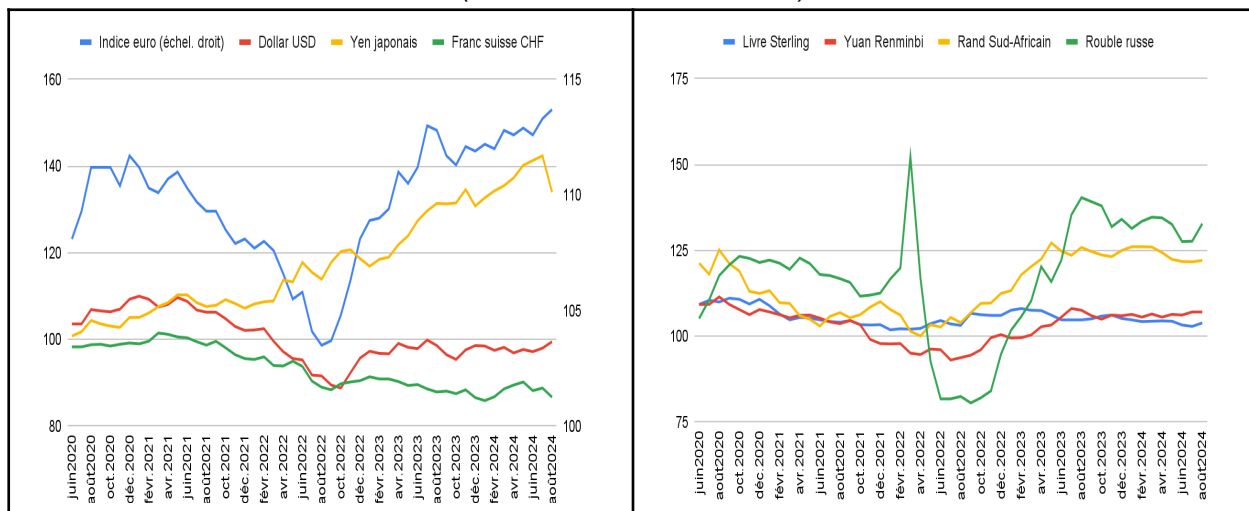
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,4% en août 2024 par rapport à sa moyenne du mois précédent, après une hausse de 0,6% observée en juillet 2024. La monnaie des pays de la zone euro s'est renforcée vis-à-vis du dollar australien (+1,9%), du dollar américain (+1,6%), du dollar canadien (+1,2%) et de la livre sterling (+1,0%). L'euro a aussi pris de la valeur face aux monnaies des pays émergents, notamment le rouble russe (+4,0%), la livre turque (+4,0%), la roupie indienne (+1,9%) et le rand sud-africain (+0,4%). En revanche, la devise européenne s'est dépréciée de 5,9% par rapport au yen japonais et de 2,3% à l'égard du franc suisse.

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

(Indices, base 100 en 2016)

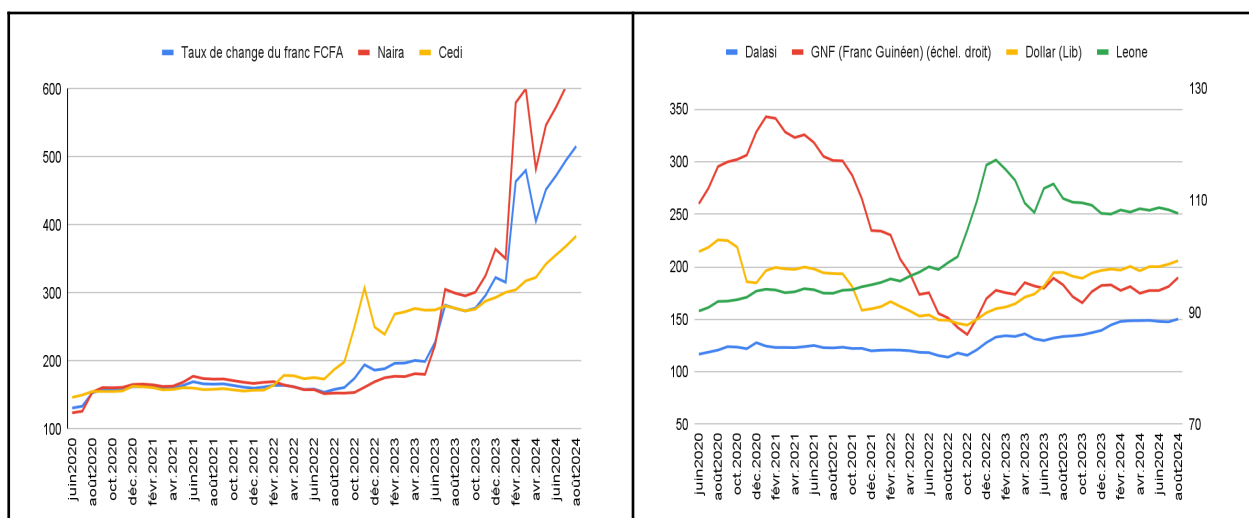


Sources : BCE, BaF, Calculs BCEAO

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

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

(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 85,8% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 110,0% et 38,1% 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 juillet 2024 révèlent une évolution à la hausse de l'activité économique à un rythme mensuel. La production industrielle a augmenté de 3,9%, en variation mensuelle, après une légère progression de 0,2% un mois auparavant. Le chiffre d'affaires

du commerce de détail s'est également accru de 2,0%, après une croissance de 2,9% 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 augmentation de 3,2% tandis que les services financiers se sont accrus de 0,6% 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 progressé de 3,9% en juillet 2024, après une légère amélioration de 0,2% enregistrée au mois précédent. L'accroissement de la production industrielle est essentiellement imputable aux activités des industries manufacturières (+4,8 points), notamment dans les branches des produits alimentaires et boissons (+2,4 points) et des produits pétroliers raffinés (+1,1 point), ainsi qu'aux activités de la production d'électricité, eau et gaz (+0,3 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	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
Production des activités extractives	1,7	-0,1	-1,2	-1,2	1,3	0,2
dont pétrole brut et gaz naturel	1,0	0,3	-3,0	-0,7	1,9	0,8
Industries manufacturières	2,4	3,6	1,2	4,8	3,6	4,8
dont produits alimentaires et boissons	-0,4	1,6	-1,0	2,4	1,7	2,4
textiles	-0,2	0,4	-0,5	0,2	-0,3	-0,5
produits pétroliers raffinés	0,9	0,6	0,4	1,1	0,3	0,8
Electricité, eau et gaz	0,5	0,7	0,3	0,3	0,5	0,1
Indice Général	4,5	4,2	0,2	3,9	5,4	5,1

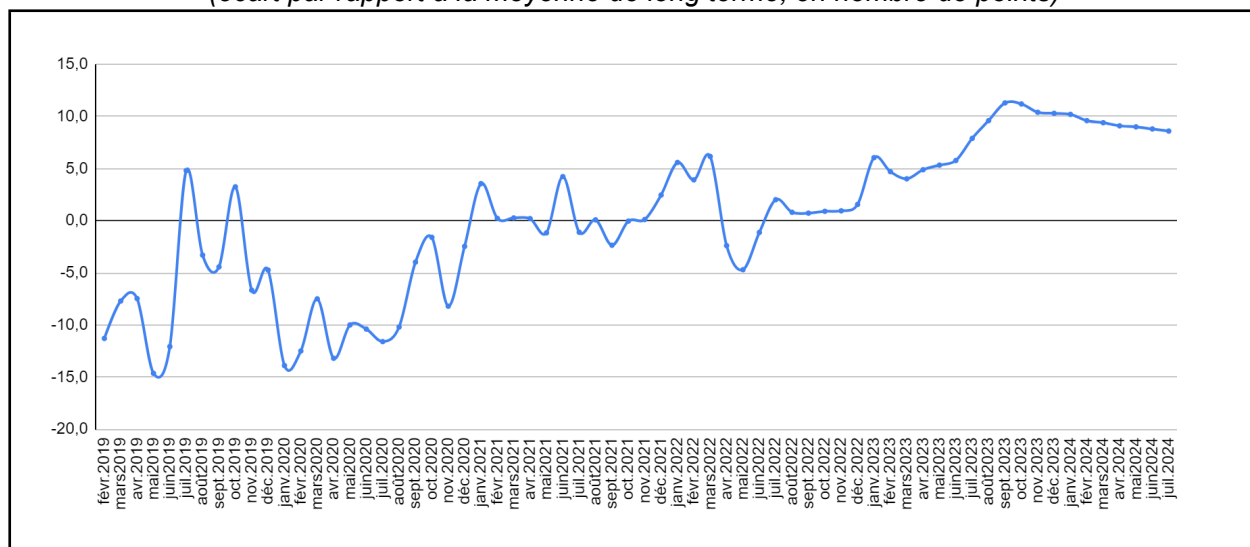
Source : BCEAO, (*) données provisoires

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 5,1% en juillet 2024, après une hausse de 5,4% un mois auparavant. Le dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+4,8 points après +3,6 points précédemment), notamment dans les branches des produits alimentaires et boissons (+2,4 points après +1,7 point en juin 2024) et des produits pétroliers et raffinés (+0,8 point contre +0,3 point en juin 2024). Ce dynamisme est également porté par les activités extractives (+0,2 point après +1,3 point en juin 2024) et la production d'électricité, eau et gaz (+0,1 point contre +0,5 point en juin 2024), mais légèrement freiné par le recul de la production dans la branche des produits textiles (-0,5 point après -0,3 point).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête recueillies auprès des chefs d'entreprise font état d'une progression de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en juillet 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 +8,6 points contre +8,8 points en juin 2024. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+42,1 points), au Bénin (+16,1 points), au Burkina (+10,9 points), en Côte d'Ivoire (+9,7 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 (-26,8 points) et au Niger (-17,3 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 2,0% au cours du mois de juillet 2024, après une hausse de 2,9% un mois auparavant. L'amélioration de l'activité, d'un mois à l'autre, dans le commerce de détail est principalement liée aux produits alimentaires (+1,2 point), aux produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,8 point), aux produits de logement (+0,3 point) et aux produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,3 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	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
Produits de l'alimentation	0,4	0,5	0,5	1,2	0,8	1,5
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,7	0,5	0,6	1,1	0,7	1,4
Équipement de la personne	-0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1
Équipement de logement	-0,2	-0,1	0,3	0,3	-0,5	-0,2
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,2	-0,4	-0,1	0,3	-0,7	0,1
dont véhicules automobiles neufs	0,2	-0,3	0,2	0,0	-0,4	-0,2
Produits pétroliers	0,2	0,7	-0,1	0,0	0,4	-0,2
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,7	0,3	0,8	0,8	0,8	1,3
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,6	0,3	0,8	0,9	0,8	1,3
Produits divers	0,4	-0,3	1,2	-0,6	0,7	0,3
INDICE GLOBAL	1,4	0,8	2,9	2,0	1,6	2,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, est ressorti en hausse à 2,7% en juillet 2024, après 1,6% le mois précédent. Le renforcement de l'activité dans le commerce de détail est principalement due au commerce de produits alimentaires (+1,5 points), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,3 point), de produits divers (+0,3 point) et des produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,1 point). La baisse de

l'activité des produits d'équipement de logement (-0,2 point), des produits pétroliers et des produits d'équipement de la personne (-0,1 point) a amoindri la croissance du chiffre d'affaires du commerce de détail.

2.1.4. Services marchands

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers se sont accrus de 3,2% en juillet 2024, après une baisse de 2,5% un mois plus tôt. Les services financiers ont suivi une tendance similaire, enregistrant une progression de 0,6% en juillet 2024, comparativement à un accroissement de 2,0% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024		juin	juillet (*)
	juin	juillet	juin	juillet (*)		
Bénin	1,6	4,0	-14,7	-0,7	-1,6	-6,1
Burkina	3,0	2,5	3,0	2,5	0,6	0,6
Côte d'Ivoire	-1,3	1,8	-2,9	6,4	6,9	11,8
Guinée-Bissau	0,2	0,1	0,0	0,1	0,6	0,5
Mali	-2,1	0,4	1,6	0,0	-1,0	-1,4
Niger	4,8	1,2	1,0	1,9	-0,2	0,6
Senegal	0,9	1,0	0,0	0,0	6,3	5,3
Togo	1,6	3,2	-7,9	2,1	-5,9	-6,8
INDICE GLOBAL	0,3	1,9	-2,5	3,2	3,2	4,5

Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, les services marchands non financiers se sont accrus de 4,5% en juillet 2024, après une hausse de 3,2% un mois plus tôt. L'amélioration du chiffre d'affaires des services marchands est observée dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Togo (-6,8%), le Bénin (-6,1%) et le Mali (-1,4%). Les augmentations sont de 11,8% en Côte d'Ivoire, 5,3% au Sénégal, 0,6% au Burkina et au Niger, ainsi que 0,5% en Guinée-Bissau.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024		juin	juillet (*)
	juin	juillet	juin	juillet (*)		
Bénin	-0,1	-10,3	3,2	-10,4	14,1	14,0
Burkina	5,2	-2,0	14,1	-1,1	13,5	14,4
Côte d'Ivoire	2,0	1,3	1,9	1,7	16,6	17,0
Guinée-Bissau	14,2	1,3	13,4	0,0	13,4	11,9
Mali	6,4	5,7	4,0	5,4	19,2	18,8
Niger	2,1	2,4	3,9	3,4	7,3	8,4
Sénégal	-0,3	0,3	-5,3	0,6	12,2	12,5
Togo	2,2	-1,7	3,3	-1,0	5,9	6,6
INDICE GLOBAL	2,3	0,3	2,0	0,6	14,4	14,7

Source : BCEAO

(*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 14,7%, en rythme annuel. Les hausses ont concerné l'ensemble des pays, à savoir le Mali (+18,8%), la Côte d'Ivoire (+17,0%), le Burkina (+14,4%), le Bénin (+14,0%), le Sénégal (+12,5%), la Guinée-Bissau (+11,9%), le Niger (+8,4%) et le Togo (+6,6%).

2.2. Inflation

En août 2024, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti, en glissement annuel, stable par rapport au mois précédent, en lien avec l'augmentation de la contribution de la composante "produits alimentaires", compensée par la décélération des prix des composantes "logement" et "transport".

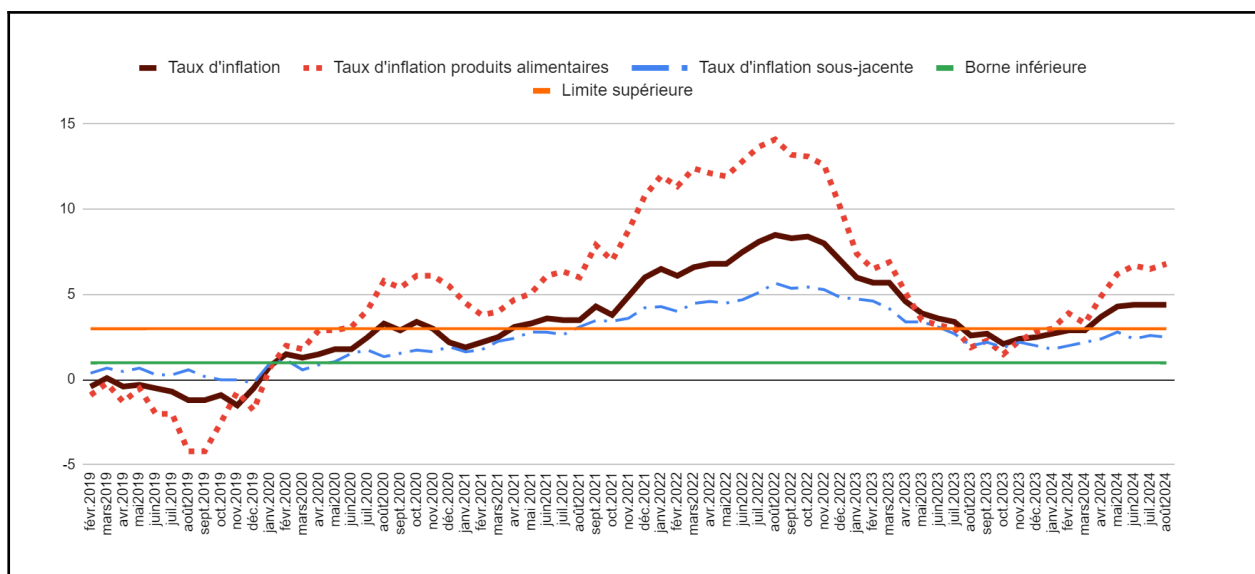
Sur la base des données officielles disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 4,4% en août 2024, inchangé par rapport au mois de juillet 2024. L'analyse par fonction montre que la stabilité du taux d'inflation en août 2024 s'explique par l'augmentation de la contribution de la composante "produits alimentaires" (+0,2 pdp), compensée par la décélération des prix des composantes "logement" et "transport", dont les contributions globales à l'inflation se sont réduites de 0,1 pdp respectivement.

Le renchérissement des produits alimentaires en août 2024 (+6,8% contre +6,5% un mois plus tôt) est lié à une baisse de l'offre de légumes, de tubercules et des produits de la pêche. Dans ces conditions, des accélérations sont relevées pour le prix des légumes secs (+15,0% contre +12,2%), des tubercules (+14,1% contre +4,8%) et du poisson fumé (+10,9% contre +6,1%). Toutefois, cette tendance haussière de l'inflation concernant les produits alimentaires est atténuée par l'amorce de la détente progressive du prix des céréales (+13,2% contre +14,5%).

S'agissant de la composante "logement", le ralentissement de l'inflation (+4,0% contre +4,5%) est imputable à la baisse des tarifs des services et produits d'entretien du logement (-0,4% contre +0,4%), combinée à la détente des prix des combustibles solides (+8,8% contre +11,8%). Quant à la décélération relevée au niveau de la composante "transport", elle est consécutive au ralentissement observé au niveau des tarifs des services de transport routier (+2,6% contre +2,8%).

L'analyse par pays indique une décélération de l'inflation au Niger (+10,2% contre +14,9%), ainsi qu'une accentuation de la baisse des prix au Sénégal (-1,9% contre -0,7%). Par contre, des accélérations sont notées au Mali (+6,2% contre +5,4%), au Burkina (+5,7% contre +4,3%), en Côte d'Ivoire (+4,5% contre +4,0%), au Togo (+4,2% contre +4,0%), en Guinée-Bissau (+3,8% contre +3,0%) et au Bénin (+3,0% contre +1,0%).

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, est ressorti à 2,5% en août 2024, soit 0,1 point de moins qu'en juillet 2024. La détente de l'inflation

sous-jacente (-0,1 pdp) est essentiellement portée par le repli des prix des services de transport routiers (+2,6% contre +2,8%), de communication (+0,5% contre +0,9%), ainsi que des services de restauration (+1,0% contre +3,4%).

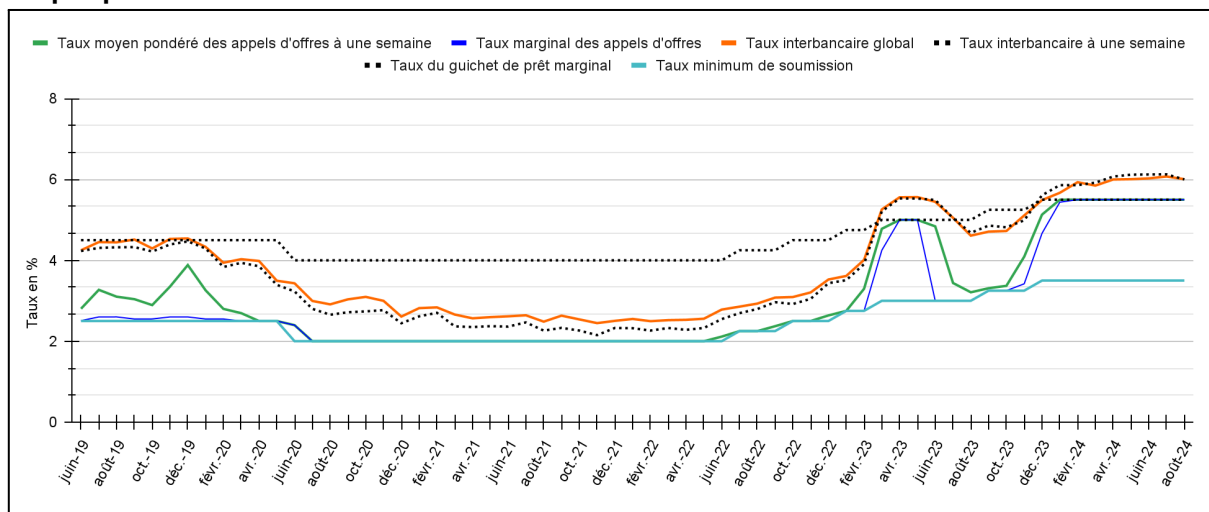
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 11 septembre 2024, la troisième 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 juillet et août à 5,50%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 6,00% en août 2024, en baisse de 13 pdb par rapport à sa valeur de juillet 2024 (6,13%). Globalement, les échanges sur le marché interbancaire se sont effectués, en moyenne, à 6,01% en août 2024, en baisse de 7 pdb par rapport à juillet 2024 et en hausse de 140 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 juillet 2024 ont fléchi de 2 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 7,13% en juillet 2024, contre 6,76% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a baissé en Côte d'Ivoire (6,59% contre 6,97%), au Bénin (7,23% contre 7,39%) et en Guinée-Bissau (8,79% contre 8,83%). Par contre, une hausse a été observée au Burkina (8,42% contre 7,71%), au Niger (9,20% contre 8,89%), au Togo (8,02% contre 7,84%), au Mali (7,47% contre 7,32%) et au Sénégal (6,80% contre 6,68%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont reculé de 1 pdb pour s'établir à 5,36%, contre 5,37% un mois plus tôt et 5,28% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts a baissé en Côte d'Ivoire (4,56% contre 4,77%), au Niger (6,00% contre 6,10%) et au Bénin (5,25% contre 5,33%). En revanche, une progression a été enregistrée au Burkina (5,87% contre 5,55%), au Togo (5,86% contre 5,60%), en Guinée-Bissau (3,79% contre 3,70%) et au Mali (5,45% contre 5,42%).

3.3. Liquidité bancaire

En août 2024, les facteurs autonomes ont eu une incidence positive de 147,7 milliards sur la trésorerie des banques. En effet, les soldes positifs des opérations de versements de billets aux guichets des banques (+145,2 milliards) et des opérations des banques avec les Etats et autres facteurs nets (+475,8 milliards) ont renforcé la liquidité bancaire. Cette évolution a été atténuée par l'impact négatif des transferts nets des banques (-473,3 milliards). Durant la même période, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 89,7 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 237,4 milliards d'un mois à l'autre.

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

	août-23 / juil-23	juil-24 / juin-24	août-24 / juil-24
Circulation fiduciaire (1)	-79,0	-252,2	-145,2
Transferts nets des banques (2)	-794,2	-21,2	-473,3
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	371,5	-107,1	475,8
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-343,7	123,9	147,7
Réserves obligatoires (5)	0,0	-20,2	-2,0
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	343,7	-144,1	-149,7
Refinancements (7)	-178,9	-14,5	89,7
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-522,7	109,3	237,4

Source : BCEAO

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	août 23	juil. 24	août 24	juil-24 / juin-24	juil-24 / juin-24
Guichet hebdomadaire	6 533,2	7 699,0	7 823,4	48,2	124,4
Guichet mensuel	1 205,4	459,2	434,6	-24,8	-24,6
Guichet de prêt marginal	0,0	289,7	279,6	-12,9	-10,1
Guichet de relance	800,0	150,0	150,0	-25,0	0,0
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	8 538,6	8 597,8	8 687,6	-14,6	89,7

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 1.321,1 milliards, représentant 111,1% des réserves requises contre 1.188,4 milliards (99,8% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

² Les données des encours ne concernent que les banques

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	36,8	87,4	42,1	1,4	1,2	119,1	38,2	43,1
Burkina	172,0	136,7	125,8	6,1	1,1	537,7	178,1	129,2
Côte d'Ivoire	520,4	400,6	129,9	179,6	48,5	370,2	700,0	155,9
Guinée-Bissau	6,3	5,7	111,2	10,2	2,0	504,9	16,5	214,8
Mali	16,5	141,1	11,7	0,0	0,0	-	16,5	11,7
Niger	-4,4	45,1	-9,9	5,8	0,7	788,9	1,3	2,9
Sénégal	165,2	199,2	82,9	165,4	48,9	338,2	330,6	133,2
Togo	43,8	47,2	92,6	-3,8	23,2	-16,2	40,0	56,8
UMOA	956,4	1 063,0	90,0	364,7	125,7	290,2	1 321,1	111,1

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En juillet 2024, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti, en glissement annuel, à 4,2%, après 3,2% atteint le mois précédent. Sous l'angle de ses composantes, la circulation fiduciaire a augmenté de 6,6% en juillet 2024, après 5,3% en juin 2024, tandis que les dépôts se sont renforcés de 3,5%, contre 2,6% à fin juin 2024.

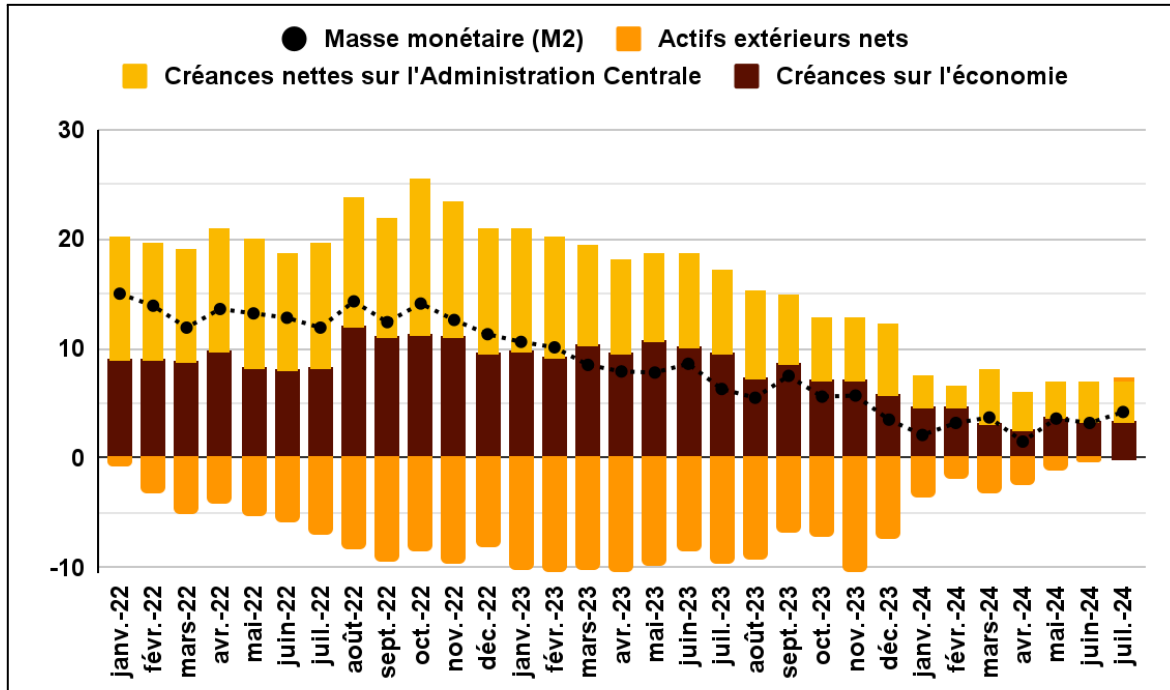
Tableau 9 : Situation monétaire à fin juillet 2024 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	juin-23	juil.-23	juin-24	juil.-24	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	46 975,5	46 160,1	48 483,8	48 097,1	0,9	-0,8	3,2	4,2
Circulation fiduciaire	10 623,7	10 286,5	11 185,7	10 962,5	0,6	-2,0	5,3	6,6
Dépôts	36 351,8	35 873,5	37 298,1	37 134,6	1,0	-0,4	2,6	3,5
Actifs extérieurs nets	2 942,2	2 015,5	2 811,3	2 080,2	22,8	-26,0	-4,4	3,2
Créances intérieures	54 781,2	54 873,5	58 638,2	58 814,2	0,6	0,3	7,0	7,2
Créances nettes sur APUC	21 726,5	21 832,3	23 831,2	23 990,4	1,1	0,7	9,7	9,9
Créances sur l'économie	33 054,7	33 041,2	34 806,9	34 823,8	0,3	0,0	5,3	5,4

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire à fin juillet 2024 résulte de l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+3.940,8 milliards ou +7,2%) et des Actifs Extérieurs Nets (+64,7 milliards ou +3,2%).

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



Source : BCEAO

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

A fin juillet 2024, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont renforcés de 64,7 milliards, en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en rythme annuel, de 7,2% à fin juillet 2024, après 7,0% en juin 2024. Cette augmentation des créances intérieures est portée par celles des créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale (2.158,2 milliards contre 2.104,7 milliards), et des créances sur l'économie (1.782,6 milliards contre 1.752,2 milliards).

Le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 5,4% à fin juillet 2024 après 5,3% à fin juin 2024. Les crédits accordés aux entreprises non financières ont augmenté de 9,4% et ceux octroyés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) se sont accrus de 4,2% à fin juillet 2024, après respectivement 5,5% et 6,7% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

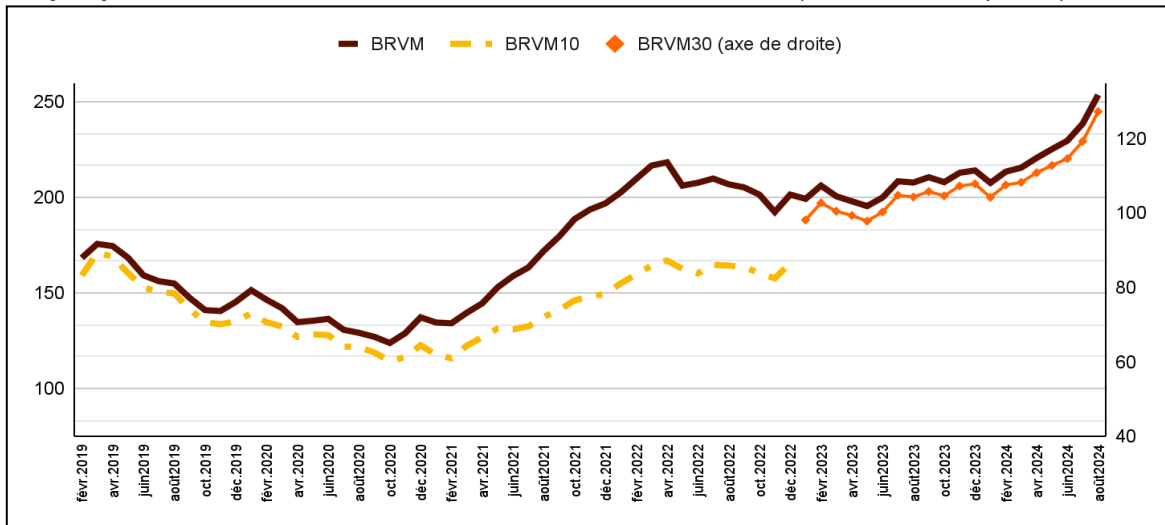
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse. Cependant, les opérations sur le marché des titres publics en août 2024 se sont traduites par une baisse du montant global des émissions. En effet, les États ont mobilisé 554,4 milliards de FCFA, en recul de 27,4% ou 208,9 milliards par rapport au mois de juillet 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 août 2024, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 6,3% par rapport à sa valeur à fin juillet 2024, pour s'établir à 253,7 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 6,7% par rapport à sa valeur à fin juillet 2024, pour se situer à 127,2 points. A la date du 20 septembre 2024, les indices BRVM Composite et BRVM 30 se sont accrus chacun de 4,0% par rapport à leur valeur de fin août 2024.

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 30 se sont améliorés respectivement de 19,9% et 19,7% par rapport à août 2023.

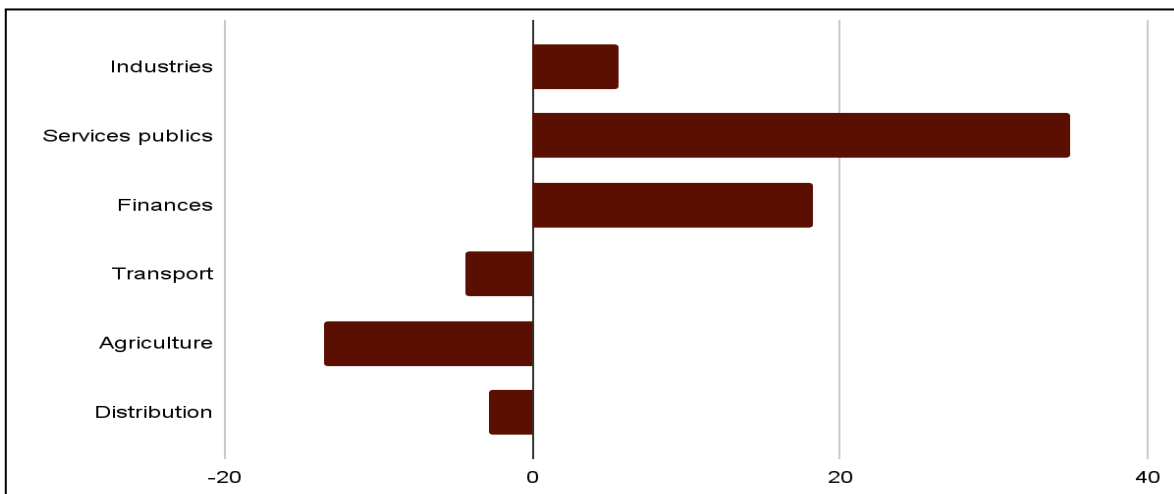
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

S'agissant de la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 10,8% par rapport à fin août 2023 pour s'établir à 19.771,8 milliards. Cette orientation haussière a été imprimée notamment par le renforcement des indices des branches « Services publics » : +35,0%, « Finances » : +18,3% et « Industries » : +5,5%. Par contre, les branches « Agriculture » : -13,6%, « Transport » : -4,4% et « Distribution » : -2,8% ont enregistré des contre-performances. Dans le détail, la capitalisation des actions a progressé de 21,6% à 9.398,2 milliards et celle des obligations de 2,5% à 10.373,7 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en août 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 se sont établies à 404,4 milliards, dont 265,0 milliards de bons du Trésor (65,5%) et 139,4 milliards d'obligations (34,5%). Les montants mobilisés ont baissé de 358,9 milliards ou 47,0%, en raison notamment du durcissement des conditions d'emprunt sur le marché financier. La diminution concerne à la fois les émissions de bons (-105,7 milliards) et d'obligations (-253,2 milliards). En

glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a baissé de 9,8% (-44,1 milliards).

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions est ressorti en août 2024 à 101,6%, contre 110,7% le mois précédent.

Le compartiment par **syndication** a, au cours du mois sous revue, enregistré deux emprunts obligataires de la Côte d'Ivoire, d'un montant global de 150,0 milliards, pour un rendement moyen pondéré de 5,95%, soit 34 pdb de moins que le rendement moyen enregistré sur ce compartiment un an plus tôt.

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États

(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	août 2023	juillet 2024	août 2024	Variation mensuelle		Variation annuelle	
				montant	%	montant	%
Bons	256	370,7	265	-105,7	-28,5	9,0	3,5
Obligations	312,5	392,6	289,4	-103,2	-26,3	-23,1	-7,4
-Par adjudication	192,5	392,6	139,4	-253,2	-64,5	-53,1	-27,6
-Par syndication	120,0	0,0	150,0	150,0	-	30,0	25,0
Total adjudication	448,5	763,3	404,4	-358,9	-47,0	-44,1	-9,8
Total marché régional des titres publics	568,5	763,3	554,4	-208,9	-27,4	-14,1	-2,5
Marché des eurobonds	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-
Total général	568,5	763,3	554,4	-208,9	-27,4	-14,1	-2,5

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt se sont durcis sur les deux compartiments de ce marché d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré des bons a augmenté de 63 points de base (pdb) pour s'établir à 7,64% en août 2024, contre 7,01% en juillet 2024. De même, le rendement moyen pondéré sur les obligations a progressé de 25 pdb pour ressortir à 7,48% en août 2024. Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts des emprunts publics sont ressortis en hausse, respectivement de 122 pdb et 17 pdb pour le taux moyen pondéré des bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations.

Sur les **marchés financiers internationaux des capitaux**, aucune émission de titres publics n'a été effectuée par les Etats 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)

	août 2023	juillet 2024	août 2024	Variation	
				mensuelle	annuelle
Bons	6,42	7,01	7,64	0,63	1,22
Obligations	6,92	7,23	6,69	-0,54	-0,23
Par adjudication	7,31	7,23	7,48	0,25	0,17
Par Syndication	6,29	-	5,95	-	-0,34
Eurobonds	-	-	-	-	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Les perspectives économiques de l'Union demeurent favorables, bien qu'elles dépendent de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire interne, ainsi que des conditions climatiques. Les performances économiques de l'UEMOA seraient soutenues par la solidité des services et de l'industrie manufacturière.

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

5.1. Croissance

Dans les mois à venir, l'activité économique de l'Union devrait se renforcer. La croissance serait principalement stimulée par une augmentation attendue de la demande intérieure et une amélioration continue dans certains secteurs, tels que l'agriculture vivrière, les activités extractives, le commerce, les services marchands et non marchands, le transport et les BTP.

Selon l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, les chefs d'entreprise interrogés prévoient de meilleures performances. Les secteurs du commerce, de l'industrie manufacturière et extractive, ainsi que des services marchands et financiers devraient connaître une accélération.

D'après les prévisions de la BCEAO, l'activité économique en glissement annuel progresserait de 5,9% et 6,4% respectivement aux troisième et quatrième trimestres 2024, après une estimation de 5,3% au deuxième trimestre. La vigueur de la demande intérieure contribuerait à renforcer la croissance dans les pays de l'UEMOA.

À la fin du deuxième trimestre 2024, l'acquis de croissance⁴ a atteint 4,4%. En moyenne, sur l'année 2024, une croissance du PIB de 5,9% est attendue, après 5,7% en 2023.

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

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

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situeraient le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 4,5% à fin août 2024, en hausse de 0,3 pdp par rapport à son niveau de juillet 2024. L'augmentation de 2.060,0 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 7,4% et des AEN des institutions de dépôt (+48,8%). La forte augmentation des AEN pourrait s'expliquer par leur faible niveau observé en août 2023 (1.215,2 milliards), lié à la détérioration des comptes extérieurs, comparativement à un niveau plus confortable attendu à fin août 2024 (1.808,1 milliards).

⁴ L'acquis de croissance est une indication du niveau de croissance minimale qui serait atteint en fin d'année si la croissance se maintenait stable au dernier niveau réalisé.

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la progression attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+10,3%) et de celle des créances sur l'économie (+5,4%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin août 2024 par le renforcement des dépôts (+3,8%) et de la circulation fiduciaire (+6,7%).

5.3. Inflation

En perspective, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 4,0% en septembre et octobre 2024. La décélération de l'inflation, à partir du mois de septembre 2024, serait imprimée par l'impact positif des premières récoltes de céréales.

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	juil. 24	août 24	sept 24	oct 24
Produits alimentaires et boissons	-0,5	1,8	4,7	4,6	3,1	3,3	3,0	3,0
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
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	0,5	0,4	0,4	0,4
Ameublement	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Santé	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
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	0,1	0,2	0,2	0,2
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	4,0	4,0

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS

n.c.a. : non classé ailleurs



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