



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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE
ECONOMIQUE DANS LES PAYS
DE L'UEMOA A FIN JUILLET 2021**

Septembre 2021



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE
L'UEMOA A FIN JUILLET 2021**

Septembre 2021

SOMMAIRE

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	6
1.1. Activité économique dans le monde	6
1.2. Actions des banques centrales	7
1.3. Marchés des matières premières	8
1.4. Marchés financiers mondiaux	10
II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	12
2.1. Production de biens et services	12
2.2. Inflation	15
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE	16
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	17
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Situation monétaire	19
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	20
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Environnement international	22
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	26
5.4. Perspectives d'inflation	27
ANNEXES STATISTIQUES	29

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1. Évolution récente

En juillet 2021, l'activité économique mondiale a connu un net ralentissement, en liaison avec les perturbations des chaînes d'approvisionnement et l'aggravation de la crise sanitaire induite par le variant delta. Néanmoins, les campagnes de vaccination, qui se sont accélérées notamment dans les pays avancés et en Chine, combinées aux mesures prises par plusieurs gouvernements pour soutenir les ménages et les entreprises, ainsi que le maintien par les banques centrales de conditions favorables de financement, continuent de soutenir la reprise.

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique s'est replié en juillet 2021, la résurgence des infections Covid-19 ayant affecté la confiance des ménages. En effet, l'indice composite des directeurs d'achat (PMI) a ralenti, passant de 63,7 points en juin à 59,9 points en juillet 2021. Dans la **zone euro**, avec l'assouplissement de certaines restrictions sanitaires, la croissance de l'activité a atteint en juillet 2021 son rythme le plus élevé depuis plus de 20 ans. L'indice PMI composite s'est établi à 60,2 points au cours du mois sous revue, soit une hausse de 0,7 point par rapport à juin 2021. La reprise de l'économie **britannique** a, de son côté, connu un ralentissement face à une nouvelle vague de cas de Covid-19. En effet, l'indice PMI composite s'est replié à 59,2 points, après 62,2 points en juin 2021. Au **Japon**, l'activité économique s'est affaiblie, d'un mois à l'autre, en lien avec l'état d'urgence décrété de fin avril à mi-juillet 2021 pour endiguer la résurgence de la pandémie Covid-19. L'indice PMI composite passe de 48,9 points en juin à 48,8 points en juillet 2021.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique s'est globalement orientée à la baisse, du fait de la résurgence de cas de contaminations à la Covid-19. En **Chine**, l'activité économique s'est essouffée, comme le montre le net ralentissement de la croissance de la production industrielle (+6,4% en juillet après +8,3% en juin), des ventes de détail (+8,5% après +12,1%) et de l'investissement fixe (+10,3% après +12,6%). En **Inde**, l'économie est contrainte par la dégradation de la situation sanitaire, avec un indice PMI composite restant en zone de contraction à 49,2 points contre 43,1 points en juin 2021. En **Afrique du Sud**, l'activité a connu un fort ralentissement en juillet 2021, avec un indice PMI qui ressort à 46,1 points contre 51,0 points un mois plus tôt. L'économie **brésilienne**, malgré les effets de la crise sanitaire, continue dans sa phase de redressement, avec un indice PMI composite établi à 55,2 points en juillet 2021.

Dans les **pays voisins de l'Union**, l'activité économique a poursuivi sur un trend haussier au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 53,6 points en juin à 55,4 points en juillet 2021. Au **Ghana**, l'indice PMI composite s'est situé à 49,7 points en juillet 2021, après un niveau de 51,0 points le mois précédent.

Pour leur part, avec la hausse du rythme de contaminations à la Covid-19 imputable au variant delta, les banques centrales à travers le monde ont maintenu l'orientation accommodante de leur politique monétaire pour rehausser les chances de reprise économique. Les actions visent à renforcer les conditions de financement favorables, stables et prévisibles pour une reprise solide, durable et généralisée de l'activité.

Du fait de la reprise de la demande, les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'Union ont connu une hausse de 0,7%, après un accroissement de 1,0% en juin 2021.

Cette tendance haussière est localisée principalement au niveau des produits énergétiques (+3,8% après +8,5% en juin 2021), accentuée par un léger renforcement des cours des produits non énergétiques (+0,1% contre -0,5% en juin 2021). Quant aux principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA, leurs prix ont augmenté de 1,3% au cours de la période sous revue, après une baisse de 4,6% un mois plus tôt.

Sur les marchés financiers mondiaux, les places boursières ont connu, au cours du mois de juillet 2021, des évolutions contrastées. Les investisseurs ont été partagés entre notamment la hausse des bénéfices et les espoirs suscités par les bonnes perspectives économiques mondiales, ainsi que les risques de dégradation induits par la flambée des contaminations due au variant indien delta.

Sur la base de l'indicateur calculé par la BCE, la monnaie européenne s'est dépréciée à l'égard des principales monnaies étrangères, affaiblie par les craintes sur les perspectives économiques de la zone. Dans la sous-région ouest-africaine, selon les données compilées par la BCEAO, le franc CFA s'est déprécié de 4,7% en juillet 2021 par rapport aux monnaies des pays de l'Afrique de l'Ouest, après une appréciation de 3,3% en juin.

Dans la zone UEMOA, les indicateurs récents de la conjoncture font ressortir une poursuite du renforcement de l'activité économique au titre du mois sous revue. En effet, le taux de croissance des activités industrielles, en glissement annuel, s'établit à 8,9% après une réalisation de la même ampleur en juin 2021. Les activités commerciales et de prestation des services marchands ont connu de forte croissance de 14,2% et 14,3%, respectivement. L'indice des services financiers a enregistré une hausse de 8,2% sur la période sous revue.

L'inflation a entamé une tendance baissière dans les pays de l'Union pour ressortir, en glissement annuel, à 3,5% à fin juillet 2021, après une réalisation de +3,6% le mois précédent. Cette décélération du rythme de progression des prix est essentiellement imputable à la composante «Logement», dont la contribution à l'inflation globale s'est repliée de 0,2 point de pourcentage par rapport au mois précédent. L'augmentation de 0,1 point de la contribution de la composante «Alimentation» a limité la baisse du rythme de progression de l'inflation. Le ralentissement des prix au niveau de la composante "Logement" est en lien avec le repli des prix du bois de chauffe et du charbon de bois.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, en ligne avec la politique monétaire accommodante mise en œuvre par la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont demeurés faibles au cours du mois sous revue. Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 2,54% contre 2,34% un mois plus tôt. En juillet 2020, ce taux se situait à 2,80%. Sur les guichets des appels d'offres de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,0% en vigueur depuis le 24 juin 2020. Ces conditions favorables de mobilisation des ressources continuent d'être diffusées dans l'économie réelle, avec le maintien à un niveau faible des taux débiteurs appliqués par les banques aux concours octroyés à leur clientèle (à 6,21% en juin et juillet 2021).

Le rythme de progression de la masse monétaire a enregistré une nette accélération au mois de juillet 2021 comparativement au mois précédent. En effet, la masse monétaire a enregistré une progression de 20,6%, en glissement annuel, à fin juillet 2021 contre 19,2% un mois plus tôt. Les réserves officielles de change de la Banque Centrale assurent aux économies de l'Union 6,2 mois d'importations de biens et services et un taux de couverture de l'émission monétaire de 82,9%, contre 82,2% au mois de juin 2021.

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, sur la base des informations disponibles, le PIB réel progresserait, en variation annuelle, de 5,3% au troisième trimestre 2021, après une hausse de 7,7% le trimestre précédent. Les performances économiques au deuxième trimestre 2021 seraient tirées par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des services, de l'industrie manufacturière et de la mise en œuvre des plans de relance, ainsi que par les résultats positifs du secteur agricole.

En ce qui concerne le niveau des prix, sur la proche période, les informations disponibles font état de la baisse du taux d'inflation, à 3,3%, en glissement annuel, à fin août et septembre 2021, après une réalisation de + 3,5% en juillet 2021.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En juillet 2021, l'activité économique mondiale a connu un net ralentissement, en liaison avec les perturbations des chaînes d'approvisionnement et l'aggravation de la crise sanitaire induite par le variant delta. Néanmoins, les campagnes de vaccination, qui se sont accélérées notamment dans les pays avancés et en Chine, combinées aux mesures prises par plusieurs gouvernements pour soutenir les ménages et les entreprises, ainsi que le maintien par les banques centrales de conditions favorables de financement continuent de soutenir la reprise.

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique s'est replié en juillet 2021, la résurgence des infections à la Covid-19 ayant affecté la confiance des ménages. Les effets positifs de l'avancée de la campagne de vaccination et de l'assouplissement des mesures de distanciation sociale en vigueur face à la crise sanitaire ont exercé un effet modérateur. L'indice composite des directeurs d'achat (PMI), qui prend en compte les secteurs manufacturier et des services, a ralenti, passant de 63,7 points en juin à 59,9 points en juillet 2021. Dans la **zone euro**, avec l'assouplissement de certaines restrictions sanitaires ayant donné un nouvel élan au secteur des services, la croissance de l'activité a atteint en juillet 2021 son rythme le plus élevé depuis plus de 20 ans. L'indice PMI composite s'est établi à 60,2 points au cours du mois sous revue, soit une hausse de 0,7 point par rapport à juin 2021. La reprise de l'économie **britannique** a, de son côté, connu un ralentissement face à une nouvelle vague de cas de Covid-19. En effet, l'indice PMI composite s'est replié à 59,2 points, après 62,2 points en juin 2021.

Au **Japon**, l'activité économique s'est affaiblie d'un mois à l'autre, en lien avec l'état d'urgence décrété de fin avril à mi-juillet 2021 pour endiguer la résurgence de la pandémie Covid-19. L'indice PMI composite (48,8 points en juillet après 48,9 points en juin) signale un repli continu de l'activité.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique s'est globalement orientée à la baisse, du fait de la résurgence de cas de contaminations à la Covid-19. En **Chine**, l'activité économique s'est essouffée, comme le montre le net ralentissement de la croissance de la production industrielle (+6,4% en juillet après +8,3% en juin), des ventes de détail (+8,5% après +12,1%) et de l'investissement fixe (+10,3% après +12,6%). En **Inde**, l'économie est contrainte par la dégradation de la situation sanitaire, avec un indice PMI composite restant en zone de contraction à 49,2 points contre 43,1 points en juin 2021. En **Afrique du Sud**, l'activité a connu un fort ralentissement en juillet 2021. L'indice PMI composite recule à 46,1 points après un niveau de 51,0 points en juin 2021. L'économie **brésilienne**, malgré les effets de la crise sanitaire, continue dans sa phase de redressement, avec un indice PMI composite établi à 55,2 points, en nette amélioration par rapport au mois précédent (+0,6 point).

Dans les pays **voisins de l'Union**, l'activité économique a poursuivi sur un trend haussier, notamment au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria passe de 53,6 points en juin à 55,4 points en juillet 2021. Au **Ghana**, l'indice PMI composite est passé à 49,7 points en juillet 2021, après un niveau de 51,0 points le mois précédent, mettant fin à onze mois consécutifs d'expansion du secteur privé du pays.

1.2. Actions des banques centrales

Au cours de la période sous revue, avec la hausse du rythme de contaminations à la Covid-19 imputable au variant delta, les banques centrales à travers le monde ont maintenu l'orientation accommodante de leur politique monétaire pour soutenir la reprise économique. Les actions visent à renforcer les conditions de financement favorables, stables et prévisibles pour une reprise solide, durable et généralisée de l'activité, en dépit des pressions inflationnistes, jugées transitoires par les grandes banques centrales (FED, BCE, etc.).

Aux **Etats-Unis**, les responsables de la Réserve fédérale américaine (FED) ont, lors de la réunion de juin 2021, estimé que des progrès substantiels supplémentaires dans le rétablissement de l'économie doivent se poursuivre. Toutefois, plusieurs responsables de l'institution ont indiqué que l'économie semblait s'approcher du point à partir duquel la banque centrale pourrait réduire ses soutiens. En outre, la FED juge que la hausse de l'inflation est le résultat de facteurs passagers. Ainsi, outre le statu quo sur son programme d'achat d'actifs, l'objectif de taux des "fed funds", principal instrument de la politique monétaire de la FED, reste fixé entre 0,00% et 0,25%.

Dans la **zone euro**, lors de la dernière réunion de juin 2021, les membres du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) ont débattu de l'éventualité d'une réduction des achats d'obligations sur les marchés. Toutefois, avec la remontée des coûts du crédit et les signes de fragilité de la reprise économique, les dirigeants de la BCE ont semblé préoccupés par le risque lié à une réduction trop rapide des soutiens. Ce risque favoriserait une hausse des taux de marché et freinerait la croissance, alors que certains secteurs restent fragiles.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales ont maintenu inchangée l'orientation accommodante de la politique monétaire, à l'exception de celles du Brésil et de la Russie. En **Chine**, la Banque populaire de Chine (BPC) a, le 9 juillet 2021, annoncé une baisse du taux de réserve obligatoire applicable aux banques. La BPC a ainsi indiqué que ce taux sera abaissé de 50 points de base à 8,9%, à compter du 15 juillet 2021. La mesure visait à alléger la pression sur les établissements financiers de petite et moyenne taille pour les encourager à accorder davantage de crédits, à des conditions plus favorables, aux entreprises, dans un contexte de léger essoufflement de la reprise. D'après la BPC, cette décision doit permettre d'injecter à long terme 1.000 milliards de yuans (130 milliards d'euros) dans l'économie. Au **Brésil**, la banque centrale a, lors de sa réunion du 5 août 2021, relevé une nouvelle fois son taux directeur de 75 points de base à 3,5%, en raison de la montée des pressions inflationnistes dans le pays, avec un taux d'inflation qui a atteint 6,8% en juin 2021. De même, la banque centrale de **Russie** a, le 23 juillet 2021, augmenté pour la quatrième fois consécutive son taux directeur, à 6,5% (+100 pdb), la plus forte hausse depuis 2014. Cette action vise à ramener le taux de l'inflation de 6,5% en juin 2021 à la cible de 4,0%. La banque centrale n'exclut pas de nouvelles hausses de taux d'intérêt lors de ses prochaines réunions.

Dans la région Afrique, les banques centrales du Nigeria, du Ghana et des Etats de l'Afrique centrale (BEAC) ont maintenu inchangé le niveau de leurs taux directeurs, qui se situent respectivement à 11,5%, 13,5% et 3,25%. En particulier, au Nigeria, le Comité de politique monétaire (CPM) a, lors de sa réunion des 26 et 27 juillet 2021, indiqué que l'économie nigériane entame une phase de reprise progressive, dans un contexte de modération continue de l'inflation

(+18,2% en mars, 17,9% en mai et 17,8% en juin 2021). Le maintien du soutien des autorités monétaires et budgétaires devrait conforter cette reprise au cours des prochains trimestres.

1.3. Marchés des matières premières

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont poursuivi leur tendance haussière durant la période sous revue, sous l'effet de la reprise de la demande mondiale. De même, les cours des produits alimentaires importés se sont inscrits en hausse par rapport au mois précédent.

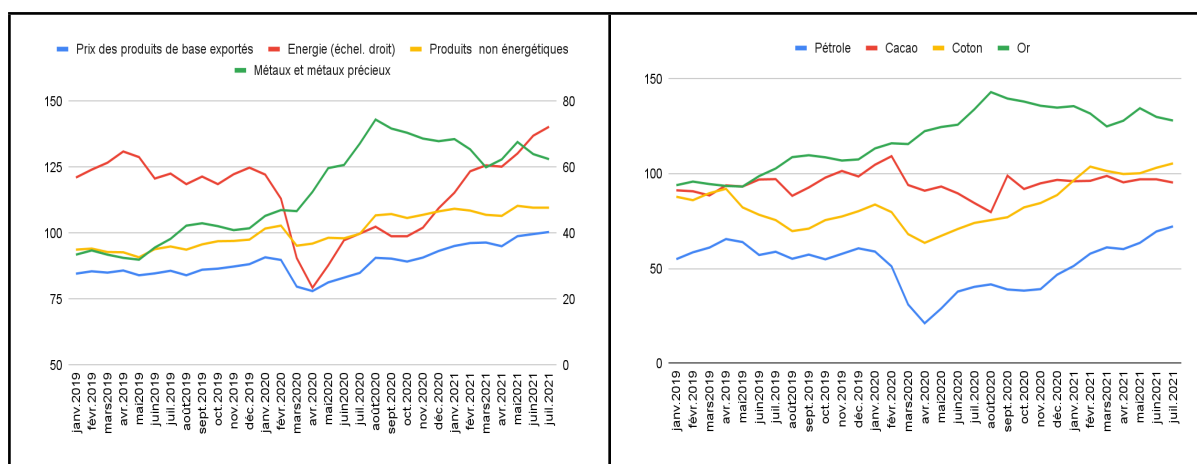
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'Union enregistrent un accroissement de 0,7%, après une réalisation de +1,0% en juin 2021, du fait de la reprise économique et de l'amélioration des perspectives de la croissance mondiale. Les hausses des prix concernent les produits énergétiques (+3,8% après +8,5% en juin 2021), ainsi que les produits non énergétiques (+0,1% contre -0,5% en juin 2021).

L'énergie continue d'être impactée par le renchérissement du gaz naturel (+16,3% en juillet contre +12,2% en juin 2021), l'augmentation du prix du pétrole ayant été contenue (+2,0% contre +8,0%). La flambée des cours du gaz naturel est liée à un resserrement de l'offre mondiale, du fait de la réduction des approvisionnements de gaz par la Russie (via l'Ukraine), de la baisse de la production européenne et du repli des stocks. La demande robuste en Europe, en Asie et au Brésil, ainsi que des prix de carbone plus élevés ont accentué la tendance. La bonne tenue des cours du pétrole est imputable à la perspective d'un renforcement de la demande et à la baisse des stocks américains.

La hausse des cours des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union concerne notamment le caoutchouc (+12,7% contre 1,6%), le café (+9,6% contre +7,9%), l'huile de palme (+9,0% contre -14,5%), la noix de cajou (+7,0% contre -2,5%) et le coton (+2,2% contre +2,2%). En revanche, le cours du cacao (-1,8%) s'est replié au cours du mois sous revue.

La hausse des cours du caoutchouc est principalement imputable à la baisse des stocks au niveau mondial, dans un contexte d'augmentation de la demande en provenance d'Asie, notamment du Japon. Les cours du café ont été soutenus, notamment par la baisse de la production dans de nombreux pays, comme le Brésil, du fait des intempéries intervenues dans les zones de culture caféière, alors que la consommation se redresse au niveau mondial. Le resserrement de l'offre mondiale, en liaison avec la baisse de la production notamment en Malaisie, et la demande vigoureuse ont soutenu les cours de l'huile de palme et de l'huile de palmiste. Les prix de la noix de cajou ont bénéficié de la baisse de la production, combinée à une demande accrue de ce produit. Les prix du coton profitent d'une demande mondiale robuste ainsi que des prévisions de production décevantes du ministère de l'agriculture américain.

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



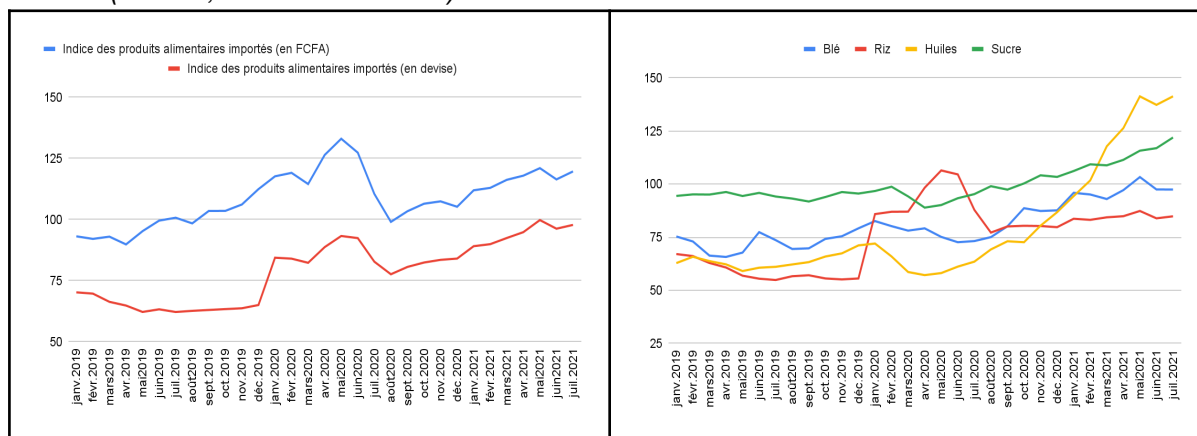
Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à juillet 2020, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 19,1%, après une réalisation de +20,8% le mois précédent. Les accroissements des cours concernent des produits énergétiques comme le gaz naturel (+146,6%) et le pétrole (+73,7%), ainsi que des produits non énergétiques (+10,9%), dont le caoutchouc (+76,4%), les huiles (+63,6%), le phosphate (+66,7%), le coton (+41,4%), le zinc (+35,4%), le café (+34,7%) et le cacao (+10,7%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont augmenté de 1,6% au cours de la période sous revue, après une réalisation de -3,5% un mois auparavant. Cet accroissement concerne le sucre (+4,3%), l'huile végétale (+2,9%) et le riz (+1,1%).

La hausse des cours internationaux du sucre fait suite à des craintes au sujet des dégâts causés par le gel sur les cultures au Brésil, le premier exportateur mondial de sucre. Les prix de l'huile végétale se sont sensiblement affermis grâce à une forte demande de l'Union européenne, alors que les disponibilités exportables sont limitées, dans l'attente de l'arrivée des récoltes de 2021-2022 sur le marché. La baisse des prévisions concernant les récoltes dans plusieurs des principaux pays exportateurs de céréales a fait grimper les prix mondiaux du riz.

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 2020, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 18,2%, après un accroissement de 4,2% le mois dernier. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement des prix internationaux de l'huile végétale (+122,5%), du blé (+33,1%) et du sucre (+28,0%). Le repli des prix du riz (-3,5%) a limité la hausse des prix des produits importés. Exprimés en francs CFA, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est renforcé de 8,3%, après un repli de 8,6% le mois précédent.

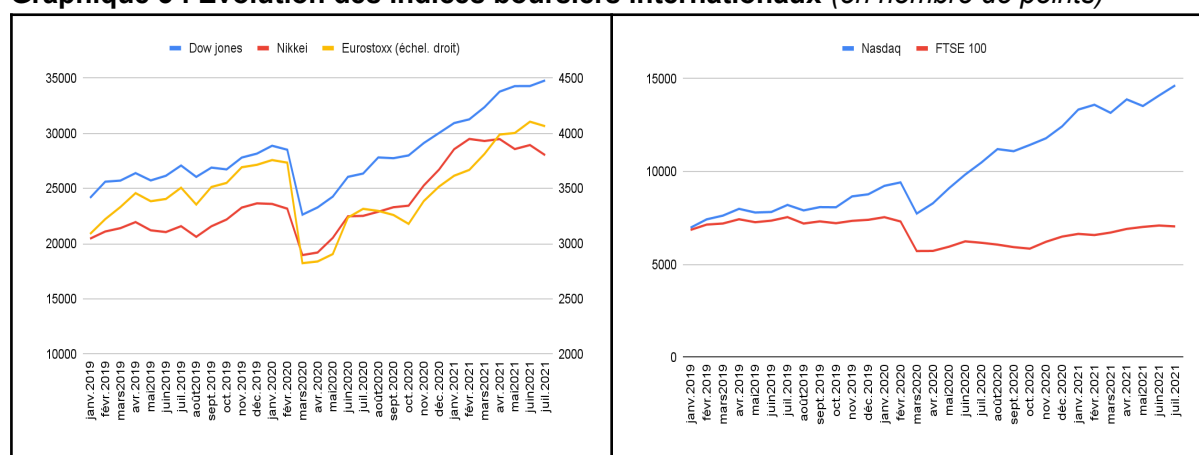
1.4. Marchés financiers mondiaux

Les marchés financiers mondiaux ont connu, au cours du mois de juillet 2021, des évolutions contrastées. Les investisseurs ont été partagés entre la hausse des bénéficiaires et les espoirs suscités par les bonnes perspectives économiques mondiales, d'une part, et les risques de dégradation induits par la flambée des contaminations due au variant delta, ainsi que la crainte d'un resserrement de la politique monétaire de la Banque centrale américaine, d'autre part.

1.4.1. Les places boursières

Les indices boursiers sous-régionaux et internationaux ont connu des évolutions contrastées sur la période sous revue. En effet, au niveau africain, les cours boursiers se sont repliés (Madex et Masi du Maroc : -1,6%, NSE du Nigéria : -0,6%), contrastant avec le raffermissement des indices GSE du Ghana (+1,7%) et FTSE/JSE de l'Afrique du Sud (+0,2%). Au niveau international, la tendance était également négative en Europe, au Royaume Uni et au Japon. Ainsi, en Europe, l'Euro Stoxx 50 de la zone euro et le CAC 40 de la France se sont repliés respectivement de 1,0% et 0,8%. Au Royaume-Uni, le FTSE 100 de la bourse de Londres a enregistré un recul de 0,7% en juillet. Le Nikkei du Japon s'est également contracté de 3,2% au cours du mois sous revue. En revanche, aux Etats-Unis, les indices Nasdaq (+3,9%) et Dow Jones (+1,5%) ont augmenté par rapport au mois de juin 2021.

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



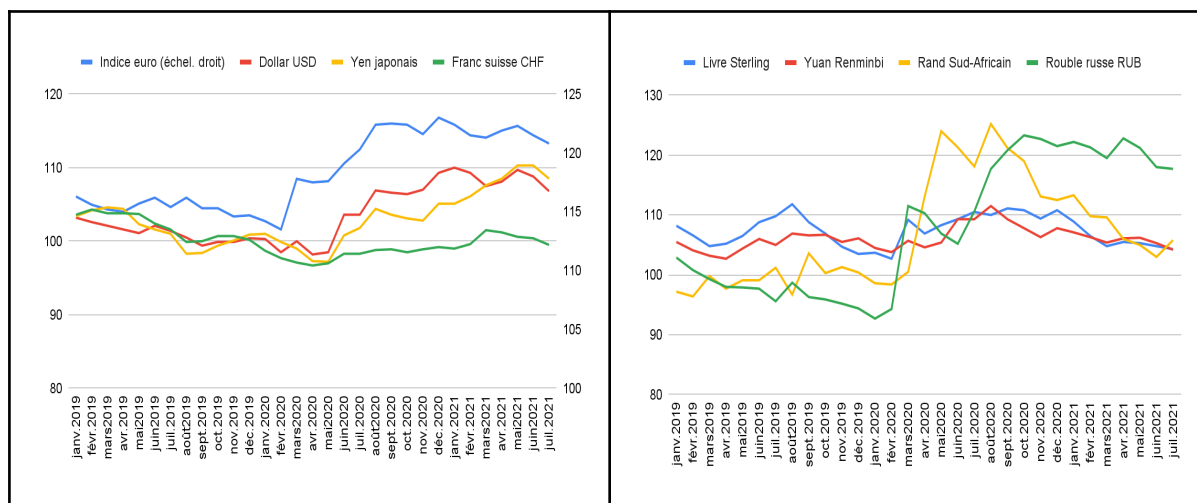
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

En juillet 2021, sur la base de l'indice calculé par la BCE, la monnaie européenne s'est dépréciée de 0,6%, après une baisse de la même proportion le mois précédent. L'euro a notamment été affaibli par les craintes sur les perspectives économiques de la zone. La devise

de la zone euro s'est dépréciée vis-à-vis du dollar américain (-1,9%), du yen japonais (-1,7%), du franc suisse (-0,8%) et de la livre sterling (-0,3%). En revanche, elle s'est renforcée à l'égard du dollar australien (+1,0%) et du dollar canadien (+0,6%). L'euro s'est également replié par rapport aux monnaies des pays émergents (livre turque : -2,2%, yuan renminbi : -1,1% et roupie indienne : -0,6%).

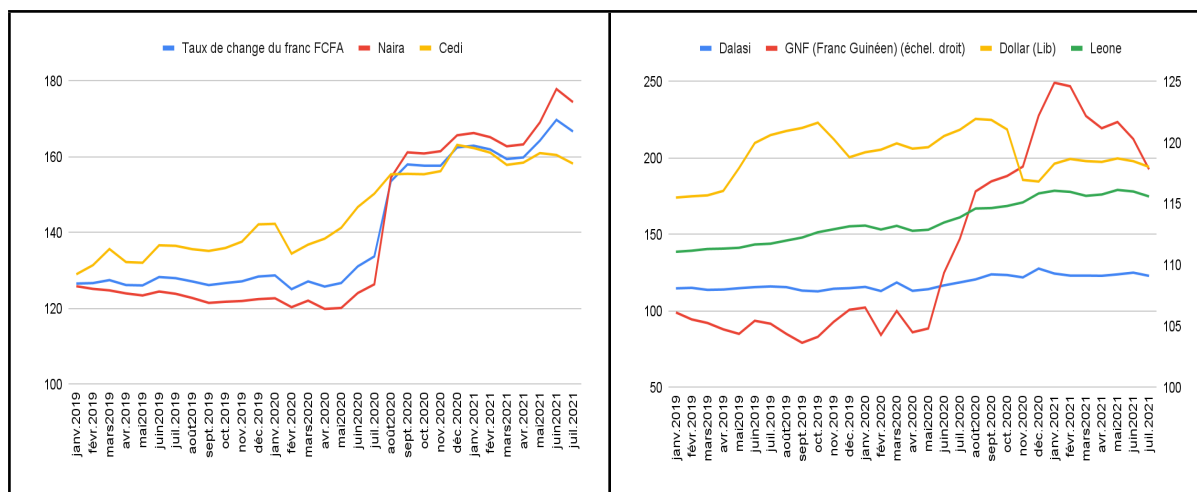
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA s'est déprécié de 4,7% au cours du mois sous revue par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest, après une appréciation de 3,3% en juin 2021. Le franc CFA s'est replié de 6,3% à l'égard du naira nigérian, de 2,0% face au franc guinéen, de 1,8% par rapport au dollar libérien et à la leone sierra léonaise, de 1,7% vis-à-vis du dalasi gambien et de 1,4% face cedi ghanéen.

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 renforcé de 24,3% par rapport aux monnaies d'Afrique de l'Ouest. Elle enregistre une hausse de 37,4% face au naira nigérian, de 8,4% face à la leone sierra léonaise, de 5,5% vis-à-vis du cedi ghanéen, de 4,4% par rapport au franc guinéen et de

3,4% à l'égard du dalasi gambien. La baisse du franc CFA par rapport au dollar libérien (-11,4%) a exercé un effet modérateur.

II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs récents de la conjoncture font ressortir un renforcement de l'activité économique au titre du mois de juillet 2021. En effet, le taux de croissance des activités industrielles, en glissement annuel, s'est établi à +8,9%, après une réalisation de la même ampleur un mois plus tôt. La production des activités des services marchands et des activités commerciales a connu une croissance de 14,3% et 14,2%, respectivement. L'indice des services financiers a, pour sa part, enregistré une hausse de 8,2% sur la période sous revue.

2.1.1. Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), s'inscrit sur une tendance haussière, avec un accroissement mensuel de 5,4% en juillet 2021, après une progression de 3,3% le mois précédent.

L'orientation favorable des activités industrielles est imputable à la hausse de l'activité des industries manufacturières (+5,0 points de pourcentage de contribution) et des activités de production d'électricité, gaz et eau (+0,6 points). Les activités manufacturières ont été soutenues par la levée progressive du rationnement de la fourniture d'électricité aux industriels en Côte d'Ivoire. Cette levée a favorisé la reprise de la production notamment des produits alimentaires, des produits métallurgiques de base et des produits pétroliers raffinés.

Tableau 1 : Evolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Variation annuelle	
	2019	2020	2021		2021	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
Production des activités extractives	-3,6	1,7	2,2	-0,3	1,9	-0,1
dont pétrole brut et gaz naturel	-0,7	1,0	0,8	0,3	1,5	0,7
Industries manufacturières	3,6	3,4	0,7	5,0	6,8	8,4
dont produits alimentaires et boissons	1,1	1,0	-1,0	0,4	3,6	2,9
textiles	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,3	-0,4
produits pétroliers raffinés	0,2	0,4	0,1	0,0	1,4	0,9
Electricité, eau et gaz	0,4	0,3	0,4	0,6	0,2	0,5
Indice Général	0,4	5,4	3,3	5,4	8,9	8,9

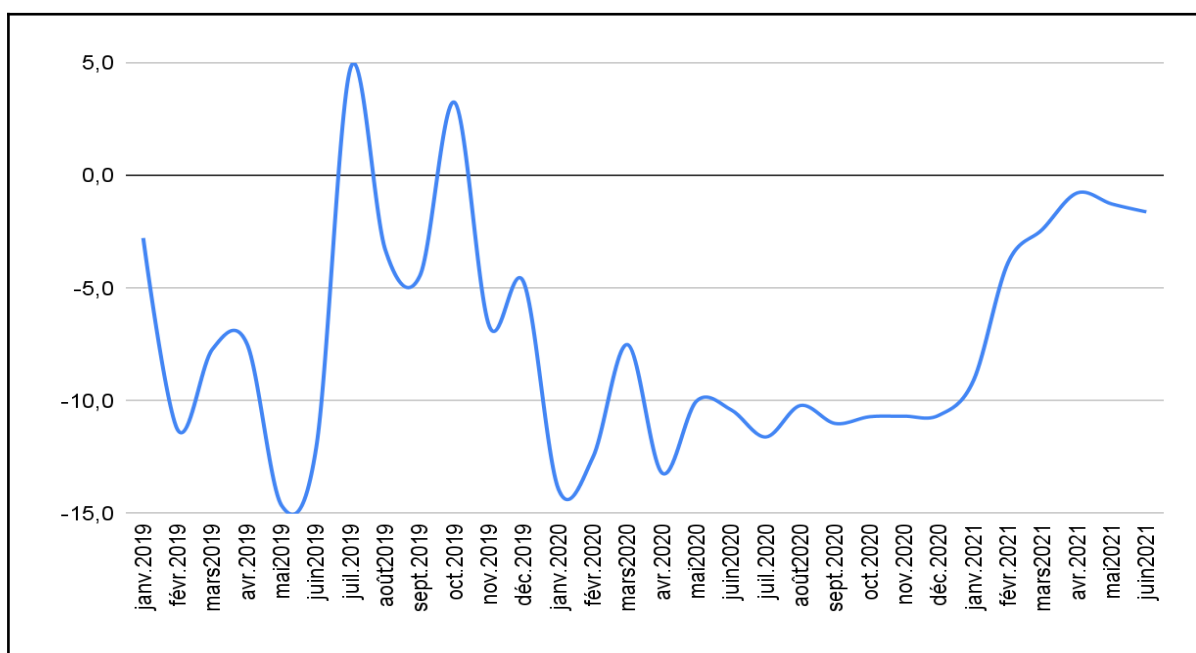
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 8,9%, après une réalisation de la même proportion en juin 2021. L'activité industrielle est essentiellement tirée par l'industrie manufacturière (+8,4 points de pourcentage contre +6,8 points le mois précédent). Dans une moindre mesure, la production industrielle est tirée par celles des activités de production d'eau et d'électricité (+0,5 point de pourcentage contre +0,4 point en juin 2021). La baisse des activités des unités extractives (-0,1 point contre +1,9 point un mois plus tôt) a exercé un effet modérateur.

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Selon les dernières données disponibles, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une légère détérioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme s'est accru, pour ressortir à -1,6 point contre -1,3 point un mois plus tôt. Par pays, le repli de l'activité concerne essentiellement le Mali (-13,0 points), la Guinée-Bissau (-6,6 points), le Togo (-4,6 points), la Côte d'Ivoire (-1,1 point) et, dans une moindre mesure, le Niger (-0,1 point). En revanche, une amélioration de l'activité des BTP a été relevée au Sénégal (+3,0 points au-dessus de la moyenne de long terme), au Bénin (+3,0 points) et au Burkina (+0,4 point).

Graphique 6 : Evolution 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

L'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce a connu une amélioration, en variation mensuelle, avec un accroissement de 3,5% au cours du mois sous revue 2021, après une hausse de 3,2% un mois plus tôt, en relation avec le regain de dynamisme de la demande intérieure du fait de l'assouplissement des mesures restrictives. L'amélioration de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des ventes des produits de l'alimentation (+2,7 points de pourcentage), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,1 point) et, dans une moindre mesure, des produits pétroliers (+0,2 point). Cette évolution a été atténuée par le repli des ventes des produits de l'équipement du logement (-0,4 point).

Dans le détail, l'amélioration des ventes de produits alimentaires est principalement localisée au Bénin (+42,9%) et au Mali (+4,4%), les ventes de ces produits ayant reculé dans les autres pays de l'Union. S'agissant des produits pharmaceutiques et cosmétiques, les hausses les plus importantes sont relevées au Sénégal (+3,8%) et au Mali (+3,7%).

Tableau 2 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires, données CVS-CJO (contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
Produits de l'alimentation	4,4	3,6	-2,2	2,7	3,0	2,4
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	2,3	3,7	-2,6	3,0	2,5	2,2
Equipement de la personne	-0,1	0,1	-0,6	0,0	0,4	0,3
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,1	-0,6	0,0	0,4	0,3
Equipement de logement	0,2	0,3	0,4	-0,4	1,5	0,8
Automobiles, motocycles et pièces détachées	-0,2	0,1	1,1	-0,1	2,2	1,9
dont véhicules automobiles neufs	-0,6	0,5	0,9	-0,3	2,0	1,0
Produits pétroliers	1,1	2,4	3,6	0,2	9,7	7,0
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,6	0,0	0,9	1,1	1,1	2,3
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,7	-0,1	0,9	1,1	1,0	2,2
Produits divers	0,4	0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,5
INDICE GLOBAL	6,5	6,7	3,2	3,5	17,7	14,2

Source : BCEAO (*) données provisoires

En glissement annuel, le rythme d'évolution de l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a ralenti, passant de +17,7% en juin 2021 à +14,2% au cours du mois sous revue. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+7,0 points de pourcentage de contribution), des produits alimentaires (+2,4 points), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+2,3 points), des ventes des automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,9 point), et dans une moindre mesure, des équipements de logements (+0,8 point) et de la personne (+0,3 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une forte croissance en juillet 2021 (+14,3%). Cette évolution s'explique par le fait qu'à cette époque de l'année précédente l'activité avait été fortement affectée par la crise du coronavirus. S'agissant des services financiers, l'analyse de leur indice indique qu'ils ont connu une hausse de 8,2% sur la période sous revue. Cela s'explique par le climat général de reprise de l'activité dans la zone, qui favorise naturellement l'évolution positive des activités financières.

Tableau 3 : Variation des services marchands non financiers (en %)

Branches	Variation en glissement annuel					
	2019	2020			2021	
	juillet	mai	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
Bénin	7,1	-3,0	1,8	3,1	25,2	23,5
Burkina	1,8	-11,3	-9,6	-9,2	8,3	4,5
Côte d'Ivoire	9,4	-0,8	1,7	0,7	9,4	8,3
Guinée-Bissau	2,6	-9,1	-10,2	-10,2	5,5	3,7
Mali	4,0	11,2	7,5	4,7	6,2	6,0
Niger	-0,9	-9,4	-6,2	-3,5	34,2	16,8
Senegal	6,4	-11,9	-20,6	-12,5	30,9	36,0
Togo	12,2	-22,3	-17,5	-13,5	34,6	16,9
INDICE GLOBAL	6,5	-5,2	-5,8	-4,1	16,2	14,3

Source : BCEAO (*) données provisoires

L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes des services marchands non financiers ont concerné le Sénégal (+36,0%), le Bénin (+23,5%), le Togo (+16,9%), le Niger (+16,8%) et la Côte d'Ivoire (+8,3%).

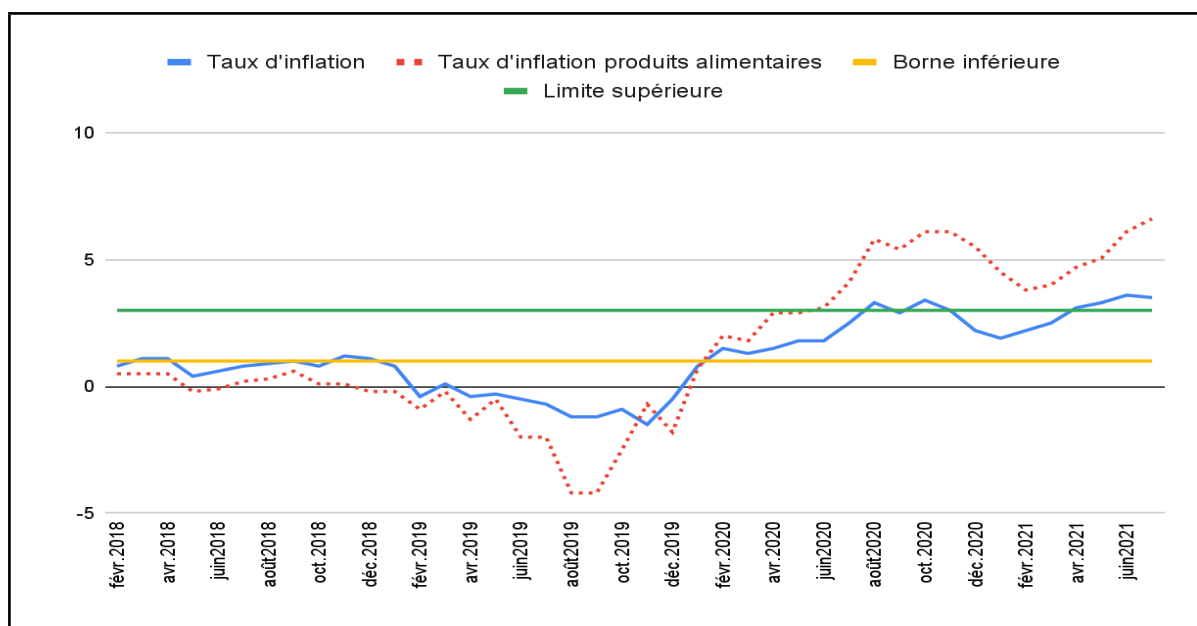
2.2. Inflation

L'inflation a légèrement baissé dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la décélération du rythme de progression des prix de la composante "logement".

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 3,5% à fin juillet 2021, après une réalisation de 3,6% le mois précédent. La décélération du rythme de progression des prix est principalement imputable à la composante «Logement», dont la contribution à l'inflation globale s'est repliée de 0,2 point de pourcentage par rapport au mois précédent, atténuée par une augmentation de 0,1 point de la contribution de la composante «Alimentation». Le ralentissement des prix au niveau de la composante "Logement" est en lien avec le repli des prix du bois de chauffe et du charbon de bois. Quant à la hausse de la composante alimentaire, elle est liée au renchérissement des fruits et légumes, des tubercules et plantains, ainsi que des produits de la pêche dans la plupart des pays.

Par pays, la progression des prix s'est avérée plus prononcée au Togo (+6,8%), en Guinée-Bissau (+4,8%), en Côte d'Ivoire (+3,9%) et au Niger (+3,7%).

Graphique 7 : Evolution 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 les plus volatils, en glissement annuel, est ressorti à 2,5% à fin juillet 2021, contre 2,8% un mois auparavant.

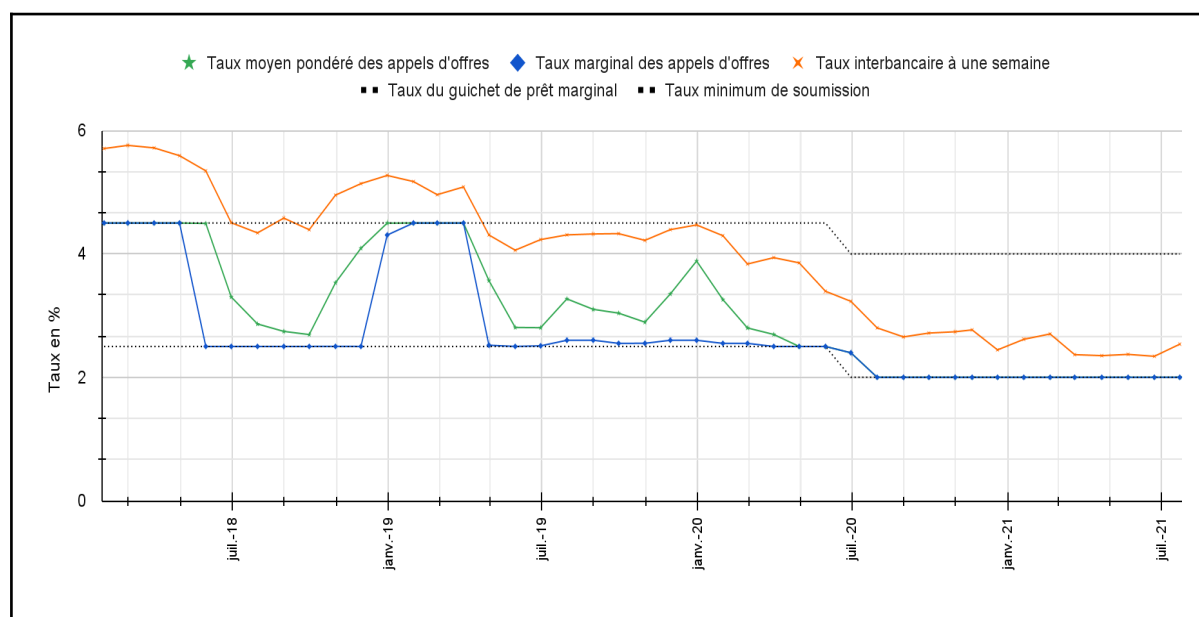
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE

Avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées favorables. Le soutien du système bancaire au financement des plans de relance des Etats et à la reprise de l'activité du secteur privé s'est traduit par une croissance soutenue de la masse monétaire.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Au cours du mois de juillet 2021, les conditions sur le marché monétaire sont restées globalement favorables. Sur les guichets d'adjudication de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,00% en vigueur depuis le 24 juin 2020. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 2,54% contre 2,34% un mois plus tôt. En juillet 2020, ce taux se situait à 2,80%.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt débiteurs

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 2021 sont restés stables par rapport au mois précédent. En effet, hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,21% pour un deuxième mois consécutif. Par contre, au niveau des pays, le coût du crédit bancaire a connu des évolutions différenciées. Une baisse est notée au Mali (7,37% contre 7,70%), en Guinée-Bissau (8,62% contre 8,79%), au Burkina Faso (6,75% contre 6,90%) et au Niger (8,50% contre 8,57%). En revanche, une hausse des taux est observée au Bénin (7,62% contre 7,02%) et au Sénégal (5,66% contre 5,40%). Pour la Côte d'Ivoire et le Togo, les taux n'ont pas évolué entre juin et juillet 2021.

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme se sont établis à 5,23% au cours du mois sous revue, contre 5,37% le mois précédent, soit une baisse de 14 points de base. Par pays, le repli des taux créditeurs est relevé en Côte d'Ivoire (4,53% contre 5,00%) et au Bénin (5,31% contre 5,50%). Une amélioration de la rémunération des dépôts est, en revanche, notée au Niger (5,64% contre 5,24%), au Mali (5,40% contre 5,04%), en Guinée-Bissau (3,57% contre 3,29%) et au Burkina Faso (5,94% contre 5,70%).

3.3. Liquidité bancaire

Au mois de juillet 2021, la liquidité propre des banques a connu une baisse de 84,2 milliards. Cette détérioration est consécutive principalement à l'incidence négative des versements nets de billets (-166,9 milliards). Les soldes excédentaires des transferts des banques (+62,8 milliards) et de leurs opérations avec les Etats (+19,9 milliards) ont, quant à eux, contribué à atténuer cette évolution.

Tableau 4 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques (montants en milliards de FCFA)

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	juil-20 / juin-20	juin-21 / mai-21	juil-21 / juin-21
Circulation fiduciaire (1)	167,6	154,6	166,9
Transferts nets des banques (2)	-223,3	-180,5	62,8
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	290,7	569,7	19,9
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-100,2	234,6	-84,2
Réserves obligatoires (5)	31,8	9,7	4,4
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	132,0	-224,9	88,6
Refinancements (7)	-133,6	135,0	-149,5
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-233,8	369,6	-233,7

Source : BCEAO

Toutefois, les banques ont réduit leur recours au refinancement de la Banque Centrale. Les demandes de refinancement adressées à la BCEAO ont baissé de 149,5 milliards. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est repliée de 233,7 milliards par rapport au mois précédent.

Tableau 5 : Répartition des refinancements suivant les guichets¹

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	juil. 20	juin 21	juil. 21	juin-21 / mai-21	juil-21 / juin-21
Guichet hebdomadaire	3 439,3	3 551,1	3 370,4	126,0	-180,8
Guichet mensuel	1 718,0	1 612,4	1 638,2	-25,0	25,9
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet spécial de refinancement COVID	756,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	0,0	132,5	137,9	34,0	5,4
Autres refinancements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	5 913,4	5 296,0	5 146,5	135,0	-149,5

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période de constitution allant du 16 juin au 15 juillet 2021 fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves libres des banques, sont ressorties en moyenne à 1.886,5 milliards, soit 213,2% des réserves requises, contre 1.890,7 milliards ou 214,8% à la précédente période.

¹ Les données des encours ne concernent que les banques

Tableau 6 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

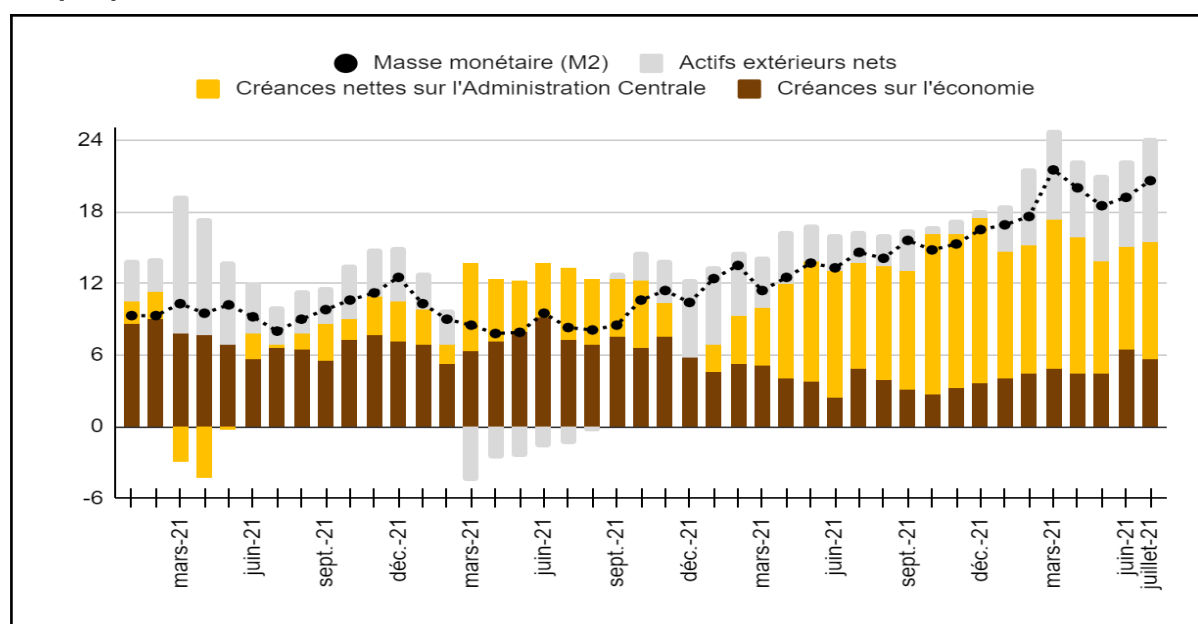
Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	En % des réserves requises
Bénin	57	49,9	114,2	7,2	4,6	157,0	64,2	117,8
Burkina	88,5	94,1	94,1	87,4	17,3	506,0	175,9	158,0
Côte d'Ivoire	214,8	180,4	119,0	872,6	167,4	521,3	1 087,4	312,6
Guinée-Bissau	4,2	3,6	119,2	5,3	1,7	317,9	9,6	183,0
Mali	83	113,1	73,4	9,1	1,5	591,7	92,1	80,3
Niger	24,7	38	65,0	6,9	1,9	368,3	31,6	79,3
Sénégal	97,1	100,7	96,4	257	66,5	386,4	354	211,8
Togo	29,1	24,1	120,9	42,6	20	212,5	71,7	162,5
UMOA	598,4	603,9	99,1	1 288,0	280,9	458,6	1 886,5	213,2

Source : BCEAO

3.4 Situation monétaire

La masse monétaire a progressé en rythme annuel de 20,6% en juillet 2021, contre 19,2% un mois plus tôt. Sous l'angle de ses composantes, cette évolution s'est traduite par un accroissement, en glissement annuel, de 17,4% de la circulation fiduciaire et une consolidation des dépôts de 21,6%. Elle reflète, par ailleurs, la consolidation des actifs extérieurs nets (+2.818,8 milliards) et la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+4.958,0 milliards, ou +14,4%).

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



Source : BCEAO

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets (AEN) se sont consolidés de 2.818,8 milliards à fin juillet 2021. Cette évolution résulte de la hausse de 2.828,9 milliards des AEN de la Banque Centrale et d'une baisse de 10,2 milliards de ceux des autres institutions de dépôts.

Les réserves de change de la Banque Centrale ont augmenté, sur un an, de 3.026,1 milliards pour ressortir à 13.878,5 milliards, en liaison notamment avec les émissions d'eurobonds effectuées par certains Etats, notamment le Bénin et la Côte d'Ivoire. Ce niveau des avoirs officiels de réserve assure aux économies de l'Union 6,2 mois d'importations de biens et services, soit la même couverture qu'au mois précédent. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 82,9% contre 82,2% le mois précédent.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 14,4% pour s'établir à 39.279,4 milliards en juillet 2021, en liaison avec la hausse des créances nettes sur les administrations publiques centrales (APUC) et des concours à l'économie.

Tableau 7 : Situation monétaire à fin juillet 2021 (montants en milliards de FCFA)

	juillet-20	déc.-20	juin-21	juillet-21	Variation mensuelle (4)/(3)		Variation annuelle (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	Niveau	%	Niveau	%
	Masse monétaire (M2)	32 159,7	35 656,4	38 360,5	38 787,5	427	1,1	6 627,7
Actifs extérieurs nets	5 989,5	7 137,5	8 712,2	8 808,3	96	1,1	2 818,8	47,1
Créances intérieures	34 321,4	36 980,5	38 984,7	39 279,4	294,7	0,8	4 958,0	14,4
Créances nettes sur APUC	10 680,8	12 343,7	13 553,8	13 815,4	261,6	1,9	3 134,6	29,3
Créances sur l'économie	23 640,6	24 636,8	25 430,9	25 464,0	33,1	0,1	1 823,5	7,7

Source: BCEAO

Le recours des Etats au marché financier de la dette pour le financement des besoins liés à la crise de la Covid-19 et de leurs plans de relance a contribué à accroître les créances nettes des banques sur l'Administration Centrale. Sur les 14,4% de croissance des créances intérieures, les créances nettes sur les APUC ont contribué à hauteur de 9,1 points de pourcentage, avec une hausse de 29,3% en juillet 2021 contre 25,7% le mois précédent. En particulier, les concours des banques aux Etats sous forme d'acquisition de titres publics se sont accrus, en glissement annuel, de 2.631,0 milliards ou 22,1%, contre 21,4% un mois plus tôt.

Au niveau des autres secteurs résidents, les concours des banques ont évolué à un rythme plus modéré. La progression annuelle des créances sur l'économie est passée de 8,9% en juin 2021 à 7,7% en juillet 2021. L'analyse des créances par secteur institutionnel montre que les crédits accordés aux ménages et aux ISBLSM ont augmenté, en glissement annuel, de 8,2% contre 8,0% le mois précédent. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a enregistré un accroissement de 6,1%, en décélération par rapport au niveau de 9,5% observé un mois plus tôt. Le rythme de progression du financement de l'économie par les banques sous forme d'acquisition de titres de dettes est passé de 51,0% en juin 2021 à -4,0% en juillet 2021.

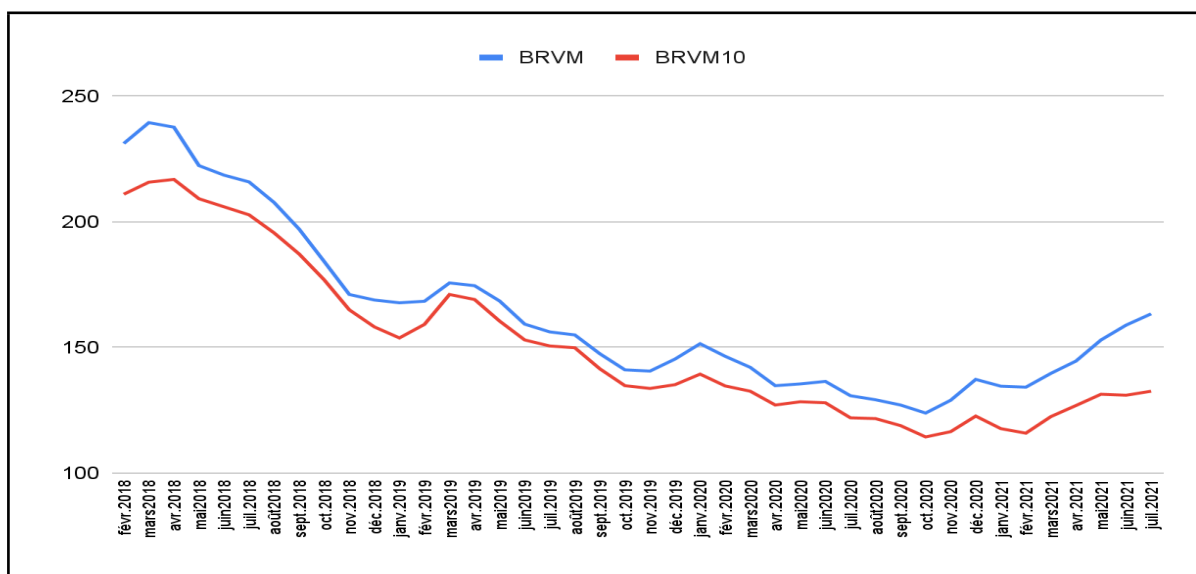
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional ont progressé en juillet 2021. En revanche, les Etats ont levé moins de ressources par rapport au mois précédent sur le marché des titres de dette publique.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les principaux indicateurs d'activité du marché ont évolué à la hausse en comparaison au mois de juin 2021. Les indices BRVM composite et BRVM 10 se sont raffermis de 2,9% et 1,2% respectivement, s'établissant à 163,4 points et 132,6 points au cours du mois sous revue. La capitalisation boursière s'est, en effet, renforcée de 3,8% d'un mois à l'autre, dont 5,1% au titre des actions et 2,9% pour les obligations.

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



Source : BRVM

En glissement annuel, l'indice BRVM composite et BRVM 10 se sont renforcés respectivement de 24,9% et 8,7%.

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de juillet 2021, les opérations sur le marché des titres de la dette publique se sont soldées par un repli du montant global des émissions et une évolution contrastée au niveau des taux d'intérêt.

En effet, au terme de la période sous revue, le montant global des emprunts mobilisés par les Etats membres de l'Union sur le marché des titres publics s'est établi à 372,0 milliards, dont 131,0 milliards de bons et 241,0 milliards d'obligations. Ce montant global des émissions est en baisse de 178,9 milliards par rapport à juin 2021 et de 379,4 milliards par rapport à son niveau de juillet 2020.

Le taux de couverture² des émissions de titres publics en juillet 2021 est ressorti, en moyenne, à 242,5% contre 244,3% en juin 2021 et 144,7% un an auparavant. Les obligations ont représenté 64,8% des émissions.

² Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

Tableau 8 : Ressources mobilisées par les Etats en juillet 2021 (en milliards)*(Montants en milliards)*

	juillet 2020	2021		Variation	
		juin	juillet	mensuelle	annuelle
Bons	266,6	138,4	131,0	-7,4	-135,6
Obligations	484,8	412,5	241,0	-171,5	-243,8
Total	751,4	550,9	372,0	-178,9	-379,4

Source : Agence UMOA-Titres

S'agissant de l'évolution des taux d'intérêt, il a été observé une baisse sur le compartiment des bons du Trésor d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré³ s'est établi à 2,85% en juillet 2021, contre 3,14% le mois précédent. Il ressort également en baisse par rapport à juillet 2020, où il était de 3,72%.

Pour ce qui est des émissions obligataires, leur taux de rendement moyen⁴ a augmenté pour se situer à 5,89% au cours de la période sous revue, contre 5,69% en juin 2021, en liaison avec une proportion plus importante de titres de longue maturité (*5 ans ou plus*) émis en juillet 2021. Cependant, ce taux a enregistré un repli de 0,44 point de pourcentage comparativement au mois de juillet 2020 où il était de 6,33%. Cette diminution des taux sur les titres de long terme traduirait la détente des taux à travers le mécanisme de soutien aux obligations de relance.

Tableau 9 : Evolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les Etats en juillet 2021*(En pourcentage)*

	juillet 2020	2021		Variation	
		juin	juillet	mensuelle	annuelle
Bons	3,7	3,1	2,9	-0,3	-0,9
Obligations	6,3	5,7	5,9	0,2	-0,4

Source : Agence UMOA-Titres

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le troisième trimestre 2021, la reprise des économies de l'Union se renforcerait. Elle serait tirée par la bonne tenue des services, de l'industrie manufacturière et la mise en œuvre des plans de relance, ainsi que par les performances du secteur agricole et la hausse continue des prix des principaux produits de base exportés.

Au niveau de l'UEMOA, les plans de relance des États ainsi que les mesures prises par les autorités monétaires continueraient de renforcer la vigueur de la croissance.

5.1. Environnement international

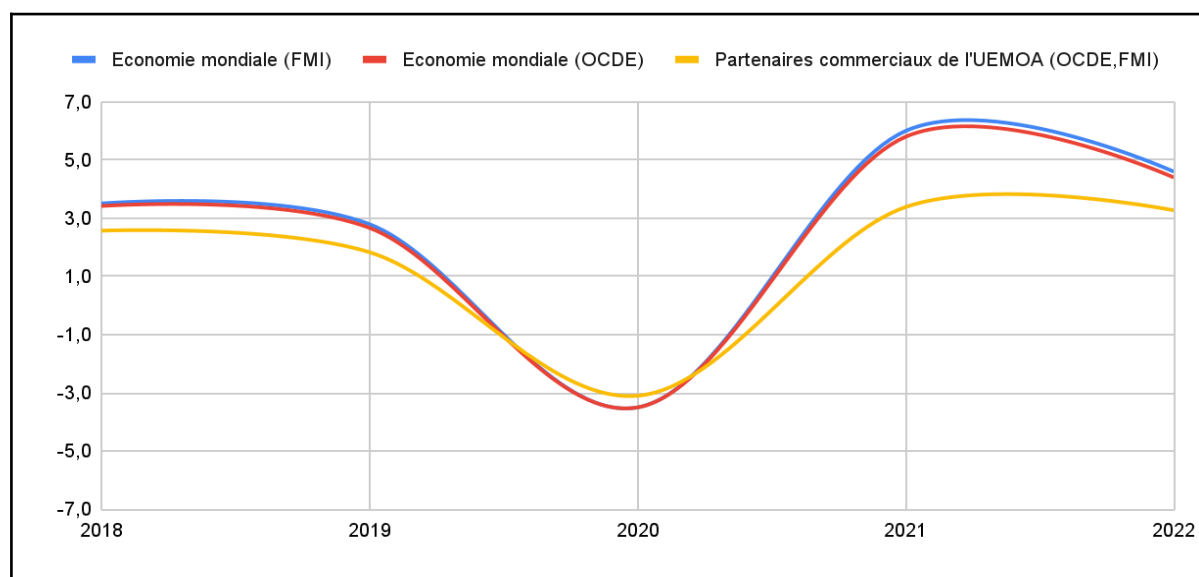
5.1.1. Activité économique

Selon les perspectives de l'économie mondiale publiées par le Fonds Monétaire International (FMI) en juillet 2021, le produit intérieur brut (PIB) mondial devrait croître de 6,0% en 2021 et 4,6% en 2022. La bonne dynamique de la croissance mondiale est en lien avec la disponibilité de vaccins efficaces, les plans de relance budgétaire et l'assouplissement progressif des mesures de lutte contre la pandémie dans de nombreux pays.

³ Le taux moyen pondéré correspond au taux moyen sur les soumissions pondéré des montants retenus.

⁴ Le taux de rendement moyen correspond au taux de rentabilité actuariel obtenu en gardant l'obligation jusqu'à l'échéance.

Graphique 11 : Dynamique de l'économie mondiale à moyen terme (%)



Sources : OCDE, FMI, calculs BCEAO

Aux États-Unis, selon le FMI, le PIB augmenterait de 7,0% en 2021 et 4,9% en 2022. L'activité économique de la zone euro progresserait, en moyenne, selon les prévisions du FMI de 4,6% en 2021 et de 4,3% en 2022. Quant au Japon, la croissance économique s'établirait à 2,8% en 2021 et 3,0% en 2022.

Tableau 10 : Prévisions du taux de croissance, en glissement annuel (%)

	Réalizations					Estimation	Prévision
	T4-2018	T4- 2019	T3- 2020	T4- 2020	T1- 2021	T2- 2021	T3- 2021
Economies avancées							
<i>États-Unis</i>	2,5	2,3	-2,8	-2,4	0,5	12,2	5,1
<i>Zone euro</i>	1,2	1,0	-4,1	-4,9	-1,2	13,6	3,2
<i>Japon</i>	-0,2	-0,7	-5,5	-1,0	-1,3	7,6	1,5
<i>Royaume Uni</i>	1,4	1,1	-8,5	-7,3	-6,1	22,2	2,5
<i>Suisse</i>	1,4	1,5	-1,6	-1,8	-0,7	7,7	4,5
Economies émergentes							
<i>Chine</i>	6,5	6,0	4,9	6,5	18,3	7,9	1,1
<i>Inde</i>	5,7	4,1	-7,0	0,0	1,6	20,9	1,4
<i>Brésil</i>	1,3	1,6	-3,9	-1,2	2,3	12,4	0,7
<i>Russie</i>	0,3	0,7	-5,9	-4,2	-2,0	10,3	2,5
Pays partenaires africains de l'UEMOA							
<i>Nigeria</i>	2,4	2,6	-3,6	0,1	0,5	5,0	8,0
<i>Afrique du Sud</i>	0,2	-0,6	-5,9	-4,2	-2,7	15,0	2,5
<i>Ghana</i>	6,8	7,9	-3,2	3,3	3,1	3,8	1,6

Sources : OCDE, Tradingeconomics nd : non disponible

Dans les économies émergentes et en développement, un rebond de leur PIB de 6,3% en 2021 et +5,2% en 2022 est attendu. La croissance sera principalement portée par la Chine, dont l'activité économique augmenterait de 8,1% en 2021 et de 5,7% en 2022.

En Afrique Subsaharienne, la croissance se situerait à 3,4% cette année, soutenue par une demande extérieure plus forte, principalement celle de la Chine et des États-Unis, la hausse des

prix des matières premières exportées et la maîtrise de la pandémie de la Covid-19. En Afrique du Sud, le PIB progresserait de 4,0% en 2021 et 2,2% en 2022. Au Nigéria, la croissance est attendue à 2,5% en 2021 et 2,6% en 2022. Au Ghana, l'augmentation de la production serait de l'ordre de 1,4% en 2021 puis 2,4% en 2022.

5.1.2. Inflation dans les pays partenaires

L'inflation devrait poursuivre sa tendance haussière sur les mois à venir. L'accélération de la demande, dans un contexte de pénuries temporaires d'approvisionnement, d'augmentation des prix des produits de base et de mise en oeuvre des mesures importantes de relance budgétaire et d'assouplissement de politique monétaire, et l'épargne excédentaire des ménages, qui sera probablement utilisée à l'avenir avec la réouverture de l'économie, sont à l'origine de ces pressions inflationnistes. Selon les groupes de pays, l'évolution de l'inflation se présente comme suit :

Tableau 11 : Prévisions du taux d'inflation, en variation annuelle (%)

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	déc. 19	déc. 20	juin 21	juillet 21	août 21
Economies avancées					
<i>Etats-Unis</i>	2,3	1,4	5,4	5,4	5,0
<i>Zone euro</i>	1,3	-0,3	1,9	2,2	3,0
<i>Japon</i>	0,2	-1,2	-0,5	-0,3	0,4
<i>Royaume Uni</i>	1,5	0,8	2,4	2,1	2,3
<i>Suisse</i>	0,2	-0,8	0,6	0,7	0,9
Economies émergentes					
<i>Chine</i>	4,5	0,7	1,1	1,0	1,3
<i>Inde</i>	9,6	3,7	5,6	5,3	5,4
<i>Brésil</i>	4,0	4,5	8,4	9,0	9,0
<i>Russie</i>	-0,3	4,9	6,5	6,5	5,0
Pays partenaires africains de l'UEMOA					
<i>Nigeria</i>	12,0	15,8	18,1	17,4	17,0
<i>Afrique du Sud</i>	4,0	3,1	5,1	4,7	4,3
<i>Ghana</i>	7,9	10,6	8,5	9,0	7,6

Sources : OCDE, sites et revues spécialisés

5.1.3. Prix des produits de base

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'Union enregistreraient des évolutions à la hausse entre juillet et septembre 2021. Les plus importantes évolutions seraient relevées au niveau des cours du cacao, du caoutchouc, du coton, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste. S'agissant des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'Union, leurs prix s'inscriraient également à la hausse sur la proche période, portée par le renchérissement des cours du blé et du riz.

Tableau 12 : Estimations des cours des matières premières (variation mensuelle en %)

Principales matières premières	Réalizations					Estimation	Prévision
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	juin 21	juillet 21	août 21	sept. 21
Produits exportés	-1,6	0,9	2,7	1,0	0,7	1,2	1.1
Pétrole	-13,1	5,0	14,7	8,0	2,0	-2,3	-3,0
Café robusta	-7,4	-0,1	-1,1	7,9	9,6	3,6	12,4
Cacao	1,1	-2,9	1,9	-1,8	-1,8	6,2	3,9
Coton	-1,1	3,7	4,9	2,2	2,2	4,2	1,2
Huile de palme	-25,5	16,7	12,3	-14,5	9,0	4,0	2,8
Huile de palmiste	6,1	31,7	13,0	-7,9	-7,3	3,9	1,7
Caoutchouc	3,4	4,9	2,6	1,6	12,7	5,2	-11,2
noix de cajou	-6,9	3,2	3,6	-2,5	7,0	1,4	-0,5
Or	2,6	0,6	-0,7	-0,9	-1,5	-1,5	1,6
Produits alimentaires importés	-1,7	5,9	-2,1	-3,5	1,6	1,9	-3,1
Huile	-5,9	17,7	8,2	-2,8	2,9	-3,7	-6,6
Blé	2,5	4,3	-2,4	-5,7	0,0	9,4	-3,1
Riz	-2,4	5,0	-3,4	-4,0	1,1	2,0	-2,5
Sucre	-2,1	4,2	-3,2	1,0	4,3	0,0	0,4

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Une amélioration de la demande mondiale de cacao, notamment des industries américaines, serait à l'origine de la hausse des cours de ce produit. Les prix du coton seraient portés par une demande mondiale robuste, ainsi que des prévisions de production décevantes du ministère de l'agriculture américain. La reprise de la demande mondiale, notamment de l'Inde, combinée à une révision à la baisse des prévisions de production, favoriserait les cours de l'huile de palme et de l'huile de palmiste. Le resserrement de l'offre, alors que la demande reste soutenue, serait bénéfique aux prix mondiaux du café.

En revanche, la baisse des cours du caoutchouc serait principalement imputable aux signes de ralentissement de la croissance économique de la Chine, premier acheteur mondial. Le repli du rythme de progression des prix du pétrole serait imputable aux inquiétudes sur la demande mondiale, notamment avec la révision à la baisse de la croissance économique chinoise, en lien avec la propagation plus rapide du variant Delta. La perspective de normalisation des politiques monétaires dans le monde, notamment celle de la Réserve fédérale américaine, en lien avec la solide reprise économique, ainsi que le rebond des taux obligataires impacteraient négativement les cours de l'or.

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA s'inscriraient en baisse au cours de la proche période. Cette tendance baissière serait localisée au niveau des huiles, du blé et du riz.

Les cours des huiles végétales (principalement l'huile de soja) s'inscriraient en baisse en raison des pluies bénéfiques dans certaines zones de production, qui laissent entrevoir une augmentation de la production. Les prix internationaux du blé seraient également impactés par des perspectives favorables à l'amélioration des prévisions de production dans plusieurs des principaux pays exportateurs. La prévision d'une hausse de l'offre, en lien avec la récolte de contre-saison asiatique qui arrive sur le marché et la récolte américaine qui va suivre, alors que la demande mondiale est relativement faible a affaibli les cours du riz.

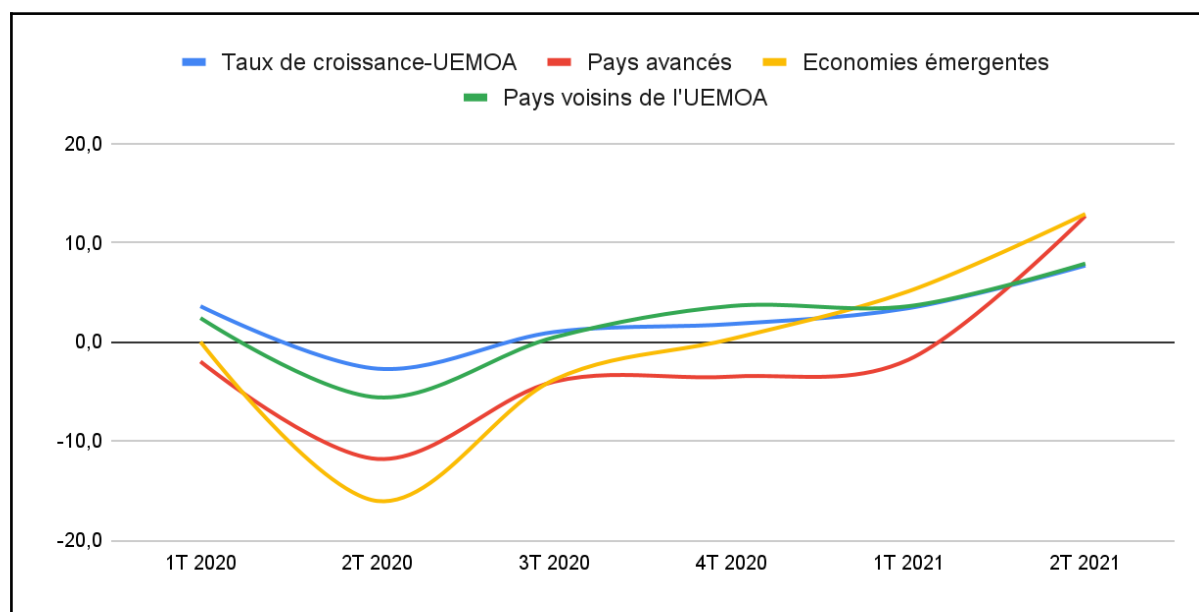
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois d'août 2021, les économies de l'Union poursuivraient le renforcement de la reprise, entamée en juin 2020. Elle serait tirée par la hausse attendue des demandes intérieure et extérieure, du fait de la reprise de l'activité dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, etc.), ainsi que de l'investissement.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de la BCEAO, l'activité économique serait bien orientée dans l'ensemble des secteurs. Les chefs d'entreprise interrogés anticipent une hausse de leurs activités, en lien avec l'accroissement de la demande, avec une nette accélération au niveau des services marchands et des activités industrielles.

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, sur la base des résultats susvisés et les dernières informations disponibles, l'activité économique, en variation annuelle, maintiendrait sa tendance haussière au troisième trimestre 2021 (+5,3%), après une réalisation de +7,7% le trimestre précédent. Les performances économiques au deuxième trimestre 2021 seraient tirées par la bonne tenue des services, de l'industrie manufacturière, en lien avec la levée des restrictions imposées par les Etats et de la mise en œuvre des plans de relance. L'orientation favorable de l'activité est également attendue du secteur agricole.

Graphique 12 : Dynamique récente de l'activité économique des pays de l'UEMOA (%)



Sources : OCDE, sites et revues spécialisés, calculs BCEAO

Tableau 13 : Prévisions de taux de croissance des pays de l'UEMOA (%)

	Croissance trimestrielle					
	Réalizations				Estimat.	Prévision
	4T-2018	4T-2019	4T-2020	1T-2021	2T-2021	3T-2021
BENIN	6,9	5,9	3,8	3,9	7,8	7,1
BURKINA	6,7	4,3	2,6	3,1	8,6	5,1
COTE D'IVOIRE	7,1	4,6	2,1	3,9	18,1	5,1
GUINEE-BISSAU	4,2	1,9	-1,7	2,7	14,5	5,7
MALI	5,5	2,3	-1,7	2,7	5	4,6
NIGER	7,4	4,1	0,9	3,1	6,9	5,6
SENEGAL	5,9	3,0	2,5	2,5	14,9	4,8
TOGO	5,8	5,0	0,7	2,9	11,5	6,3
UEMOA	6,6	4,2	1,8	3,4	7,7	5,3

Sources : BCEAO

5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union

Selon les estimations, la masse monétaire de l'Union se situerait à 38.926,9 milliards en août 2021 contre une réalisation de 32.222,7 milliards un an plus tôt. La hausse de 6.704,2 milliards (+20,8%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 5.081,0 milliards (+14,7%) des créances intérieures et à la consolidation des AEN de 2.510,8 milliards.

En particulier, l'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+2.976,6 milliards ou +26,5%) et à celle des créances sur l'économie (+2.104,4 milliards ou +9,0%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin août 2021, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+5.283,8 milliards soit 21,1%) et de la circulation fiduciaire (+1.420,4 milliards soit 19,7%).

5.4. Perspectives d'inflation

Les informations disponibles font état d'une décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, à 3,3% à fin août 2021, après une réalisation de 3,5% le mois précédent. La baisse du rythme de progression du niveau général des prix, serait imputable à l'amélioration de la disponibilité des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union. Cette tendance serait atténuée par l'accélération du rythme de progression des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. En effet, selon la FAO, les prix des produits alimentaires ont repris avec la tendance haussière en août 2021 (+1,6 point, à +32,9% en glissement annuel), en lien avec le renchérissement du sucre (+4,0 points, à +48,1%), des huiles végétales (+1,2 point, à +67,9%) et des céréales (+0,9 point, à +22,0%).

Tableau 14 : Evolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)

Fonctions	Réalizations						Estimation	
	déc. 17	déc. 18	déc. 19	déc. 20	mai 21	juin 21	juillet 21	août 21
Produits alimentaires et boissons	0,5	0,0	-0,5	1,8	2,2	2,7	2,7	2,5
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,0	0,3	0,2	-0,1	0,3	0,3	0,2	0,2
Ameublement	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Santé	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Transport	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Communication	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Loisirs et culture	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Autres biens	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Ensemble	0,9	1,1	-0,5	2,2	3,3	3,6	3,5	3,3

Sources : INS, BCEAO

Sur la proche période, le taux d'inflation s'établirait, également, à 3,3% à fin septembre 2021, en raison essentiellement d'une décélération du rythme de progression des prix des produits alimentaires locaux.



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	4,4	3,6	-2,2	2,7	3	2,4
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	1,9	0,3	0,1	-0,3	1,0	0,3
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,3	-0,4	0,2	-0,1	-0,5	-0,2
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	2,3	3,7	-2,6	3	2,5	2,2
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,1	0,1	-0,6	0,0	0,4	0,3
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,1	-0,6	0,0	0,4	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	0,3	0,4	-0,4	1,5	0,8
Ameublement, équipements et produits ménagers	-0,1	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,1
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,3	0,2	0,3	-0,3	1,3	0,7
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHEES	-0,2	0,1	1,1	-0,1	2,2	1,9
Véhicules automobiles neufs	-0,6	0,5	0,9	-0,3	2	1
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	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	0,2	-0,5	0,2	0,2	0,1	0,7
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
PRODUITS PETROLIERS	1,1	2,4	3,6	0,2	9,7	7
Produits pétroliers	1,1	2,4	3,6	0,2	9,7	7
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES	0,6	0,0	0,9	1,1	1,1	2,3
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,7	-0,1	0,9	1,1	1,0	2,2
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
PRODUITS DIVERS	0,4	0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Machines de bureau et matériel et informatique	0,1	0,1	0,2	-0,2	0,2	-0,1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,3
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0
Autres produits	0,2	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,1
INDICE GLOBAL	6,5	6,7	3,2	3,5	17,7	14,2

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	juillet	juillet	juin	juillet (*)	juin	juillet (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-3,6	1,7	2,2	-0,3	1,9	-0,1
Pétrole brut et gaz naturel	-0,7	1,0	0,8	0,3	1,5	0,7
Minerais d'uranium et de thorium	-0,6	0,9	0,1	0,0	-0,1	-0,9
Minerais métalliques	-2,2	-0,1	1,4	-0,8	0,6	-0,1
Autres minerais	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,3
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	3,6	3,4	0,7	5,0	6,8	8,4
Produits alimentaires et de boissons	1,1	1	-1	0,4	3,6	2,9
Produits à base de tabac	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Textiles	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,3	-0,4
Articles d'habillement	0,1	0,5	0,0	2,0	-0,2	1,4
Cuirs; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,5
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,0	0,0	-0,4	0	0,1	0
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits pétroliers raffinés	0,2	0,4	0,1	0,0	1,4	0,9
Produits chimiques	0,5	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,6
Caoutchouc et matières plastiques	0,9	0,7	0,3	0,5	0,3	0,2
Autres produits minéraux non métalliques	0,7	0,0	0,2	0,0	0,8	0,7
Produits métallurgiques de base	-0,6	0,1	0,6	0,6	0,7	1,1
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,2	-0,1	0,3	0,7	0,1	1,0
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,2	0,3	0,0	0,7	0,1	0,5
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	0,4	0,3	0,4	0,6	0,2	0,5
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,4	0,3	0,3	0,6	0,0	0,4
Eau	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Indice Général	0,4	5,4	3,3	5,4	8,9	8,9
Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS						



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