



BCEAO

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

**NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE
DANS LES PAYS DE L'UEMOA**

Mars 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Mars 2023

SOMMAIRE

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers mondiaux	9
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. Production de biens et services	11
2.2. Inflation	14
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	16
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt des banques	16
3.4. Monnaie	18
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	19
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Croissance	22
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	23
ANNEXES STATISTIQUES	24

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE¹

1. Évolution récente

La perspective que les banques centrales atténuent le rythme de resserrement monétaire, avec le ralentissement continu de l'inflation, le desserrement des contraintes d'approvisionnement et la fin de la politique zéro-Covid en Chine ont soutenu la croissance économique à l'échelle mondiale. Toutefois, le conflit russo-ukrainien continue de peser sur l'orientation de la conjoncture.

Aux **États-Unis**, l'activité manufacturière s'est contractée, en février 2023, pour le quatrième mois consécutif bien que le ralentissement soit moins prononcé que le mois précédent. Au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur manufacturier enregistre une légère hausse, indiquant le plus faible déclin de l'activité industrielle depuis sept mois. En revanche, en **zone euro** et au **Japon**, l'activité du secteur manufacturier a fléchi avec respectivement la baisse des stocks de pré-production et des nouvelles commandes.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a progressé en février 2023, en lien avec la fin de la politique zéro-Covid. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a légèrement baissé mais demeure en phase d'expansion. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** indique une croissance de l'activité stimulée par une expansion plus marquée de la production. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier a encore progressé, tout en restant en zone de contraction. En **Afrique du Sud**, l'activité économique s'est repliée en février 2023, les pannes d'électricité record constituant une contrainte aux conditions d'affaires.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une décélération de l'activité au **Nigeria** et la première expansion de l'activité du secteur privé au **Ghana**, depuis plus d'un an.

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont reculé en février 2023, en ligne avec la baisse de la demande. De même, les prix des produits alimentaires importés ont fléchi.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, les indicateurs de la conjoncture disponibles, à fin janvier 2023, font ressortir que l'activité économique a été soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, ainsi que par la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier au Niger et au Sénégal.

Les pressions sur les prix se sont, pour leur part, atténuées, suite à l'arrivée sur les marchés de nouvelles récoltes et à la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 3,91% en février 2023, en hausse de 40,0 points de base par rapport à son niveau du mois précédent (3,51%) et 132,0 pnb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la de janvier 2023 fait état d'une

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 22 mars 2023

tendance baissière des taux débiteurs (6,70% en janvier 2023, contre 6,71% un mois auparavant et 6,25% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 10,6%, en glissement annuel, à fin janvier 2023, après 11,3% un mois plus tôt. Cette hausse a été soutenue par les créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+21,0%). En revanche, la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 53,3% a exercé un effet modérateur sur l'évolution de la masse monétaire.

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,1% au premier trimestre 2023 et 5,3% au deuxième trimestre 2023 après une réalisation de 5,6% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression du taux d'inflation, du fait de la commercialisation des nouvelles récoltes et de la modération des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. La dynamique serait soutenue par le maintien des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations, ainsi que la normalisation de la politique monétaire.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

L'amélioration de la confiance des entreprises et des consommateurs, la diminution des prix des produits alimentaires et de l'énergie, ainsi que le redémarrage des activités économiques qui avaient été suspendues en Chine, ont soutenu la croissance économique à l'échelle mondiale. Toutefois, le conflit russo-ukrainien continue de peser sur l'orientation de la conjoncture.

L'indice PMI du secteur manufacturier des **États-Unis** s'est établi à 47,3 points en février 2023, contre 46,9 points en janvier 2023. L'activité manufacturière s'est contractée pour le quatrième mois consécutif, avec de nouvelles contractions de la production et des nouvelles commandes. La faible demande des clients nationaux et étrangers aurait entraîné une baisse des nouvelles ventes, les entreprises ayant ajusté leurs dépenses et leurs stocks en conséquence. Au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur manufacturier enregistre une légère hausse à 49,3 points en février 2023 contre 49,2 points auparavant, indiquant la plus faible baisse de l'activité depuis sept mois. La production a augmenté pour la première fois en huit mois, grâce à la stabilisation de la demande des clients et à l'amélioration des chaînes d'approvisionnement qui ont stimulé la production. Le climat des affaires s'est amélioré pour le troisième mois consécutif et a atteint son plus haut niveau depuis un an, stimulé par les anticipations d'amélioration de la conjoncture économique, de lancement de nouveaux produits, d'investissements prévus et de réduction des problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement.

Dans la **zone euro**, l'indice PMI s'est situé à 48,5 points en février 2023, soit un peu moins que les 48,8 points de janvier 2023, ce qui indique un huitième mois consécutif de baisse de l'activité manufacturière. Les délais de livraison des fournisseurs ont montré un relâchement considérable des pressions de la chaîne d'approvisionnement, ce qui indique généralement une détérioration des conditions du secteur manufacturier, tandis que le niveau des stocks d'achats traduit la baisse des stocks de préproduction. Au **Japon**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est ressorti à 47,7 points en février 2023 après 48,8 points un mois plus tôt, indiquant la plus forte détérioration de l'état du secteur depuis septembre 2020. La production et les nouvelles commandes ont connu leur plus forte baisse depuis plus de deux ans et demi. La demande étrangère pour les produits manufacturés japonais n'a cessé de diminuer depuis un an.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité manufacturière s'est améliorée, passant de 49,2 points en janvier 2023 à 51,6 points en février 2023. Il s'agit de la première augmentation de l'activité manufacturière depuis juillet 2022, après un changement de la politique contre la Covid-19. Les nouvelles commandes et les niveaux d'achat ont augmenté. Les délais de livraison se sont améliorés et ce, dans la plus grande mesure depuis 8 ans. Le sentiment des chefs d'entreprise s'est amélioré pour atteindre son plus haut niveau depuis 23 mois, compte tenu des attentes d'une reprise durable de la demande des consommateurs. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a légèrement baissé à 55,3 points en février 2023, son plus bas niveau depuis quatre mois, contre 55,4 points le mois précédent, tout en signalant un vingtième mois consécutif d'expansion. La production et les nouvelles commandes ont augmenté pour le 20^{ème} mois avec des taux d'expansion largement similaires à ceux du mois dernier, tandis que les ventes à l'étranger ont augmenté le moins au cours de la période actuelle. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a augmenté à 53,6 points en février 2023 après 52,6 points en janvier 2023. La forte croissance de l'activité industrielle est

stimulée par une expansion plus marquée de la production et des nouvelles ventes. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est passé de 47,5 points en janvier 2023 à 49,2 points en février 2023. Une détérioration soutenue de la demande a incité les entreprises à réduire les effectifs, à diminuer les niveaux d'achat et à réduire les stocks d'intrants. Dans le même temps, malgré un nouveau recul, le climat des affaires est resté positif et solide. En **Afrique du Sud**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a chuté à 48,8 points en février 2023 après 53 points le mois précédent. Il s'agit de la première contraction du secteur depuis septembre 2022. Les pannes d'électricité record dans le pays continuent à affecter négativement les conditions d'affaires. Des baisses ont été observées dans tous les sous-indices : activité commerciale, nouvelles commandes, emploi et stocks.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a considérablement reculé, passant de 53,5 points en janvier 2023 à 44,7 points en février 2023. De fortes réductions de la production et des nouvelles commandes ont été observées, attribuées à la pénurie de liquidités rencontrée dans tout le pays au cours du mois. En conséquence, les entreprises ont réduit leurs achats et l'emploi. L'indice PMI du **Ghana** a augmenté à 50,2 points en février 2023, contre 47,2 points le mois précédent, indiquant la première expansion de l'activité du secteur privé du pays depuis plus d'un an. La production et les nouvelles commandes ont renoué avec la croissance, sur fond de signes d'amélioration de la demande.

1.2. Actions des banques centrales

Les banques centrales, à travers le monde, continuent de resserrer, mais à un rythme plus réduit, leur politique monétaire pour faire face à la persistance de l'inflation. Toutefois, certaines banques ont décidé de marquer un arrêt au cycle de hausse de leur taux directeurs.

La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 22 mars 2023, annoncé une hausse de 25 points de base de son principal taux d'intérêt toujours préoccupée par l'inflation, et en dépit les turbulences sur le secteur bancaire, qui risquent de peser sur l'économie. Le taux directeur de la FED se situe désormais dans une fourchette de 4,75% à 5,00%, au plus haut niveau depuis 2006, et l'Institution prévoit des hausses supplémentaires.

La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 16 mars 2023, décidé de relever son principal taux directeur de 50 points de base pour le porter à 3,50%. L'institution reste focalisée sur son combat contre l'inflation tandis que la crise bancaire se déchaîne avec les faillites de trois banques aux Etats-Unis et les difficultés du Crédit Suisse (deuxième plus grosse banque du pays).

La **Banque centrale d'Australie (RBA)** a relevé, le 7 mars 2023, son principal taux directeur à son niveau le plus élevé en plus de dix ans, tout en espérant que le resserrement monétaire tire à sa fin, avec les dépenses de consommation qui ralentissent et l'atténuation du risque lié à une explosion de l'inflation. La RBA a ainsi augmenté son taux directeur de 25 points de base à 3,60%, soit la dixième hausse de taux depuis mai 2022.

En revanche, au Royaume-Uni, le Gouverneur de la **Banque d'Angleterre (BoE)** a évoqué une possible fin du cycle de remontée des taux, même si la trajectoire future de la politique monétaire n'est pas certaine. La **Banque du Canada (BdC)** a, le 8 mars 2023, opté pour le statu quo sur son taux directeur, devenant la première grande banque centrale à suspendre la politique de resserrement monétaire pour lutter contre l'inflation, qui tend à s'apaiser conformément aux prévisions. Le taux cible du financement à un jour de la BdC a été maintenu à 4,50%, qui

constitue un plus haut depuis décembre 2007. La **Banque du Japon (BoJ)** a, le 10 mars 2023, laissé sa politique monétaire inchangée, avec un objectif des taux à court terme à -0,10%. La BoJ s'attend à ce que les taux d'intérêt à court et long termes restent à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas.

Au niveau des pays émergents et en développement, la **Banque centrale de Turquie** a, le 23 février 2023, abaissé, pour le quatrième mois consécutif, son principal taux directeur, le ramenant de 10,50% à 9,00%, dans le but de faire face à la forte inflation. La **Reserve Bank of India (RBI)** a, le 8 février 2023, relevé son taux directeur de 25 points de base à 6,50%, tout en annonçant la poursuite du resserrement. La croissance du PIB réel en Inde est estimée à 6,4% pour 2023-2024. Cependant, l'inflation reste élevée, en raison des incertitudes géopolitiques, de la volatilité des marchés financiers et de l'augmentation des prix des matières premières.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 17 mars 2023 (en pdb)	Taux directeur au 22 mars 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en février 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	25	{4,75 -5,00}	2,0	6,0
Zone euro	250	100	3,50	2,0	8,5
Royaume-Uni	325	50	4,00	2,0	10,1
Pays émergents					
Chine	-15	0	3,65	3,0	1,0
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	11,0
Inde	225	25	6,50	5,7	6,4
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	5,6
Afrique du sud	300	25	7,25	{3,0 - 6,0}	6,9
Pays en développement					
Nigeria	500	100	17,50	{6,0 - 9,0}	21,9
Ghana	1250	100	28,00	{8,0+/-2,0}	52,8
CEMAC *	100	0	4,50	3,0	5,5

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2022

1.3. Marchés des matières premières

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont reculé en février 2023, en ligne avec la baisse de la demande. De même, les prix des produits alimentaires importés ont fléchi.

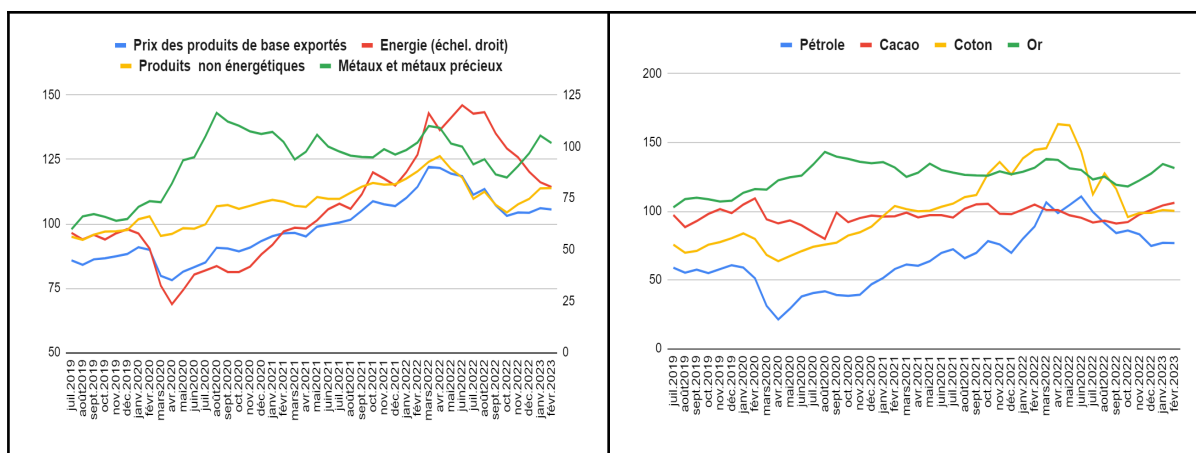
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une baisse, en glissement mensuel, de 0,5% en février 2023, après une hausse de 1,7% en janvier 2023. Ce ralentissement s'explique essentiellement par la baisse des cours des produits énergétiques, notamment le **gaz naturel** (-14,9%) et le **pétrole** (-2,8%). Par ailleurs, certains produits tels que le **huile de palme** (-2,5%), le **zinc** (-2,3%), l'**or** (-2,1%) et le **coton** (-0,7%) ont reculé. En revanche, une hausse des cours a été enregistrée au niveau des prix des produits alimentaires (**café** : +9,1%, **cacao** : +1,9%, **noix de cajou** : +1,7%), du **caoutchouc** (+1,5%), de l'**uranium** (+3,1%) et du **phosphate** (+7,5%).

Les cours du **gaz naturel** ont baissé en raison des attentes d'une baisse de la demande de chauffage consécutive à un hiver moins rude. Quant au **pétrole**, les prix ont baissé avec

l'importante augmentation des stocks de brut aux Etats-Unis. Les inquiétudes persistantes concernant la faiblesse de la demande mondiale, dans un contexte d'augmentation des stocks constitués entre novembre 2022 et janvier 2023 ont pesé sur les prix de **l'huile de palme**. Les cours du **Zinc** sont impactés par la baisse de l'optimisme autour d'une augmentation de la demande du plus grand acheteur mondial de ressources naturelles, la Chine, après la fixation d'un objectif de croissance économique de 5% pour 2023 jugé modeste. La révision à la baisse par le département américain de l'Agriculture (USDA) de la consommation mondiale en raison des réductions opérées en Turquie, au Pakistan, en Indonésie et au Bangladesh, conjuguée à une augmentation des stocks aux États-Unis pour la campagne agricole 2022/2023 et l'amélioration des perspectives de production en Chine, en Australie et en Ouzbékistan, a tiré les prix du **coton** à la baisse.

Par contre, les cours du **café** sont portés par le resserrement de l'offre par les principaux producteurs que sont le Brésil et la Colombie, ainsi que la baisse des stocks. Les inquiétudes suscitées par la pénurie d'approvisionnement et les perspectives d'un deuxième déficit mondial consécutif cette saison ont soutenu les cours du **cacao**. La perspective d'une baisse de la production de **caoutchouc** naturel dans les principaux pays producteurs en raison de la propagation des maladies foliaires, des conditions météorologiques défavorables, en particulier la sécheresse et du faible apport d'engrais, a soutenu les cours de ce produit. Les prix des produits **phosphatés** restent orientés à la hausse en raison d'une demande ferme de l'Inde, le plus grand importateur mondial d'engrais.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

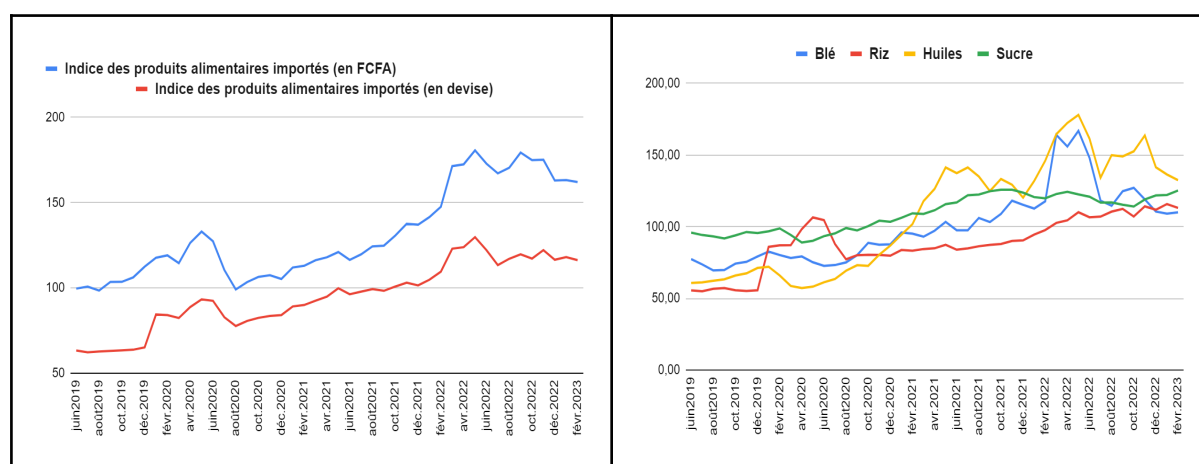
Par rapport à février 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 7,7%, après une diminution de 3,7% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -29,0% et **pétrole** : -13,7%) et les produits non énergétiques, notamment les **produits alimentaires** (-5,6%), le **coton** (-30,7%) et le **caoutchouc** (-26,6%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont, en variation mensuelle, enregistré une baisse de 1,5% en février 2023, après une hausse de 1,3% un mois auparavant. La baisse concerne les cours de **l'huile de soja** (-2,9%) et du **riz** (-2,3%). En revanche, le **sucre** (+2,5%) et le **blé** (+0,8%) ont renchéri.

Les cours mondiaux de l'**huile de soja** ont subi un léger recul, sous l'effet d'une offre élevée, stimulée par de grandes récoltes au Brésil. La perspective d'une amélioration des approvisionnements, en lien avec une production indienne plus élevée en 2022/2023 (7,0 millions de tonnes pour atteindre un record de 132 millions), a impacté les prix internationaux du **riz** qui sont orientés à la baisse.

Par contre, les prix du **sucre** sont portés par une offre plus restreinte. En effet, la fin du programme d'exonération fiscale pour l'essence au Brésil fait augmenter la demande d'éthanol de canne à sucre moins taxé. Cette politique augmente la rentabilité des mélangeurs d'éthanol nationaux et oblige les producteurs à allouer la canne à sucre à la production de carburant plutôt qu'au broyage du sucre, ce qui limite l'approvisionnement en édulcorants. Les craintes de la non reconduction de l'accord sur les céréales qui établit un corridor commercial sûr pour les exportations de céréales hors des ports ukrainiens de la mer Noire, faisant craindre une baisse des approvisionnements, ont porté à la hausse les cours du **blé**.

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 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 6,2% en février 2023, après un accroissement de 12,6% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement du **riz** (+15,8%) et du **sucre** (+4,5%). En revanche, les cours de l'**huile de soja** (-9,2%) et du **blé** (-6,6%) ont baissé.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 9,8%, tirés par les accroissements des prix du sucre (+24,5%) et du riz (+22,6%). Les baisses de 33,1% et de 1,1% des cours des huiles et du blé ont amoindri cette tendance.

1.4. Marchés financiers mondiaux

La perspective d'un ralentissement dans le resserrement de la politique monétaire de la Réserve fédérale a permis aux actions américaines de rebondir. Les bourses européennes, quant à elles, ont été entraînées par la hausse du niveau de confiance des investisseurs. Les secteurs de la finance, de l'industrie et de l'énergie ont été les principaux contributeurs à la performance.

1.4.1. Les places boursières

En février 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions positives par rapport au mois précédent. En effet, en Afrique, hormis le GSE du Ghana (-1,2%), les principaux indices se sont inscrits en hausse (NSE du Nigeria : +4,1%, MASI du Maroc : +3,5% et FTSE de l'Afrique du sud : +1,1%). Au niveau international, des progrès ont été également enregistrés, à l'exception de l'indice DOW JONES des Etats-Unis qui a perdu 0,02%. L'indice NASDAQ s'est accru de 7,2% par rapport à son niveau du mois de janvier 2023. Dans la zone euro, les indices CAC 40 et EUROSTOXX 50 ont enregistré des hausses respectives de 4,0% et 3,6%. L'indice NIKKEI 225 du Japon a enregistré une hausse de 3,6%. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une hausse de 2,3% par rapport au mois précédent.

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



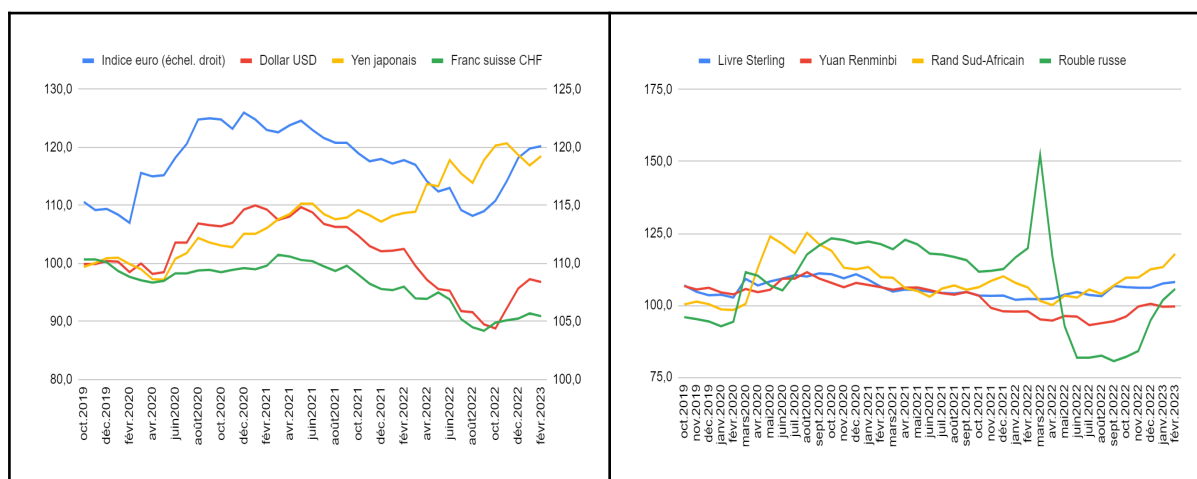
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,1% en février 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de janvier 2023. L'annonce de la décision de la Banque centrale américaine (FED), qui a remonté son taux d'intérêt directeur de seulement 25 points de base, le 1^{er} février 2023, a stimulé l'euro. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 1,3% par rapport au yen japonais et de 0,4% par rapport à la livre sterling. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rand sud africain : +4,0%, rouble russe : +3,9%, roupie indienne : +0,4% et yuan chinois : +0,1%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au franc suisse (-0,6%), au dollar américain (-0,5%) et au dollar canadien (-0,5%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

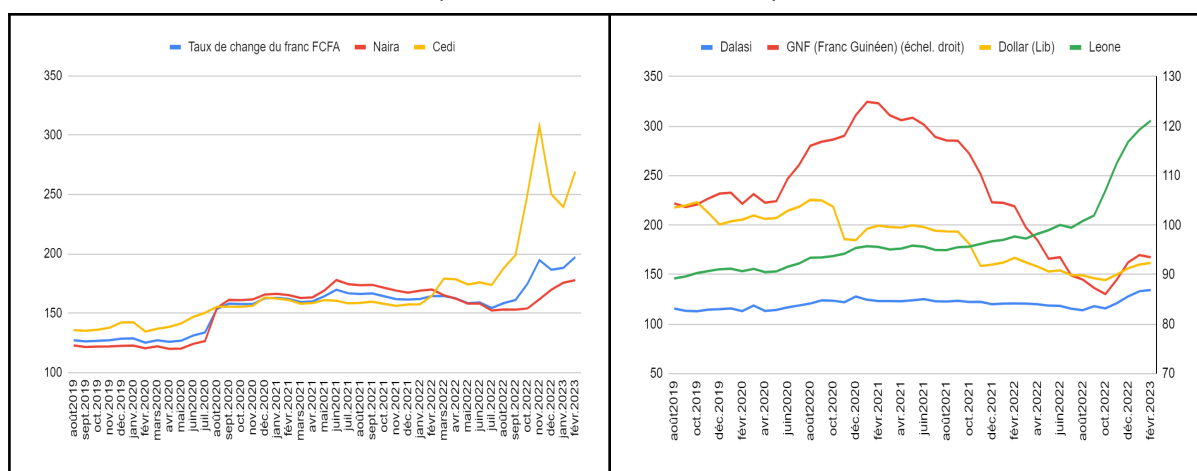


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de février 2023, une appréciation de 4,4% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est apprécié à l'égard du cedi (+11,4%), de la leone (+3,1%), du naira (+1,2%), du dollar libérien (+1,0%) et du dalasi gambien (+0,9%). En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA a perdu de la valeur face au franc guinéen (-0,4%).

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

(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 19,9% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 63,6% et 62,1% respectivement par rapport au cedi et à la leone. En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée de 9,9% vis-à-vis du franc guinéen.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs de la conjoncture disponibles, à fin janvier 2023, font ressortir que l'activité économique a été soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, ainsi que la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets

d'envergure, notamment au Niger et au Sénégal dans les secteurs pétrolier et gazier. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 2,3%, après une baisse de 0,9% en janvier 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 12,7%, contre 11,6% le mois précédent. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 7,3% et 19,8%, après des progressions de 6,0% et 19,8% le 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 certains pays de l'Union (au Sénégal, au Mali, en Guinée-Bissau, au Niger, en Côte d'Ivoire et au Togo).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 2,3%, après une baisse de 0,9% en décembre 2022. La dynamique haussière de l'activité économique est essentiellement tirée par le renforcement de la production des industries manufacturières (+3,3 points contre -2,6 points) et de la production d'électricité, eau et gaz (+1,4 point contre +1,6 point).

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO

(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2022		2022	
	Décembre	Décembre	Novembre	Décembre (*)	Novembre	Décembre (*)
Production des activités extractives	-0,6	1,1	0,1	-1,6	0,2	-2,5
Pétrole brut et gaz naturel	0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,6
Industries manufacturières	-2,7	-4,5	0,9	1,4	-2,6	3,3
Produits alimentaires et boissons	-1,7	-2,3	-1,5	1,5	-3,9	-0,2
Textiles	0,4	0,6	2,0	0,3	-0,5	-0,9
Produits pétroliers raffinés	-0,5	0,0	-1,0	0,7	-1,0	-0,3
Electricité, eau et gaz	0,0	0,1	-0,5	0,0	1,6	1,4
Indice Général	-3,4	-3,3	0,5	-0,2	-0,9	2,3

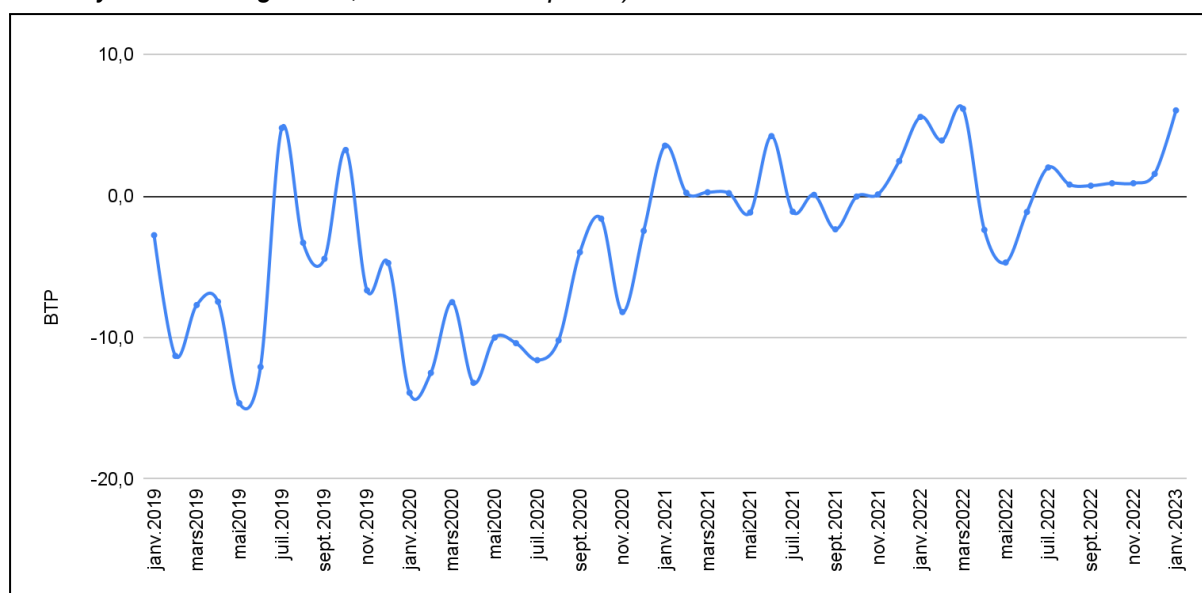
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une baisse de 0,2% en janvier 2023, après une progression de 0,5% le mois précédent. La baisse des activités industrielles est imputable aux activités extractives (-1,6 point de pourcentage de contribution).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en janvier 2023, 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 +6,0 points contre 1,6 point en décembre 2022. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+23,0 points), au Mali (+22,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points), au Niger (+5,2 points), en Côte d'Ivoire (+3,5 points) et au Togo (+0,9 point). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Bénin (-7,2 points) et au Burkina (-5,0 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 rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est établi à 12,7% en janvier 2023, contre 11,6% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+9,2 points de pourcentage de contribution) et des produits de l'alimentation (+2,2 points).

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	
	2021	2022	2022-2023		2022-2023	
	janvier	janvier	Décembre	janvier (*)	Décembre	janvier (*)
Produits de l'alimentation	4,0	-1,6	-1,8	-0,2	0,9	2,2
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	3,4	0,0	-1,7	-0,2	2,2	1,9
Équipement de la personne	-0,1	0,0	0,4	-0,2	0,4	0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,0	0,4	-0,2	0,4	0,1
Équipement de logement	-1,1	0,6	0,2	0,1	1,2	0,7
Automobiles, motos et pièces détachées	-0,5	-0,3	0,0	0,0	1,6	2
dont véhicules automobiles neufs	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	0,9	0,7
Produits pétroliers	-0,3	1,4	0,5	2,3	8,1	9,2
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	1,6	0,3	-0,7	0,0	-1,0	-1,4
dont produits pharmaceutiques et médicaux	1,7	0,3	-0,8	0,1	-1,2	-1,4
Produits divers	-0,7	-0,3	0,6	-0,8	0,4	-0,1
INDICE GLOBAL	2,9	0,2	-0,8	1,2	11,6	12,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une amélioration, en variation mensuelle, avec une hausse de 1,2% au cours du mois de janvier 2023, après une baisse de 0,8% un mois plus tôt. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+2,3%) et des produits de logement (+0,1%).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 7,3% en janvier 2023 contre 6,0% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+21,5%), le Sénégal (+9,0%) et le Mali (+8,0%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	décembre	janvier	décembre	janvier	décembre	janvier
Bénin	10,8	-3,0	8,5	-5,7	9,6	6,6
Burkina	6,6	-10,1	4,1	-2,1	-4,4	4,2
Côte d'Ivoire	3,7	1,5	3,3	-2,4	10,3	6,2
Guinée-Bissau	0,2	0,3	0,3	0,0	5,0	4,6
Mali	3,0	-4,7	4,1	0,0	2,9	8,0
Niger	1,8	-0,3	1,2	0,0	2,0	2,3
Senegal	5,1	-4,5	3,4	0,0	4,1	9,0
Togo	5,9	-15,5	-3,1	-9,1	12,9	21,5
INDICE GLOBAL	4,8	-3,5	3,3	-2,2	6,0	7,3

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 19,8%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Burkina (+27,9%), la Guinée-Bissau (+22,5%), le Bénin (+22,1%), le Mali (+21,4%), la Côte d'Ivoire (+20,6%), le Sénégal (+16,3%), le Togo (+13,6%) et le Niger (+12,1%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont régressé de 2,2% en janvier 2023, après une hausse de 3,3% un mois plus tôt. Les services financiers ont connu une décroissance de 4,5% en janvier 2023 après une baisse de 6,7% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	décembre	janvier	décembre	janvier	décembre	janvier
Bénin	3,0	-0,4	10,2	-0,3	22,0	22,1
Burkina	15,9	-0,8	25,2	-0,3	27,2	27,9
Côte d'Ivoire	5,3	-10,0	6,4	-9,0	19,2	20,6
Guinée-Bissau	-5,4	0,1	-5,7	0,3	22,2	22,5
Mali	2,9	-14,6	8,6	-13,6	20,0	21,4
Niger	-1,4	4,6	1,7	1,4	15,7	12,1
Senegal	-1,2	4,1	1,6	2,8	17,8	16,3
Togo	1,3	4,9	-6,6	2,4	16,4	13,6
INDICE GLOBAL	3,8	-4,5	6,7	-4,5	19,8	19,8

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a baissé en février 2023, en liaison avec la décélération de la hausse des prix des produits de l'alimentation.

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 5,7% en février 2023, en décélération de 0,3 point de pourcentage par rapport à son niveau du

mois précédent, où il s'était établi à 6,0%. La décélération de l'inflation est essentiellement imputable à une hausse de moindre ampleur des prix de la composante «Produits alimentaires» (+6,4% contre +7,4% en janvier 2023). La hausse des prix des fonctions «Logement» (+6,5% en février 2023, contre +6,4% le mois précédent) et «Transport» (+9,0% contre +8,8%) a amoindri la baisse de l'inflation globale.

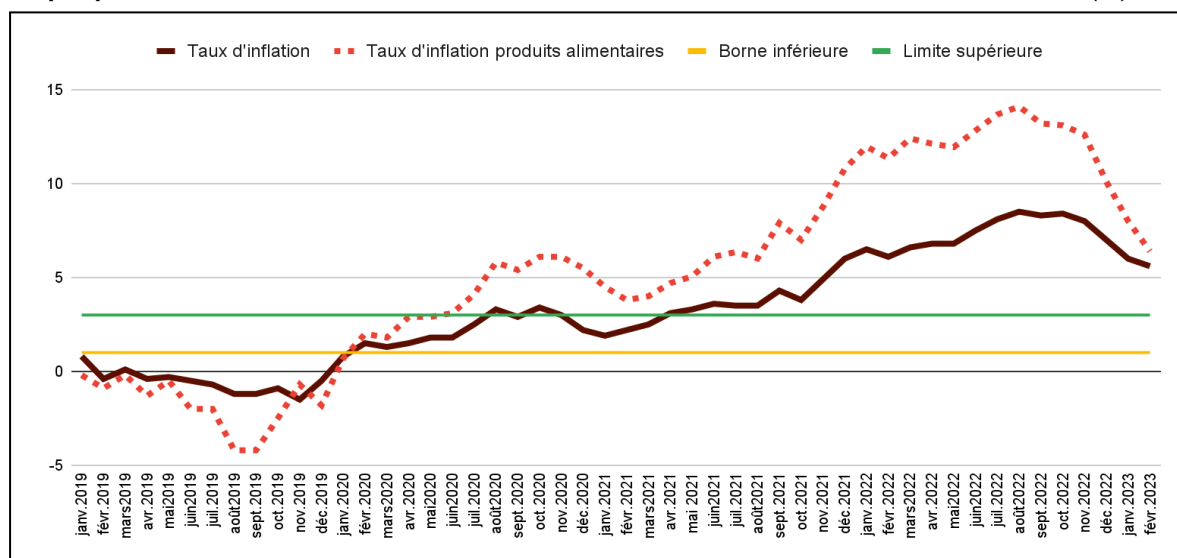
La décélération amorcée depuis le début de l'année au niveau des produits alimentaires est en lien avec l'arrivée sur le marché des récoltes de la campagne agricole 2022/2023, dont la production céréalière serait en hausse de 15,9%, contre une baisse de 13,1% l'année précédente. En outre, l'atténuation de la hausse des prix des produits alimentaires importés par l'Union (+9,8% en février 2023 contre 15,3% en janvier 2023) a accentué la tendance baissière du taux d'inflation. Toutefois, les prix des produits alimentaires demeurent élevés, en raison notamment de la persistance des chocs externes liés à l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union (+8,5%), avec des hausses relativement fortes pour les produits de grande consommation tels que le riz (+22,6%) et le sucre (+19,5%).

La progression des prix de la fonction «Logement» s'explique par la hausse observée sur les prix du charbon de bois et du pétrole lampant, ainsi que par la hausse du prix de l'électricité au Sénégal où le prix du kilowattheure d'électricité a connu une augmentation de 16,7% en moyenne en janvier 2023.

S'agissant de l'accélération notée au niveau de la fonction «Transport», elle s'explique par le renchérissement des carburants. Le prix du super a connu une hausse de 13,3% au Burkina et 5,2% en Côte d'Ivoire à partir de février 2023, après les relèvements de prix des carburants constatés en janvier 2023 au Sénégal (+11,2% pour le super et +15,3% pour le gasoil). L'augmentation des prix des carburants a eu des répercussions sur les tarifs des services de transport dans la plupart des Etats membres.

Par pays, l'analyse révèle une décélération de l'inflation en février 2023 au Burkina (+6,1% contre +8,2%), au Sénégal (+9,4% contre +10,6%), au Mali (+5,9% contre +6,1%), au Togo (+5,2% contre +7,4%) et au Niger (+1,1% contre +2,0%). En revanche, il a été enregistré une accélération de la hausse des prix en Guinée-Bissau (+10,3% contre +9,7%), au Bénin (+6,7% contre +1,3%) et en Côte d'Ivoire (+4,9% contre +4,8%).

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, a également connu une décélération, ressortant à 4,6% en février 2023, contre une réalisation de 4,7% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la hausse de moindre ampleur des prix de certaines denrées alimentaires, notamment de la farine (+13,8% contre +16,6%) et du sucre (+9,7% contre +12,1%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les détetes concernent notamment les services de communication et de restauration.

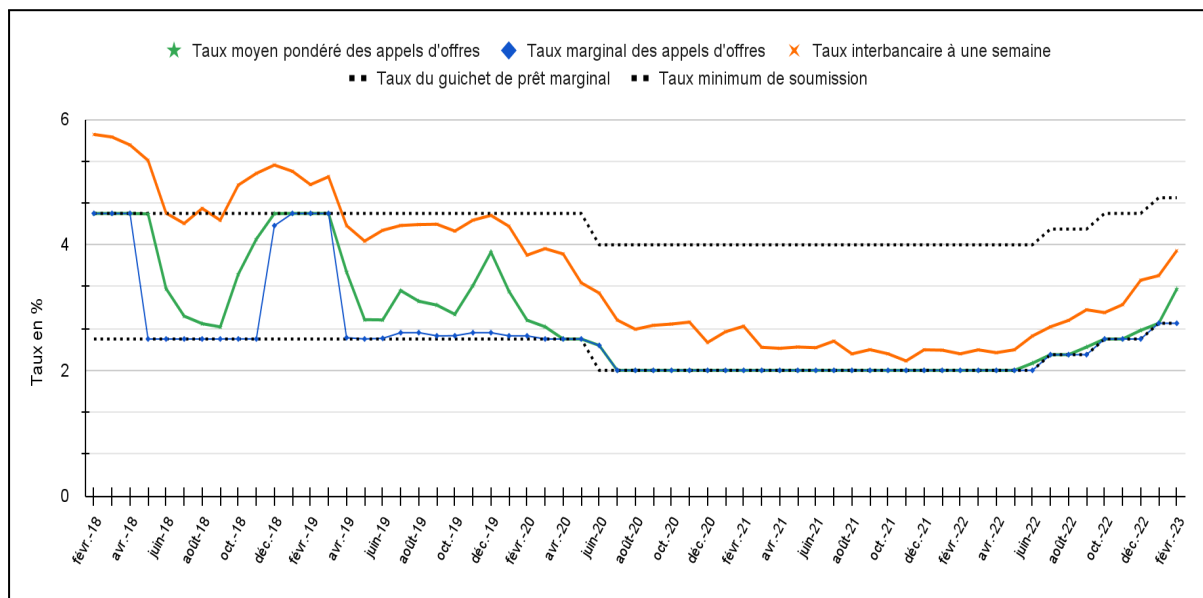
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 1^{er} mars 2023, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées toutefois globalement favorables. Les concours du système bancaire aux secteurs privé et public ont soutenu la dynamique de la masse monétaire.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Au cours de la récente période, la Banque Centrale, en ligne avec la normalisation de sa politique monétaire, a décidé de revenir à des adjudications à taux variables sur ses guichets d'appel d'offres hebdomadaire et mensuel à compter du 10 février 2023, mettant fin aux adjudications à taux fixe et à service complet en cours depuis mars 2020. En outre, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 1^{er} mars 2023, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité et le taux de guichet de prêt marginal sont ainsi passés de 2,75% et 4,75% à respectivement à 3,00% et 5,00%, depuis le 16 mars 2023. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 3,91% en février 2023 contre 3,51% en janvier 2023. En février 2022, ce taux se situait à 2,26%.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de janvier 2023 ont connu une baisse de

1 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,70%, contre 6,71% un mois auparavant et 6,25% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a baissé en Guinée-Bissau (9,16% contre 9,48%). En revanche, une hausse a été notée au Niger (9,29% contre 8,70%), au Togo (7,65% contre 7,13%), au Mali (8,06% contre 7,64%), au Burkina (7,82% contre 7,50%), au Sénégal (5,91% contre 5,83%), en Côte d'Ivoire (6,26% contre 6,20%) et au Bénin (7,26% contre 7,20%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme ont progressé de 3 pdb pour s'établir à 5,36%, contre 5,33% un mois plus tôt et 5,28% une année auparavant. Par pays, une hausse de la rémunération des dépôts est notée en Guinée-Bissau (5,59% contre 4,09%), au Togo (5,75% contre 4,97%), au Bénin (5,65% contre 4,98%), au Niger (5,99% contre 5,38%) et au Mali (5,25% contre 4,94%). Par contre, une baisse de la rémunération des dépôts est relevée en Côte d'Ivoire (4,83% contre 5,51%), au Sénégal (5,37% contre 5,56%) et au Burkina (5,68% contre 5,86%).

3.3. Liquidité bancaire

En février 2023, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 205,9 milliards. Cette évolution résulte de l'incidence négative des transferts nets (-324,2 milliards). Toutefois, le solde positif de leurs opérations avec les Etats et des autres facteurs nets (+92,7 milliards) ainsi que les mouvements nets de billets à leurs guichets (+25,7 milliards) ont atténué la baisse de la position structurelle de liquidité des banques.

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

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	févr-22 / janv-22	janv-23 / déc-22	févr-23 / janv-23
Circulation fiduciaire (1)	154,1	1 000,1	-25,7
Transferts nets des banques (2)	-302,7	-81,3	-324,2
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-70,8	856,9	92,7
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-527,7	-224,5	-205,9
Réserves obligatoires (5)	4,9	16,5	22,1
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	532,5	241,1	227,9
Refinancements (7)	489,8	-680,5	-512,8
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-37,9	-905,0	-718,6

Source : BCEAO

Durant le mois de février 2023, le refinancement accordé aux banques de l'UEMOA a baissé de 512,8 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 718,6 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	févr. 22	janv. 23	févr. 23	janv-23 / déc-22	févr-23 / janv-23
Guichet hebdomadaire	4 000,2	5 951,8	5 600,0	-602,9	-351,8
Guichet mensuel	1 593,0	2 095,2	1 950,0	-37,5	-145,2
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	255,0	615,7	600,0	-40,1	-15,7
Guichet de Soutien et de Résilience	122,8	12,6	12,6	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	5 971,0	8 675,4	8 162,6	-680,5	-512,8

Source : BCEAO

² Les données des encours ne concernent que les banques

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 janvier au 15 février 2023 fait apparaître une situation excédentaire par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques sont ressorties à 1.645,6 milliards, soit 153,1% des réserves requises.

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	62,3	68,3	91,1	9,0	5,5	164,1	71,3	96,6
Burkina	124,2	130,4	95,3	6,5	1,2	543,3	130,8	99,4
Côte d'Ivoire	458,8	340,8	134,6	411,2	83,9	490,1	870,0	204,9
Guinée-Bissau	2,4	4,6	51,6	0,4	2,2	18,5	2,8	41
Mali	72,0	118,8	60,6	0,6	17,3	3,5	72,6	53,4
Niger	32,9	47,8	68,7	9,0	1,8	506,1	41,8	84,3
Sénégal	118,1	138,6	85,2	328,9	93,3	352,4	447,0	192,7
Togo	3,7	1,9	193	5,6	18,4	30,7	9,4	46,1
UMOA	874,3	851,2	102,7	771,3	223,5	345,1	1 645,6	153,1

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

Le rythme de progression de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 10,6% en janvier 2023, après 11,3% un mois plus tôt. L'évolution des dépôts a ralenti (+10,9% en janvier 2023 contre +11,8% en décembre 2022) et celle de la circulation fiduciaire est restée stable à 9,7% en décembre 2022 et en janvier 2023.

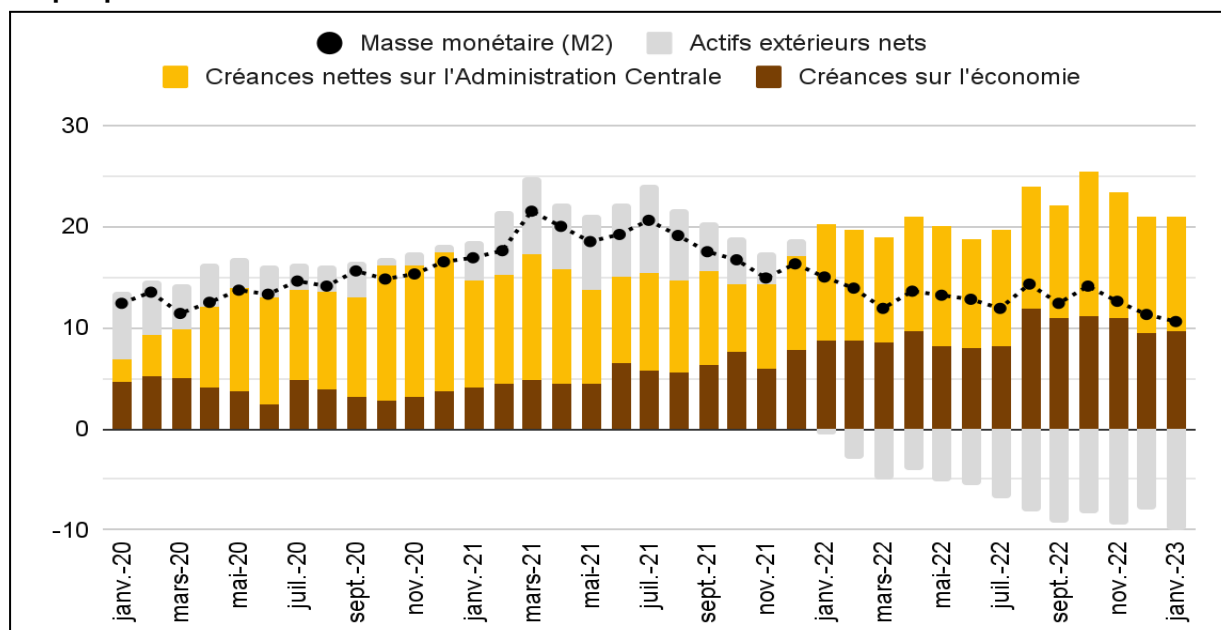
Tableau 9 : Situation monétaire à fin janvier 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

	déc.-21	janv.-22	déc.-22	janv.-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	41 458,8	41 188,2	46 161,8	45 557,9	5,1	-1,3	11,3	10,6
Circulation fiduciaire	9 424,7	9 342,6	10 338,0	10 248,5	8	-0,9	9,7	9,7
Dépôts	32 034,2	31 845,6	35 823,9	35 309,4	4,2	-1,4	11,8	10,9
Actifs extérieurs nets	7 746,6	7 713,7	4 458,0	3 603,1	36,5	-19,2	-42,5	-53,3
Créances intérieures	43 080,1	43 517,8	51 760,0	52 636,5	2	1,7	20,1	21,0
Créances nettes sur APUC	15 650,9	15 989,3	20 380,0	20 903,4	1,1	2,6	30,2	30,7
Créances sur l'économie	27 429,2	27 528,4	31 380,0	31 733,0	2,6	1,1	14,4	15,3

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en janvier 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+21,0%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 53,3%.

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 janvier 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 4.110,6 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.772,6 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 337,9 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

3.4.2. Créances intérieures

Le recours des Etats au marché financier régional pour le financement des déficits publics a notamment contribué à accroître les créances nettes des institutions de dépôt. A fin janvier 2023, le rythme de progression de ces créances est ressorti en hausse à 30,7%, après 30,2% un mois plus tôt. En particulier, les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 18,4% contre 18,6% un mois plus tôt.

Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 15,3% en janvier 2023 après 14,4% un mois plutôt. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a enregistré une hausse de 17,5%, après l'accroissement de 14,7% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont, pour leur part, enregistré une hausse de 7,6% en janvier 2023, contre 13,6% le mois précédent. Le portefeuille de titres privés, détenus par les banques, s'est également élargi, avec un encours qui a augmenté en un an, de 63,8% en janvier 2023 contre 46,7% en décembre 2022.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique plus de ressources en février 2023 par rapport au mois précédent.

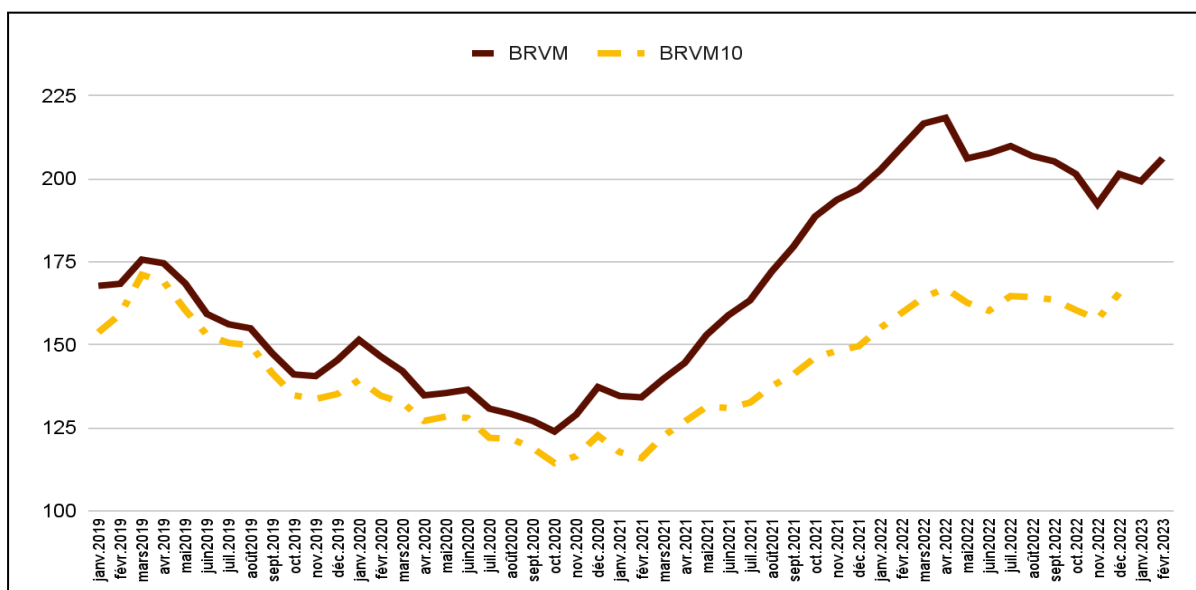
4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité du marché ont affiché des évolutions à la hausse. A fin février 2023, l'indice global, le BRVM

Composite, s'est amélioré de 3,5% par rapport à sa valeur à fin janvier 2023 pour s'établir à 206,2 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, s'est renforcé de 4,7% par rapport à sa valeur de lancement pour se situer à 102,7 points. A la date du 22 mars 2023, les indices BRVM Composite et BRVM 30 se sont repliés de 1,4% et 0,4% respectivement par rapport à leur valeur à fin février 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 3,0% par rapport à février 2022.

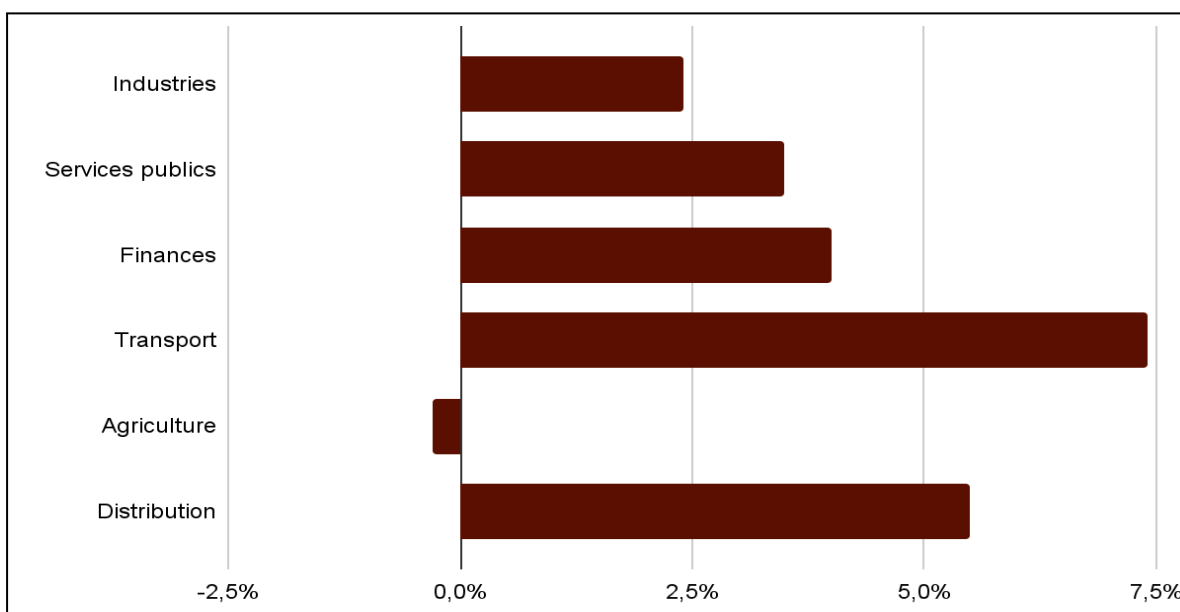
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale a progressé de 7,1% pour se chiffrer à 17.679,6 milliards à fin février 2023. En glissement annuel, la capitalisation boursière s'est accrue de 25,1%.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en décembre 2022



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de février 2023, les opérations sur le marché des titres publics par adjudication se sont soldées par une augmentation du montant global des émissions et une évolution haussière des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent. Le montant global des émissions de titres publics par adjudication sur le marché financier régional s'est établi, en termes bruts, à 466,9 milliards, dont 245,3 milliards de bons du Trésor (52,5% du total) et 221,6 milliards au titre des obligations du Trésor (47,5% du total).

Par rapport au mois précédent, le montant des ressources mobilisées par adjudication est ressorti en hausse de 5,5 milliards, tiré à la fois par l'augmentation des bons (+1,1 milliard) et des obligations (+4,4 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions affiche une baisse de 11,6%.

Le taux de couverture³ global des émissions s'est établi, en moyenne, à 114,6% en février 2023, contre 147,8% le mois précédent et 226,9% un an auparavant. Cette tendance baissière s'explique par (i) le report sur le marché financier régional des demandes de financement habituellement couvertes sur le marché international, en raison du resserrement des conditions financières, ainsi que par la forte sollicitation du marché au cours des trois dernières années pour faire face aux déficits publics élevés (en moyenne 5,8% sur les trois dernières années).

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États en février 2023 (en milliards)

(Montants en milliards)

	février 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		janvier	février	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	215,5	244,2	245,3	1,1	29,8	0,5	13,8
Obligations	312,4	217,2	221,6	4,4	-90,8	2,0	-29,1
Total	527,9	461,4	466,9	5,5	-61,0	1,2	-11,6

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la hausse d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons s'est apprécié pour s'établir à 3,99% en février 2023, contre 3,42% un mois plus tôt. Le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 49 pdb, pour ressortir à 6,67% en février 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré⁴ sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations sont respectivement ressortis en augmentation de 146 pdb chacun. Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par la réaction du marché aux trois relèvements successifs des taux directeurs de la BCEAO au cours de l'année 2022.

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en février 2023

(En pourcentage)

	février 2022	2023		Variation	
		janvier	février	mensuelle	annuelle
Bons	2,53	3,42	3,99	0,57	1,46
Obligations	5,21	6,18	6,67	0,49	1,46

Sources : UMOA-Titres, BCEAO.

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

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

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur les premier et deuxième trimestres 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA, tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, pourraient être affaiblies par le ralentissement en cours dans les pays partenaires et la hausse des coûts de production.

5.1. Croissance

Pour les prochains mois, les économies de l'Union poursuivraient la reprise entamée depuis 2021. Cette dynamique serait tirée par la hausse attendue de la demande intérieure, du fait de l'amélioration continue dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, BTP, etc.). Toutefois, la hausse des coûts de production, les risques liés à l'insécurité et le ralentissement de la demande mondiale pourraient induire un effet modérateur.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique serait bien orientée dans l'ensemble des secteurs. Les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances, malgré la dégradation des conditions de production (hausse du coût du crédit et des matières premières). L'accélération serait notée au niveau des branches commerciales, des industries manufacturières et extractives, ainsi que des services marchands et financiers.

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, l'activité économique, en variation annuelle, devrait ressortir à 5,1% au premier trimestre 2023 et 5,3% au deuxième trimestre 2023, après une réalisation de 5,6% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure.

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

	Réalizations					Prévisions	
	4T2021	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023
Secteur primaire	1,3	2,4	2,4	3,0	2,9	2,7	2,8
Agriculture vivrière	1,5	2,3	2,2	2,8	2,8	2,5	2,6
Agriculture de rente (ou exportation)							
Sylviculture	-3,3	0,8	3,3	4,8	4,7	4,3	4,5
Pêche et élevage	1,4	3,1	3,2	3,3	3,2	3,0	3,1
Secteur secondaire	4,5	5,1	5,2	4,8	4,7	4,3	4,5
Activités extractives	2,6	3,8	4,0	5,4	5,3	4,8	5,0
Industries manufacturières	3,4	4,8	5,4	4,6	4,5	4,1	4,3
Production et dist. Électricité, gaz et eau	1,6	4,4	6,1	5,9	5,8	5,3	5,5
BTP	9,0	6,7	5,4	4,5	4,4	4,0	4,2
Secteur tertiaire	7,8	6,9	7,0	7,0	6,9	6,3	6,5
Commerce	8,9	8,0	9,0	9,4	9,2	8,4	8,7
Transports, postes et communications	8,9	7,7	6,9	6,9	6,8	6,2	6,4
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	6,5	6,2	7,6	7,5	7,4	6,7	7,0
Services non marchands	6,0	5,5	5,2	5,1	5,0	4,6	4,7
Impôts et taxes	9,5	6,9	5,2	4,9	4,8	4,4	4,6
Produit Intérieur Brut	5,7	5,6	5,7	5,7	5,4	5,1	5,3

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 11,0% à fin février 2023 contre 10,6% un mois plus tôt. La hausse de 4.551,7 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 20,5%, atténuée par la diminution de 56,7% des AEN des institutions de dépôts.

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 (+30,4%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+14,6%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin février 2023 par la hausse des dépôts (+11,4%) et de la circulation fiduciaire (+9,5%).

5.3. Inflation

Les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, pour s'établir à 5,5% en mars et à 5,1% en avril 2023. La décélération de l'inflation attendue au cours des prochains mois serait liée à l'augmentation de l'offre de céréales locales. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations. En outre, les récents relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale devraient contribuer à la décélération de l'inflation.

Toutefois, la baisse de l'inflation serait limitée par la persistance de l'insécurité qui affecte fortement les circuits de distribution des produits alimentaires.

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

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	déc. 21	sept. 22	févr. 23	mars 23	avril 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	6,1	3,0	2,9	2,7
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,6	0,7	0,7	0,6
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,7	0,6
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,5	0,5	0,4
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	1,1	-0,5	2,2	6,0	8,3	5,7	5,5	5,1

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2022-2023		2022-2023	
	janvier	janvier	Décembre	janvier (*)	Décembre	janvier (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	4,0	-1,6	-1,8	-0,2	0,9	2,2
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,3	-1,5	0,1	0,0	-1,4	0,1
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,2
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	3,4	0,0	-1,7	-0,2	2,2	1,9
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,1	0,0	0,4	-0,2	0,4	0,1
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	0,0	0,4	-0,2	0,4	0,1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	-1,1	0,6	0,2	0,1	1,2	0,7
Ameublement, équipements et produits ménagers	-1,0	0,0	0,2	0,0	0,5	0,5
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,1	0,7	0,0	0,1	0,7	0,2
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	-0,5	-0,3	0,0	0,0	1,6	2
Véhicules automobiles neufs	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	0,9	0,7
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,1	0,0	0,5	0,4	0,6	1,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
PRODUITS PÉTRIOLIERS	-0,3	1,4	0,5	2,3	8,1	9,2
Produits pétroliers	-0,3	1,4	0,5	2,3	8,1	9,2
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	1,6	0,3	-0,7	0,0	-1,0	-1,4
Produits pharmaceutiques et médicaux	1,7	0,3	-0,8	0,1	-1,2	-1,4
Parfumerie et produits de beauté	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,1
PRODUITS DIVERS	-0,7	-0,3	0,6	-0,8	0,4	-0,1
Machines de bureau et matériel et informatique	0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,3
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0,2	-0,1	0,0	-0,4	0,2	0,0
Autres produits	-0,6	0,0	0,3	-0,4	0,1	-0,3
INDICE GLOBAL	2,9	0,2	-0,8	1,2	11,6	12,7

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2022-2023		2022-2023	
	janvier	janvier	Décembre	janvier (*)	Décembre	janvier (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-0,6	1,1	0,1	-1,6	0,2	-2,5
Pétrole brut et gaz naturel	0,0	0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,6
Minerais d'uranium et de thorium	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Minerais métalliques	-0,6	0,9	0,1	-1,2	0,9	-1,3
Autres minerais	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-2,7	-4,5	0,9	1,4	-2,6	3,3
Produits alimentaires et de boissons	-1,7	-2,3	-1,5	1,5	-3,9	-0,2
Produits à base de tabac	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Textiles	0,4	0,6	2,0	0,3	-0,5	-0,9
Articles d'habillement	-0,2	-1	3,0	0,0	0,0	1,0
Cuirs; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	-0,3	0,0	0,1	-0,2	0,3	0,2
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Produits pétroliers raffinés	-0,5	0,0	-1,0	0,7	-1,0	-0,3
Produits chimiques	-0,7	-0,1	0,1	0,8	-1,7	-0,9
Caoutchouc et matières plastiques	0,1	-0,7	-0,5	-0,5	0,4	0,6
Autres produits minéraux non métalliques	0,2	-1,0	-0,5	-0,5	1,1	1,6
Produits métallurgiques de base	-0,3	-0,1	-0,4	-0,7	1,6	1
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,9	1,0
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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	0,1	-0,5	0,0	1,6	1,4
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,0	0,1	-0,4	-0,1	1,4	1,4
Eau	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1
Indice Général	-3,4	-3,3	0,5	-0,2	-0,9	2,3

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS



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