



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Novembre 2024



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Novembre 2024

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	8
1.4. Marchés financiers	10
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	12
2.1. Production et demande de biens et services	12
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	17
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Monnaie	18
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	20
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	24
5.3. Inflation	24
ANNEXES STATISTIQUES	26

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

En octobre 2024, l'économie mondiale a montré des dynamiques contrastées selon les régions, avec une légère accélération de la croissance aux Etats-Unis, une stabilisation dans la zone euro, un repli de l'activité au Royaume-Uni et au Japon et une croissance solide dans les économies émergentes.

Aux **États-Unis**, l'activité économique s'est légèrement accélérée, soutenue par la progression du secteur privé, malgré une baisse des emplois pour le troisième mois consécutif. En **zone euro**, l'économie a entamé une phase de stabilisation, qui porte l'empreinte des effets combinés d'une amélioration de l'activité dans le secteur des services et d'un ralentissement de la contraction de la production manufacturière. Au **Royaume-Uni**, la croissance s'est affaiblie, affectée par un repli dans le secteur manufacturier et une performance moindre dans le secteur des services. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a reculé pour la première fois en quatre mois, en raison de la contraction dans les secteurs manufacturier et des services.

En **Chine**, l'activité économique a rebondi grâce à des mesures de soutien qui ont permis une accélération de la croissance du secteur privé. En **Inde**, l'économie est demeurée solide, en lien avec l'amélioration de la production manufacturière et l'expansion dans le secteur des services. En **Russie**, l'activité s'est redressée, soutenue par le dynamisme du secteur des services.

En **Afrique du Sud**, l'orientation favorable de l'activité économique s'est maintenue, soutenue par l'amélioration de la production manufacturière. En Afrique de l'Ouest, l'affaiblissement du secteur privé s'est poursuivi au **Nigeria**, tandis qu'au **Ghana**, une légère progression a été observée, malgré la persistance des pressions inflationnistes.

En octobre 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une légère hausse de 0,1%. De même, l'indice des prix des produits alimentaires importés a progressé de 0,5%, en raison des conditions climatiques défavorables dans les zones de production.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure robuste, portée par la vigueur de la demande intérieure. Le taux d'inflation est ressorti à 3,4% en octobre 2024, en diminution de 0,2 point de pourcentage (pdp) par rapport au niveau de 3,6% observé le mois précédent, en lien avec l'amélioration de l'offre des denrées de grande consommation sur le marché.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire s'est établi à 6,19% en octobre 2024, en hausse de 5 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle sont restées quasi-stables en septembre 2024 (taux débiteurs : 7,12%, contre 7,14% en août 2024 et 6,80% un an plus tôt).

La masse monétaire a connu une progression de 3,8%, en glissement annuel, à fin septembre 2024, après 4,7% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+8,3%), atténuée par la contraction des Actifs Extérieurs Nets (-8,0%).

2. Perspectives

Le taux de croissance du PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 6,4% au quatrième trimestre 2024, après une estimation de 6,0% au troisième trimestre 2024. Cette évolution serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure. Les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 3,3% et 3,2% respectivement en novembre et décembre 2024. La décélération de l'inflation serait en ligne avec l'amélioration de l'offre domestique de produits vivriers issus de la campagne 2024/2025, par rapport à celle de l'année précédente.

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

. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En octobre 2024, l'économie mondiale a affiché des évolutions contrastées selon les régions. Dans les pays avancés, l'activité s'est légèrement accélérée aux États-Unis, tandis qu'elle a reculé au Japon et stagné en zone euro. Dans les économies émergentes, la croissance est restée robuste.

Aux **États-Unis**, la dynamique de l'activité économique s'est légèrement accélérée à 54,1 points en octobre 2024, contre 54,0 points en septembre 2024, reflétant une solide progression du secteur privé, dans un contexte de baisse de l'emploi et de faible inflation, à son plus bas niveau depuis le mois de juin 2020. En **zone euro**, l'indice composite des directeurs d'achat est ressorti en hausse de 0,4 point par rapport au mois précédent pour atteindre 50 points en octobre 2024, niveau de l'indice qui traduit une stagnation de l'activité du secteur privé. Le recul du secteur manufacturier s'est atténué (46 points contre 45 points), tandis que le secteur des services a enregistré une croissance modérée (51,6 points contre 51,4 points), malgré une baisse continue de la demande et une diminution de l'emploi. Au **Royaume-Uni**, le secteur privé a poursuivi sa croissance en octobre 2024, bien que son rythme ait ralenti à 51,8 points, contre 52,6 points en septembre. Ce ralentissement affecte à la fois la production manufacturière (49,9 points contre 51,5 points) et le secteur des services (52,0 points contre 52,4 points). Au **Japon**, l'indice PMI composite est passé en zone de contraction en octobre 2024 à 49,6 points, après 52,0 points en septembre 2024, marquant un recul de l'activité du secteur privé pour la première fois en quatre mois. Cette situation est due à l'affaiblissement continu de l'activité manufacturière (49,2 points contre 49,7 points) et à une contraction dans le secteur des services, la première enregistrée depuis juin 2024 (49,7 points contre 53,1 points).

Au niveau des **pays émergents**, l'activité du secteur privé en **Chine** a progressé en octobre 2024, atteignant 51,9 points contre 50,3 points en septembre 2024, son niveau le plus élevé depuis juin 2024, grâce aux mesures de soutien mises en œuvre fin septembre par les Autorités nationales. La croissance de l'activité manufacturière s'est accélérée et le secteur des services a enregistré une reprise plus rapide, marquée par une hausse des nouvelles commandes et d'un regain de confiance des investisseurs. En **Inde**, l'indice PMI composite a progressé à 59,1 points en octobre 2024, contre 58,3 points en septembre, atteignant son niveau le plus élevé depuis trois mois. L'accroissement des nouvelles commandes dans les secteurs manufacturier et des services, a soutenu la progression des ventes et de l'emploi dans le secteur privé. En **Russie**, l'indice PMI composite est passé de 49,4 points en septembre à 50,9 points en octobre 2024. La croissance de la production dans le secteur des services s'est poursuivie, alors que la contraction de la production manufacturière a ralenti, soutenue par une augmentation des nouvelles commandes. Au **Brésil**, l'activité économique s'est renforcée, avec un indice PMI composite atteignant 55,9 points en octobre 2024, en hausse de 0,7 point par rapport à septembre 2024. Cette évolution reflète une forte croissance du secteur privé, stimulée par une demande accrue de biens et services. En **Afrique du Sud**, l'indice PMI composite s'est établi à 50,6 points, après 51,0 points en septembre 2024, indiquant une expansion modérée de l'activité, portée par un accroissement des nouvelles commandes et une amélioration des conditions économiques, malgré une baisse de l'emploi.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a reculé à 46,9 points en octobre 2024, après 49,8 points en septembre, signalant une contraction plus marquée de l'activité du secteur privé pour le quatrième mois consécutif. Dans l'ensemble des secteurs, les nouvelles commandes et la production ont fortement diminué, dans un contexte de pressions inflationnistes croissantes liées à la faiblesse de la monnaie et à la hausse des coûts du

carburant. Au **Ghana**, l'indice PMI est passé de 49,1 points en septembre 2024 à 50,6 points en octobre 2024, indiquant une légère reprise de l'activité dans le secteur privé. Bien que les prix des intrants demeurent élevés, la production et les nouvelles commandes sont reparties à la hausse, avec une forte progression de l'emploi, la plus rapide depuis le début de l'année.

1.2. Actions des banques centrales

La plupart des banques centrales ont poursuivi la baisse de leurs taux directeurs, tout en restant attentives aux pressions inflationnistes et aux perspectives de croissance.

Au niveau des pays avancés, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a réduit son taux d'intérêt de 25 points de base le 7 novembre 2024, portant la fourchette des taux des FED funds entre 4,50% et 4,75%. Cette décision intervient alors que des progrès continus sont réalisés dans la lutte contre l'inflation et que le marché du travail montre des signes de ralentissement. La FED a indiqué que les ajustements supplémentaires des coûts d'emprunt se fonderont sur l'évolution des perspectives économiques et l'équilibre des risques. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a également, le 7 novembre 2024, abaissé son taux directeur de 25 points de base à 4,75%. La décision est motivée par les signes d'un ralentissement de la progression des prix dans l'économie britannique. En effet, l'inflation a reculé à son plus bas niveau en plus de trois ans à 1,7% en septembre 2024. La BoE estime que les réductions de taux à venir seraient probablement progressives, car elle prévoit que le budget du gouvernement britannique stimule la croissance économique mais pourrait être porteur d'inflation. Selon ses prévisions, l'inflation devrait ressortir à 2,5% en 2024 et à 2,7% en 2025, avant de converger progressivement vers son objectif de 2% à partir de mi-2027. La **Banque centrale européenne (BCE)** a réduit ses trois taux d'intérêt directeurs de 25 points de base le 17 octobre 2024, prolongeant ainsi l'assouplissement amorcé en septembre et en juin. Les taux actualisés sont de 3,25% pour la facilité de dépôt, 3,40% pour les opérations principales de refinancement et 3,65% pour la facilité de prêt marginal. Cette décision s'appuie sur une évaluation de l'inflation, qui se rapproche de l'objectif de 2%. Bien qu'une hausse de l'inflation soit anticipée à court terme, elle devrait se stabiliser à 2% d'ici 2025. La **Banque du Canada (BdC)** a réduit son taux directeur de 50 points de base à 3,75% le 23 octobre 2024, accélérant ainsi le rythme des baisses après trois réductions successives de 25 points. Cette décision est motivée par un ralentissement marqué de l'inflation, tombée à 1,6% en septembre 2024, en dessous de l'objectif de 2% pour la première fois en trois ans. Elle vise également à soutenir l'économie, eu égard à une baisse de la consommation et à un affaiblissement du marché du travail, avec un taux de chômage dépassant 6,5%. La BdC prévoit une inflation proche de la cible à court terme et une progression du PIB de 1,2% en 2024, puis de 2,1% en 2025. La **Banque du Japon (BoJ)** a laissé inchangé son taux d'intérêt directeur à court terme à 0,25% à l'issue de sa réunion du 31 octobre 2024. Préoccupé par les perspectives économiques mondiales de plus en plus incertaines, le Gouverneur Kazuo Ueda a indiqué que la BoJ prendrait le temps d'analyser les facteurs de risque après avoir procédé à des relèvements de taux en mars et juillet 2024.

Dans les pays émergents, la **Banque populaire de Chine (BPoC)** a annoncé, le 21 octobre 2024, la réduction de 25 points de base de ses taux d'intérêt de référence. Ainsi, le taux LPR (Loan Prime rate) à un an, utilisé pour les prêts bancaires aux entreprises et aux ménages, a été abaissé de 3,35% à 3,10%, tandis que le taux LPR à cinq ans, qui sert de référence pour les prêts hypothécaires, a été réduit de 3,85% à 3,60%. Cette mesure intervient après la publication d'une croissance économique de 4,6% au troisième trimestre 2024, la plus faible depuis un an et demi, révélant des problèmes économiques profonds. Elle fait suite à la diminution du taux de réserves obligatoires des banques de 50 points de base intervenue le 24 septembre 2024. Malgré les défis de l'économie chinoise, le Gouvernement reste confiant quant à l'atteinte de l'objectif de croissance annuelle d'environ 5% et la BPoC prévoit une nouvelle réduction des

réserves obligatoires d'ici à la fin de l'année 2024. La **Banque centrale du Brésil** a relevé son taux directeur de 50 points de base à 11,25% lors de sa réunion du 6 novembre 2024, en raison de prévisions pessimistes sur l'inflation et des incertitudes entourant la politique budgétaire du Gouvernement. L'inflation sur un an a accéléré à 4,4% en septembre 2024, en lien notamment avec l'impact de la sécheresse sur le prix des aliments et de l'électricité. L'inflation prévue pour 2024 et 2025 est de 4,6% et 4,0% respectivement, pour une cible comprise entre 2,25% et 5,25%. La **Banque de Russie** a augmenté son taux directeur de 200 points de base à 21,00% le 25 octobre 2024. Ce taux atteint un niveau record, supérieur aux 20% fixés après la chute du rouble en 2022. La Banque centrale a souligné une inflation nettement supérieure aux prévisions, alimentée par une demande intérieure dépassant les capacités économiques, qui sont affectées par les sanctions occidentales et une pénurie de main-d'œuvre. Dans ces conditions, la Banque Centrale laisse entendre qu'elle pourrait relever ses taux lors de sa réunion de décembre 2024. La **Banque centrale de Turquie** a laissé son taux directeur inchangé à 50%, pour la septième fois consécutive, lors de sa réunion du 17 octobre 2024. Bien que l'inflation ait reculé en septembre, passant pour la première fois en dessous de 50% depuis juillet 2023, l'inflation sous-jacente a augmenté à la fin du troisième trimestre, suscitant des incertitudes. La **Reserve Bank of India (RBI)** a maintenu son taux directeur à 6,50% pour la dixième fois consécutive le 9 octobre 2024, signalant la possibilité de baisses de taux face aux premiers signes de ralentissement économique. Cette décision est prise dans un contexte d'inflation annuelle de 6,21% en octobre, au-dessus de l'objectif de 4% fixé par la RBI. La Banque centrale a conservé ses prévisions de croissance économique à 7,2% pour l'exercice 2024-2025 et ses prévisions d'inflation à 4,5%.

Au niveau des pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la **Banque centrale du Ghana (BoG)** a, le 27 septembre 2024, abaissé son taux directeur de 200 points de base pour le ramener à 27%, dans le but de soutenir la relance de l'économie. Cette décision intervient alors que l'inflation a diminué, passant de 54,1% en décembre 2022 à 22,1% en octobre 2024. Parallèlement, la BoG a lancé une pièce en or pour absorber l'excédent de liquidité sur le marché bancaire, complétant ainsi les outils traditionnels de gestion monétaire. La BoG entend concilier plusieurs objectifs économiques de manière équilibrée, à savoir (i) soutenir la reprise économique, (ii) maîtriser l'inflation, et (iii) stabiliser le marché monétaire. La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a annoncé, le 24 septembre 2024, une hausse de 50 points de base de son taux d'intérêt directeur, le portant à 27,25%, marquant la cinquième augmentation au titre de l'année 2024. Cette décision a pour objectifs de contenir l'inflation, de soutenir la monnaie nationale et d'attirer les investissements. L'inflation globale a augmenté en octobre 2024, atteignant un sommet de quatre mois à 33,9%, contre 32,7% en septembre, due à la hausse des prix des denrées alimentaires, à la flambée des coûts de l'énergie et à la volatilité persistante des marchés des changes. À l'issue de sa réunion de politique monétaire du 23 septembre 2024, la **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a décidé de maintenir le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) à 5,00%, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,75%, le taux de la facilité de dépôt à 0%, ainsi que les coefficients de réserves obligatoires à 7% pour les dépôts à vue et 4,5% pour les dépôts à terme.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2023 (en pdb)	Variation du taux directeur en 2024 (en pdb)	Taux directeur au 20 novembre 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en octobre 2024 (%)
Pays avancés					
États-Unis	100	-75	{4,5-4,75}	2,0	2,6
Zone euro	200	-110	3,40	2,0	2,0
Royaume-Uni	175	-50	4,75	2,0	1,7
Pays émergents					
Chine	-20	-35	3,10	3,0	0,3
Russie	850	300	19,00	4,0	8,5
Inde	25	0	6,50	5,7	6,2
Brésil	-200	-50	11,25	{3,75+/-1,5}	4,8
Afrique du sud	100	-25	8,00	{3,0 - 6,0}	3,8
Pays en développement					
Nigeria	225	850	27,25	{6,0 - 9,0}	33,9
Ghana	300	-300	27,00	{8,0+/-2,0}	22,1
CEMAC *	50	0	5,00	3,0	5,5

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2024

1.3. Marchés des matières premières

En octobre 2024, l'indice des prix des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA a enregistré une légère hausse de 0,1%, principalement due à l'augmentation des prix des produits énergétiques (pétrole et gaz). De même, l'indice des prix des produits alimentaires importés a progressé de 0,5%, en raison des conditions climatiques défavorables dans les zones de production.

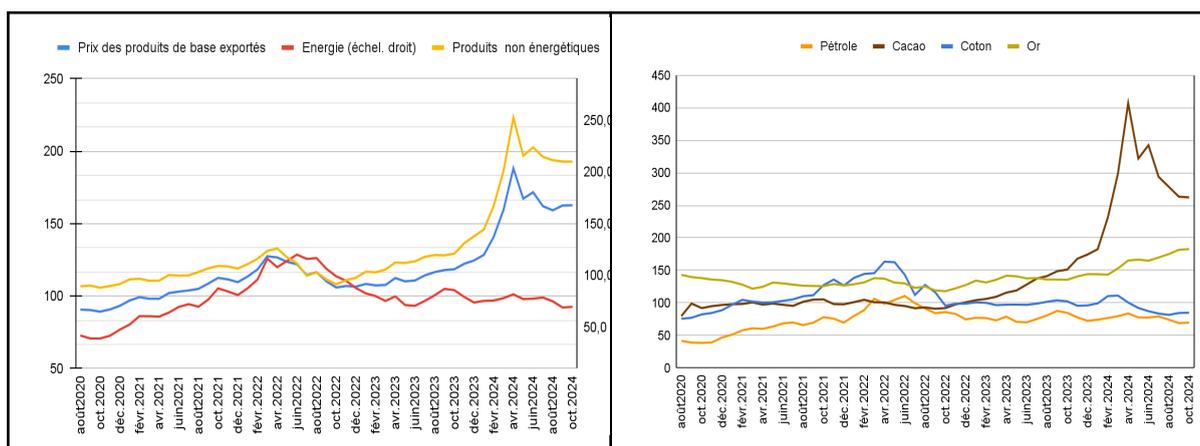
L'indice des prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA s'est accru, en glissement mensuel, de 0,1% en octobre 2024, après une baisse de 1,2% le mois précédent. Cette hausse s'explique par le renforcement des cours des produits énergétiques, notamment le **gaz naturel** (+2,6%) et le **pétrole** (+1,1%), de certains produits agricoles (**caoutchouc** (+1,6%), **coton** (+0,5%) et **café** (+0,4%)), des métaux et minéraux (zinc : +3,3%, l'**or** : +0,6%), ainsi que des fertilisants (**phosphate** : +3,4%). La hausse de l'indice a été atténuée par le fléchissement des autres produits agricoles, notamment les **huiles de palmiste** (-3,1%) et de **palme** (-1,0%), du **cacao** (-0,4%). Les prix du **bois grume** (-12,7%) et de l'**uranium** (-1,2%) se sont également rétractés sur la même période.

L'augmentation des prix du **gaz naturel** en octobre 2024 est principalement due au raffermissement de la demande mondiale, qui devrait croître de 2,5% en 2024 et 2025. Les prix du **pétrole** sont soutenus par l'intensification des conflits au Moyen-Orient, alimentant les inquiétudes quant aux approvisionnements. La hausse des prix du **phosphate** résulte de l'accroissement de la demande à l'approche de la saison des semis dans certaines régions des États-Unis, ainsi que des grèves dans les ports canadiens qui pourraient perturber l'approvisionnement. La hausse des cours du **zinc** en octobre résulte de tensions sur l'offre, liées aux sanctions occidentales affectant la production russe, ce qui alimente les craintes de pénurie. Le renchérissement du **caoutchouc** est principalement dû à une réduction significative de la production en Thaïlande, affectée par des conditions météorologiques extrêmes et des maladies des plantes d'hévéa. Les cours du **coton** sont soutenus par des conditions météorologiques défavorables dans les principales zones de production aux États-Unis, causées par l'ouragan Helene. Parallèlement, la diminution des exportations américaines, couplée à une demande mondiale élevée, accentue la pression sur les prix. La hausse des cours du **café** résulte des préoccupations persistantes concernant la floraison de la prochaine récolte brésilienne, menacée par des conditions de sécheresse prolongée. Les pluies annoncées dans le pays ne semblent

pas suffisantes pour dissiper totalement ces inquiétudes. La montée des cours de l'**or** est attribuable à plusieurs facteurs, notamment une légère baisse du dollar américain, des attentes accrues concernant la réduction des taux d'intérêt de la FED lors de sa réunion de novembre 2024, ainsi qu'une intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, qui ont renforcé l'attrait du métal jaune en tant que valeur refuge.

En revanche, le recul des cours de l'**huile de palmiste** et de **palme** s'explique par à un excédent d'offre de soja, incitant les acheteurs à privilégier l'huile de soja pour son prix compétitif, ce qui réduit la demande pour les autres huiles végétales concurrentes et contribue à faire baisser leurs prix. Les cours du **cacao** se sont repliés en raison de l'augmentation des arrivées de fèves dans les ports en Côte d'Ivoire, apaisant les craintes relatives à l'approvisionnement des marchés. Cette tendance est renforcée par l'amélioration des conditions météorologiques en Afrique de l'Ouest présageant une hausse de la production dans les pays concernés. La baisse des cours de l'**uranium** en octobre 2024 est principalement due à des signaux d'une offre suffisante sur le marché, atténuant les craintes des services publics concernant l'approvisionnement. En effet, l'augmentation de 16% de la production annoncée par le principal acteur minier russe, Kazatomprom, ainsi que les initiatives des États-Unis pour renforcer leur production nationale en uranium, réduisent les inquiétudes concernant une pénurie, malgré une demande croissante alimentée par les investissements nucléaires, notamment en Chine.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

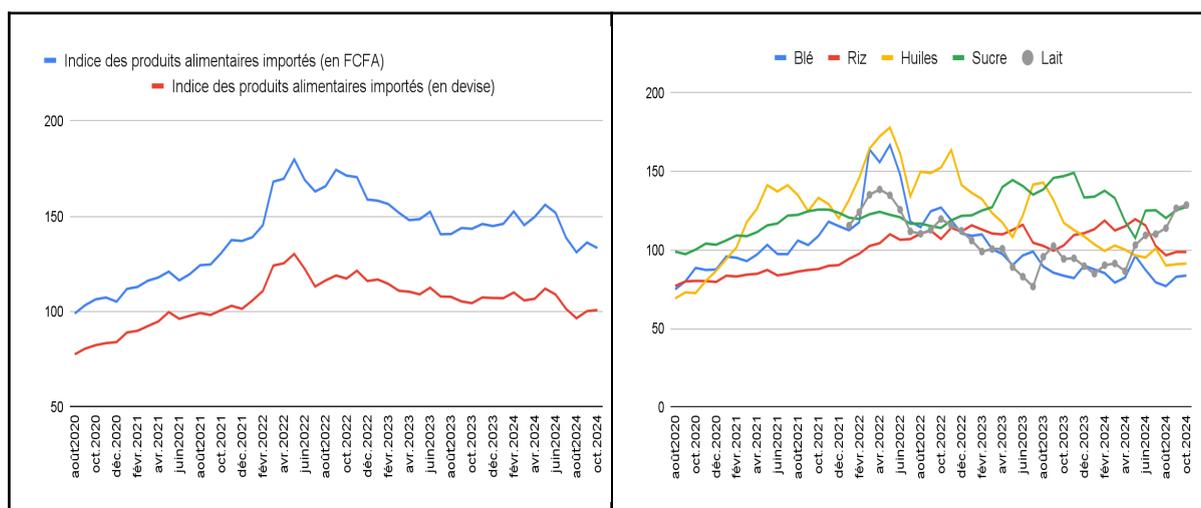
Par rapport à octobre 2023, l'indice des prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA a augmenté de 32,9%, après un accroissement de 33,4% le mois précédent. La hausse des cours concerne les produits agricoles (**café** : +121,4%, **cacao** : +73,4%, **huiles végétales** : +38,0% et **caoutchouc** : +27,7%), les minéraux (**zinc** : +12,0% et **uranium** : +10,8%), les métaux précieux (**or** : +34,7%), et les fertilisants (**phosphate** : +7,2%). En revanche, les prix du **coton** (-17,1%), du **pétrole** (-17,7%) et du **gaz naturel** (-11,7%) se sont repliés.

L'indice des prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA a progressé de 0,5% en octobre 2024, en variation mensuelle, après une hausse de 3,9% un mois auparavant. Le raffermissement concerne les cours du **sucre** (+2,6%), du **blé** (+1,0%), du **lait** (+0,7%), de l'**huile de soja** (+0,4%) et du **riz** (+0,1%).

La hausse des cours du **sucre** en octobre est imputable à des incendies liés à la sécheresse dans l'État de São Paulo, principale région productrice du pays, qui ont limité l'offre. Les cours du **blé** ont été portés notamment par l'aggravation des tensions géopolitiques au Moyen-Orient,

ainsi que par des conditions météorologiques défavorables qui risquent de peser sur la production en Russie. En outre, les attaques de drones russes sur les installations céréalières en Ukraine ont accentué les inquiétudes liées aux perturbations de l'approvisionnement. L'augmentation des prix du **lait** s'explique par des sécheresses persistantes en Europe de l'Est qui affectent les cultures fourragères nécessaires à l'alimentation du bétail, risquant ainsi de compromettre la production de lait. Les cours de l'**huile de soja** ont été portés par une demande accrue pour la production de biodiesel. Les cours du **riz** ont légèrement progressé, en raison d'une demande robuste des pays importateurs, malgré une offre mondiale abondante, avec des stocks initiaux élevés et une production record en 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 2023, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 3,4%, après une baisse de 4,8% le mois précédent. Cette dynamique a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-22,2%), du **sucre** (-12,5%), et du **riz** (-4,0%). En revanche, les prix du **lait** (+35,1%) et du **blé** (+0,2%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a fléchi de 7,1%, en variation annuelle, en raison d'un affaiblissement des prix du sucre (-26,2%), des huiles végétales (-11,8%), du riz (-8,8%) et du blé (-4,8%). Le raffermissement des cours du lait (+28,4%) a amoindri la tendance.

1.4. Marchés financiers

Les principaux indices boursiers des pays avancés ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois d'octobre 2024, soutenus par l'assouplissement des politiques monétaires des banques centrales, en appui à la relance de l'économie, ce qui renforce la confiance des investisseurs. De même, en Afrique, les marchés ont globalement progressé.

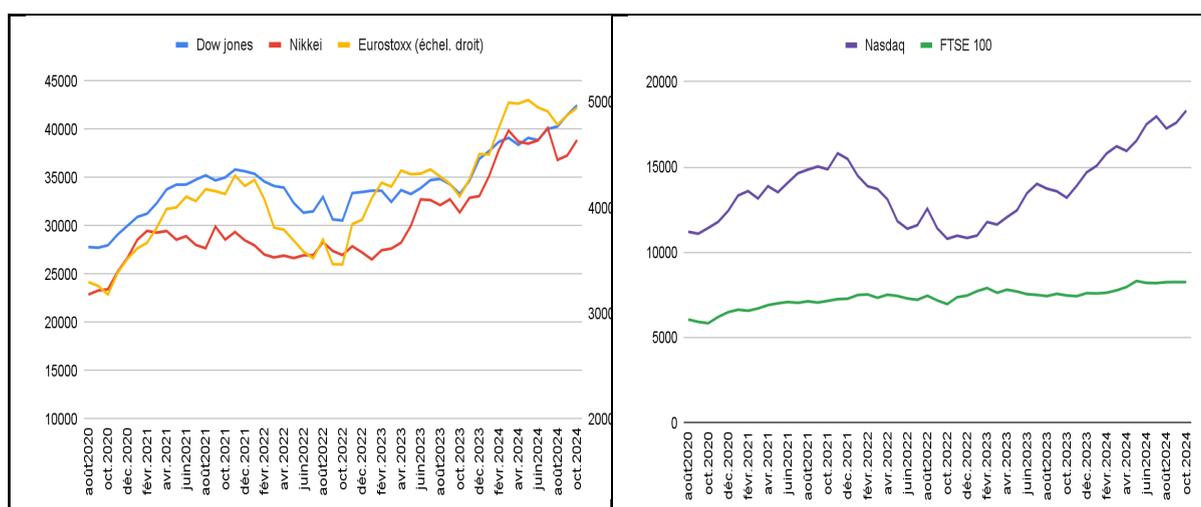
1.4.1. Les places boursières

En octobre 2024, les principaux indices boursiers des pays avancés ont enregistré une hausse par rapport au mois précédent. Aux États-Unis, les indices NASDAQ et DOW JONES ont augmenté de 4,0% et 2,4% respectivement. Les indices EUROSTOXX 50 de la zone euro (+1,5%) et CAC 40 de la France (+0,1%) se sont renforcés par rapport à leur moyenne de

septembre 2024. De même, le NIKKEI 225 du Japon s'est accru de 4,2% par rapport à leur moyenne du mois précédent. S'agissant de l'indice FTSE 100 du Royaume-Uni, il s'est stabilisé au cours du mois sous revue.

En Afrique, hormis l'indice GSE du Ghana qui s'est contracté de 0,5%, les indices boursiers ont enregistré des évolutions positives. En effet, les indices FTSE de l'Afrique du Sud (+3,6%), de la BRVM composite (+1,8%) et de la BRVM 30 (+0,8%) se sont renforcés. De même, les indices NSE du Nigeria (+0,7%) et MASI du Maroc (+0,2%) se sont accrus.

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



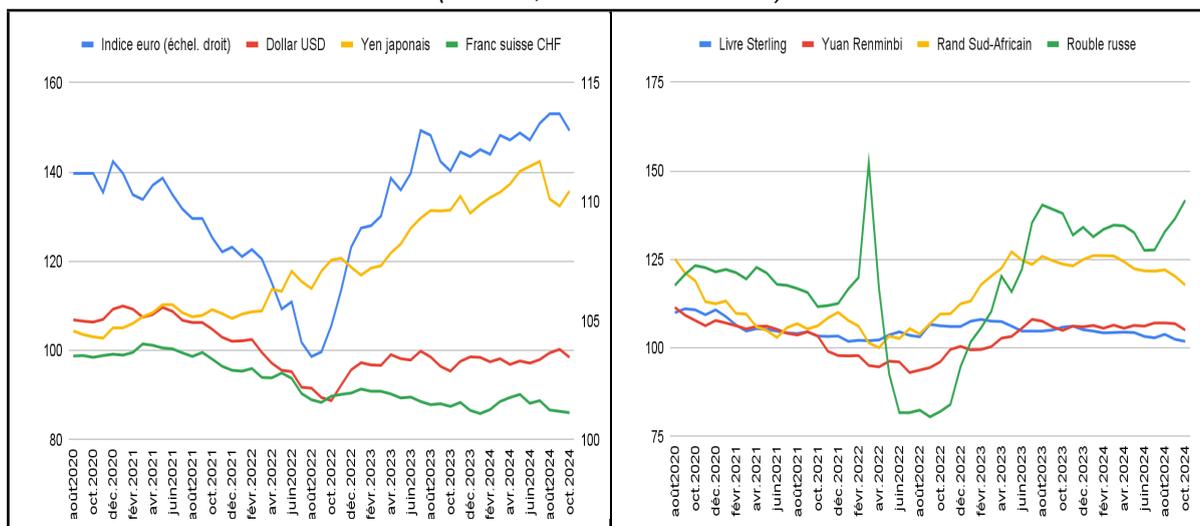
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est replié de 0,6% en octobre 2024 par rapport à sa moyenne de septembre, qui avait affiché une stabilité par rapport à août 2024. Dans le détail, la monnaie des pays de la zone euro s'est affaiblie vis-à-vis du dollar américain (-1,8%), du dollar australien (-0,9%), de la livre sterling (-0,6%), du franc suisse (-0,3%) et du dollar canadien (-0,3%). La devise européenne a également perdu de la valeur face aux monnaies des pays émergents, notamment le rand sud africain (-2,1%), le yuan chinois (-1,7%) et la roupie indienne (-1,6%). En revanche, la monnaie de l'Union européenne s'est appréciée par rapport au rouble russe (+3,8%) et au yen japonais (+2,6%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

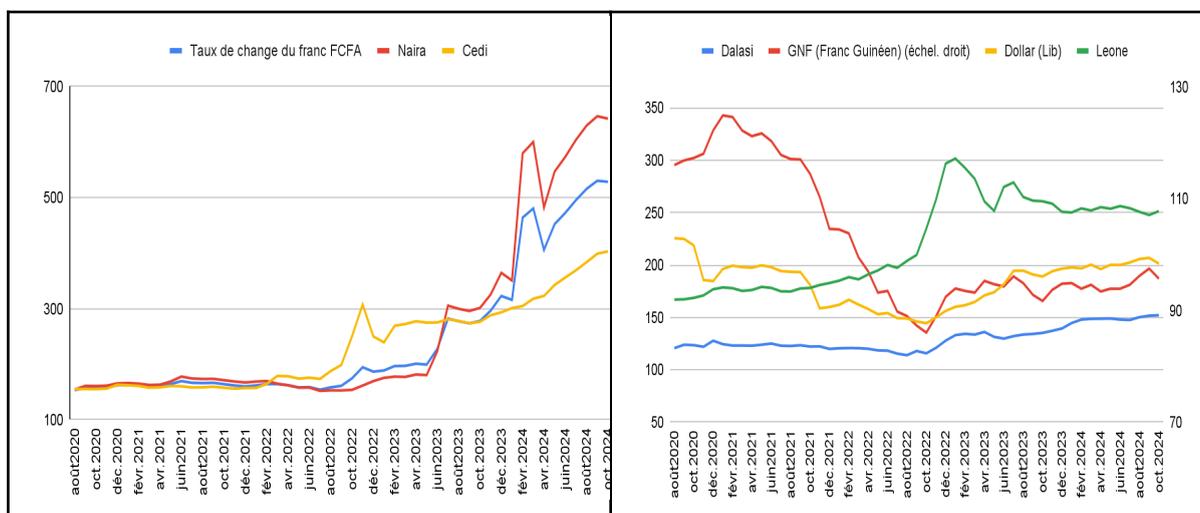


Sources : BCE, BdF, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA a enregistré, au cours du mois de octobre 2024, un affaiblissement de 0,3% comparé à sa valeur du mois précédent, en lien avec sa dépréciation par rapport au dollar libérien (-2,6%), au franc guinéen (-1,4%) et au naira (-0,7%). En revanche, sur la même période, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est renforcée vis-à-vis du leone (+1,5%), du cedi (+1,1%) et du dalasi gambien (+0,3%).

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 90,1% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 113,0% et 45,8% respectivement par rapport au naira et au cedi.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin septembre 2024 révèlent globalement une évolution à la hausse de l'activité économique en rythme mensuel. La production industrielle a

augmenté de 7,0%, en variation mensuelle, après une progression de 2,6% un mois auparavant. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est également accru de 3,9%, après un recul de 1,3% au mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans tous les pays de l'Union à l'exception du Mali et du Niger. En outre, les services marchands ont légèrement augmenté de 0,4% d'un mois à l'autre, tandis que les prestations de services financiers ont enregistré une diminution de 0,5%.

2.1.1. Production industrielle

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a progressé de 7,0% en septembre 2024, après une amélioration de 2,6% enregistrée le mois précédent. L'accroissement de la production industrielle est imputable aux industries manufacturières (+5,9 points) et aux activités de production d'électricité, eau et gaz (+1,7 point), atténué par la baisse des activités extractives (-0,5 point).

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024		2024	
	Septembre	Septembre	Août	Septembre (*)	Août	Septembre (*)
Production des activités extractives	-1,6	-1,7	2,0	-0,5	0,7	1,9
dont pétrole brut et gaz naturel	-1,9	-1,7	1,0	0,4	0,4	2,5
Industries manufacturières	-0,3	1,6	-0,8	5,9	4,3	9,0
dont produits alimentaires et boissons	-1,9	-2,6	1,8	-1,1	2,7	4,2
textiles	0,1	-0,2	0,4	0,0	-0,1	0,0
produits pétroliers raffinés	-0,3	-0,2	-2	0,6	-0,1	0,7
Electricité, eau et gaz	-0,2	0,0	1,4	1,7	1,4	3,2
Indice Général	-2,1	-0,1	2,6	7,0	6,5	14,1

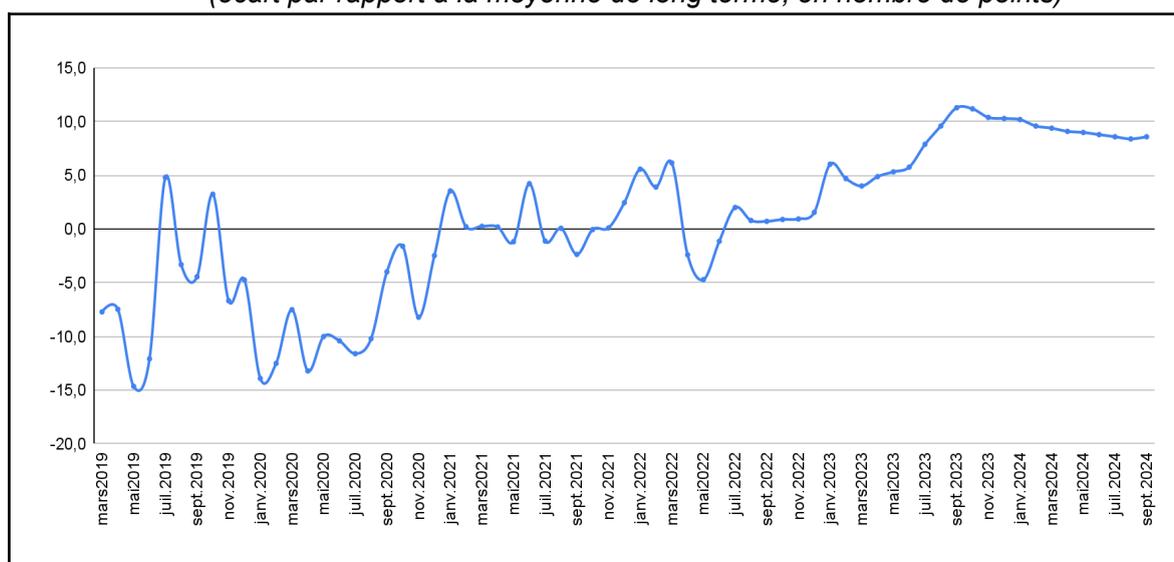
Source : BCEAO, (*) données provisoires

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 14,1% en septembre 2024, après une hausse de 6,5% un mois auparavant. Le dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+9,0 points après +4,3 points précédemment), notamment dans les branches des produits alimentaires et boissons (+4,2 points après +2,7 points en août 2024). Ce dynamisme est également porté par la production d'électricité, eau et gaz (+3,2 points contre +1,4 point en août 2024) et les activités extractives (+1,9 point après 0,7 point en août 2024).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête recueillies auprès des chefs d'entreprise font état d'une progression de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en septembre 2024, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +8,6 points contre +8,4 points en août 2024. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+47,3 points), au Bénin (+18,0 points), au Burkina (+12,9 points), en Côte d'Ivoire (+9,2 points), au Togo (+8,9 points) et en Guinée-Bissau (+8,2 points). En revanche, une contraction de l'activité a été observée au Mali (-32,8 points) et au Niger (-18,8 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

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a enregistré, en variation mensuelle, une hausse de 3,9% au cours du mois de septembre 2024, après une baisse de 1,3% un mois auparavant. L'amélioration de l'activité commerciale, d'un mois à l'autre, est principalement liée aux produits pétroliers (+3,0 points), aux produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,7 point) et aux produits de l'alimentation (+0,7 point). Cette dynamique a été ralentie par le recul du commerce des produits pharmaceutiques et cosmétiques (-0,5 point) et des produits d'équipement de logement (-0,1 point).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024		2024	
	Septembre	Septembre	Août	Septembre (*)	Août	Septembre (*)
Produits de l'alimentation	0,2	1,6	-0,2	0,7	1,2	0,3
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,2	1,2	0,0	0,3	1,3	0,4
Équipement de la personne	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,4
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,4
Équipement de logement	0,2	1,1	0,3	-0,1	0,2	-1,0
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,3	0,5	-0,6	0,7	-1,1	-0,8
dont véhicules automobiles neufs	0,2	-0,1	0,0	0,5	-0,7	-0,1
Produits pétroliers	3,2	1,1	-0,8	3,0	1,9	3,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,4	0,3	-0,5	-0,5	1,0	0,2
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,4	0,3	-0,5	-0,5	1,0	0,2
Produits divers	0,1	0,1	0,6	0,1	0,4	0,4
INDICE GLOBAL	4,5	4,8	-1,3	3,9	3,4	2,6

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, est ressorti à 2,6% en septembre 2024, après 3,4% le mois précédent. Le renforcement de l'activité dans le commerce de détail est principalement dû au commerce de produits pétroliers (+3,8 points), de produits divers (+0,4 point), de produits de l'alimentation (+0,3%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,2 point). La baisse de l'activité des produits d'équipement de logement (-1,0%), des produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,8 point) et des produits d'équipement de la personne (-0,4 point) a ralenti l'accroissement de l'indice.

2.1.4. Services marchands

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont augmenté de 0,4% en septembre 2024, après un léger fléchissement de 0,1% un mois plus tôt. Quant aux services financiers, ils ont reculé de 0,5% en septembre 2024, après avoir progressé de 2,3% le mois précédent.

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

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

Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, les services marchands non financiers se sont accrus de 5,2% en septembre 2024, après une hausse de 4,3% un mois plus tôt. L'amélioration du chiffre d'affaires des services marchands est observée dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Bénin (-4,9%), le Togo (-4,9%) et le Mali (-0,1%). Les augmentations sont de 12,3% au Niger, 10,1% en Côte d'Ivoire, 7,2% au Sénégal, 1,8% au Burkina et 0,4% en Guinée-Bissau.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2023		2024		Août	Septembre (*)
	Août	Septembre	Août	Septembre (*)		
Bénin	14,2	-0,3	14,8	0,9	12,1	13,3
Burkina	-1,7	2,7	-1,0	2,5	7,0	6,8
Côte d'Ivoire	1,7	-1,9	1,9	-2,0	19,6	19,5
Guinée-Bissau	-0,6	-4,7	0,4	-4,3	7,9	8,3
Mali	0,5	-3,9	0,1	-1,9	18,8	21,2
Niger	0,8	2,5	-0,7	2,1	8,1	7,6
Sénégal	2,0	1,8	1,9	1,8	17,8	17,7
Togo	2,4	-0,3	5,7	-5,1	16,6	11,0
INDICE GLOBAL	2,1	-0,5	2,3	-0,5	16,4	16,4

Source : BCEAO
(*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires a enregistré une croissance de 16,4%, en rythme annuel. Les augmentations ont concerné l'ensemble des pays, à savoir le Mali (+21,2%), la Côte d'Ivoire (+19,5%), le Sénégal (+17,7%), le Bénin (+13,3%), le Togo (+11,0%), la Guinée-Bissau (+8,3%), le Niger (+7,6%) et le Burkina (+6,8%).

2.2. Inflation

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

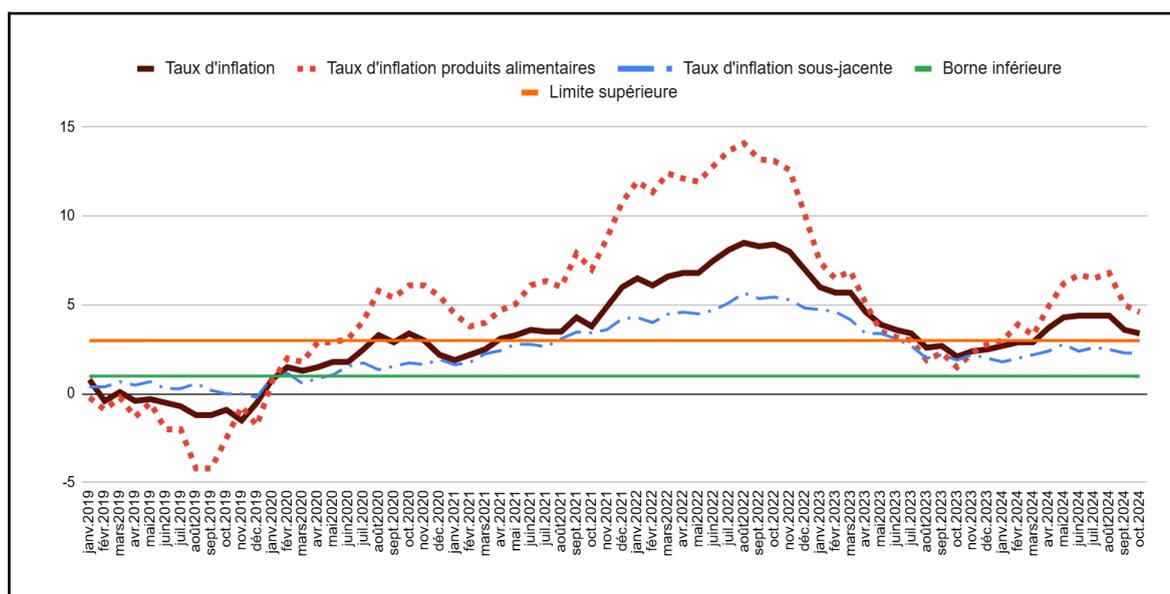
Sur la base des données officielles disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 3,4% en octobre 2024, en décélération de 0,2 point de pourcentage (pdp) par rapport au niveau de 3,6% observé en septembre 2024. L'analyse par fonction montre que la décélération des prix est observée essentiellement au niveau de la composante des produits alimentaires (-0,4 pdp). Ce ralentissement de l'inflation découle également de la détente des prix observée pour la composante "logement" de l'indice (+3,2% contre +4,4% un mois plus tôt).

La diminution du rythme de progression des prix des produits alimentaires en octobre 2024 est liée à l'amélioration de l'offre des denrées de grande consommation, notamment les produits vivriers, sur les marchés. En effet, des détentes sont relevées pour les coûts des tubercules (+14,1% contre +15,8%), des céréales (+10,5% contre +10,8%), ainsi que des baisses plus prononcées pour le prix du sucre (-3,8% contre -3,0%) et des légumes frais (-2,8% contre -1,5%).

Quant à la composante "logement", le ralentissement de l'inflation s'explique par le repli des tarifs des services et produits d'entretien du logement (+2,6% contre +2,7%), combiné à la détente des prix des combustibles solides (+10,0% contre +13,2%).

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

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 resté stable à 2,3% en octobre 2024, par rapport à son niveau un mois plus tôt.

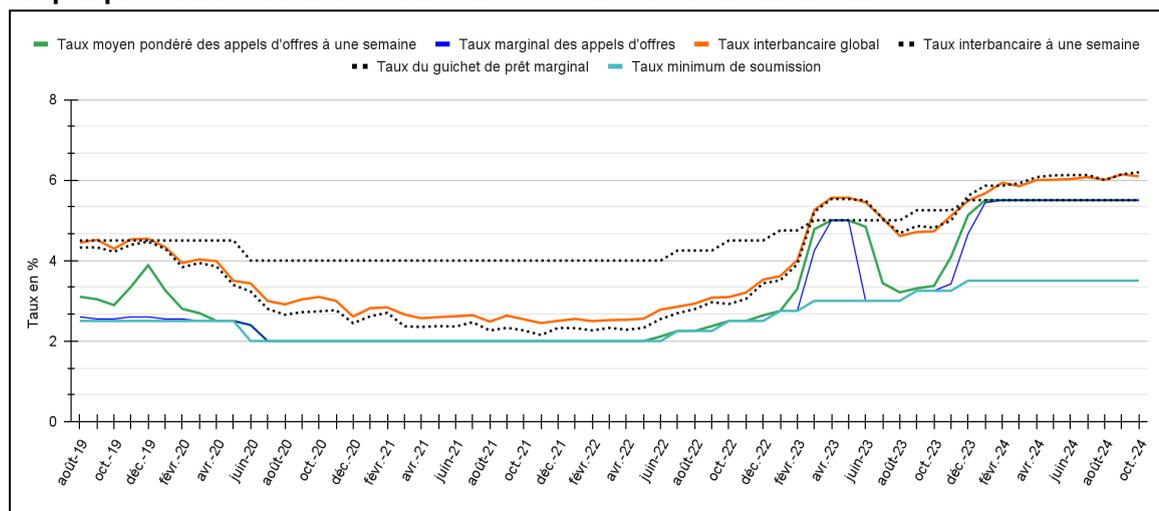
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 11 septembre 2024, la troisième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) de l'année 2024 au cours de laquelle elle a maintenu inchangés ses taux directeurs, en vigueur depuis le 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité demeure à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal à 5,50%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

Le taux moyen pondéré des appels d'offres à une semaine et le taux marginal des appels d'offres sont restés stables entre septembre et octobre 2024 à 5,50%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 6,19% en octobre 2024, en hausse de 5 pdb par rapport à sa valeur de septembre 2024 (6,14%). Globalement, les échanges sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, se sont effectués, en moyenne, à 6,09% en octobre 2024, en baisse de 5 pdb par rapport à septembre 2024 et de 137 pdb par rapport à la valeur d'il y a un an.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de septembre 2024 sont restés stables par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 7,12% en septembre 2024, contre 6,80% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a baissé au Burkina (7,75% contre 8,05%) au Bénin (7,40% contre 7,46%), et au Sénégal (6,74% contre 6,77%), en Côte d'Ivoire (6,58% contre 6,61%) et en Guinée-Bissau (9,47% contre 9,48%). Par contre, une hausse a été observée au Togo (7,78% contre 6,43%), au Niger (8,91% contre 8,20%) et au Mali (7,94% contre 7,93%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme se sont accrus de 6 pdb pour s'établir à 5,37%, contre 5,31% un mois plus tôt et 5,20% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts a augmenté au Burkina (5,31% contre 4,86%), au Mali (5,20% contre 4,93%), en Guinée-Bissau (5,44% contre 5,29%), en Côte d'Ivoire (4,86% contre 4,75%) et au Sénégal (5,94% contre 5,93%). En revanche, une diminution a été enregistrée au Niger (5,22% contre 5,95%), au Togo (5,45% contre 5,85%) et au Bénin (5,45% contre 5,63%).

3.3. Liquidité bancaire

En octobre 2024, les facteurs autonomes ont eu une incidence négative de 719,7 milliards sur la trésorerie des banques. En effet, le solde négatif des opérations des Etats avec les banques et autres facteurs nets (-294,7 milliards) et celui des mouvements de billets aux guichets des banques (-471,1 milliards) ont réduit la liquidité bancaire. Cette baisse a été légèrement atténuée par l'impact positif du solde des transferts nets des banques (+46,0 milliards). Durant la même période, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 21,3 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est détériorée de 741,0 milliards d'un mois à l'autre.

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

	oct-23 / sept-23	sept-24 / août-24	oct-24 / sept-24
Circulation fiduciaire (1)	6,0	-134,8	471,1
Transferts nets des banques (2)	-159,1	-304,9	46,0
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	665,4	-22,5	-294,7
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	500,4	-192,5	-719,7
Réserves obligatoires (5)	-18,8	21,6	-31,9
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-519,2	214,2	687,8
Refinancements (7)	-750,0	20,6	-21,3
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-249,6	-171,9	-741,0

Source : BCEAO

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	oct. 23	sept. 24	oct. 24	sept-24 / août-24	oct-24 / sept-24
Guichet hebdomadaire	6 181,4	7 847,6	7 870,1	24,2	22,5
Guichet mensuel	732,5	409,6	361,4	-25,0	-48,1
Guichet de prêt marginal	0,0	282,1	261,4	2,5	-20,7
Guichet de relance	600,0	150,0	175,0	0,0	25,0
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	7 513,9	8 708,2	8 686,9	20,6	-21,3

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 septembre 2024 au 15 octobre 2024 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.124,4 milliards, représentant 95,4% des réserves requises contre 1.439,2 milliards (118,9% 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	61,5	81,8	75,1	0,9	0,8	111,9	62,4	75,5
Burkina	166,2	136,5	121,8	1,4	1,5	93,4	167,6	121,5
Côte d'Ivoire	214,8	374,9	57,3	247,8	95,5	259,3	462,6	98,3
Guinée-Bissau	6,2	6,2	99,8	9,1	2,2	415,1	15,3	182,7
Mali	49,2	132,5	37,1	0,0	0,0	0,0	49,2	37,1
Niger	2,5	43,9	5,8	4,3	0,6	695,8	6,9	15,5
Sénégal	201,7	183,6	109,8	145,2	49,3	294,7	346,9	148,9
Togo	25,4	47,7	53,4	-11,9	21,3	-55,8	13,6	19,7
UMOA	727,5	1 007,1	72,2	396,9	171,3	231,8	1 124,4	95,4

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En septembre 2024, le rythme de progression de la masse monétaire est ressorti, en glissement annuel, à 3,8%, après 4,7% atteint le mois précédent. Sous l'angle de ses composantes, la circulation fiduciaire et les dépôts ont enregistré un ralentissement de leurs rythmes de progression, s'établissant respectivement à 5,5% et 3,4% à fin septembre 2024, après des hausses respectives de 5,8% et 4,4% à fin août 2024.

² Les données des encours ne concernent que les banques

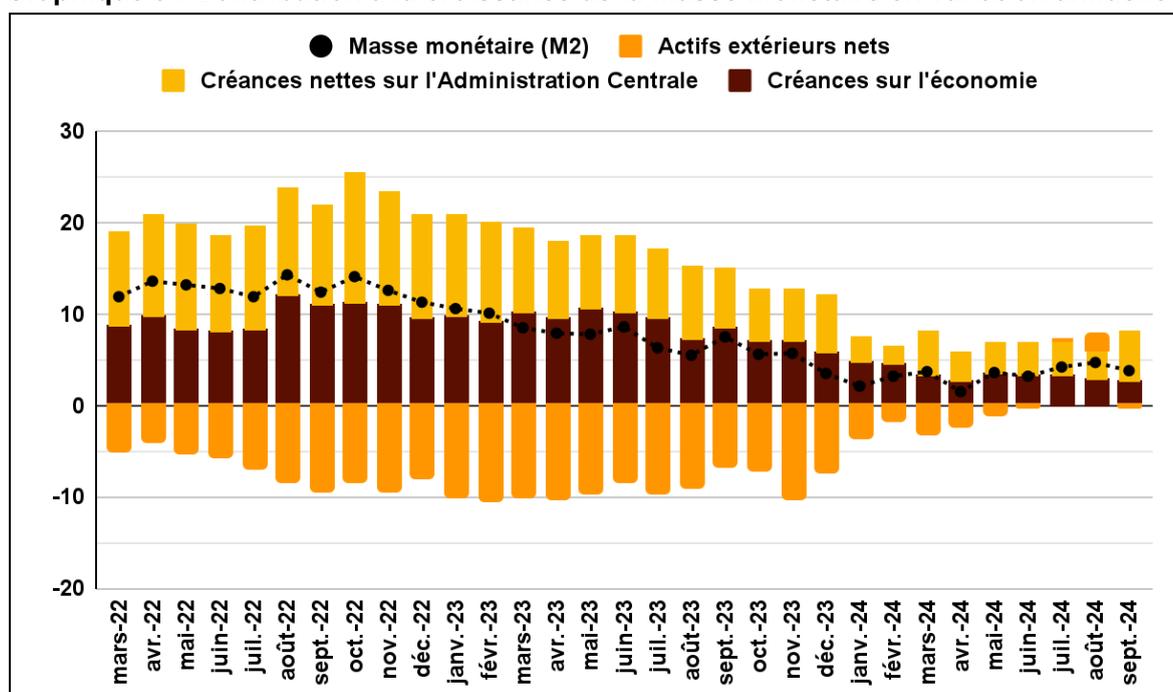
Tableau 9 : Situation monétaire à fin septembre 2024 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	août-23	sept.-23	août-24	sept.-24	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
					Masse monétaire (M2)	46 288,6	46 359,6	48 471,8
Circulation fiduciaire	10 244,0	10 108,7	10 840,0	10 660,9	-1,1	-1,7	5,8	5,5
Dépôts	36 044,6	36 250,9	37 631,8	37 472,4	1,3	-0,4	4,4	3,4
Actifs extérieurs nets	1 215,2	1 205,2	1 940,3	1 108,3	-6,7	-42,9	59,7	-8,0
Créances intérieures	55 855,1	55 637,5	59 307,8	60 257,8	0,8	1,6	6,2	8,3
Créances nettes sur APUC	22 725,3	21 894,2	24 606,9	25 117,5	2,6	2,1	8,3	14,7
Créances sur l'économie	33 129,7	33 743,4	34 701,0	35 140,3	-0,4	1,3	4,7	4,1

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire à fin septembre 2024 résulte de l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+4.620,3 milliards ou +8,3%), atténuée par la contraction des Actifs Extérieurs Nets (-96,9 milliards ou -8,0%).

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 2024, les AEN des institutions de dépôt de l'Union ont reculé de 96,9 milliards (-8,0%), en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en rythme annuel, de 8,3% à fin septembre 2024, après 6,2% en août 2024. Cette augmentation des créances intérieures est portée par celle des créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale (+3.223,3 milliards contre 1.881,5 milliards en août 2024), et des créances sur l'économie (+1.397,0 milliards contre 1.571,2 milliards en août 2024).

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

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

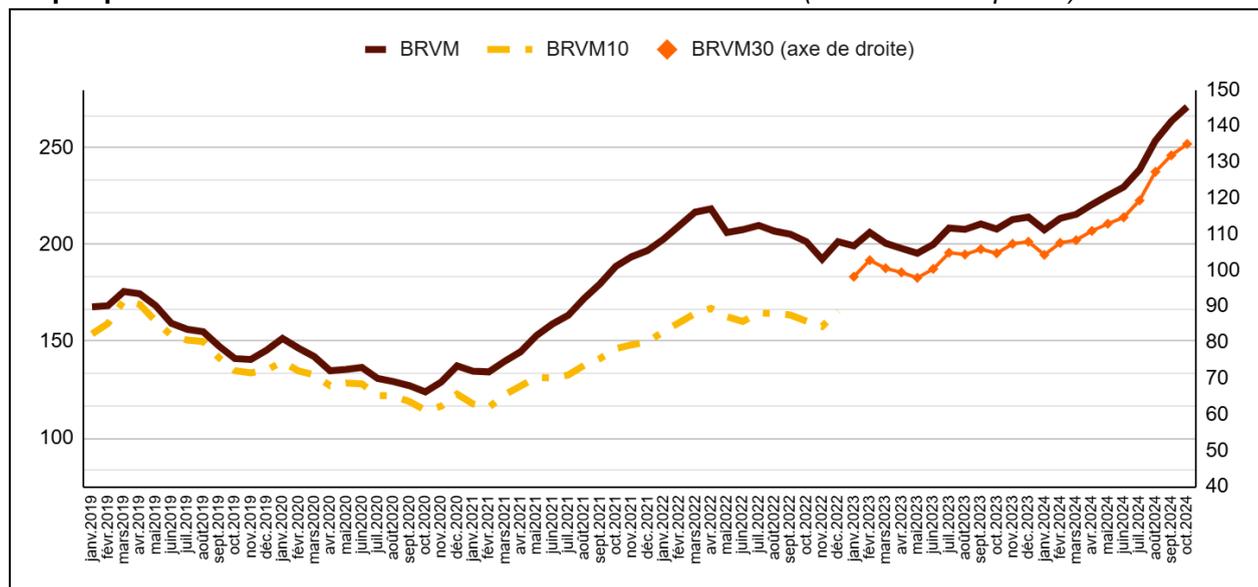
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse. De même, les opérations sur le marché des titres publics en octobre 2024 se sont soldées par un accroissement du montant global des émissions. En effet, les États ont mobilisé 862,9 milliards, en hausse de 19,3% ou 139,8 milliards par rapport au mois de septembre 2024.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la hausse. A fin octobre 2024, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 2,8% par rapport à sa valeur à fin septembre 2024, pour s'établir à 271,1 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a progressé de 2,4% par rapport à sa valeur à fin septembre 2024, pour se situer à 134,9 points. A la date du 20 novembre 2024, les indices BRVM Composite et BRVM 30 ont reculé de 1,1% et 2,0% par rapport à leur valeur de fin octobre 2024.

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 30 se sont améliorés respectivement de 30,3% et 29,0% par rapport à octobre 2023.

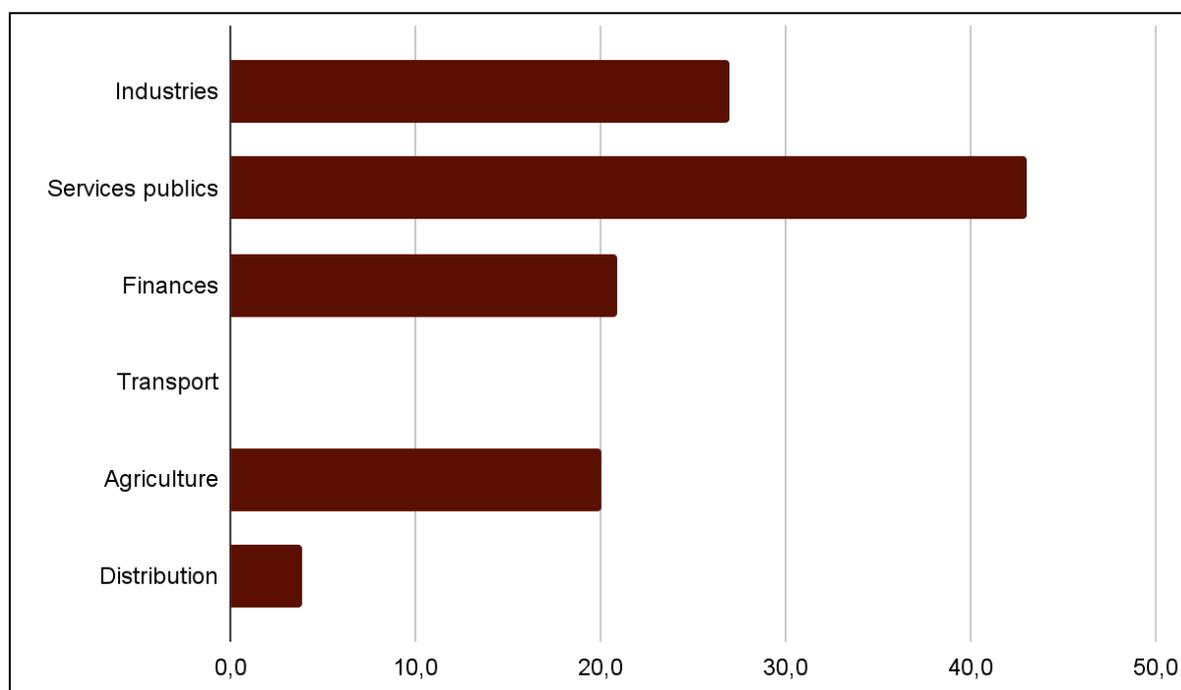
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale s'est accrue de 12,5% par rapport à fin octobre 2023 pour s'établir à 20.393,4 milliards. Cette orientation haussière a été imprimée notamment par le renforcement des indices des branches « Services publics » : +43,0%, « Industries » : +27,0%, « Finances » : +20,9%, « Agriculture » : +20,0% et « Distribution » : +3,9%. Dans le détail, la capitalisation des actions a augmenté de 27,2% à 9.844,3 milliards et celle des obligations de 1,6% à 10.549,1 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en octobre 2024 en variation annuelle



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les États membres de l'UMOA se sont établies, en termes bruts, à 681,9 milliards, dont 441,7 milliards de bons du Trésor (64,8%) et 240,2 milliards d'obligations (35,2%). Par rapport à septembre 2024, les ressources mobilisées ont baissé de 41,2 milliards ou 5,7%. Cette évolution s'explique par la diminution des émissions d'obligations (-54,0 milliards), atténuée par l'accroissement de celles des bons (+12,8 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a progressé de 419,7 milliards ou 160,1%.

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions est ressorti en baisse à 106,2% en octobre 2024, contre 124,5% le mois précédent.

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

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États

(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	octobre 2023	septembre 2024	octobre 2024	Variation mensuelle		Variation annuelle	
				montant	%	montant	%
Bons	188,1	428,9	441,7	12,8	3,0	253,6	134,8
Obligations	304,1	294,2	240,2	-54,0	-18,4	-63,9	-21,0
-Par adjudication	74,1	294,2	240,2	-54,0	-18,4	166,1	224,2
-Par syndication	230,0	0,0	0,0	0,0	-	-230,0	-
Total adjudication	262,2	723,1	681,9	-41,2	-5,7	419,7	160,1
Total marché régional des titres publics	492,2	723,1	681,9	-41,2	-5,7	189,7	38,5
Marché des eurobonds	0,0	0,0	181,0	-	-	-	-
Total général	492,2	723,1	862,9	139,8	19,3	370,7	75,3

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

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont connu des évolutions à la hausse sur les deux compartiments de ce marché d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons a progressé de 44 points de base (pdb) pour s'établir à 6,54% en octobre 2024, contre 6,10% en septembre 2024. Le rendement moyen des émissions obligataires est, pour sa part, ressorti à 8,06% en octobre 2024 contre 7,67% le mois précédent, soit un accroissement de 39 pdb. Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts des emprunts publics se sont également renforcés. Ainsi, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 85 pdb et 38 pdb. En sus du relèvement du taux directeur de la BCEAO, ces évolutions pourraient être liées, entre autres, à l'augmentation des maturités moyennes des titres émis. En effet, la durée moyenne des bons a progressé, en un an, de 6,4 mois à 6,7 mois, tandis que celle des obligations est passée de 4,4 années à 4,5 années.

Sur les **marchés financiers internationaux des capitaux**, l'Etat du Sénégal a, au cours du mois sous revue, réalisé une émission d'euro-obligations de 300 millions de dollars (soit 181,0 milliards de FCFA). Cette opération a été réalisée sous forme de réouverture des titres obligataires du Sénégal émis en juin 2024 dans le cadre d'un placement privé, avec un coupon de 6,33% échéant en 2031.

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

(En point de pourcentage)

	octobre 2023	septembre 2024	octobre 2024	Variation	
				mensuelle	annuelle
Bons	5,69	6,1	6,54	0,44	0,85
Obligations	6,54	7,67	8,06	0,39	1,52
<i>Par adjudication</i>	7,68	7,67	8,06	0,39	0,38
<i>Par Syndication</i>	6,17	-	-	-	-
Eurobonds	-	-	6,33	-	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Les perspectives économiques de l'Union monétaire restent favorables, bien qu'elles dépendent de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire interne, ainsi que des aléas climatiques. La solidité des services et de l'industrie manufacturière soutiendrait les performances économiques de l'UEMOA.

5.1. Croissance

Dans les prochains mois, l'activité économique au sein de l'Union devrait se consolider. La croissance serait principalement portée par une progression de la demande intérieure et des améliorations continues dans certains secteurs clés, tels que l'agriculture vivrière, les activités extractives, le commerce, les services marchands et non marchands, le transport et les BTP.

D'après l'enquête de conjoncture de la BCEAO, les chefs d'entreprise interrogés anticipent des performances meilleures. Les secteurs du commerce, de l'industrie manufacturière et extractive, ainsi que des services marchands et financiers devraient connaître une dynamique renforcée.

D'après les prévisions de la BCEAO, l'activité économique en glissement annuel progresserait de 6,4% au quatrième trimestre 2024, après une estimation de 6,0% au troisième trimestre 2024. La vigueur de la demande intérieure contribuerait à renforcer la croissance dans les pays de l'UEMOA.

À la fin du deuxième trimestre 2024, l'acquis de croissance⁴ a atteint 5,3%. En moyenne, sur l'année 2024, une croissance du PIB de 6,0% est attendue, après 5,7% en 2023.

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

	Réalizations				Estimation	Prévisions	
	3T2023	4T2023	1T2024	2T2024	3T2024	4T2024	1T2025
Secteur primaire	1,3	1,3	1,3	1,3	1,5	1,6	1,7
Agriculture vivrière	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3
Sylviculture	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Pêche et élevage	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Secteur secondaire	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	1,0	0,7
Activités extractives	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1
Industries manufacturières	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Production et dist. Électricité, gaz et eau	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
BTP	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Secteur tertiaire	3,2	3,0	3,0	3,4	3,9	3,7	4,0
Commerce	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,9
Transports, postes et communications	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,9
Services non marchands	0,8	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0
Impôts et taxes	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Produit Intérieur Brut	5,5	4,9	4,9	5,3	6,0	6,4	6,5

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situeraient le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 4,2% à fin octobre 2024, en hausse de 0,4 pdp par rapport à son niveau de septembre 2024. La hausse de 1.967,9 milliards qui en résulterait, serait imputable à l'accroissement des dépôts (+1.422,9 milliards ou +3,9%) et de la circulation fiduciaire (+545,0 milliards ou +5,4%). Du point de vue de ses contreparties, les créances intérieures augmenteraient de 4.656,7 milliards, correspondant à une croissance de 8,1%, et les AEN des institutions de dépôt connaîtraient une hausse de 45,2%. La forte augmentation des AEN pourrait être expliquée par leur faible niveau observé à la même période de l'année passée (790,1 milliards), lié à la détérioration des comptes extérieurs, par rapport à un niveau confortable des AEN prévu à fin octobre 2024 (1.147,0 milliards). 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 (+12,8%), et de celle des créances sur l'économie (+5,0%).

5.3. Inflation

En perspective, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 3,3% et 3,2% respectivement en novembre et décembre 2024. La décélération de l'inflation serait en ligne avec l'amélioration de l'offre domestique de produits vivriers issus de la campagne 2024/2025, comparée à celle de l'année précédente.

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

Au total, sur l'ensemble de l'année 2024, le taux d'inflation ressortirait à 3,6%, contre 3,7% en 2023.

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

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 19	déc. 20	déc. 21	déc. 22	sept. 24	oct. 24	nov. 24	dec. 24
Produits alimentaires et boissons	-0,5	1,8	4,7	4,6	2,4	2,3	2,2	2,1
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,2	-0,1	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
Ameublement	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Transport	0,1	0,0	0,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Communication	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Autres biens	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	-0,5	2,2	6,0	7,0	3,6	3,5	3,3	3,2

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024			
	Septembre	Septembre	Août	Septembre (*)	Août	Septembre (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	0,2	1,6	-0,2	0,7	1,2	0,3
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,1	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,2
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,2	1,2	0	0,3	1,3	0,4
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,4
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,4
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0,2	1,1	0,3	-0,1	0,2	-1,0
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,0	0,9	0,6	-0,2	0,0	-1,0
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,1	0,0
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	0,3	0,5	-0,6	0,7	-1,1	-0,8
Véhicules automobiles neufs	0,2	-0,1	0,0	0,5	-0,7	-0,1
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,0
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	-0,1	0,4	-0,4	0,1	-0,3	-0,6
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
PRODUITS PÉTROLIERS	3,2	1,1	-0,8	3,0	1,9	3,8
Produits pétroliers	3,2	1,1	-0,8	3,0	1,9	3,8
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	0,4	0,3	-0,5	-0,5	1	0,2
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,4	0,3	-0,5	-0,5	1	0,2
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUITS DIVERS	0,1	0,1	0,6	0,1	0,4	0,4
Machines de bureau et matériel et informatique	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,0	0,1	0,5	-0,1	0,1	-0,1
Autres produits	0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,5
INDICE GLOBAL	4,5	4,8	-1,3	3,9	3,4	2,6

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022	2023	2024			
	Septembre	Septembre	Août	Septembre (*)	Août	Septembre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-1,6	-1,7	2,0	-0,5	0,7	1,9
Pétrole brut et gaz naturel	-1,9	-1,7	1,0	0,4	0,4	2,5
Minerais d'uranium et de thorium	0,2	0,1	0,0	0,5	-0,5	-0,1
Minerais métalliques	0,1	-0,1	1,2	-1,8	0,5	-1,3
Autres minerais	0,0	-0,1	-0,2	0,4	0,3	0,9
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-0,3	1,6	-0,8	5,9	4,3	9,0
Produits alimentaires et de boissons	-1,9	-2,6	1,8	-1,1	2,7	4,2
Produits à base de tabac	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,0
Textiles	0,1	-0,2	0,4	0,0	-0,1	0,0
Articles d'habillement	0,0	0,0	-0,4	0,3	-0,3	0,0
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	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,2	0,0	0,1	0,5	0,3	0,7
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Produits pétroliers raffinés	-0,3	-0,2	-2	0,6	-0,1	0,7
Produits chimiques	-0,2	2,2	0,9	2,1	0,4	0,4
Caoutchouc et matières plastiques	0,7	0,0	-0,9	0,3	-1,5	-1,2
Autres produits minéraux non métalliques	0,5	-0,6	-1	0,3	1,4	2,3
Produits métallurgiques de base	0,4	1,3	-0,1	0,5	1,2	0,5
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,9	1,9	0,4	2,4	0,5	1,2
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1
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'ÉLECTRICITÉ, DE GAZ ET D'EAU	-0,2	0,0	1,4	1,7	1,4	3,2
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,2	0,0	1,3	1,4	1,4	2,8
Eau	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,4
Indice Général	-2,1	-0,1	2,6	7,0	6,5	14,1

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



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