



BCEAO

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

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

Novembre 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Novembre 2023

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers	9
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. Production et demande de biens et services	11
2.2. Inflation	15
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	16
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	16
3.2. Taux d'intérêt des banques	16
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Monnaie	18
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	19
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	20
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Croissance	22
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	23
ANNEXES STATISTIQUES	25

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

Au cours du mois d'octobre 2023, l'activité économique est restée vigoureuse aux États-Unis et dans certains pays émergents. En revanche, elle a été modérée en Europe. L'inflation poursuit son reflux, mais à un rythme lent par rapport aux attentes des banques centrales des économies avancées qui semblent approcher le sommet de leur cycle de resserrement monétaire.

Aux **États-Unis**, l'activité a été soutenue par le secteur manufacturier, même si l'expansion a été modeste. En **zone euro**, l'activité a reculé en raison de la détérioration des performances des prestataires de services et la baisse des niveaux de production des usines. Au **Royaume-Uni**, l'économie a fléchi, du fait du recul de la demande. En revanche, au **Japon**, la croissance économique a été stimulée par le dynamisme des services.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique a connu des évolutions contrastées. En **Chine**, l'activité économique a ralenti son expansion, du fait d'un ralentissement de la production du secteur manufacturier. En **Inde**, la production a ralenti sa progression, dans un contexte de demande modérée tant pour les entreprises manufacturières que pour celles des services. Les indices PMI manufacturier et des services de la **Russie** ont progressé de manière robuste, en lien avec la forte demande de biens et de services. En **Afrique du Sud**, la production a diminué en raison des pressions inflationnistes persistantes et de la hausse des prix du carburant.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'activité économique du **Nigeria** s'est contractée en raison du fort environnement inflationniste qui a eu pour effet de déprimer la demande. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** est resté stable, signalant une modeste expansion du secteur privé.

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en octobre 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. Par contre, les prix des produits alimentaires de base importés ont baissé.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure robuste, en lien avec la vigueur de la demande intérieure (investissements publics et amélioration du pouvoir d'achat des ménages notamment). L'inflation continue sur sa tendance baissière, en raison notamment d'une offre satisfaisante des marchés en produits céréaliers locaux et de la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 4,86% en septembre 2023, en hausse de 18 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent et en augmentation de 189,0 pdb par rapport à septembre 2022. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont durcies en septembre 2023 (taux débiteurs : 6,80% en septembre 2023, 6,77% en août 2023 et 6,49% en septembre 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 7,5%, en glissement annuel, à fin septembre 2023, après 5,6% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+15,0%), atténuée par la dégradation de 70,4% des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 novembre 2023

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,7% au troisième trimestre 2023 et 4,9% au quatrième trimestre, après 5,5% au deuxième trimestre 2023. Cette dynamique serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 2,2% en novembre et décembre 2023, dans un contexte de maintien d'une offre satisfaisante de produits alimentaires. Toutefois, la persistance de la crise politique au Niger pourrait accentuer les tensions sur les prix de certains produits.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En octobre 2023, l'économie mondiale a montré des tendances contrastées. Les États-Unis ont maintenu une activité économique robuste, soutenue par la demande intérieure. En Europe, la contraction de la production manufacturière et de l'activité du secteur des services pèsent sur l'activité économique.

Aux **États-Unis**, l'activité économique marque une légère amélioration en octobre 2023. L'indice PMI composite américain S&P Global s'est établi à 50,7 points contre 50,2 points le mois précédent. Cette évolution s'explique par l'augmentation des nouvelles commandes pour la première fois en six mois, atteignant le rythme le plus rapide depuis septembre 2022. Quant à la **zone euro**, l'activité du secteur privé s'est contractée en octobre 2023, avec un indice PMI composite se situant à 46,5 points. Le ralentissement de l'activité est lié à la détérioration des performances des prestataires de services et la baisse des niveaux de production des usines. L'activité économique au **Royaume-Uni** s'est contractée pour le troisième mois consécutif. L'indice composite des directeurs d'achat est ressorti à 48,7 points en octobre 2023, en raison de la contraction de la production manufacturière et de l'activité du secteur des services. Les nouvelles commandes ont diminué et les niveaux d'emploi ont reculé pour le deuxième mois consécutif. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a connu son dixième mois consécutif d'expansion. L'indice PMI composite a atteint 50,5 points en octobre 2023. L'indice est toutefois en baisse par rapport au 52,1 points du mois précédent dans un contexte de nouvelle hausse de l'activité dans les services et de baisse de la production manufacturière.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions contrastées. En **Chine**, l'activité du secteur privé enregistre un dixième mois consécutif de croissance, toutefois à son rythme le plus bas de l'année. L'indice PMI composite est tombé à 50,0 points en octobre 2023, contre 50,6 points en septembre. Le secteur manufacturier a reculé pour la première fois depuis juillet 2023 tandis que le secteur des services restait proche du plus bas. En **Inde**, l'activité économique a ralenti sa progression dans un contexte de croissance plus lente de la production manufacturière et de l'activité des services. L'indice PMI composite est ressorti à 58,4 points contre 60,1 points le mois précédent. Les nouvelles commandes ont augmenté au rythme le plus lent depuis janvier 2023, alors que la demande s'est modérée tant pour les entreprises manufacturières que pour celles des services. L'activité du secteur privé en **Russie** affiche une hausse avec un indice PMI composite de 53,6 points en octobre 2023. Les entreprises des secteurs manufacturier et des services ont signalé des taux de croissance de production similaires. Les nouvelles commandes ont fortement augmenté et la demande de biens et de services reste forte. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat composite est ressorti en hausse à 50,3 points en octobre 2023 contre 49,0 points le mois précédent. La reprise de l'activité dans les services (51,0 points contre 48,7 points en septembre 2023) a compensé la baisse du secteur manufacturier (48,6 points contre 49,0 points). En revanche, en **Afrique du Sud**, l'indice PMI S&P Global Afrique du Sud s'est établi à 48,9 points en octobre 2023, en baisse par rapport au mois précédent (49,9 points). La baisse de la demande des clients a entraîné un recul plus important de l'activité, la production des entreprises ayant reculé au rythme le plus rapide depuis mai 2023. Par ailleurs, les pressions inflationnistes persistantes et la hausse des prix du carburant ont freiné les dépenses des clients et entraîné une réduction des ventes.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indicateur des directeurs d'achat du **Nigeria** est tombé à 49,1 points en octobre 2023, marquant la première contraction du secteur privé depuis

mars 2023. Les nouvelles commandes ont diminué à un rythme soutenu, alors que le fort environnement inflationniste a eu pour effet de déprimer la demande des clients. L'indice PMI du **Ghana** est resté stable par rapport au mois précédent à 50,5 points, signalant une modeste expansion du secteur privé. La croissance de l'activité est faible, en raison de rapports faisant état de pénuries d'argent et de problèmes de financement.

1.2. Actions des banques centrales

La plupart des banques centrales dans le monde semblent avoir atteint le sommet de leur cycle de resserrement, les grandes banques centrales ayant décidé de maintenir inchangés leurs taux directeurs dans un contexte de ralentissement généralisé de l'inflation.

Au niveau des pays avancés, la **Réserve fédérale (FED)** a, le 1^{er} novembre 2023, maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux entre 5,25% et 5,50%. Cette décision reflète la double préoccupation des membres de la FED, à savoir ramener l'inflation à l'objectif de 2% tout en évitant un resserrement monétaire excessif. Lors de sa réunion du 2 novembre 2023, la **Banque d'Angleterre (BoE)** a maintenu son taux d'intérêt de référence à 5,25%, alors qu'elle évalue les signes récents d'un ralentissement économique au Royaume-Uni, tout en luttant simultanément contre le défi persistant d'une inflation élevée. La BoE a souligné que la politique monétaire resterait probablement restrictive pendant une période prolongée afin de ramener l'inflation vers l'objectif de 2%. La **Banque du Japon (BoJ)** a, lors de sa réunion du 31 octobre 2023, maintenu son taux d'intérêt à court terme à -0,10%. La Banque autorise également les rendements à 10 ans, à évoluer dans une fourchette de -1% à 1%, dans le cadre de sa politique de contrôle de la courbe des rendements (YCC). Cette décision intervient alors que la BoJ peine à maintenir un équilibre entre le soutien à l'économie japonaise, la réduction de la faiblesse du yen et la lutte contre des niveaux d'inflation plus élevés. La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 26 octobre 2023, maintenu inchangé son principal taux directeur à 4,50%. Cette décision est motivée par l'apaisement des pressions sur les prix et les craintes d'une récession imminente. La BCE a, toutefois, affirmé sa détermination à faire en sorte que l'inflation revienne à son objectif de 2% à moyen terme. La Banque affirme qu'elle maintiendrait les taux d'intérêt à des niveaux élevés pendant une période suffisamment longue jusqu'à ce qu'elle atteigne son objectif d'inflation. La **Banque du Canada (BdC)** a, lors de sa réunion du 25 octobre 2023, maintenu inchangé son taux cible du financement à un jour à 5,00%. Le Conseil des gouverneurs a noté que les hausses passées des taux d'intérêt avaient freiné l'activité économique et limité la croissance des prix, justifiant la prudence contre un resserrement excessif.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale du Brésil** a, lors de sa réunion du 2 novembre 2023, abaissé son taux directeur de 50 points de base à 12,25%. Le Comité de politique monétaire a signalé d'autres réductions de taux à venir et souligné que l'ampleur totale du cycle d'assouplissement au fil du temps dépendra de l'évolution de la dynamique inflationniste, des anticipations d'inflation, de l'écart de production et de l'équilibre des risques. La **Banque de Russie** a, le 27 octobre 2023, décidé de relever son taux d'intérêt directeur de 200 points de base à 15,00%. La Banque a indiqué que sa politique monétaire resterait restrictive pendant une période prolongée afin de lutter contre une inflation jugée trop élevée. La **Banque centrale de Turquie** a, le 26 octobre 2023, relevé son taux de référence des pensions à une semaine de 500 points de base à 35,00%. Cette décision vise à ancrer les anticipations d'inflation et de poursuivre les efforts de désinflation dans l'économie turque. La **Banque Populaire de Chine (BPoC)** a, le 20 octobre 2023, maintenu inchangés ses deux principaux taux d'intérêt de référence (LPR), après la baisse de 10 pdb effectuée en août 2023. Ainsi, le LPR à un an, qui

constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, demeure à 3,45% et celui à cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, reste inchangé à 4,20%.

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 20 nov. 2023 (en pdb)	Taux directeur au 20 nov. 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en oct. 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	100	{5,25 -5,50}	2,0	3,2
Zone euro	250	200	4,50	2,0	2,9
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	4,6
Pays émergents					
Chine	-15	-20	3,45	3,0	-0,2
Russie	-1250/+1150	750	15,00	4,0	6,7
Inde	225	25	6,50	5,7	4,9
Brésil	450	-150	12,25	{3,75+/-1,5}	4,8
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	5,4
Pays en développement					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	27,3
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	35,2
CEMAC *	100	50	5,00	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 matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en octobre 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. Par contre, les produits alimentaires de base importés ont baissé.

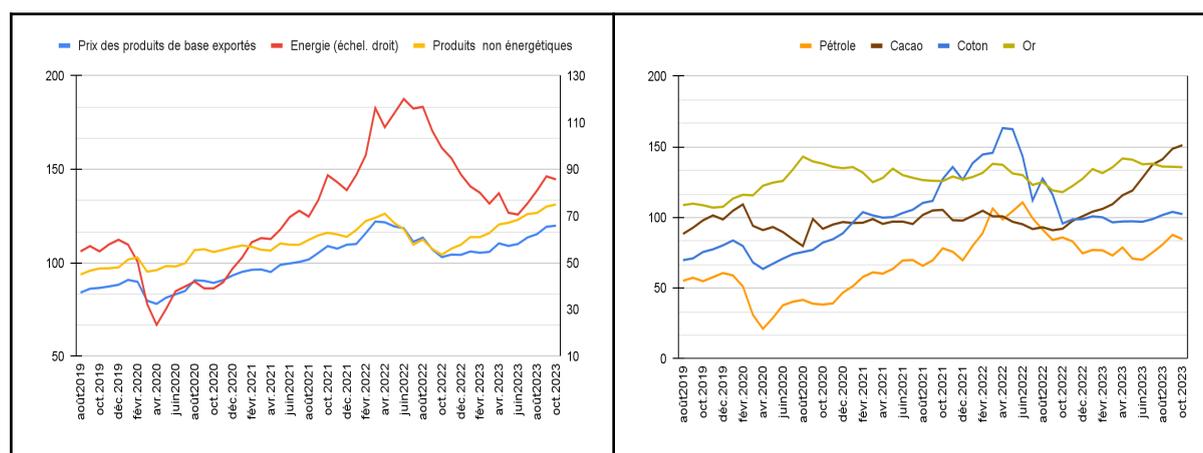
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 0,4% en octobre 2023, après une réalisation de +3,5% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique par la hausse des cours du **gaz naturel** : +14,3%, de certains produits alimentaires (**noix de cajou** : +7,3% et **cacao** : +1,7%), de l'**uranium** (+8,4%) et du **caoutchouc** (+3,5%). Par contre, un recul a été relevé au niveau des prix de du **café** (-4,1%), de l'**huile de palmiste** (-3,8%), du **pétrole** (-3,4%), de l'**huile de palme** (-2,1%), du **coton** (-1,5%) et de l'**or** (-0,2%).

Les prix du **cacao** sont soutenus par les inquiétudes persistantes concernant le resserrement de l'offre mondiale. En effet, il existe une forte possibilité d'un déficit mondial pour la saison 2023/2024 en raison de la baisse de la production chez les principaux producteurs, la Côte d'Ivoire et le Ghana. Par ailleurs, les fortes pluies récentes en Afrique de l'Ouest ont provoqué la propagation de certaines maladies, ce qui pourrait affecter le volume et la qualité des récoltes. Le renchérissement du **caoutchouc** s'explique par les mauvaises conditions météorologiques en Thaïlande, entraînant des pénuries d'approvisionnement, ainsi que l'annonce de mesures de relance supplémentaires pour soutenir sa reprise du principal consommateur, la Chine. Les cours de l'**uranium** ont augmenté dans un contexte de risques persistants en matière d'approvisionnement et d'une demande accrue. Le contexte d'incertitude politique au Niger, l'un

des principaux producteurs, a exacerbé les risques d'approvisionnement existants et renforcé la hausse des prix.

En revanche, les prix du **café** ont reculé en lien avec une bonne pluviométrie dans la région brésilienne, atténuant les inquiétudes liées à la sécheresse et suggérant des rendements plus élevés pour la récolte de café pour la prochaine campagne. Le reflux des prix des **huiles de palmiste** et de **palme** s'explique par la hausse des stocks en Malaisie, atteignant leur plus haut niveau en 11 mois. En outre, la compétitivité des prix de l'huile de tournesol en provenance de Russie et d'Ukraine, associée à la dépréciation de leurs monnaies, a accru la concurrence sur le marché des huiles comestibles, ce qui a exercé une pression à la baisse sur les cours. Les cours du **pétrole** sont sous pression en raison des incertitudes croissantes de la demande chez deux des plus grands consommateurs de pétrole au monde, la Chine et les Etats-Unis. La hausse de la production de pays non membres de l'alliance OPEP+ et la dégradation de la conjoncture pourraient réduire l'influence de l'OPEP sur les prix et accentuer la baisse des cours. Les prévisions du Comité consultatif international du coton (ICAC) qui anticipe que la production mondiale de **coton** pour la saison 2023/2024 augmentera de 3% pour atteindre 25,4 millions de tonnes, tandis que la consommation devrait diminuer de 0,4% pour atteindre 23,4 millions de tonnes, ont tiré à la baisse cours prix de ce produit.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à septembre 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 16,3%, après un accroissement de 11,4% le mois précédent. La hausse des cours concerne les **produits agricoles** (**cacao** : +64,3%, **café** : +16,1% et **coton** +7,0%), les **métaux précieux** (+14,9%), les minéraux (**uranium** : +39,6% et **zinc** : +15,1%) et les **fertilisants** (+9,4%). En revanche, les prix des produits énergétiques : **gaz naturel** (-54,7%) et **pétrole** (-1,4%), et de certains produits non énergétiques : **caoutchouc** (-13,8%), **noix de cajou** (-11,5%), **huiles végétales** (-11,0%) se sont repliés.

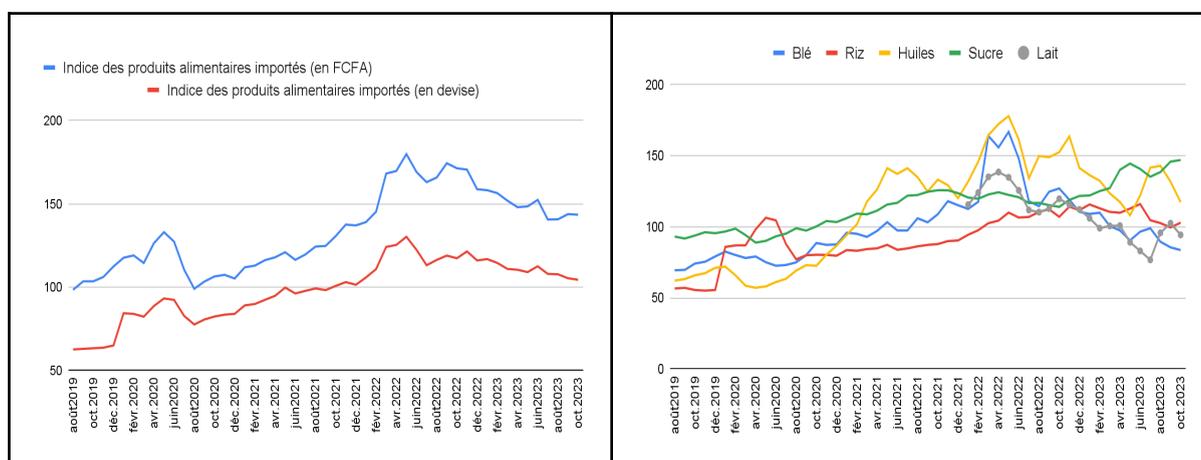
Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont enregistré une baisse de 0,9% en octobre 2023, en variation mensuelle, après un repli de 2,2% un mois auparavant. La baisse concerne les cours de l'**huile de soja** (-11,0%), du **lait** (-8,0%) et du **blé** (-2,2%). En revanche, les prix du **riz** (+3,4%) et du **sucre** (+0,8%) sont ressortis en hausse.

Les cours mondiaux de l'**huile de soja** se sont repliés en raison d'une offre actuelle abondante induite par des hausses de la récolte dans le Midwest et des perspectives prometteuses de

précipitations indispensables, dans d'importantes régions productrices de céréales du monde. La diminution des prix du **lait** est due, notamment, à une augmentation de la production laitière dans les principales régions exportatrices du monde, ainsi qu'à une réduction des coûts dans les exploitations laitières. Les prix du **blé** ont reculé dans un contexte d'attentes renouvelées d'une offre satisfaisante. Le dernier rapport du Département américain de l'agriculture (USDA) indique que la production de la Russie devrait atteindre 85 millions de tonnes de blé, au cours de la campagne de commercialisation 2023/2024. Par ailleurs, les bonnes récoltes en Australie et en Argentine ont également renforcé l'offre disponible sur les marchés internationaux.

En revanche, la demande croissante de **riz** en Asie, en particulier en Chine, conjuguée aux interdictions d'exportation et d'autres restrictions commerciales imposées par l'Inde ont contribué à la hausse des prix de ce produit. Les cours du **sucre** ont augmenté dans un contexte de menaces constantes sur l'offre. En effet, le temps sec a entraîné une baisse des rendements de la canne à sucre du deuxième producteur et exportateur mondial, l'Inde.

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 reculé de 11,1%, après une baisse de 11,5% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-34,2%), de l'**huile de soja** (-23,1%), du **lait** (-21,2%) et du **riz** (-3,8%). En revanche, les prix du **sucre** (+28,9%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 16,3%, suite à la baisse des prix du blé (-38,8%), du lait (-26,7%), des huiles (-22,3%) et du riz (-10,5%). La hausse des cours du sucre (+36,7%) a atténué la tendance.

1.4. Marchés financiers

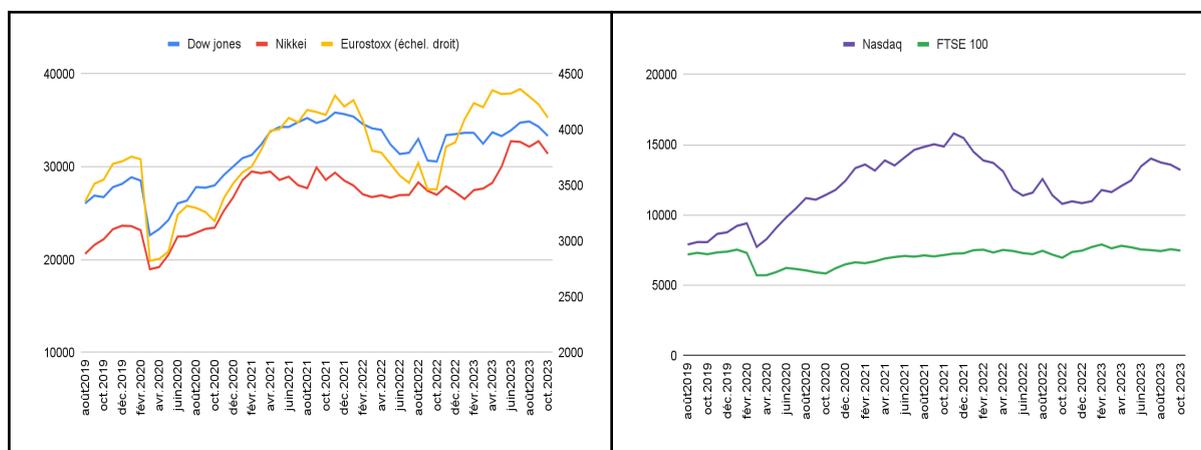
Les bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la baisse au cours du mois d'octobre 2023. L'incertitude sur la poursuite du resserrement des politiques monétaires et la hausse des rendements obligataires dans les pays avancés ont impacté à la baisse les indices boursiers sur les marchés financiers.

1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers ont connu des évolutions divergentes par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception des indices Masi du Maroc (+2,8%) et GSE du Ghana (+0,5%), les principaux indices boursiers ont affiché des baisses. L'indice FTSE de l'Afrique du Sud s'est contracté de 3,8%. L'indice NSE du Nigeria, quant à lui, s'est replié de 0,7%.

A l'échelle internationale, les indices boursiers ont fléchi. Aux Etats-Unis, les indices DOW JONES et NASDAQ ont reculé de 2,9% et 2,8% respectivement au cours du mois d'octobre 2023 contre des évolutions de -1,6% et -1,2% le mois précédent. En zone euro, les indices CAC 40 de la France et EUROSTOXX 50 ont régressé de 3,4% et 2,8% comparativement à leur valeur moyenne du mois de septembre 2023. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 s'est replié de 1,3% après une progression de 1,8%. De même, au Japon, l'indice NIKKEI 225 s'est affaibli de 4,2%.

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



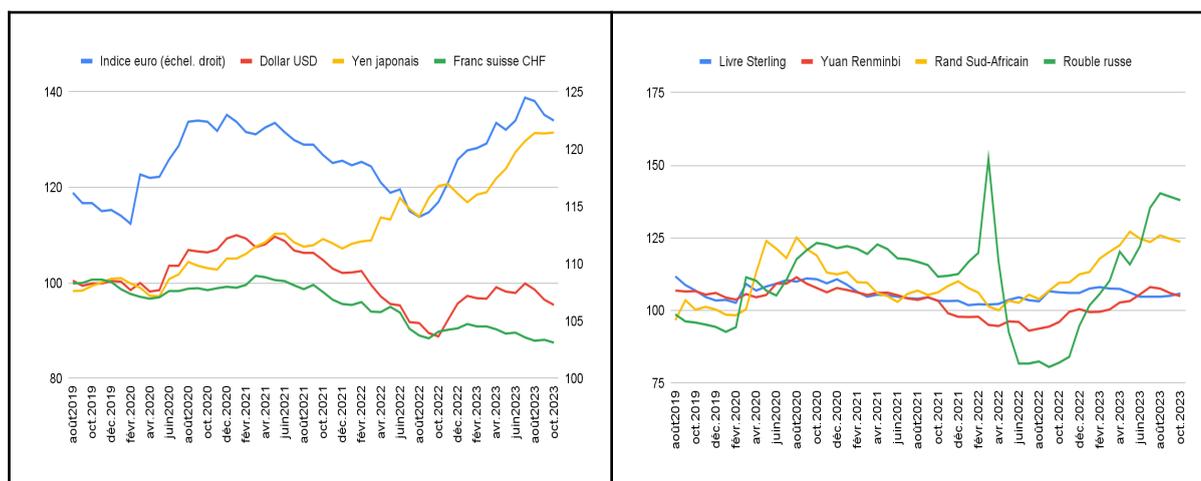
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est replié de 0,4% en octobre 2023 comparativement à son niveau moyen du mois précédent. Le repli du taux de change de l'euro peut être attribué à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, qui a rendu le dollar américain plus attractif pour les investisseurs, ainsi qu'aux incertitudes liées à la guerre en Ukraine, qui ont perturbé les marchés financiers. La monnaie des pays de la zone euro a reculé de 1,1% par rapport au dollar américain et de 0,6% à l'égard du franc suisse. L'euro s'est aussi déprécié vis-à-vis des monnaies des pays émergents sur la même période (yuan chinois : -1,0%, roupie indienne : -0,9%, rouble russe : -0,8% et rand sud africain : -0,8%). En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport à la livre sterling (+0,7%), au yen japonais (+0,2%), au dollar canadien (+0,1%), au dollar australien (+0,1%) et à la livre turque (+2,1%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

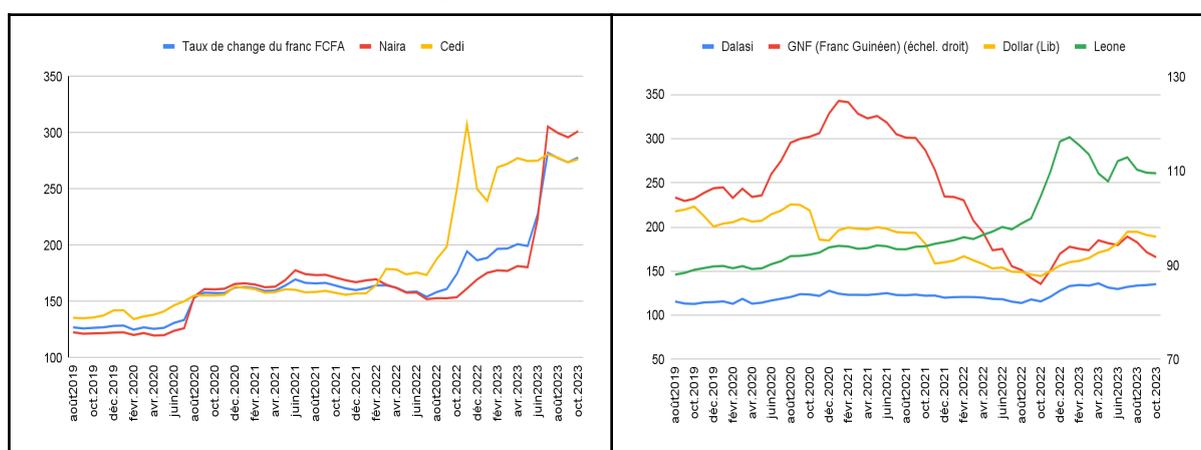


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois d'octobre 2023, une hausse de 1,5% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est affermi face au naira (+1,9%), au cedi (+1,0%) et au dalasi gambien (+0,8%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée par rapport au franc guinéen (-1,2%) et au dollar libérien (-1,0%).

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 59,1% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 95,8% et 30,8% respectivement par rapport au naira et au dollar libérien.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin septembre 2023 indiquent que l'activité économique poursuit sur sa tendance haussière. Elle a été soutenue par une demande intérieure solide, du fait de la poursuite des investissements publics. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 7,7%, après une hausse de 4,3% en août 2023. Le chiffre d'affaires

du commerce de détail s'est accru de 4,7%, après 3,1% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 7,1% et 15,4%, après des évolutions de +7,7% et +15,3% 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 (Sénégal, Mali, Bénin et Côte d'Ivoire).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 7,7% en septembre 2023, après une hausse de 4,3% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+7,4 points contre +4,2 points) et de la production d'électricité, eau et gaz (+1,1 point contre +1,0 point). Le recul de moindre ampleur de la production extractive (-0,8 point contre -1,0 point) a atténué la hausse de la production industrielle.

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	
	2021	2022	2023		2023	
	septembre	septembre	août	Septembre (*)	août	Septembre (*)
Production des activités extractives	-1,1	-1,6	0,0	-1,3	-1,0	-0,8
Pétrole brut et gaz naturel	-1,0	-1,9	0,1	-1,6	-0,2	-0,1
Industries manufacturières	-0,9	-0,3	3,1	2,6	4,2	7,4
Produits pétroliers raffinés	-0,7	-1,9	4,2	-4,5	3,3	0,5
Produits chimiques	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,2	-0,1
Caoutchouc et matières plastiques	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,2
Electricité, eau et gaz	0,0	-0,2	0,1	-0,1	1,0	1,1
Indice Général	-2,0	-2,1	3,2	1,2	4,3	7,7

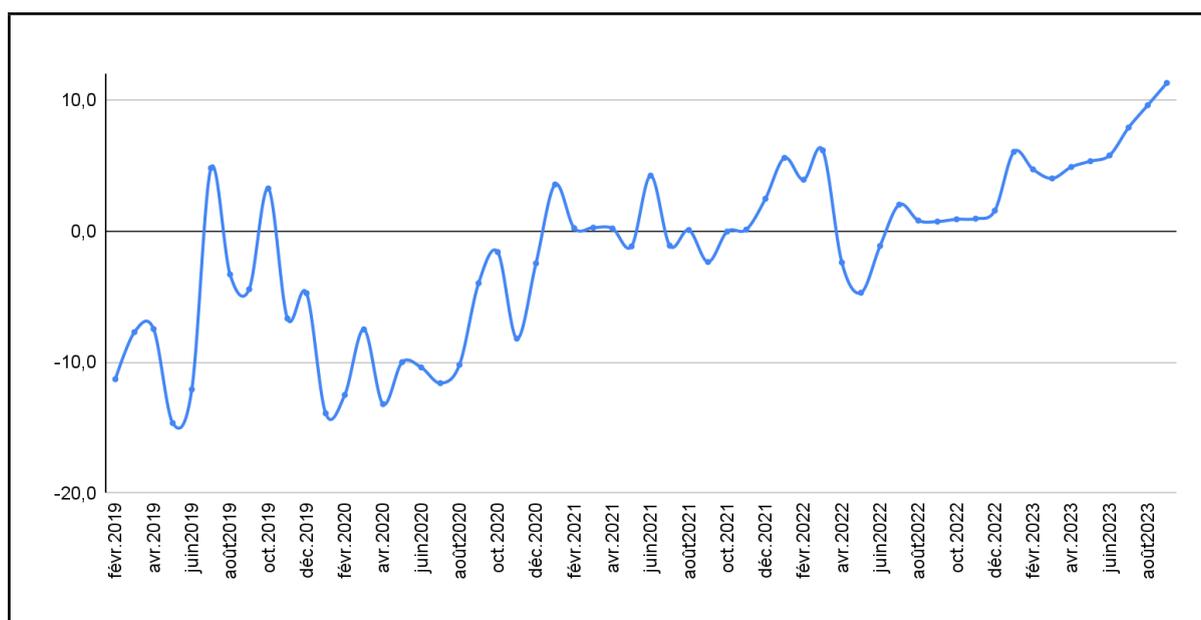
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une progression de 1,2% en septembre 2023, après un accroissement de 3,2% en août 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux unités manufacturières (+2,6 points).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en septembre 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 +11,3 points contre +9,6 points en août 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+21,3 points), au Mali (+20,2 points), au Bénin (+14,8 points), en Côte d'Ivoire (+11,5 points), et en Guinée-Bissau (+8,2 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-5,6 points), au Niger (-0,1 point) et au Togo (-0,1 point).

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 4,7% en septembre 2023, contre 3,1% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits de l'alimentation (+2,7 points), des produits d'équipements de logement (+1,4 point), des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,2 point) et des produits d'équipement de la personne (+0,6 point).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	septembre	septembre	août	Septembre (*)	août	Septembre (*)
Produits de l'alimentation	1,2	0,2	0,0	1,8	1,2	2,7
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	1,0	0,2	0,1	1,4	1,1	2,3
Équipement de la personne	0,0	0,1	0,0	0,4	0,2	0,6
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,0	0,1	0,0	0,4	0,2	0,6
Équipement de logement	0,4	0,2	0,1	1,3	0,4	1,4
Automobiles, motocycles et pièces détachées	2,6	0,3	0,6	1,1	0,4	1,2
dont véhicules automobiles neufs	1,3	0,2	0,5	0,4	0,4	0,5
Produits pétroliers	-1,9	3,2	-2,6	1,2	1,9	-0,1
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,6	0,4	0,2	0,2	-0,5	-0,7
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,6	0,4	0,2	0,2	-0,5	-0,7
Produits divers	0,6	0,1	0,3	0,2	-0,5	-0,4
INDICE GLOBAL	3,5	4,5	-1,3	6,2	3,1	4,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une hausse, en variation mensuelle, de 6,2% au cours du mois de septembre 2023, après une baisse de 1,3% un mois plus tôt. L'amélioration

de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits de l'alimentation (+1,8 point), des produits d'équipement de logement (+1,3 point), des produits pétroliers (+1,2 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 7,1% en septembre 2023 contre 7,7% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Niger (-3,8%). Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+14,2%), le Mali (+11,0%), le Sénégal (+8,2%), la Côte d'Ivoire (+7,9%), le Bénin (+6,8%), la Guinée-Bissau (+4,8%) et le Burkina (+1,0%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	août	septembre	août	septembre	août	septembre
Bénin	-3,7	-4,6	-2,4	-1,2	3,2	6,8
Burkina	0,5	0,5	-0,2	0,6	1,0	1,0
Côte d'Ivoire	2,4	3,7	3,4	1,1	10,6	7,9
Guinée-Bissau	0,1	-0,2	0,0	0,0	4,6	4,8
Mali	-9,6	0,7	-1,4	0,5	11,2	11,0
Niger	-0,2	1,5	-5,6	0,0	-2,3	-3,8
Senegal	-1,4	-0,6	-1,2	0,0	7,5	8,2
Togo	-6,2	2,1	-3,8	4,6	11,4	14,2
INDICE GLOBAL	-1,0	1,4	0,3	0,9	7,7	7,1

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 15,4%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Mali (+20,2%), le Burkina (+19,8%), le Bénin (+19,5%) et la Côte d'Ivoire (+15,3%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers se sont accrus de 0,9% en septembre 2023, après une hausse de 0,3% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une baisse de 1,1% en septembre 2023 après un accroissement de +1,8% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	août	septembre	août	septembre	août	septembre
Bénin	-1,7	2,4	2,1	-0,3	22,8	19,5
Burkina	-1,1	1,6	-0,1	3,7	17,3	19,8
Côte d'Ivoire	3,4	-3,7	2,0	-3,1	14,5	15,3
Guinée-Bissau	-0,2	-7,4	-0,3	-5,0	8,2	11,0
Mali	2,1	-4,8	2,1	-3,5	18,6	20,2
Niger	0,6	5,8	0,3	1,4	13,1	8,3
Senegal	3,6	0,6	2,6	0,3	13,1	12,8
Togo	1,8	3,7	2,5	0,9	11,2	8,3
INDICE GLOBAL	2,2	-1,1	1,8	-1,1	15,4	15,4

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a baissé, en octobre 2023, par rapport à son niveau du mois précédent, en liaison avec le ralentissement du rythme de progression des prix des produits alimentaires, du transport et du logement.

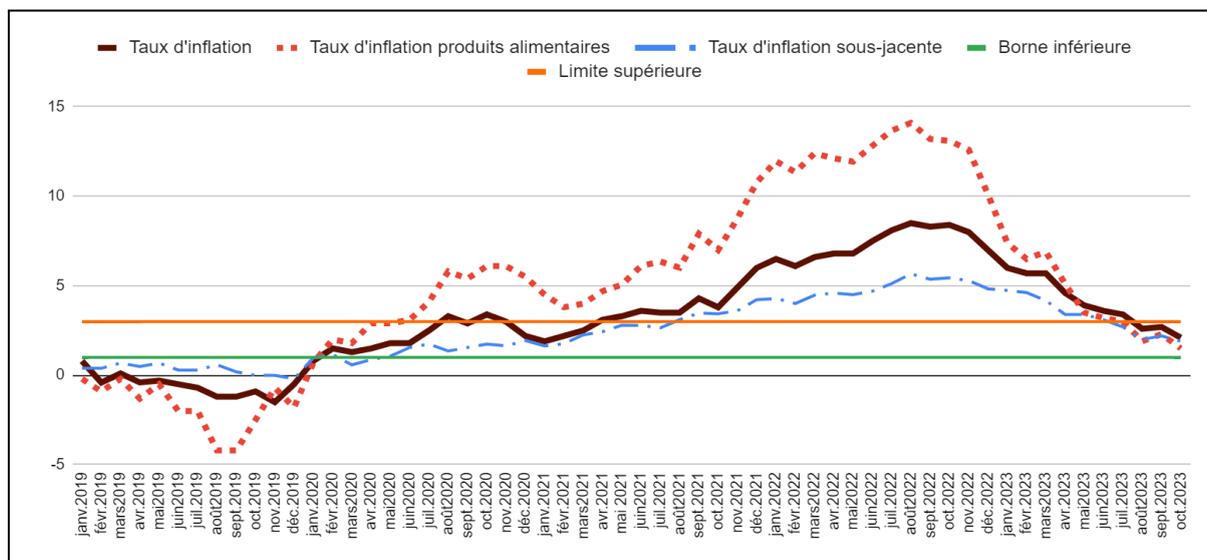
Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 2,1% en octobre 2023, en baisse de 0,6 point de pourcentage par rapport à son niveau du mois précédent (+2,7%), après avoir atteint un pic à 8,8% en août 2022. La décélération de l'inflation est imputable au ralentissement de la hausse des prix des produits alimentaires (+1,5% contre +2,3% un mois plus tôt), du transport (+5,0% contre +6,0%) et du logement (+3,0% contre +3,7%).

La décélération des prix des produits alimentaires s'explique par une augmentation de l'offre de produits vivriers locaux, à la faveur de la mise sur les marchés des récoltes de la campagne 2023/2024. La détente des prix alimentaires traduit également le maintien de la tendance baissière de certains produits alimentaires importés, en lien avec le repli, sur un an, de leurs cours mondiaux. En effet, en octobre 2023, l'indice des prix des produits alimentaires importés s'est contracté de 11,1%, après un repli de 11,5% un mois plus tôt. Cette diminution est portée par le recul des prix internationaux des produits de grande consommation tels que le blé, le lait et les huiles.

Le ralentissement des prix relevé au niveau de la composante «Transport» est consécutif à la baisse observée au niveau des tarifs des services de transport routier (+7,7% contre +8,8%) ainsi que des carburants et lubrifiants (+4,2% contre +5,9%). S'agissant de la fonction «Logement», l'évolution observée au cours de la période sous revue s'explique par le ralentissement du rythme de progression du prix du charbon de bois (+9,7% contre +14,7%), ainsi que des produits pour l'entretien et la réparation des maisons (+0,6% contre +1,2%).

Par pays, l'analyse révèle une décélération de l'inflation en Guinée-Bissau (+3,8% contre +4,7%), au Sénégal (+2,4% contre +3,8%), en Côte d'Ivoire (+3,7 % contre +4,2 %) et au Niger (+7,3% contre +7,8%). Des baisses sont également notées au Bénin (-1,1% contre +1,5%), au Mali (-1,8% contre -0,4%) et au Burkina (-1,6% contre -2,6%). En revanche, une accélération de l'inflation a été relevée au Togo (+5,0% contre +3,6%).

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, est ressorti à 1,9% en septembre 2023 contre 2,2% le mois précédent.

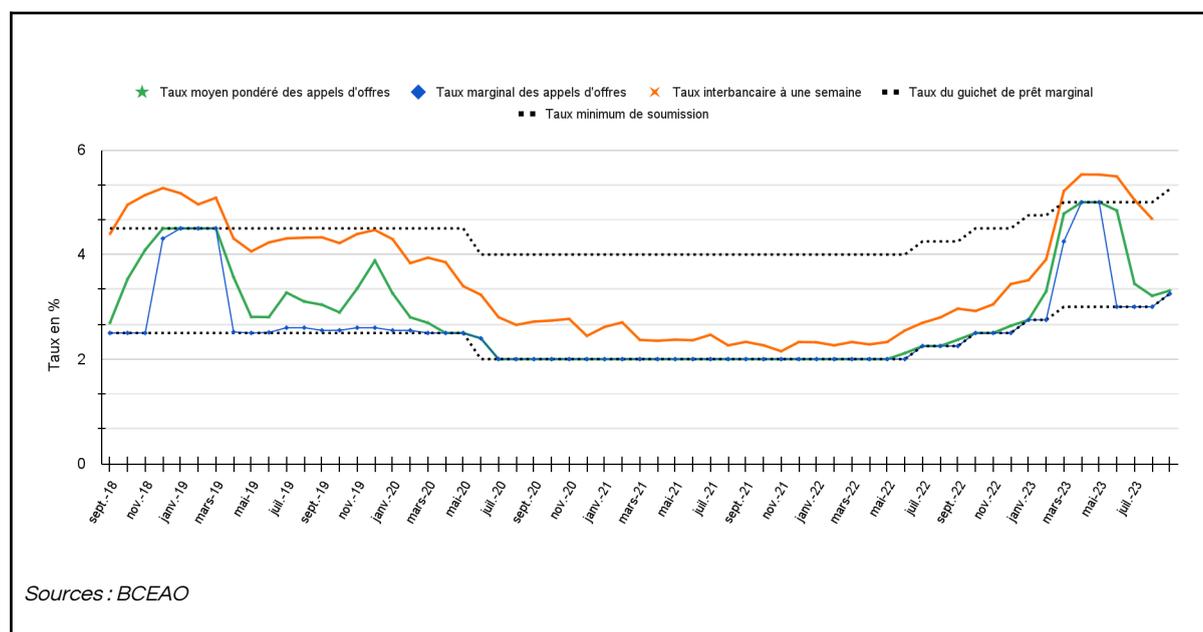
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 septembre 2023, la troisième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) au cours de laquelle l'instance a relevé les taux directeurs de 25 pdb à compter du 16 septembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,00% à 3,25% et le taux du guichet de prêt marginal de 5,00% à 5,25%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

En septembre 2023, les taux sur le marché monétaire se sont accrus globalement à la suite notamment du relèvement de 25 pdb des taux directeurs décidé par le CPM. Le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis respectivement à 3,31% et à 3,25% contre 3,21% et 3,00% un mois plus tôt. En septembre 2022, le taux moyen pondéré et le taux marginal de soumission se situaient respectivement à 2,37% et 2,25%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a également augmenté, en ressortant à 4,86% en septembre 2023 contre 4,68% en août 2023. Ce taux se situait à 2,97% en septembre 2022. Globalement, les échanges dans l'ensemble des compartiments du marché interbancaire se sont effectués en moyenne à 4,71% en septembre 2023, en baisse de 10 pdb par rapport à août 2023 et en hausse (+163 pdb) par rapport à sa valeur de 3,08% il y a un an.

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



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 septembre 2023 ont connu une hausse de 3 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,80%, contre 6,77% un mois auparavant et 6,59% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté en Guinée-Bissau (9,60% contre 8,70%), au Niger (9,53% contre 8,76%),

au Mali (7,25% contre 6,90%), au Bénin (7,39% contre 7,28%), en Côte d'Ivoire (6,65% contre 6,57%), au Burkina (7,86% contre 7,83%) et au Sénégal (5,93% contre 5,90%). Par contre, une baisse a été observée au Togo (7,51% contre 7,83%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont régressé de 13 pdb pour s'établir à 5,20%, contre 5,33% un mois plus tôt et 5,34% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est détériorée au Niger (5,48% contre 6,46%), au Burkina Faso (5,32% contre 5,69%), en Guinée-Bissau (4,73% contre 5,07%), en Côte d'Ivoire (4,76% contre 5,08%) et au Togo (5,70% contre 5,85%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, améliorés dans les autres pays de l'Union : Mali (5,21% contre 4,77%), Bénin (5,28% contre 5,14%) et Sénégal (5,36% contre 5,32%).

3.3. Liquidité bancaire

En septembre 2023, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 2,7 milliards. Cette évolution est essentiellement due aux transactions avec les Etats y compris les autres facteurs nets (+281,2 milliards) et les versements nets effectués à leurs guichets (+142,7 milliards) qui ont eu une incidence positive sur leur trésorerie, compensant partiellement l'effet négatif des transferts. Les opérations de transferts dont le solde est ressorti négatif de 421,2 milliards ont induit des sorties importantes de trésorerie.

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

	sept-22 / août-22	août-23 / juil-23	sept-23 / août-23
Circulation fiduciaire (1)	-174,8	-79,0	-142,7
Transferts nets des banques (2)	-885,0	-794,2	-421,2
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-257,8	371,5	281,2
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-967,9	-343,7	2,7
Réserves obligatoires (5)	26,7	0,0	-3,1
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	994,7	343,7	-5,8
Refinancements (7)	1 069,7	-178,9	-274,7
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	101,8	-522,7	-272,0

Source : BCEAO

Durant le mois d'août 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 274,7 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 272,0 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	sept. 23	août 23	sept. 23	août-23 / juil-23	sept-23 / août-23
Guichet hebdomadaire	5 535,3	6 533,2	6 632,6	-50,4	99,4
Guichet mensuel	1 789,2	1 205,4	1 031,3	-99,6	-174,1
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	612,3	800,0	600,0	-24,4	-200,0
Guichet de Soutien et de Résilience	62,8	0,0	0,0	-4,5	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	7 999,5	8 538,6	8 263,9	-178,9	-274,7

Source : BCEAO

² Les données des encours ne concernent que les banques

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 août au 15 septembre 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.068,6 milliards, représentant ainsi 89,1% des réserves requises contre 1.523,9 milliards (91.6% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	47,7	83,5	57,2	2,8	0,7	415,3	50,5	60
Burkina	112,1	136,3	82,3	6,7	1,2	563,3	118,8	86,4
Côte d'Ivoire	281,9	368,5	76,5	267,5	86,2	310,3	549,4	120,8
Guinée-Bissau	1,2	6,5	19	2,1	2,1	99,2	3,3	38,6
Mali	15,8	130,3	12,1	0,5	20,0	2,6	16,3	10,9
Niger	40,0	52,2	76,7	8,4	0,8	1021,6	48,4	91,3
Sénégal	124,2	157,9	78,7	136,8	84,9	161,1	261,0	107,5
Togo	27,5	50,0	55	-6,7	17,9	-37,2	20,8	30,6
UMOA	650,6	985,2	66	418,0	213,8	195,5	1 068,6	89,1

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En septembre 2023, la masse monétaire a progressé, en glissement annuel, de 7,5%, en hausse par rapport au mois précédent où elle s'est accrue de 5,6%. Les rythmes de progression de la circulation fiduciaire et des dépôts ont augmenté pour se situer respectivement à 8,7% et 7,2% à fin septembre 2023, après 8,1% et 4,8% à fin août 2023.

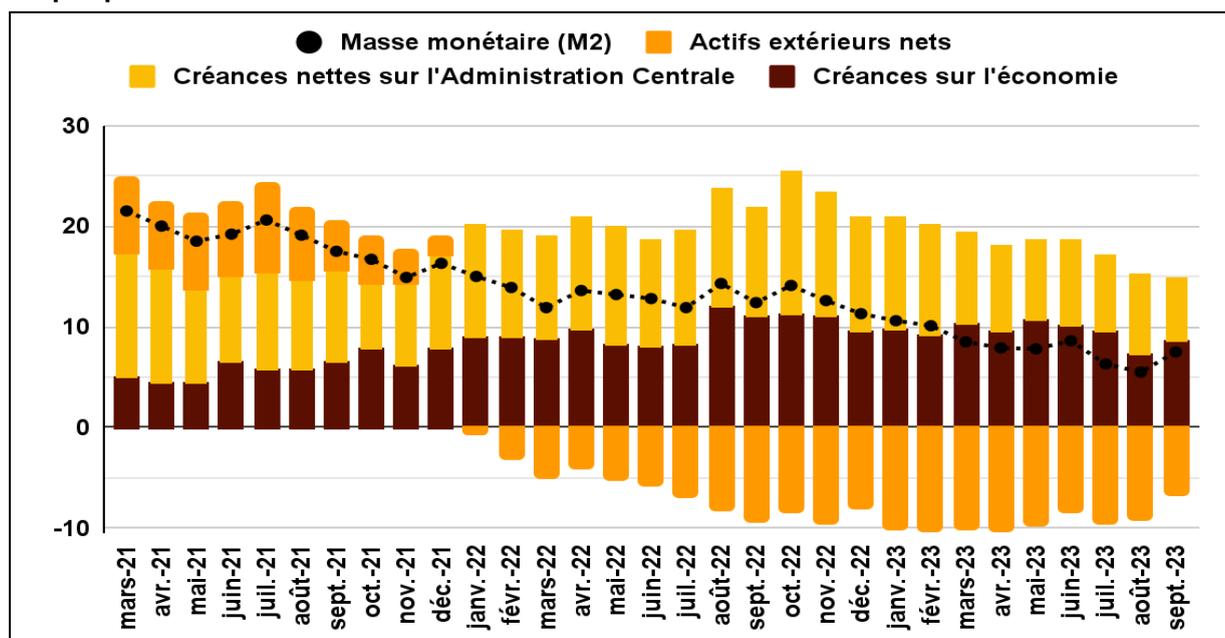
Tableau 9 : Situation monétaire à fin septembre 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	août-22	sept.-22	août-23	sept.-23	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	43 848,0	43 114,8	46 268,8	46 344,2	0,3	0,2	5,5	7,5
Circulation fiduciaire	9 477,7	9 302,8	10 244,2	10 109,0	-0,4	-1,3	8,1	8,7
Dépôts	34 370,3	33 812,0	36 024,6	36 235,2	0,5	0,6	4,8	7,2
Actifs extérieurs nets	5 146,5	4 070,4	1 215,2	1 205,2	-39,7	-0,8	-76,4	-70,4
Créances intérieures	48 451,1	48 361,3	55 855,3	55 637,8	1,8	-0,4	15,3	15,0
Créances nettes sur APUC	18 770,1	18 734,7	22 725,6	21 894,4	4,1	-3,7	21,1	16,9
Créances sur l'économie	29 681,0	29 626,5	33 129,7	33 743,4	0,3	1,9	11,6	13,9

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en septembre 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes, atténuée par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

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 septembre 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 2.865,2 milliards, en un an, reflétant la baisse de 2.741,8 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 123,4 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures des institutions de dépôt ont progressé, en rythme annuel, de 15,0% à fin septembre 2023, après 15,3% en août 2023. Cette dynamique a été portée par les concours des institutions de dépôt aux Etats et au secteur privé. En lien avec le recours soutenu des Etats au marché financier pour le financement du déficit public, les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale se sont accrues de 16,9% à fin septembre 2023, après 21,1% à fin août 2023. En particulier, le portefeuille de titres publics détenus par les autres institutions de dépôt a augmenté en un an de 1.328,4 milliards ou 7,8% à fin septembre 2023.

Malgré le recours soutenu au marché régional par les Etats, le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 13,9% à fin septembre 2023 après 11,6% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 9,8% à fin septembre 2023, après 6,5% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 54,25% en un an à fin septembre 2023, comparativement à la hausse de 71,8% à fin août 2023. De même, le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a augmenté pour ressortir à 15,0%, après une croissance de 14,8% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

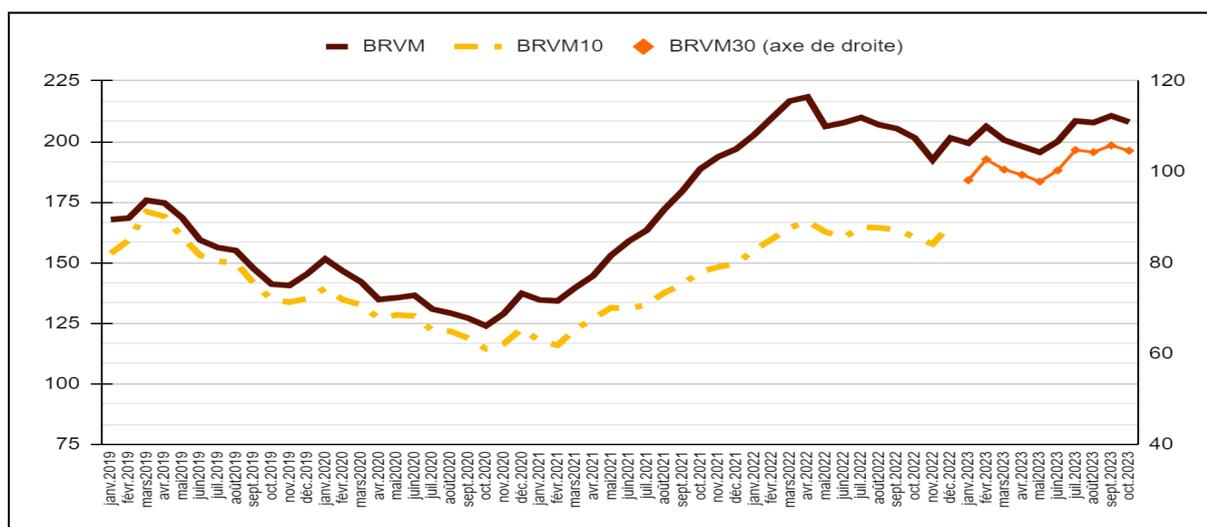
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la baisse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de la dette publique moins de ressources en octobre 2023 par rapport au mois précédent.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la baisse. A fin octobre 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est affaibli de 1,2% par rapport à sa valeur à fin septembre 2023, pour s'établir à 208,0 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a régressé de 1,1% par rapport à sa valeur à fin septembre 2023, pour se situer à 104,6 points. A la date du 17 novembre 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont progressé de 0,7% et 0,6% par rapport à leur valeur de fin octobre 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est amélioré de 3,9% par rapport à octobre 2022.

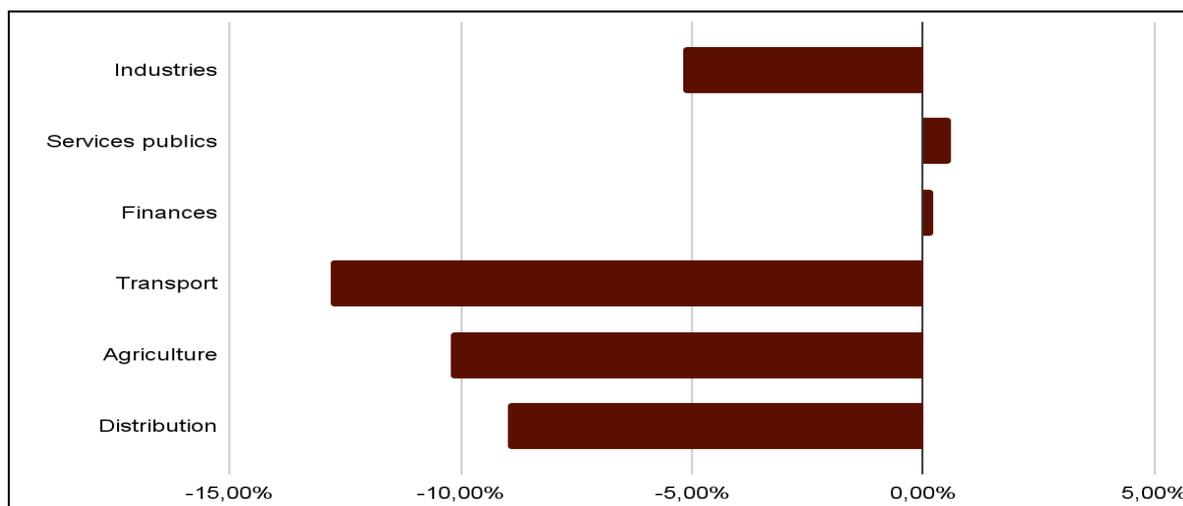
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 22,0% par rapport à fin octobre 2022 pour s'établir à 18.122,9 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une baisse du volume global des émissions de titres publics et une situation contrastée des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent.

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 262,2 milliards, dont 188,1 milliards de bons du Trésor (71,7% du total) et 74,1 milliards d'obligations (28,3% du total). Par rapport à septembre 2023, les ressources mobilisées affichent une diminution de 1.153,6 milliards (-81,5%), du fait à la fois de la baisse des émissions de bons (-118,9 milliards) et d'obligations (-1.034,7 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a également baissé de 5,9% (-83,3 milliards).

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions a régressé en octobre 2023, en ressortant, en moyenne, à 104,1%, contre 171,3%, le mois précédent.

Sur le **marché par syndication**, deux émissions de titres publics pour un montant global de 230,0 milliards ont été enregistrées en octobre 2023. Pour rappel, aucune émission par syndication n'avait été réalisée le mois précédent. En glissement annuel, le volume des émissions s'est replié de 35,9 milliards, en lien avec une sollicitation plus faible de ce compartiment par les Etats.

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

(Montants en milliards)

	octobre 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		septembre	octobre	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	87,8	307	188,1	-118,9	100,3	-38,7	114,2
Obligations	523,6	1108,8	304,1	-804,7	-219,5	-72,6	-41,9
-Par adjudication	257,7	1108,8	74,1	-1034,7	-183,6	-93,3	-71,2
-Par syndication	265,9	0	230	230	-35,9	-	-13,5
Total adjudication	345,5	1415,8	262,2	-1153,6	-83,3	-81,5	-5,9
Total	611,4	1415,8	492,2	-923,6	-119,2	-65,2	-19,5

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la baisse pour les bons et à la hausse pour les obligations, d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons s'est replié de 119 points de base (pdb) pour s'établir à 5,69% en octobre 2023, contre 6,88% le mois précédent. A l'inverse, le rendement moyen des émissions obligataires a progressé de 34 pdb, en passant de 7,34% en septembre à 7,68% en octobre 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont ressortis en hausse. Le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 268 pdb et 77 pdb. Le rendement moyen pondéré des obligations émises par syndication a reculé de 49 pdb, en variation annuelle, pour s'établir à 6,17% en octobre 2023.

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

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

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

(En pourcentage)

	octobre 2022	2023		Variation	
		septembre	octobre	mensuelle	annuelle
Bons	3,01	6,88	5,69	-1,19	2,68
Obligations	5,77	7,34	6,54	-0,8	0,77
<i>Par adjudication</i>	5,87	7,34	7,68	0,34	1,81
<i>Par Syndication</i>	5,68	-	6,17	-	0,49

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le reste de l'année 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 seraient tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, atténuées par les effets des crises sécuritaire et politique.

5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient connaître une reprise plus modérée. La croissance serait principalement soutenue par la hausse attendue de la demande intérieure et l'amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique dans l'ensemble des secteurs serait bien orientée, et les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances, malgré la dégradation des conditions de production. Les branches commerciales, les industries manufacturières et extractives, ainsi que les services marchands et financiers devraient connaître une accélération.

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique devrait enregistrer une croissance annuelle de 5,7% au troisième trimestre 2023 et de 6,0% au quatrième trimestre 2023, après une croissance de 5,5% au deuxième trimestre 2023. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceraient la croissance économique des pays de l'UEMOA.

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

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

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 7,4% à fin octobre 2023 contre 7,5% à fin septembre 2023. La hausse de 3.265,5 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 10,7%, atténué par la baisse du rythme de progression des AEN des institutions de dépôt (-69,0%), à fin octobre 2023 contre -70,4% un mois plus tôt.

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 (+26,0%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+11,9%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin octobre 2023 par la hausse des dépôts (+7,1%) et de la circulation fiduciaire (+8,7%).

5.3. Inflation

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 2,2% en novembre et décembre 2023, dans un contexte de maintien d'une offre satisfaisante de produits alimentaires. Toutefois, la persistance de la crise politique au Niger pourrait accentuer les tensions sur les prix de certains produits.

Sur l'ensemble de l'année 2023, le taux d'inflation ressortirait à 3,7%, après une réalisation de 7,4% en 2022.

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. 23	oct. 23	nov. 23	déc. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	1,1	0,8	0,8	0,8
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	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	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4
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	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,3	0,3	0,3
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	2,7	2,1	2,2	2,2

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

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	2023		2023	
	septembre	septembre	août	Septembre (*)	août	Septembre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-1,1	-1,6	0,0	-1,3	-1,0	-0,8
Pétrole brut et gaz naturel	-1,0	-1,9	0,1	-1,6	-0,2	-0,1
Minerais d'uranium et de thorium	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,2	-0,3
Minerais métalliques	-0,2	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,3
Autres minerais	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,1
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-0,9	-0,3	3,1	2,6	4,2	7,4
Produits alimentaires et de boissons	-0,7	-1,9	4,2	-4,5	3,3	0,5
Produits à base de tabac	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Textiles	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,2	-0,1
Articles d'habillement	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,6
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	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,2	-0,2	0,1	0,0	-0,5	-0,3
Produits pétroliers raffinés	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,2
Produits chimiques	0,5	-0,2	-0,5	1,7	0,5	2,6
Caoutchouc et matières plastiques	0,7	0,7	0,2	0,6	-0,4	-0,5
Autres produits minéraux non métalliques	-0,7	0,5	-0,7	-0,7	0,8	-0,4
Produits métallurgiques de base	-0,9	0,4	-0,2	4,7	-0,1	4,4
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,3	0,9	0,3	1,8	0,3	1,3
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	-0,1	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	0,0	-0,2	0,1	-0,1	1,0	1,1
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,0	-0,2	0,1	-0,1	1,0	1,0
Eau	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Indice Général	-2,0	-2,1	3,2	1,2	4,3	7,7

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



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