



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Octobre 2024



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Octobre 2024

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
1.1. Activité économique dans le monde	4
1.2. Actions des banques centrales	5
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers	9
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. Production et demande de biens et services	11
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	16
3.3. Liquidité bancaire	16
3.4. Monnaie	17
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	19
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	19
4.2. Marché des titres de la dette publique	20
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	21
5.1. Croissance	21
5.2. Monnaie	22
5.3. Inflation	22
ANNEXES STATISTIQUES	24

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

En septembre 2024, l'économie mondiale a montré des signes de ralentissement, en lien avec la contraction du secteur manufacturier dans la plupart des régions.

Aux **États-Unis**, l'économie reste vigoureuse en septembre 2024, malgré la poursuite de la décélération du secteur manufacturier. En **zone euro**, l'économie s'est contractée, en lien avec la baisse de l'activité dans le secteur des services et le ralentissement du secteur manufacturier. Au **Royaume-Uni**, le rythme de progression de l'activité a diminué, en raison de la réduction des nouvelles commandes dans le secteur manufacturier. Au **Japon**, le secteur privé a enregistré une légère baisse en septembre 2024, imputable au recul de l'activité dans le secteur des services.

En **Chine**, une contraction inattendue du secteur manufacturier a entraîné un affaiblissement de la croissance économique. En **Inde**, l'activité est restée vigoureuse en septembre 2024, mais a reculé par rapport au mois précédent en lien avec le ralentissement de la production industrielle et dans le secteur des services. De son côté, l'**Afrique du Sud** a connu un redressement de son activité industrielle, stimulé par le rebond de l'activité commerciale.

En Afrique de l'Ouest, la dynamique de l'activité économique est restée quasiment stable au **Nigeria** et se situe toujours en zone de contraction. Au **Ghana**, le secteur privé a enregistré une contraction en septembre 2024, en raison de pressions inflationnistes et de la faiblesse du cedi.

En septembre 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une baisse de 1,2%, principalement due à la diminution des prix du pétrole et du cacao. De son côté, l'indice des prix des produits alimentaires importés a progressé de 3,9%, en raison des conditions climatiques défavorables dans les zones de production.

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 3,6% en septembre 2024, en diminution par rapport à son niveau du mois précédent (4,4%), en lien avec l'amélioration de l'offre locale de produits alimentaires.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire s'est établi à 6,14% en septembre 2024, en hausse de 14 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle sont restées quasi-stables en août 2024 (taux débiteurs : 7,14% contre 7,13% en juillet 2024 et 6,77% un an plus tôt).

La masse monétaire a connu une progression de 4,7%, en glissement annuel, à fin août 2024, après 4,2% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+6,2%) et des Actifs Extérieurs Nets (+59,7%).

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. Les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 3,5% en octobre et 3,4% en novembre 2024. La décélération de l'inflation resterait imprimée par l'impact positif de l'augmentation de l'offre de produits alimentaires issus des récoltes de la campagne agricole 2024/2025.

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

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En septembre 2024, l'économie mondiale a montré des signes de ralentissement, en lien avec la contraction du secteur manufacturier dans la plupart des régions. Dans les pays avancés, la croissance a décéléré aux Etats-Unis, au Royaume Uni et au Japon, tandis qu'un fléchissement de l'activité a été observé en zone euro. Dans les pays émergents, l'activité a ralenti.

Aux **Etats-Unis**, l'activité économique a légèrement ralenti à 54,0 points en septembre 2024, contre 54,6 points en août. Ce ralentissement est porté par le secteur manufacturier dont la contraction (47,3 points contre 47,9 points) a été compensée par la bonne tenue du secteur des services (55,2 points). En **zone euro**, l'indice composite des directeurs d'achat est ressorti à 49,6 points en septembre 2024, après 51 points en août, indiquant une contraction de l'activité du secteur privé pour la première fois depuis février 2024. Le secteur des services a ralenti (51,4 points contre 52,9 points) et le recul de la production manufacturière s'est accentué (45,0 points contre 45,8 points), en lien avec le ralentissement de l'activité en Allemagne, en France et en Italie. Au **Royaume-Uni**, le secteur privé est resté en zone d'expansion pour le 11^{ème} mois consécutif, malgré un léger ralentissement à 52,6 points en septembre 2024, contre 53,8 points en août. La décélération de l'activité est observée dans le secteur manufacturier (51,5 points contre 52,5 points) et des services (52,4 points contre 53,7 points). Au **Japon**, l'indice PMI composite a baissé à 52,0 points en septembre 2024, contre 52,9 points précédemment, soit le troisième mois consécutif de croissance du secteur privé. L'activité dans le secteur des services a ralenti, tandis que la production manufacturière a reculé pour le troisième mois.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité du secteur privé en **Chine** a fléchi à 50,3 points en septembre 2024, contre 51,2 points en août, atteignant son niveau le plus bas depuis octobre 2023. Le secteur manufacturier s'est contracté de manière inattendue, tandis que le secteur des services a connu sa plus faible progression en un an. De plus, les nouvelles commandes ont diminué pour la première fois en près de deux ans. En **Inde**, l'indice PMI composite s'est établi à 58,3 points en septembre 2024, en baisse de 2,4 points par rapport au mois précédent, marquant son rythme de croissance le plus lent depuis novembre 2023. La production industrielle et les services ont ralenti, avec les nouvelles commandes atteignant leur plus bas niveau en dix mois. En **Russie**, l'indice composite des directeurs d'achat s'est replié à 49,4 points en septembre 2024, après 52,1 points en août, marquant la première contraction du secteur privé depuis juin, avec le rythme le plus rapide depuis décembre 2022. La production manufacturière s'est contractée et la croissance des nouvelles commandes a atteint son niveau le plus bas en 20 mois. Au **Brésil**, l'activité économique s'est renforcée, avec un indice PMI composite atteignant 55,2 points en septembre 2024, en hausse de 2,3 points par rapport à août 2024. Cette évolution reflète une forte expansion de l'activité du secteur privé, soutenue par une progression plus rapide des services et une expansion continue de la production manufacturière. En **Afrique du Sud**, l'activité industrielle a poursuivi son redressement en septembre 2024, l'indice PMI composite s'établissant à 51,0 points, contre 50,5 points en août 2024.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** est ressorti à 49,8 points en septembre 2024, contre 49,9 points en août, indiquant une détérioration des conditions commerciales pour le troisième mois consécutif. Malgré une légère augmentation des nouvelles commandes et un faible accroissement de l'emploi, les entreprises sont restées prudentes, réduisant leurs stocks d'achats dans un environnement marqué par des coûts élevés des intrants. Au **Ghana**, l'indice PMI s'est établi à 49,1 points, contre 51,1 points en août, signalant une contraction de l'activité du secteur privé au rythme le plus élevé depuis janvier 2024. Les nouvelles commandes et l'activité commerciale ont diminué, en raison principalement des pressions inflationnistes et d'une faiblesse de la monnaie, le cedi.

1.2. Actions des banques centrales

Les principales banques centrales ont continué à abaisser leurs taux directeurs tout en restant attentives aux pressions inflationnistes et aux perspectives de croissance.

Au niveau des pays avancés, la Banque du Canada (BdC) a réduit son taux directeur de 50 points de base à 3,75% le 23 octobre 2024, accélérant ainsi le rythme des baisses après trois réductions successives de 25 points. Cette décision est motivée par un ralentissement marqué de l'inflation, tombée à 1,6% en septembre 2024, en dessous de l'objectif de 2% pour la première fois en trois ans. Elle vise également à soutenir l'économie, eu égard à une baisse de la consommation et à un affaiblissement du marché du travail, avec un taux de chômage dépassant 6,5%. La BdC prévoit une inflation proche de la cible à court terme et un PIB en croissance de 1,2% en 2024, puis de 2,1% en 2025. La **Banque centrale européenne (BCE)** a réduit ses trois taux d'intérêt directeurs de 25 points de base le 17 octobre 2024, poursuivant ainsi les baisses observées en septembre et en juin. Les taux actualisés sont de 3,25% pour la facilité de dépôt, 3,40% pour les opérations principales de refinancement et 3,65% pour la facilité de prêt marginal. Cette décision s'appuie sur une évaluation de l'inflation, qui se rapproche de l'objectif de 2%. Bien qu'une hausse de l'inflation soit anticipée à court terme, elle devrait se stabiliser à 2% d'ici 2025. La **Banque nationale suisse (BNS)** a, le 26 septembre 2024, diminué son taux directeur de 25 points de base à 1,00%. Cette décision, qui consacre la troisième réduction consécutive, a permis de ramener les coûts d'emprunt à leur plus bas niveau depuis début 2023. Elle intervient alors que l'appréciation du franc suisse a contribué à l'atténuation des pressions inflationnistes, faisant reculer l'inflation à 1,1% en août 2024 après 1,3% en juillet 2024. La BNS a revu à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2024 (1,2% contre 1,3%), 2025 (0,6% contre 1,1%) et 2026 (0,7% contre 1,0%), tout en maintenant ses objectifs de croissance du PIB à 1% pour 2024 et 1,5% pour 2025. La **Banque centrale de Suède (Riksbank)** a, le 25 septembre 2024, abaissé son taux directeur de 25 points de base à 3,25%, poursuivant la tendance amorcée en août 2024. Les responsables de l'institution ont annoncé que de nouvelles baisses sont probables lors des deux dernières réunions de l'année, prévues les 14 novembre et 19 décembre 2024, avec une réduction potentielle de 50 points de base. Ils soulignent qu'un changement dans l'équilibre des risques est observé depuis le printemps 2024, se traduisant par une diminution progressive des risques d'inflation élevée. Cette situation est favorable à des baisses supplémentaires au premier semestre 2025 pour soutenir l'économie, tout en maintenant l'inflation proche de l'objectif. 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. Pour 2024, l'inflation annuelle 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, soulignant que le rythme du cycle d'assouplissement devrait rester mesuré. La Banque centrale a diminué 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, passant à 0,3% d'un trimestre à l'autre, contre 0,4% projeté en août. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 18 septembre 2024, réduit son taux d'intérêt de 50 points de base (pdb), pour le ramener dans la fourchette comprise entre 4,75% et 5,00%, marquant ainsi le premier assouplissement de sa politique monétaire depuis mars 2020. Cette décision a pour objectif de 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.

Dans les pays émergents, la **Banque de Russie** a augmenté son taux directeur de 200 points de base à 21,00% le 25 octobre 2024. Ce taux atteint un niveau record, supérieur aux 20% fixés après la chute du rouble en 2022. La Banque a souligné une inflation nettement supérieure aux prévisions, alimentée par une demande intérieure dépassant les capacités économiques, qui sont affectées par les sanctions occidentales et une pénurie de main-d'œuvre. Dans ces conditions, la Banque Centrale laisse entendre qu'elle pourrait relever ses taux lors de sa réunion de décembre 2024. La **Banque populaire de Chine (BPoC)** a annoncé, le 21 octobre 2024, la réduction de ses taux d'intérêt de référence. Ainsi, le taux LPR (Loan Prime rate) à un an, utilisé pour les prêts bancaires aux entreprises et aux ménages, a été abaissé de 3,35% à 3,10%, tandis que le taux LPR à cinq ans, qui sert de référence pour les prêts hypothécaires, a été réduit de 3,85% à 3,60%. Cette mesure intervient après la publication d'une croissance économique de 4,6% au troisième trimestre 2024, la plus faible depuis un an et demi, révélant des problèmes économiques profonds. Elle fait suite à la diminution du taux de réserves obligatoires des banques de 50 points de base intervenue le 24 septembre 2024. Malgré les défis de l'économie chinoise, le Gouvernement reste confiant quant à l'atteinte de l'objectif de croissance annuelle d'environ 5% et la BPoC prévoit une nouvelle réduction des réserves obligatoires d'ici la fin de l'année 2024. La **Banque centrale de Turquie** a maintenu son taux directeur inchangé à 50%, pour la septième fois consécutive, lors de sa réunion du 17 octobre 2024. Bien que l'inflation ait reculé en septembre, passant pour la première fois en dessous de 50% depuis juillet 2023, l'inflation sous-jacente a augmenté à la fin du troisième trimestre, suscitant des incertitudes. La **Reserve Bank of India (RBI)** a maintenu son taux directeur à 6,50% pour la dixième fois consécutive le 9 octobre 2024, signalant la possibilité de baisses de taux face aux premiers signes de ralentissement économique. L'inflation annuelle a légèrement augmenté à 3,65% en août, tirée par les prix alimentaires, mais elle reste sous l'objectif de 4%. La RBI a conservé ses prévisions de croissance économique à 7,2% pour l'exercice 2024-2025 et ses prévisions d'inflation à 4,5%. Le taux de la facilité de dépôt permanent (SDF) et celui de la facilité marginale permanente (MSF) sont restés inchangés à 6,25% et 6,75%, respectivement.

Au niveau des pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la **Banque centrale du Ghana (BoG)** a, le 27 septembre 2024, abaissé son taux directeur de 200 points de base à 27%, dans le but de relancer l'économie. Cette décision intervient alors que l'inflation a diminué, passant de 54,1% en décembre 2022 à 23,1% en mai 2024. Parallèlement, la BoG a lancé une pièce en or pour absorber l'excédent de liquidité sur le marché bancaire, complétant ainsi les outils traditionnels de gestion monétaire. La BoG entend concilier plusieurs objectifs économiques de manière équilibrée, à savoir (i) soutenir la reprise économique, (ii) maîtriser l'inflation, et (iii) stabiliser le marché monétaire. La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a annoncé, le 24 septembre 2024, une hausse de 50 points de base de son taux d'intérêt directeur, le portant à 27,25%, marquant la cinquième augmentation au titre de l'année 2024. Cette décision a pour objectifs de contenir l'inflation, de soutenir la monnaie nationale et d'attirer les investissements. L'inflation globale a légèrement diminué (32,2% en août 2024 contre 33,4% précédemment) grâce à un ralentissement des prix alimentaires. À l'issue de sa réunion de politique monétaire du 23 septembre 2024, la **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a décidé de maintenir le taux d'intérêt des appels d'offres à 5,00%, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,75%, le taux de la facilité de dépôt à 0%, ainsi que les coefficients de réserves obligatoires à 7% pour les dépôts à vue et 4,5% pour les dépôts à terme.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2023 (en pdb)	Variation du taux directeur en 2024 (en pdb)	Taux directeur au 20 octobre 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en septembre 2024 (%)
Pays avancés					
États-Unis	100	-50	{4,75 -5,00}	2,0	2,4
Zone euro	200	-110	3,40	2,0	1,7
Royaume-Uni	175	-25	5,00	2,0	1,7
Pays émergents					
Chine	-20	-35	3,10	3,0	0,4
Russie	850	300	19,00	4,0	8,6
Inde	25	0	6,50	5,7	5,5
Brésil	-200	-100	10,75	{3,75+/-1,5}	4,4
Afrique du sud	100	-25	8,00	{3,0 - 6,0}	4,4
Pays en développement					
Nigeria	225	850	27,25	{6,0 - 9,0}	32,7
Ghana	300	-300	27,00	{8,0+/-2,0}	21,5
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 septembre 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une baisse de 1,2%, principalement due à la diminution des prix du pétrole et du cacao. De son côté, l'indice des prix des produits alimentaires importés a progressé de 3,9%, en raison des conditions climatiques défavorables dans les zones de production.

L'indice des prix des principaux **produits de base exportés** par les pays de l'UEMOA s'est affaibli, en glissement mensuel, de 1,2% en septembre 2024, après une baisse de 1,8% le mois précédent. Ce repli s'explique par le fléchissement des cours des produits énergétiques, en particulier le **pétrole** (-7,1%), de certains produits agricoles (**cacao** : -5,5% et **noix de cajou** : -0,6%) ainsi que des métaux et minéraux (**uranium** : -1,0%). Le recul de l'indice a été atténué par le raffermissement des autres produits agricoles, notamment les **huiles de palmiste** (+12,0%) et de **palme** (+10,1%), le **café** (+11,0%), le **caoutchouc** (+5,9%) et le **coton** (+3,6%). Les prix de l'**or** (+3,7%), du **zinc** (+2,3%), du **phosphate** (+1,6%) et du **gaz naturel** (+0,6%) se sont également renforcés sur la même période.

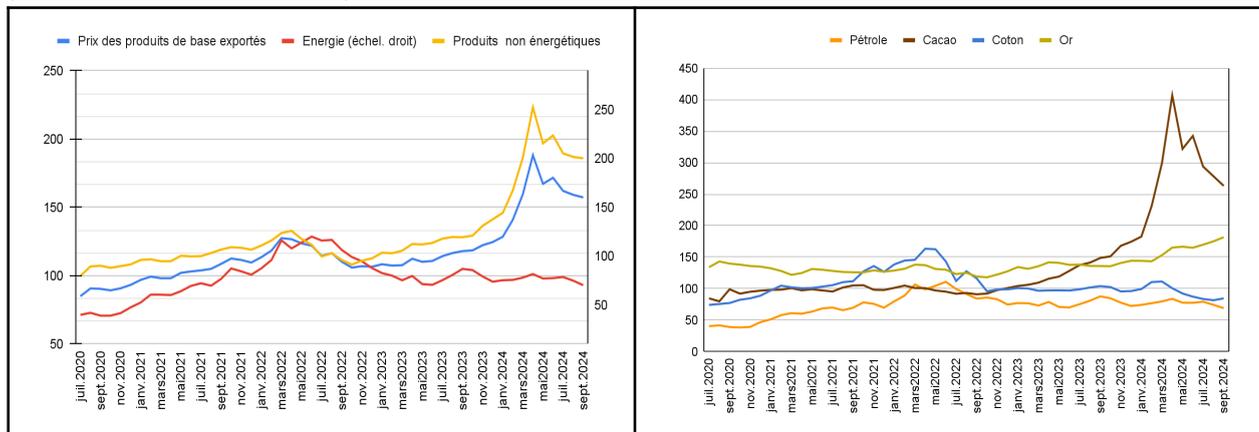
Les prix du **pétrole** ont diminué en raison de l'augmentation des stocks aux États-Unis et de la contraction de la demande, en lien avec le ralentissement économique en Chine. La baisse des cours du **cacao** est due à des anticipations d'un approvisionnement suffisant, renforcées par la hausse des prix pour les producteurs au Ghana, ce qui pourrait stimuler la production. De plus, l'optimisme autour de la récolte 2024/2025 en Côte d'Ivoire a apaisé les craintes de pénurie. Le recul des cours de l'**uranium** est attribuable à l'atténuation des inquiétudes des investisseurs concernant l'offre mondiale, en raison de l'augmentation de la production de Kazatomprom, l'un des plus grands producteurs d'uranium au monde, ainsi que de l'optimisme sur l'offre suscitée par l'évaluation des capacités de production d'uranium enrichi aux États-Unis après l'interdiction des importations en provenance de la Russie.

Les prix des **huiles de palme et de palmiste** ont augmenté, en raison de préoccupations liées à l'offre, eu égard à la baisse saisonnière de la production anticipée dans les principaux pays producteurs d'Asie du Sud-Est. Le renchérissement du **café** est dû essentiellement à la sécheresse persistante au Brésil, en particulier dans la région du Minas Gerais. La hausse des prix du **caoutchouc** est imputable à des conditions météorologiques défavorables, notamment le super typhon Yagi en Asie du Sud-Est, ainsi qu'à une réduction des superficies consacrées à la production. Parallèlement, la demande reste soutenue par l'expansion de l'industrie automobile et d'autres

secteurs consommateurs. Les prix du **coton** se sont raffermis à cause des risques d'ouragan dans les régions productrices aux Etats-Unis, et d'une révision à la baisse des prévisions de production par le Département de l'Agriculture des États-Unis (USDA).

Les prix de l'**or** sont soutenus par l'assouplissement monétaire de la FED, avec l'anticipation d'une nouvelle baisse de 50 points de base d'ici la fin de l'année, ce qui a limité la hausse des rendements des obligations américaines, affaibli le dollar et renforcé l'attrait pour l'or. Le marché du **zinc** bénéficie à la fois de la décision de la FED de baisser ses taux et des mesures prises par les Autorités chinoises pour soutenir l'économie, créant un contexte favorable à une hausse de la demande de zinc. Les prix du **phosphate** ont progressé en raison d'une forte demande en Inde et au Brésil. Les cours du **gaz naturel** sont portés par des attentes d'une demande plus importante que prévu, en lien notamment avec des prévisions de températures élevées aux Etats-Unis.

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



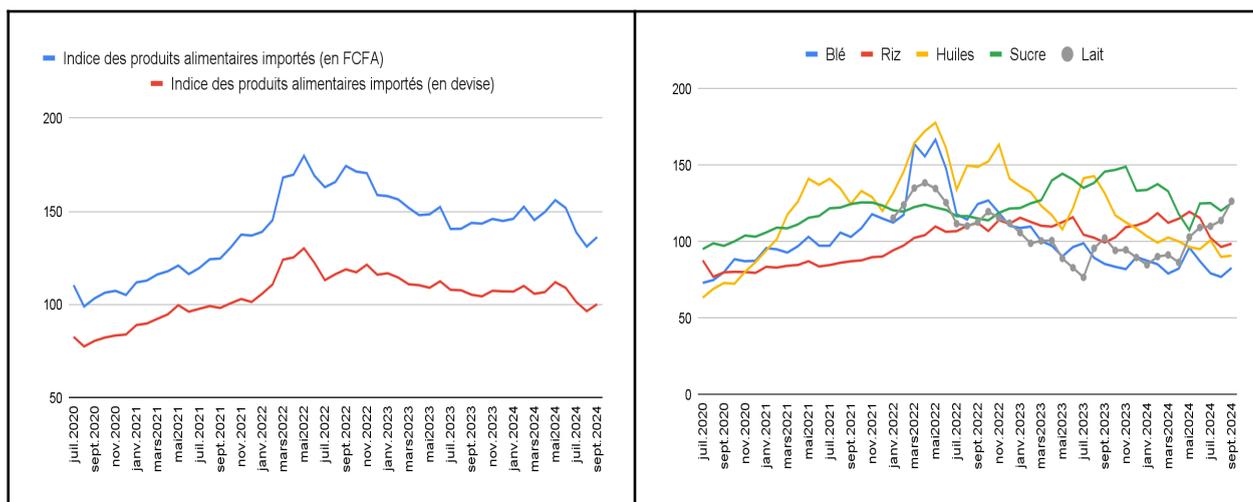
Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à septembre 2023, l'indice des prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA a augmenté de 33,3%, après un accroissement de 39,7% le mois précédent. La hausse des cours concerne les produits agricoles (**café** : +111,5%, **cacao** : +77,1%, **huiles végétales** : +34,9% et **caoutchouc** : +30,0%), les minéraux (**uranium** : +21,5%), les métaux précieux (**or** : +33,7%), les fertilisants (**phosphate** : +5,1%) et le **zinc** (+5,0%). En revanche, les prix du **coton** (-18,7%), du **pétrole** (-21,3%) et du **gaz naturel** (-0,8%) se sont repliés.

L'indice des prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA a progressé de 3,9% en septembre 2024, en variation mensuelle, après un recul de 4,9% un mois auparavant. Le raffermissement concerne les cours du **lait** (+11,1%), du **blé** (+7,6%), du **sucre** (+4,1%), du **riz** (+2,1%) et de l'**huile de soja** (+0,9%).

Le renchérissement du **lait** s'explique par une forte demande en Asie, associée à des stocks limités en Europe de l'Ouest. Les prix du **blé** se sont renforcés en septembre en raison d'une part de conditions météorologiques défavorables, liées à un excès d'humidité qui occasionne des retards de récolte au Canada, et d'autre part d'une réduction des prévisions de production dans l'Union européenne. La hausse des cours du **sucre** est due aux perspectives de récoltes faibles au Brésil, causées par la sécheresse, ainsi qu'aux préoccupations concernant une réduction de l'offre mondiale, en lien avec l'augmentation de l'utilisation de la canne à sucre pour la production d'éthanol en Inde, au détriment de la production de sucre. La demande mondiale de **riz** reste élevée, les pays importateurs cherchant à sécuriser leurs stocks face à des préoccupations croissantes en matière de sécurité alimentaire. Les cours mondiaux de l'**huile de soja** ont progressé en raison d'une offre réduite liée à un volume de broyages du soja inférieur aux attentes aux États-Unis.

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 4,8%, après une baisse de 10,4% le mois précédent. Cette dynamique a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-31,0%), du **sucre** (-14,1%), du **blé** (-3,1%) et du **riz** (-0,8%). En revanche, les prix du **lait** (+23,4%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a fléchi de 5,3%, en variation annuelle, en raison du fléchissement des prix du sucre (-25,7%) et du blé (-6,8%). Le raffermissement des cours du lait (+18,8%) et des huiles végétales (+10,5%) a amoindri la tendance.

1.4. Marchés financiers

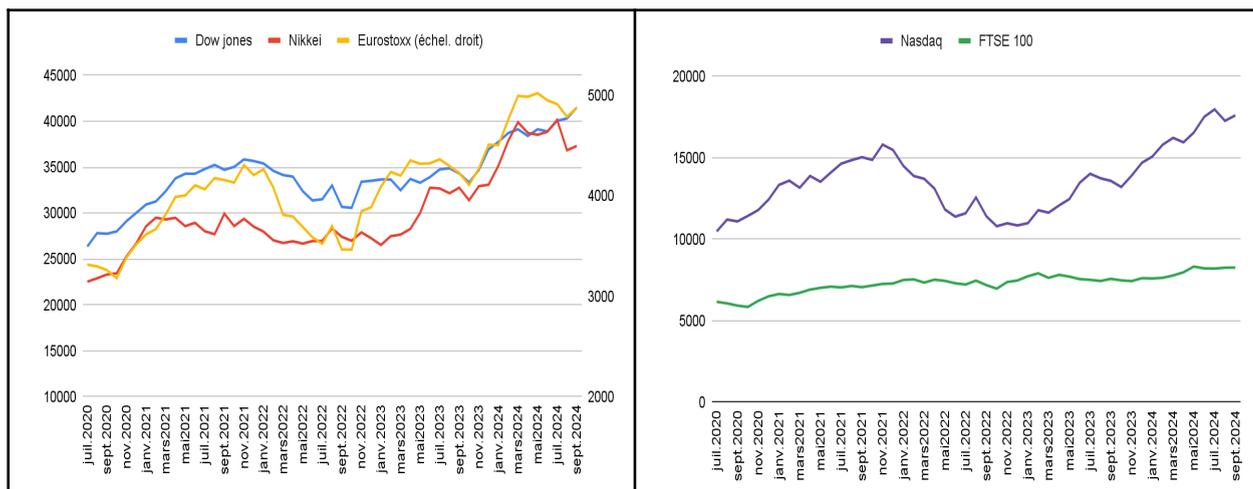
Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois de septembre 2024, en raison de la réduction significative des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (-50 pdb), perçue par les marchés comme un soutien à l'économie, ce qui a renforcé la confiance des investisseurs. De même, en Afrique, les marchés ont globalement progressé.

1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers des pays avancés ont enregistré une progression en septembre 2024 par rapport au mois précédent. Aux États-Unis, les indices DOW JONES et NASDAQ ont augmenté de 2,9% et 1,9% respectivement. Les indices EUROSTOXX 50 de la zone euro (+1,8%) et CAC 40 de la France (+1,5%) se sont renforcés par rapport à leur moyenne d'août 2024. De même, le NIKKEI 225 du Japon et le FTSE 100 du Royaume-Uni se sont accrus de 1,3% et 0,1% au cours du mois sous revue.

En Afrique, hormis l'indice GSE du Ghana qui s'est contracté de 1,1%, les indices boursiers ont enregistré des évolutions positives. En effet, les indices MASI du Maroc (+1,5%), FTSE de l'Afrique du Sud (+0,7%) et NSE du Nigeria (+0,7%) se sont renforcés.

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



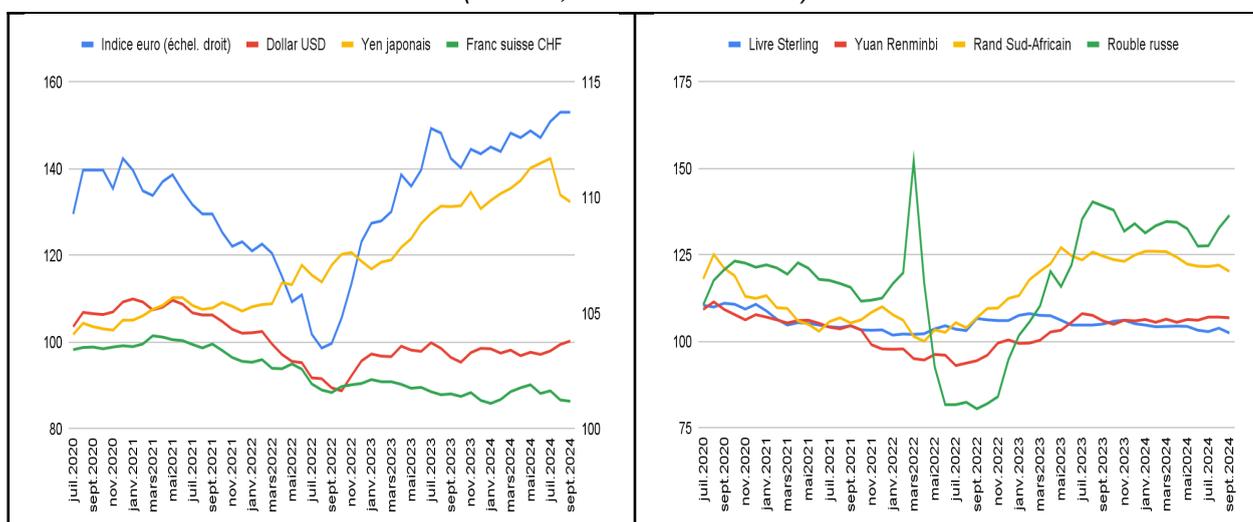
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, est demeuré quasi stable en septembre 2024 par rapport à sa moyenne du mois précédent, après une hausse de 0,4% observée en août 2024. Dans le détail, la monnaie des pays de la zone euro s'est renforcée vis-à-vis du dollar américain (+0,9%), ainsi que des monnaies des pays émergents, notamment le rouble russe (+2,7%), la livre turque (+1,9%) et la roupie indienne (+0,7%). En revanche, la devise européenne s'est dépréciée par rapport au rand sud-africain (-1,5%), à la livre sterling (-1,3%), au yen japonais (-1,2%), au dollar australien (-1,0%), au franc suisse (-0,4%) et au dollar canadien (-0,1%).

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

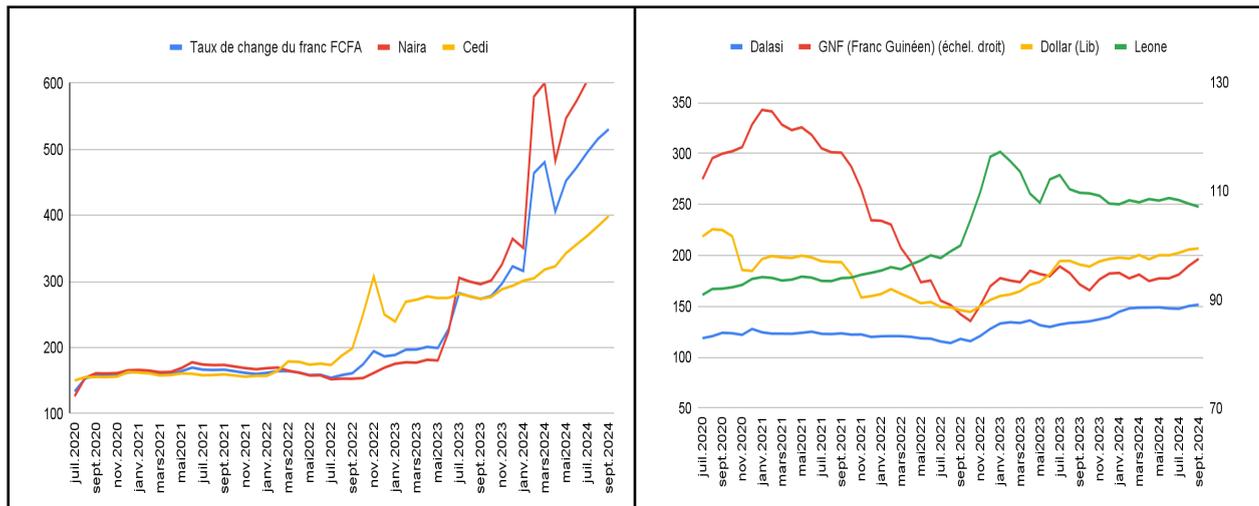
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE, BaF, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA a enregistré, au cours du mois de septembre 2024, un renforcement de 2,8% comparé à sa valeur du mois précédent, en lien avec son appréciation par rapport au cedi (+3,9%), au naira (+2,7%), au franc guinéen (+1,4%), au dalasi gambien (+1,0%) et au dollar libérien (+0,5%). En revanche, sur la même période, la monnaie des pays de l'UEMOA a perdu de la valeur face au leone (-1,2%).

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



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 93,7% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 118,5% et 45,8% respectivement par rapport au naira et au cedi.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin août 2024 révèlent globalement une évolution à la hausse de l'activité économique en rythme mensuel. La production industrielle a augmenté de 0,6%, en variation mensuelle, après une progression de 3,9% un mois auparavant. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est également accru de 0,6%, après une croissance de 2,0% 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 financiers ont enregistré une augmentation de 2,1%, tandis que les services marchands ont légèrement fléchi de 0,1% 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 0,6% en août 2024, après une amélioration de 3,9% enregistrée le mois précédent. L'accroissement de la production industrielle est essentiellement imputable aux activités extractives (+2,1 points) et aux activités de la production d'électricité, eau et gaz (+1,4 point), atténué par le recul des activités des industries manufacturières (-2,8 points).

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	
	Août	Août	Juillet	Août (*)	Juillet	Août (*)
Production des activités extractives	0.2	1.2	-1.7	2.1	-0.3	0.7
dont pétrole brut et gaz naturel	0.1	1.1	-1.0	1.0	0.5	0.4
Industries manufacturières	1.8	0.5	5.4	-2.8	5.4	2.0
dont produits alimentaires et boissons	0.3	1.5	2.1	0.1	2.2	0.8
textiles	0.3	0.1	0.2	0.4	-0.5	-0.1
produits pétroliers raffinés	-0.1	0.0	2.4	-2.2	2.1	-0.3
Electricité, eau et gaz	0.0	0.0	0.2	1.4	0.0	1.4
Indice Général	2.1	1.7	3.9	0.6	5.1	4.0

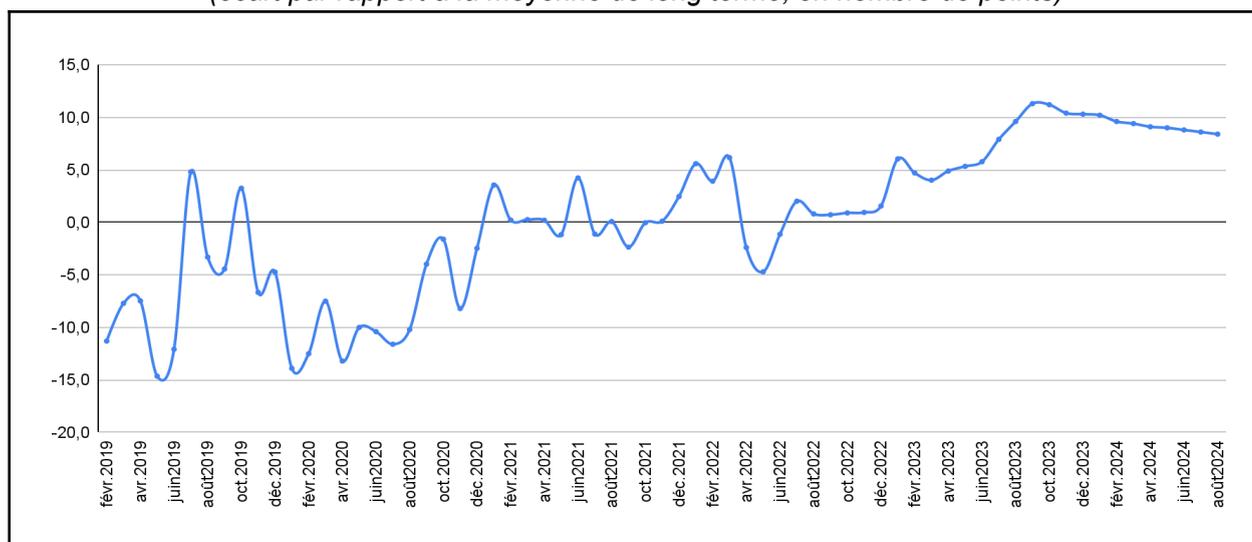
Source : BCEAO, (*) données provisoires

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

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 août 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 +8,4 points contre +8,6 points en juillet 2024. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+44,7 points), au Bénin (+16,7 points), au Burkina (+11,9 points), en Côte d'Ivoire (+9,5 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 (-30,8 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 0,6% au cours du mois d'août 2024, après une hausse de 2,0% 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 (+0,4 point) et aux produits d'équipement de logement (+0,4 point). Cette dynamique a été tirée à la baisse par le recul du commerce des produits pharmaceutiques et cosmétiques (-0,5 point), des produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,3 point), des produits alimentaires (-0,2 point) et des produits d'équipement de la personne (-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	
	Août	Août	Juillet	Août (*)	Juillet	Août (*)
Produits de l'alimentation	-0.6	-0.1	1.4	-0.2	1.7	1.6
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0.8	0.0	1.2	0.0	1.4	1.5
Equipement de la personne	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3
Equipement de logement	0.2	0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1.5	0.6	0.3	-0.3	0.1	-0.8
dont véhicules automobiles neufs	1.2	0.5	-0.1	0.3	-0.2	-0.5
Produits pétroliers	-1.5	-2.3	-0.5	0.4	-0.8	2.0
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0.0	0.2	1.2	-0.5	1.7	1.0
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0.0	0.2	1.2	-0.5	1.7	1.0
Produits divers	0.6	0.5	-0.7	0.8	0.3	0.6
INDICE GLOBAL	0.2	-1.0	2.0	0.6	2.7	4.4

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, est ressorti en hausse à 4,4% en août 2024, après 2,7% le mois précédent. Le renforcement de l'activité dans le commerce de détail est principalement dû au commerce de produits pétroliers (+2,0 points), de produits alimentaires (+1,6 point), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,0 point) et de produits d'équipement de logement (+0,2 point). La baisse de l'activité des produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,8 point) et des produits d'équipement de la personne (-0,3 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 ont légèrement fléchi de 0,1% en août 2024, après une hausse de 3,0% un mois plus tôt. Quant aux services financiers, ils se sont accrus, enregistrant une progression de 2,1% en août 2024, après un accroissement de 0,8% le mois précédent.

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

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

Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, les services marchands non financiers se sont accrus de 4,3% en août 2024, après une hausse de 4,9% 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 (-10,5%), le Togo (-0,8%) et le Mali (-0,2%). Les augmentations sont de 14,5% au Niger, 9,5% en Côte d'Ivoire, 3,6% au Sénégal, 0,6% en Guinée-Bissau et 0,2% au Burkina.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024		juillet	Août (*)
	juillet	Août	juillet	Août (*)		
Bénin	-10,3	14,2	-9,8	14,9	11,3	12,0
Burkina	-2,0	-1,7	-2,2	-1,1	4,5	5,1
Côte d'Ivoire	1,3	1,7	2,5	1,8	21,5	21,6
Guinée-Bissau	1,3	-0,6	3,5	-0,2	15,4	15,8
Mali	5,7	0,5	4,1	0,1	20,2	19,7
Niger	2,4	0,8	1,9	-0,8	7,1	5,4
Sénégal	0,3	2,0	0,5	1,9	17,6	17,5
Togo	-1,7	2,4	1,9	2,7	13,0	13,4
INDICE GLOBAL	0,3	2,1	0,8	2,1	16,8	16,8

Source : BCEAO

(*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires a progressé de 16,8%, en rythme annuel. Les augmentations ont concerné l'ensemble des pays, à savoir la Côte d'Ivoire (+21,6%), le Mali (+19,7%), le Sénégal (+17,5%), la Guinée-Bissau (+15,8%), le Togo (+13,4%), le Bénin (+12,0%), le Niger (+5,4%) et le Burkina (+5,1%).

2.2. Inflation

En septembre 2024, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti, en glissement annuel, en baisse par rapport au mois précédent, en lien avec la décélération des prix observée essentiellement au niveau de la composante des produits alimentaires.

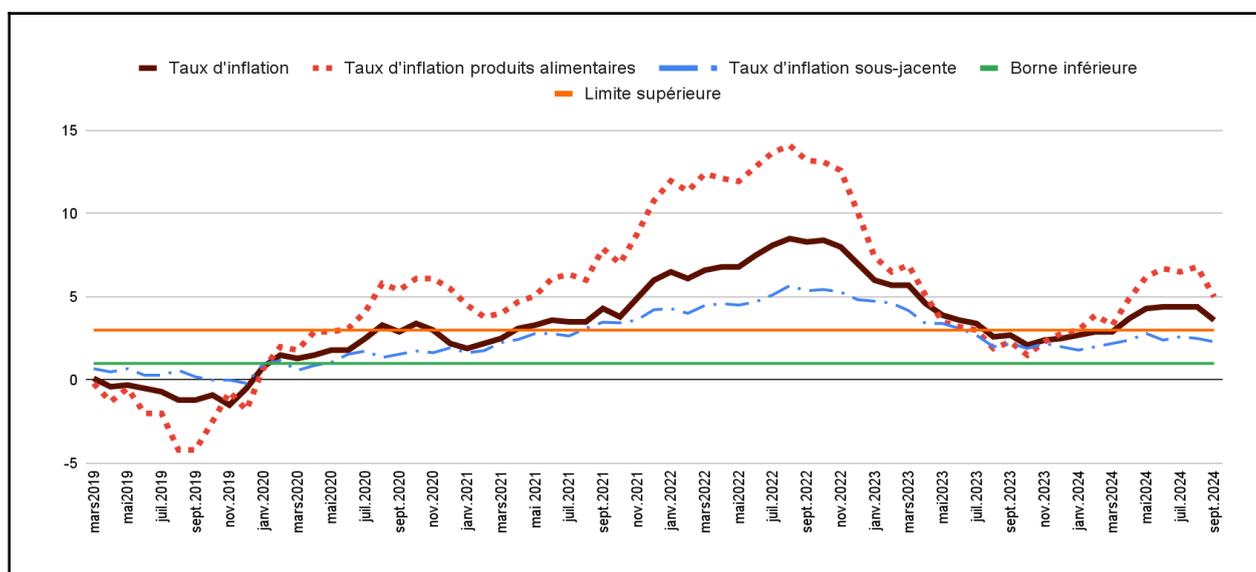
Sur la base des données officielles disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 3,6% en septembre 2024, en décélération de 0,8 point de pourcentage (pdp) par rapport au niveau de 4,4% observé en août 2024. L'analyse par fonction montre que la décélération des prix est observée essentiellement au niveau de la composante des produits alimentaires (-1,8 pdp). En revanche, la fonction logement a connu une accélération des prix, avec un taux d'inflation de 4,4% en septembre 2024, contre une progression de 4,0% le mois précédent.

Le ralentissement des prix des produits alimentaires en septembre 2024 (+5,0% contre +6,8% un mois plus tôt) est lié à l'amélioration de l'offre de légumes, de tubercules et de céréales, en lien avec l'arrivée sur le marché des nouvelles récoltes de la campagne 2024/2025, en particulier dans les pays côtiers. Dans ces conditions, des détenteurs sont relevées pour les coûts des tubercules (+13,6% contre +14,2%) et des céréales (+10,9% contre +13,2%), ainsi qu'une baisse des prix des légumes frais (-4,3% contre +4,9%).

Quant à la fonction logement, l'accélération relevée au cours du mois de septembre 2024 s'explique par le renchérissement du charbon de bois au Burkina (+3,3% contre +1,2%) et au Niger (+27,4% contre -2,5%) qui serait imputable aux difficultés d'acheminement vers les centres urbains, en raison des fortes pluies.

L'analyse par pays révèle une décélération de l'inflation au Niger (+7,6% contre +10,2%), au Mali (+5,5% contre +6,2%), au Togo (+3,2% contre +4,2%), en Côte d'Ivoire (+2,8% contre +4,5%) et au Bénin (+2,6% contre +3,0%). Par contre, des accélérations sont notées, au Burkina (+6,2% contre +5,7%) et en Guinée-Bissau (+5,0% contre +3,8%). S'agissant du Sénégal, une baisse moins importante de l'inflation a été observée (-0,7% contre -1,9%).

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 2,3% en septembre 2024, contre 2,5% un mois plus tôt.

III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

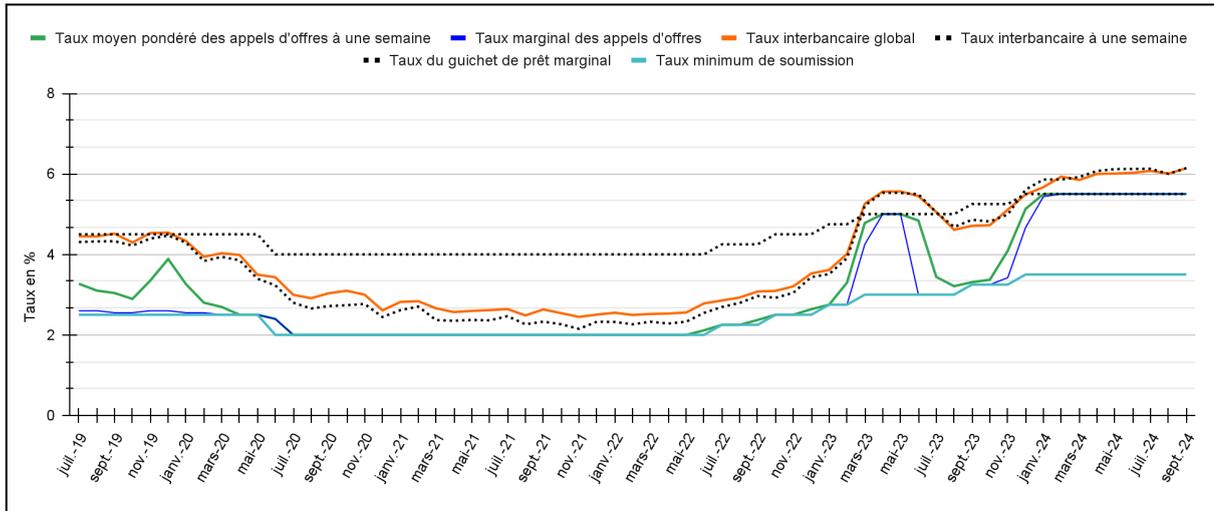
La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 11 septembre 2024, la troisième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) de l'année 2024 au cours de laquelle elle a maintenu inchangés ses taux directeurs, en vigueur depuis le 16 décembre 2023. Ainsi, le taux 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'offres à une semaine et le taux marginal des appels d'offres sont restés stables entre août et septembre 2024 à 5,50%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 6,14% en septembre 2024, en hausse de 14 pnb par rapport à sa valeur d'août 2024 (6,00%). Globalement, les échanges sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, se sont effectués, en moyenne, à 6,14% en

septembre 2024, en hausse de 13 pdb par rapport à août 2024 et de 143 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 d'août 2024 ont progressé de 1 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 7,14% en août 2024, contre 6,77% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté en Guinée-Bissau (9,48% contre 8,79%), au Mali (7,93% contre 7,47%), au Bénin (7,46% contre 7,23%) et en Côte d'Ivoire (6,61% contre 6,59%). Par contre, une baisse a été observée au Togo (6,43% contre 8,02%), au Niger (8,20% contre 9,20%), au Burkina (8,05% contre 8,42%) et au Sénégal (6,77% contre 6,80%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont reculé de 5 pdb pour s'établir à 5,31%, contre 5,36% un mois plus tôt et 5,22% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts a diminué au Burkina (4,86% contre 5,87%), au Mali (4,93% contre 5,45%), au Niger (5,95% contre 6,00%) et au Togo (5,85% contre 5,86%). En revanche, une progression a été enregistrée en Guinée-Bissau (5,29% contre 3,79%), au Bénin (5,63% contre 5,25%), au Sénégal (5,93% contre 5,65%) et en Côte d'Ivoire (4,75% contre 4,56%).

3.3. Liquidité bancaire

En septembre 2024, les facteurs autonomes ont eu une incidence négative de 192,5 milliards sur la trésorerie des banques. En effet, les soldes négatifs des transferts nets des banques (-304,9 milliards) et des opérations des banques avec les Etats et autres facteurs nets (-22,5 milliards) ont réduit la liquidité bancaire. Cette baisse a été atténuée par l'impact positif des opérations de versements de billets aux guichets des banques (+134,8 milliards). Durant la même période, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 20,6 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est détériorée de 171,9 milliards d'un mois à l'autre.

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

	sept-23 / août-23	août-24 / juil-24	sept-24 / août-24
Circulation fiduciaire (1)	-142,7	-145,2	-134,8
Transferts nets des banques (2)	-421,2	-473,3	-304,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	281,2	475,8	-22,5
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	2,7	147,7	-192,5
Réserves obligatoires (5)	-3,1	-2,0	21,6
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-5,8	-149,7	214,2
Refinancements (7)	-274,7	89,7	20,6
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-272,0	237,4	-171,9

Source : BCEAO

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	sept. 24	août 24	sept. 24	août-24 / juil-24	sept-24 / août-24
Guichet hebdomadaire	6 632,6	7 823,4	7 847,6	124,4	24,2
Guichet mensuel	1 031,3	434,6	409,6	-24,6	-25,0
Guichet de prêt marginal	0,0	279,6	282,1	-10,1	2,5
Guichet de relance	600,0	150,0	150,0	0,0	0,0
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	8 263,9	8 687,6	8 708,2	89,7	20,6

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 août 2024 au 15 septembre 2024 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.439,2 milliards, représentant 118,9% des réserves requises contre 1.321,1 milliards (111,1% 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	53,3	83,7	63,6	1,0	0,8	121,2	54,2	64,2
Burkina	182,9	140,8	129,9	5,2	1,1	466,1	188,1	132,5
Côte d'Ivoire	481,3	375,1	128,3	297,8	97,9	304,3	779,2	164,7
Guinée-Bissau	6,1	6,2	98,3	8,6	2,2	393,4	14,6	175,4
Mali	24,9	137,7	18,1	0,0	0,0	-	24,9	18,1
Niger	2,0	43,9	4,5	5,0	0,6	841,4	7,0	15,7
Sénégal	170,3	200,9	84,8	152,8	49,7	307,7	323,1	128,9
Togo	55,7	47,4	117,5	-7,6	22,3	-34,1	48,1	69,0
UMOA	976,4	1 035,7	94,3	462,8	174,5	265,1	1 439,2	118,9

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En août 2024, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti, en glissement annuel, à 4,7%, après 4,2% atteint le mois précédent. Sous l'angle de ses composantes, la circulation fiduciaire a augmenté de 5,8% après 6,5% en juillet 2024, tandis que les dépôts se sont renforcés de 4,4%, contre 3,5% à fin juillet 2024.

² Les données des encours ne concernent que les banques

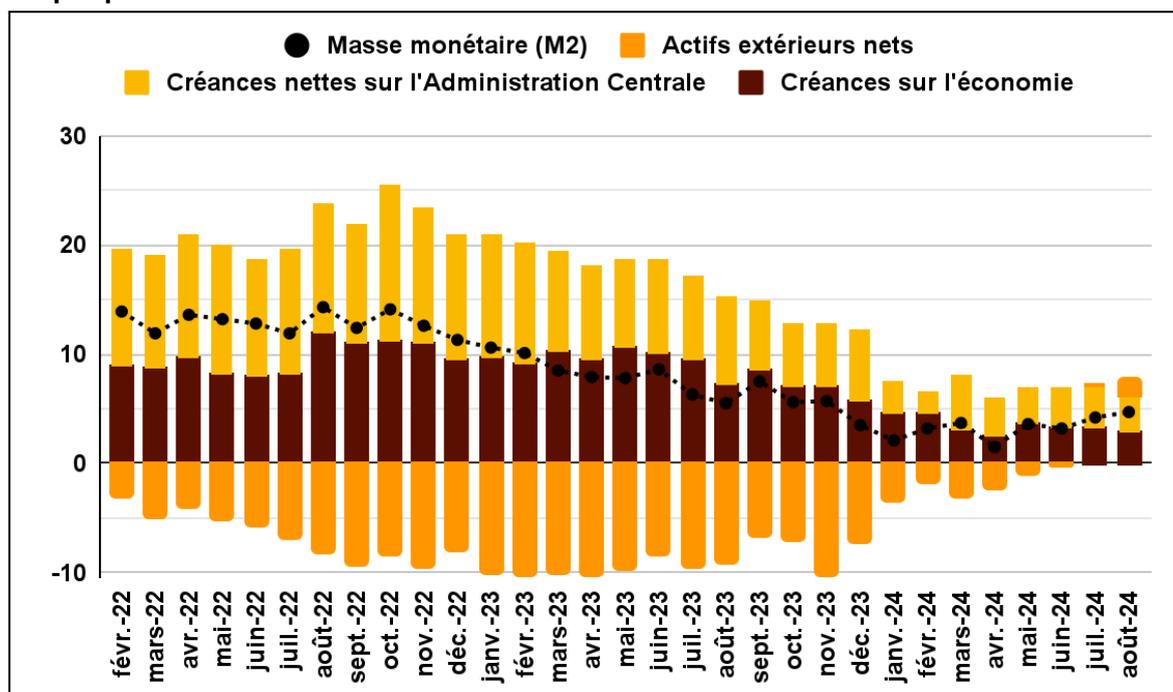
Tableau 9 : Situation monétaire à fin août 2024 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	juil.-23	août-23	juil.-24	août-24	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	46 160,1	46 288,6	48 093,6	48 471,1	-0,8	0,8	4,2	4,7
Circulation fiduciaire	10 286,5	10 244,0	10 959,0	10 839,3	-2,0	-1,1	6,5	5,8
Dépôts	35 873,5	36 044,6	37 134,6	37 631,8	-0,4	1,3	3,5	4,4
Actifs extérieurs nets	2 015,5	1 215,2	2 080,2	1 940,3	-26,0	-6,7	3,2	59,7
Créances intérieures	54 873,5	55 855,1	58 814,2	59 307,8	0,3	0,8	7,2	6,2
Créances nettes sur APUC	21 832,3	22 725,3	23 990,4	24 606,9	0,7	2,6	9,9	8,3
Créances sur l'économie	33 041,2	33 129,7	34 823,8	34 701,0	0,0	-0,4	5,4	4,7

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire à fin août 2024 résulte de l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+3.452,8 milliards ou +6,2%) et des Actifs Extérieurs Nets (+725,1 milliards ou +59,7%).

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 août 2024, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont renforcés de 725,1 milliards (+59,7%), en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en rythme annuel, de 6,2% à fin août 2024, après 7,2% en juillet 2024. Cette augmentation des créances intérieures est portée par celle des créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale (1.881,5 milliards contre 2.158,2 milliards en juillet 2024), et des créances sur l'économie (1.571,2 milliards contre 1.782,6 milliards en juillet 2024).

Le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 4,7% à fin août 2024 après 5,4% à fin juillet 2024. Les crédits accordés aux entreprises non financières ont augmenté de 4,8% et ceux octroyés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) se sont accrus de 9,1% à fin août 2024, après respectivement 9,4% et 4,2% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

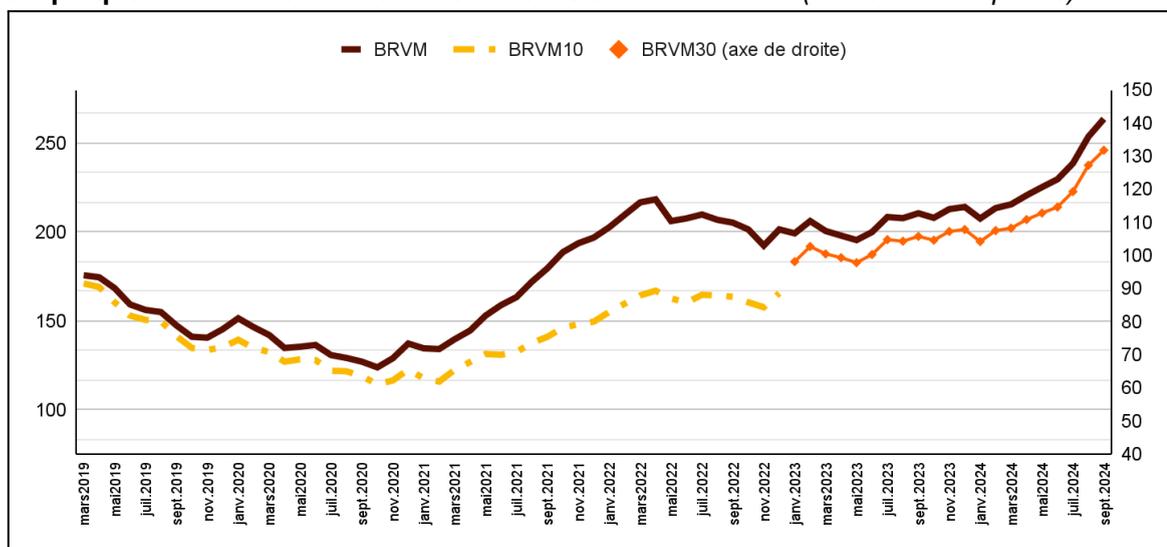
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse. De même, les opérations sur le marché des titres publics en septembre 2024 se sont soldées par un accroissement du montant global des émissions. En effet, les États ont mobilisé 723,1 milliards de FCFA, en augmentation de 30,4% ou 168,7 milliards par rapport au mois d'août 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 septembre 2024, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 4,0% par rapport à sa valeur à fin août 2024, pour s'établir à 263,7 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 3,6% par rapport à sa valeur à fin août 2024, pour se situer à 131,8 points. A la date du 21 octobre 2024, les indices BRVM Composite et BRVM 30 ont reculé de 0,4% et 1,0% par rapport à leur valeur de fin septembre 2024.

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 30 se sont améliorés respectivement de 23,1% et 22,9% par rapport à septembre 2023.

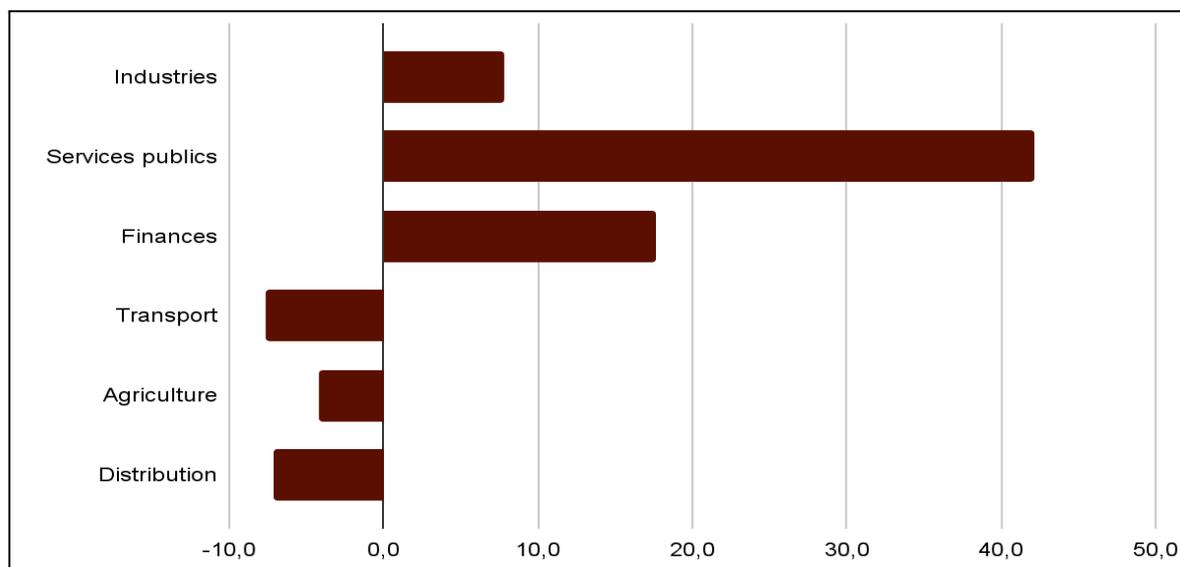
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

S'agissant de la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 11,7% par rapport à fin septembre 2023 pour s'établir à 20.062,3 milliards. Cette orientation haussière a été imprimée notamment par le renforcement des indices des branches « Services publics » : +42,1%, « Finances » : +17,7% et « Industries » : +7,8%. Par contre, les branches « Transport » : -7,6%, « Distribution » : -7,2% et « Agriculture » : -4,3% ont enregistré des contre-performances. Dans le détail, la capitalisation des actions a progressé de 22,2% à 9.571,7 milliards et celle des obligations de 3,6% à 10.490,5 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en septembre 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, en termes bruts, à 723,1 milliards, dont 428,9 milliards de bons du Trésor (59,3%) et 294,2 milliards d'obligations (40,7%). Par rapport à août 2024, les ressources mobilisées ont augmenté de 318,7 milliards ou 78,8%. Cette progression concerne à la fois les émissions de bons (+163,9 milliards) et d'obligations (+154,8 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a baissé de 48,9% ou 692,7 milliards. Cette diminution s'explique, entre autres, par la mobilisation au cours du mois de septembre 2023 de 1.014,5 milliards adossés aux opérations de rachats effectuées par la Banque Centrale sur la même période.

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions est ressorti en hausse à 124,5% en septembre 2024, contre 101,6% le mois précédent.

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

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États

(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	septembre 2023	août 2024	septembre 2024	Variation mensuelle		Variation annuelle	
				montant	%	montant	%
Bons	307,0	265,0	428,9	163,9	61,8	121,9	39,7
Obligations	1108,8	289,4	294,2	4,8	1,7	-814,6	-73,5
-Par adjudication	1108,8	139,4	294,2	154,8	111,0	-814,6	-73,5
-Par syndication	0,0	150,0	0,0	-150,0	-	0,0	-
Total adjudication	1415,8	404,4	723,1	318,7	78,8	-692,7	-48,9
Total marché régional des titres publics	1415,8	554,4	723,1	168,7	30,4	-692,7	-48,9
Marché des eurobonds	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-
Total général	1415,8	554,4	723,1	168,7	30,4	-692,7	-48,9

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

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

Les taux d'intérêt ont connu des évolutions contrastées sur les deux compartiments de ce marché d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré des bons s'est replié de 154 points de base (pdb) pour s'établir à 6,10% en septembre 2024, contre 7,64% en août 2024. De son côté, le rendement moyen pondéré des émissions obligataires a progressé de 19 pdb pour ressortir à 7,67% en septembre 2024. Par rapport au mois de septembre 2023, le taux moyen pondéré des bons a reculé de 78 pdb, tandis que le rendement moyen pondéré des obligations a progressé de 33 pdb. Ces évolutions des coûts d'emprunt pourraient être liées, entre autres, à celles des maturités moyennes des titres émis sur le compartiment par adjudication. En effet, la durée moyenne des bons a replié, d'un an à l'autre, de 11,3 à 6,4 mois, tandis que celle des obligations est passée de 3,4 à 4,4 années.

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)

	septembre 2023	août 2024	septembre 2024	Variation	
				mensuelle	annuelle
Bons	6,88	7,64	6,10	-1,54	-0,78
Obligations	7,34	6,69	7,67	0,98	0,33
<i>Par adjudication</i>	7,34	7,48	7,67	0,19	0,33
<i>Par Syndication</i>	-	5,95	-	-	-
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.

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.

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.

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 4,9% à fin septembre 2024, en hausse de 0,2 pdp par rapport à son niveau d'août 2024. La hausse de 2.289,0 milliards qui en résulterait, serait imputable à l'accroissement des créances intérieures (+7,0%) et à celui des AEN des institutions de dépôt (+54,2%).

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 (+10,2%) et de celle des créances sur l'économie (+4,9%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin septembre 2024 par la hausse des dépôts (+4,3%) et de la circulation fiduciaire (+7,2%).

5.3. Inflation

En perspective, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, s'établirait à 3,5% en octobre et 3,4% en novembre 2024. La décélération de l'inflation resterait imprimée par l'impact positif de l'augmentation de l'offre de produits alimentaires locaux issus des récoltes de la campagne agricole 2024/2025.

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

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

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

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



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