



**BCEAO**

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

## **Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO**

Décembre 2008

Numéro 40



# BCEAO

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

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA

BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)

Tél. : +221 33 839 05 00

Télécopie : +221 33 823 93 35

Télex : BCEAO 21833 SG /

21815 SG / 21530 SG / 21597 SG

Site internet : <http://www.bceao.int>

Directeur de Publication

Kossi TENOU

Directeur de la Recherche

et de la Statistique

Email : [courrier.drs@bceao.int](mailto:courrier.drs@bceao.int)

Impression :

Imprimerie de la BCEAO

BP : 3108 - DAKAR

ISSN 08505756



**BCEAO**

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

## **BULLETIN MENSUEL DE CONJONCTURE DE LA BCEAO**

---

Décembre 2008

Numéro 40

## TABLE DES MATIERES

AVANT-PROPOS .....	5
I - VUE D'ENSEMBLE .....	6
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL .....	7
III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS D'OCTOBRE 2008 ...	8
3.1 - Evolution de l'activité économique .....	8
3.1.1 - Production agricole .....	8
3.1.2 - Activité industrielle .....	9
3.1.3 - Bâtiments et travaux publics .....	10
3.1.4 - Activité commerciale .....	11
3.1.5 - Services marchands .....	12
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises .....	12
3.2 - Evolution des prix .....	13
3.3 - Evolution des conditions de banque .....	14
3.4 - Evolution de la situation monétaire .....	15
3.5 - Evolution des marchés de capitaux .....	17
3.5.1 - Marché monétaire .....	17
3.5.2 - Marché financier .....	20





## AVANT-PROPOS

*Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO a pour ambition de présenter au public la perception de la Banque Centrale relative aux grandes tendances économiques et monétaires dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.*

*Le Bulletin est centré sur l'analyse des principaux indicateurs de conjoncture interne, notamment l'évolution de l'activité industrielle et commerciale, ainsi que les conditions de production des entreprises et le niveau général des prix à la consommation. Ces informations sont collectées sur la base d'enquêtes réalisées tous les mois par la BCEAO. Les tendances économiques lourdes, découlant des anticipations des opérateurs économiques, sont également évoquées.*

*Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.*

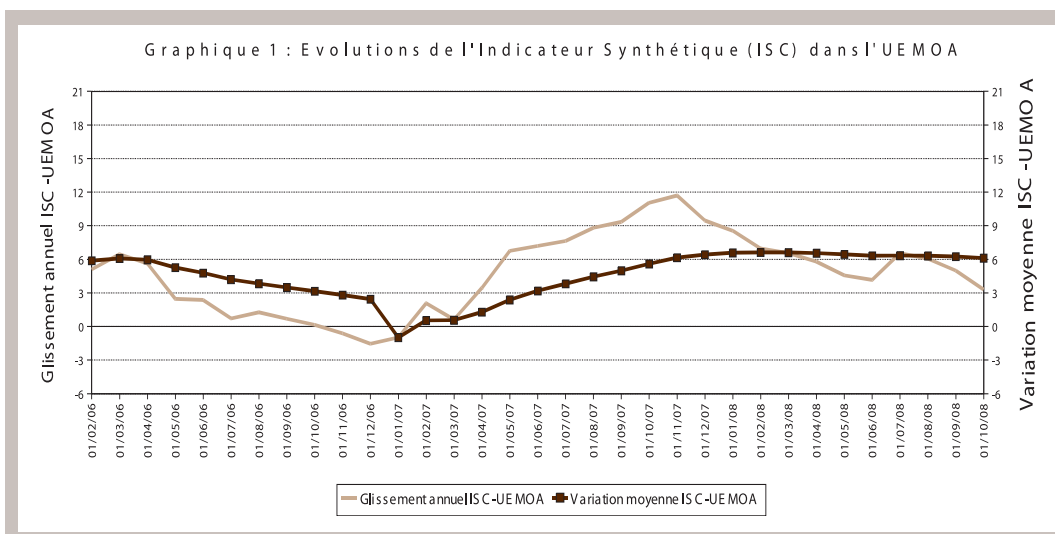
**Le Directeur de Publication**

## I - VUE D'ENSEMBLE

L'environnement économique mondial a été caractérisé, en octobre 2008, par des risques de récession, en rapport avec le repli persistant de l'activité aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et dans la Zone euro. Il a été également marqué par la poursuite de la baisse de l'inflation et du cours du pétrole. Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont revu à la baisse leurs principaux taux directeurs. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar américain, à la livre sterling et à la monnaie japonaise.

La conjoncture apparaît globalement en stagnation dans l'UEMOA, en glissement annuel, en octobre 2008, sur la base de l'analyse de l'Indicateur Synthétique de Conjoncture (ISC)<sup>1</sup>. Toutefois, par secteur, il est relevé une progression de l'activité dans le commerce et les services marchands contre un repli dans l'industrie, ainsi que dans les Bâtiments et Travaux Publics (BTP). Par pays, il est enregistré une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, baissé au Mali et au Togo et s'est stabilisée au Burkina et en Guinée-Bissau.

Le rythme de l'activité s'est accru, sur les dix premiers mois de l'année 2008, par rapport à la même période de l'année précédente, en raison de la progression relevée dans le commerce et les services



marchands. Par pays, la conjoncture s'est améliorée au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Une stabilité de l'activité est enregistrée en Guinée-Bissau et au Mali, tandis qu'une baisse est observée au Togo.

**La décélération de l'inflation, observée en septembre 2008, s'est poursuivie en octobre 2008.**

**Les conditions de banque dans l'UEMOA ont été marquées par une hausse, en moyenne, des taux débiteurs par rapport à octobre 2007, nonobstant leur baisse en variation mensuelle.** En effet, les taux se sont globalement établis à 7,85% en octobre 2008 contre 7,32% un an auparavant et 8,02% en septembre 2008.

Les mises en place de crédits ont augmenté sur un an. En effet, elles ont enregistré une hausse de

<sup>1</sup> : Cf. Document d'Etude et de Recherche N°DER/02/03, «Construction d'un indicateur synthétique d'opinion sur la conjoncture»

38,2% par rapport à octobre 2007. Cette tendance à la hausse s'est accentuée depuis septembre 2008, où les nouveaux crédits bancaires ont progressé de 28,00% au niveau de l'Union.

## II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

**L'environnement international a été marqué en octobre 2008 par la quasi-certitude d'une récession économique dans les pays industrialisés, la dégradation des perspectives de croissance, ainsi que le maintien à la baisse de l'inflation et du cours du baril de pétrole.** Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont baissé leurs taux directeurs. Ainsi, la BCE a, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs, revu à la baisse de 100 points de base son principal taux directeur. La FED et la Banque d'Angleterre ont emboîté le pas à la BCE, en ramenant respectivement le taux objectif des fed funds à 1% et le taux d'intervention à 3%.

Sur le marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,3322 dollar en octobre 2008 contre 1,4369 dollar en septembre 2008, se dépréciant de 7,29%. Il s'est également inscrit en baisse de 12,84% face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 133,5304 unités en octobre 2008 contre 153,2005 unités en septembre 2008. En outre, la monnaie commune européenne s'est repliée de 1,58% par rapport à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,7866 livre en octobre 2008 au lieu de 0,7992 livre en septembre 2008.

Les cours moyens mensuels des matières premières exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la baisse, durant le mois d'octobre 2008, à l'exception de celui du coton, ressorti en hausse de 0,01% par rapport à septembre 2008.

D'un mois à l'autre, les cours moyens ont diminué de 27,2% pour l'huile de palme, 26,0% pour le pétrole, 25,7% pour le caoutchouc, 19,9% pour l'huile de palmiste, 16,4% pour le cacao et 15,7% pour le café.

Les cours moyens de la tonne métrique de la noix de cajou et de l'huile d'arachide sont restés inchangés, ressortant respectivement à 450 dollars et à 1.375 dollars en octobre 2008.

*Baisse des taux directeurs  
des principales banques  
centrales*

*Dépréciation de l'euro  
vis-à-vis des principales  
devises*

*Evolution contrastée des  
cours des matières  
premières exportées par  
les pays de l'UEMOA*



### III – CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS D'OCTOBRE 2008

#### 3.1- Evolution de l'activité économique

##### 3.1.1 – Production agricole

Les premières estimations de la campagne agricole 2008/2009 laissent ressortir une hausse de la production, par rapport à l'année précédente, en raison de la bonne pluviométrie enregistrée dans tous les pays de l'Union.

La production de cultures vivrières (céréales et tubercules) devrait s'inscrire en nette augmentation, en particulier pour les céréales.

*Hausse de la production vivrière*

	2007/2008	2008/2009	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	5 251,9	6 297,3	19,9
Burkina	4 067,8	5 120,6	25,9
Côte d'Ivoire	11 111,6	11 489,4	3,4
Guinée-Bissau	267,8	308,1	15,0
Mali	4 185,6	4 998,1	19,4
Niger	5 020,2	5 831,5	16,2
Sénégal	1 786,8	2 579,5	44,4
Togo	3 623,6	3 628,2	0,1
UEMOA	35 315,3	40 252,7	14,0

\* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

De même, les récoltes des principales cultures d'exportation auraient été satisfaisantes. Elles ont, pour la plupart, augmenté, à l'exception de celles du café, qui enregistreraient une baisse de 49,9%.

*Hausse de la production des cultures d'exportation, à l'exception de celle du café*

	2007/2008	2008/2009	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 257,0	1 633,0	29,9
Cacao	1 306,6	1 386,1	6,1
Café	180,1	90,2	-49,9
Coton-graine	1 162,3	1 356,6	16,7
Noix de cajou	171,9	177,2	3,1

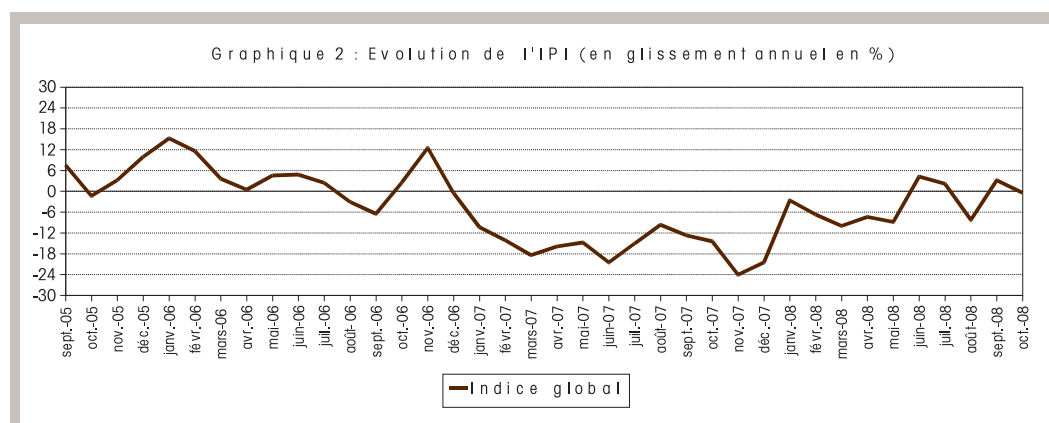
\* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

### 3.1.2 - Activité industrielle

**La production industrielle dans l'UEMOA a baissé, en rythme annuel, en octobre 2008, après une hausse enregistrée le mois précédent.** En effet, l'indice de la production industrielle a diminué de 0,4%, en glissement annuel, contre une progression de 3,2% en septembre 2008 (cf. graphique 2). Cette évolution est liée essentiellement au recul de l'activité noté dans les unités extractives (-16,9%).

*Diminution en glissement annuel de la production industrielle.*



La diminution de la production des industries minières est imputable aux activités d'extraction de pétrole et de gaz naturel (-15,0%) en Côte d'Ivoire, d'or (-21,0%) au Mali et d'uranium (-45,7%) au Niger.

En Côte d'Ivoire, la décline de l'activité pétrolière et gazière est consécutive notamment à la fermeture de certains puits pour désensablement. Au Mali, le ralentissement de l'extraction minière résulte des contre-performances enregistrées par les différentes sociétés du secteur, qui ont connu un repli de leur production. Au Niger, la mise en arrêt de l'appareil productif d'une des principales sociétés, pour des besoins d'entretien et de réparation, explique essentiellement le reflux de l'activité minière.

Tableau 3 : Variation de l'indice de la production industrielle à fin octobre 2008

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	septembre 2008	octobre 2008	octobre 2007	octobre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-23,9	-9,9	-14,6	-5,4	-5,6	11,4
Burkina	13,1	0,0	28,3	-8,4	20,2	-29,1
Côte d'Ivoire	12,2	0,6	-23,9	3,2	-25,5	-0,3
Guinée-Bissau	1,8	2,4	-16,0	1,2	-16,1	-6,9
Mali	-12,1	10,6	5,4	-12,4	-17,7	-6,9
Niger	26,9	2,5	-8,1	37,8	0,0	15,4
Sénégal	-3,4	-7,1	1,1	-6,3	3,5	-2,5
Togo	2,8	5,2	-15,5	-16,6	-6,9	-15,8
UEMOA	4,6	-0,2	-14,4	-0,4	-14,7	-3,9

Source : BCEAO.

(\*) Moyenne des dix premiers mois.

Par pays, en glissement annuel, la production industrielle a diminué au Togo (-16,6%), au Mali (-12,4%), au Burkina (-8,4%), au Sénégal (-6,3%) et au Bénin (-5,4%). Par contre, elle a augmenté au Niger (+37,8%), en Côte d'Ivoire (+3,2%) et en Guinée-Bissau (+1,2%).

**L'activité industrielle a reculé, en moyenne, sur les dix premiers mois de l'année 2008.** Elle a enregistré, une baisse de 3,9% comparativement à l'année précédente. Cette évolution est attribuable aux industries manufacturières, notamment celles de textiles (-24,3%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal, ainsi qu'aux usines de produits chimiques (-12,7%) au Burkina, au Sénégal et au Togo. Le reflux observé est également imputable aux industries extractives, en particulier celles de l'or (-4,6%) au Mali, de pétrole et gaz naturel (-1,8%) en Côte d'Ivoire et de l'uranium (-1,5%) au Niger.

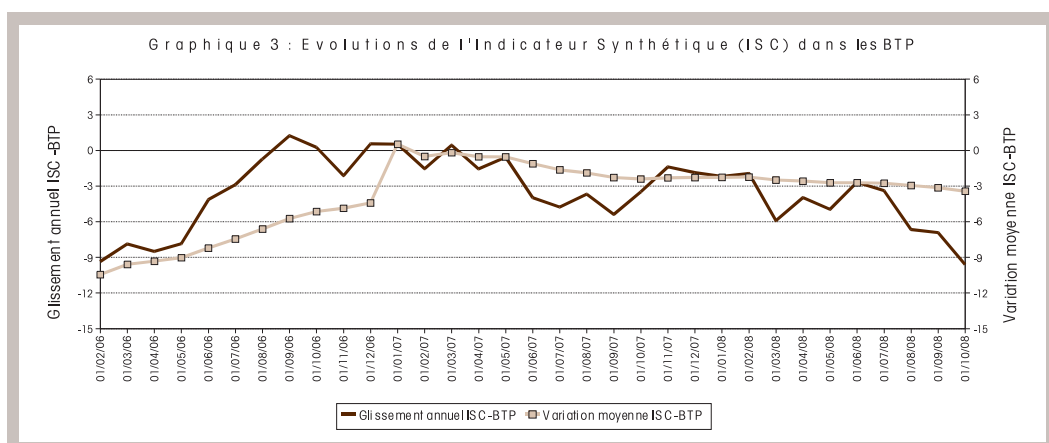
Par pays, sur les dix premiers mois de l'année 2008, la production industrielle s'est repliée de 29,1% au Burkina, 15,8% au Togo, 6,9% en Guinée-Bissau et au Mali, 2,5% au Sénégal et 0,3% en Côte d'Ivoire. Par contre, elle s'est inscrite en hausse de 15,4% au Niger et de 11,4% au Bénin.

### 3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

**Les chefs d'entreprise ont signalé un ralentissement de l'activité, en glissement annuel, dans le secteur des BTP, en rapport principalement avec la diminution des nouveaux contrats et des reprises de chantiers** (cf. graphique 3). Par ailleurs, il est noté une stagnation des mises en chantier. En revanche, les interruptions de chantiers ont ralenti.

Par pays, il est observé, en glissement annuel, un recul de l'activité des BTP en Côte d'Ivoire, au Mali, au Sénégal et au Togo. Par contre, une stabilité est relevée au Burkina, tandis qu'une hausse est constatée au Bénin, en Guinée-Bissau et au Niger.

*Baisse de l'activité, en glissement annuel, dans le secteur des BTP*

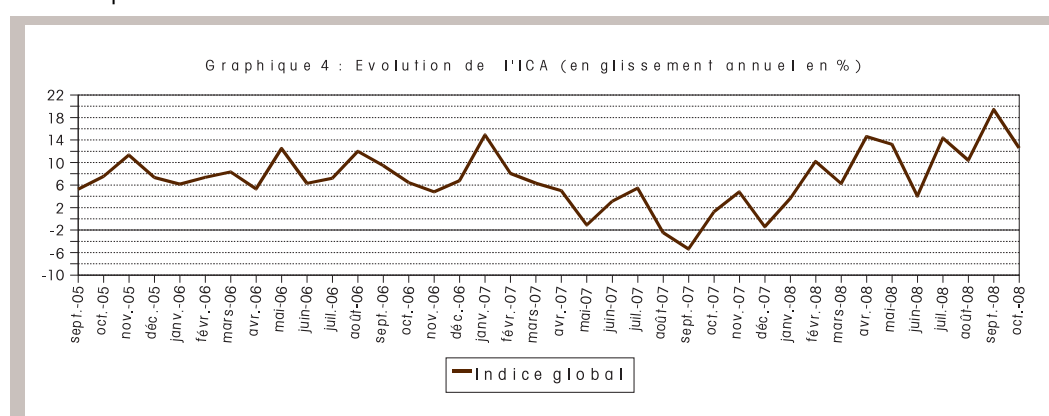


**Le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas changé dans l'Union, sur les dix premiers mois de l'année 2008, comparativement à la même période de 2007.** Il est enregistré une diminution des interruptions de chantiers, qui contraste avec la baisse des mises en chantier et des reprises de chantiers. L'activité de construction a été marquée par une hausse au Bénin, en Guinée-Bissau et au Niger. En revanche, elle s'est stabilisée au Burkina et a baissé en Côte d'Ivoire, au Mali, au Sénégal et au Togo.

### 3.1.4 - Activité commerciale

L'évolution favorable, en glissement annuel, du commerce de détail du secteur moderne dans l'UEMOA, amorcée en janvier 2008, s'est poursuivie en octobre 2008 à un rythme moindre que celui observé le mois précédent (cf. graphique 4).

En effet, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a enregistré une hausse de 12,6% en octobre 2008, après celle de 19,4% notée le mois précédent. La progression de l'indice est attribuable à l'accroissement des ventes dans tous les commerces, à l'exception de celui des produits alimentaires où un reflux a été relevé.



*Progression, en glissement annuel, de l'activité commerciale.*

Une augmentation du chiffre d'affaires est constatée au Bénin (+38,0%), en Guinée-Bissau (+34,7%), au Niger (+27,9%), en Côte d'Ivoire (+17,1%), au Togo (+14,9%), au Burkina (+7,2%) et au Sénégal (+0,9%). En revanche, une diminution a été enregistrée au Mali (-2,5%).

Au Bénin, la progression de l'indice résulte de l'exécution de commandes exceptionnelles de produits textiles. Au Niger, la bonne tenue des affaires est surtout attribuable au compartiment « Ameublement, équipements et produits ménagers », en liaison avec les préparatifs de la fête de Ramadan. En Côte d'Ivoire, l'accroissement du chiffre d'affaires est imputable notamment à la branche « Automobiles, motocycles et pièces détachées », qui a bénéficié de commandes importantes émanant de l'Administration publique. Il est dû, en outre, aux ventes de produits d'équipement de la personne, liées à la rentrée scolaire.

Tableau 4 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires à fin octobre 2008

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	septembre 2008	octobre 2008	octobre 2007	octobre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-1,4	2,6	23,3	38,0	30,0	32,8
Burkina	-2,0	0,0	-3,8	7,2	8,4	8,9
Côte d'Ivoire	6,6	1,6	10,2	17,1	7,3	15,8
Guinée-Bissau	-13,9	-13,3	19,6	34,7	34,0	42,9
Mali	32,6	1,0	1,1	-2,5	-7,9	0,3
Niger	19,4	4,0	-2,3	27,9	-1,3	15,5
Sénégal	-11,4	7,8	-7,9	0,9	10,4	1,6
Togo	-5,3	-3,6	-16,5	14,9	-11,5	8,6
UEMOA	4,3	2,0	1,2	12,6	3,3	10,7

Source : BCEAO.

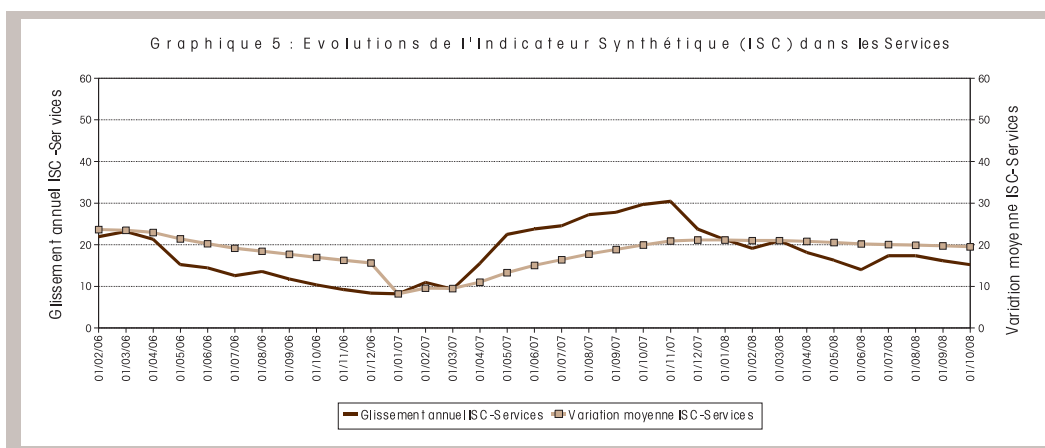
(\*) Moyenne des dix premiers mois.

**L'activité commerciale apparaît mieux orientée, en moyenne, sur les dix premiers mois de 2008, comparativement à la même période de 2007.** En effet, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a progressé de 10,7%, de janvier à octobre 2008, contre une hausse de 3,3% sur la même période de 2007. Par ailleurs, les ventes sont apparues en accroissement dans tous les pays de l'Union.

### 3.1.5 - Services marchands

**L'activité s'est inscrite en hausse, en glissement annuel, dans le secteur des services marchands, en octobre 2008, selon l'avis des chefs d'entreprise.** Cette évolution reflète le dynamisme des branches «transports, entreposage et communication» et «intermédiation financière». Les tarifs des prestations sont restés stables.

Par pays, il est observé, par rapport au même mois de l'année 2007, une évolution favorable de la conjoncture dans les services marchands au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Par contre, il est noté une baisse en Guinée-Bissau et une stabilité au Burkina, au Mali et au Togo.



*Progression, en glissement annuel, de l'activité dans le secteur des services marchands*

**La conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, au cours des dix premiers mois de l'année 2008, comparativement à la même période de l'année précédente.** Elle a connu, en moyenne, une bonne tenue dans tous les Etats, à l'exception de la Guinée-Bissau et du Togo où un reflux a été relevé.

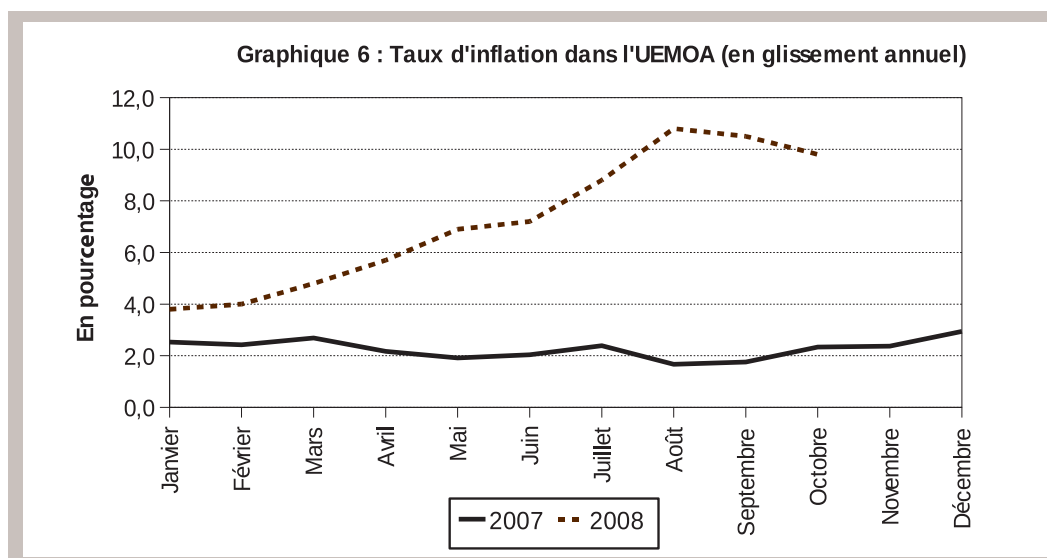
### 3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

Les coûts unitaires de production sont ressortis, en glissement annuel, en hausse dans l'industrie et dans les BTP, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. La situation de trésorerie des entreprises s'est améliorée.

Les coûts unitaires de production ont également augmenté dans l'industrie et dans les BTP, de janvier à novembre 2008, comparativement à la même période de 2007, du fait de l'accroissement des prix des approvisionnements. L'état de trésorerie des entreprises s'est globalement amélioré.

### 3.2 - Evolution des prix

**La décélération de l'inflation, observée en septembre 2008, s'est poursuivie en octobre 2008.** Le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 9,8% à fin octobre 2008 contre 10,5% à fin septembre 2008. Cette tendance baissière du taux d'inflation est imprimée par le repli des prix des céréales locales dans tous les pays, en rapport avec les anticipations de bonnes récoltes de la campagne céréalière 2008/2009 dans l'UEMOA. Elle résulte également du reflux des cours du baril de pétrole brut, ainsi que de leur incidence sur les tarifs de transport dans certains pays de l'Union.



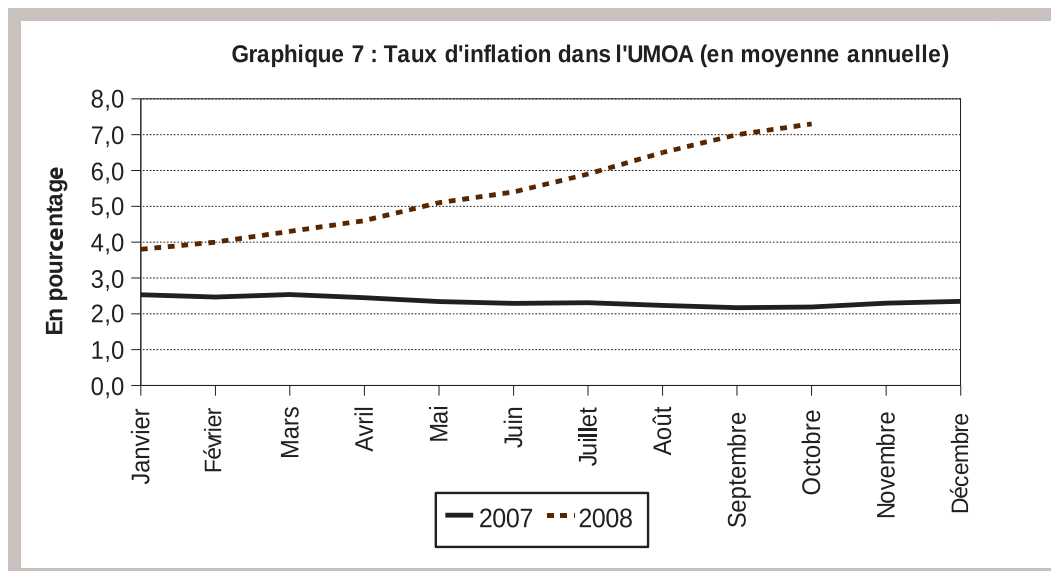
**L'inflation est nettement plus forte, en moyenne, sur les dix premiers mois de 2008, comparativement à la même période de l'année précédente.** Le taux d'inflation s'est établi à 7,3% à fin octobre 2008 contre 2,2% à la même période de 2007. La progression des prix au cours de l'année 2008 provient du renchérissement des céréales locales dans tous les pays, en rapport avec la baisse de la production de la campagne agricole 2007/2008 et des tensions sur les prix des produits alimentaires importés. Elle résulte également du niveau record atteint par les cours du baril de pétrole brut en 2008, ainsi que de leur incidence sur les tarifs des transports et de l'électricité.

Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin octobre 2008

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)			Variation moyenne (en %)	
	septembre 2008	octobre 2008	octobre 2007	septembre 2008	octobre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-1,5	0,4	2,5	12,0	10,3	1,2	7,7
Burkina	-0,4	0,2	1,4	13,1	12,0	-0,9	10,6
Côte d'Ivoire	0,1	-0,7	1,1	9,7	9,6	2,0	5,9
Guinée-Bissau	-0,7	0,3	4,5	12,9	12,9	3,7	10,6
Mali	-0,2	-1,5	1,9	12,9	10,3	1,3	9,4
Niger	0,8	-1,2	1,9	15,4	12,3	-0,9	11,0
Sénégal	1,8	0,3	5,6	7,9	7,5	5,7	6,1
Togo	-4,3	-0,3	0,3	12,1	12,0	0,4	8,7
UEMOA	-0,0	-0,4	2,3	10,5	9,8	2,2	7,3

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO.

(\*) Moyenne des dix premiers mois.



### 3.3 - Evolution des conditions de banque

**Les conditions de banque ont été marquées par une hausse, en moyenne, des taux débiteurs par rapport à octobre 2007, nonobstant leur baisse en rythme mensuel.** Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs des banques<sup>2</sup> se sont globalement établis à 7,85%<sup>3</sup> en octobre 2008 contre 7,32% en octobre 2007, soit une progression de 0,53 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution reflète essentiellement l'accroissement des taux au Bénin (+0,88 point), au Sénégal (+0,71 point) et en Côte d'Ivoire (+0,33 point). Elle masque, toutefois, les baisses enregistrées au Togo (-1,03 point), au Burkina (-0,58 point) et au Mali (-0,25 point).

Tableau 6 : Taux d'intérêt débiteurs des banques (hors prêts au personnel)

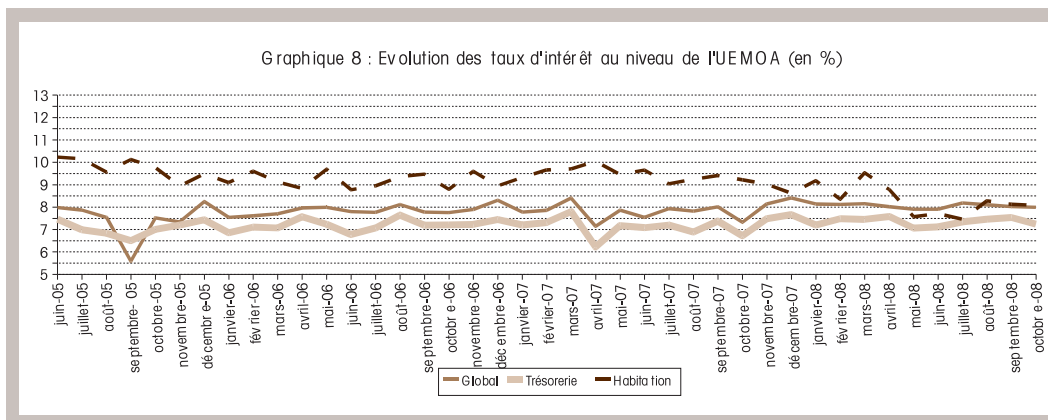
Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation (en point de %)	
	octobre 2007	septembre 2008	octobre 2008	octobre 2008 / septembre 2008	octobre 2008 / octobre 2007
Bénin	10,77	9,46	11,65	2,20	0,88
Burkina	9,79	8,60	9,21	0,61	-0,58
Côte d'Ivoire	6,38	7,28	6,70	-0,57	0,33
Guinée-Bissau	11,51	12,32	12,37	0,04	0,86
Mali	9,68	9,50	9,43	-0,06	-0,25
Niger	11,91	11,19	12,24	1,05	0,33
Sénégal	6,11	7,39	6,82	-0,57	0,71
Togo	10,61	7,53	9,58	2,05	-1,03
UEMOA	7,32	8,02	7,85	-0,17	0,53

Source : BCEAO.

2 : Dans le calcul des moyennes, les taux d'intérêt ont été pondérés par les montants de crédits associés.

3 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen se situe à 7,72%.

Cette tendance haussière des taux est imputable notamment à la progression des concours octroyés aux « Particuliers » (+2,80 points) et aux « Entreprises individuelles » (+1,11 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels le durcissement des conditions débitrices est le plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins de consommation (+2,90 points) et de trésorerie (+0,41 point).



Les résultats disponibles indiquent une mise en place de 467,9 milliards de FCFA de crédits autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce, au cours du mois d'octobre 2008. Ces nouveaux crédits sont en hausse de 129,2 milliards par rapport au niveau de 338,7 milliards enregistré en octobre 2007. En pourcentage, ils ont progressé sur un an de 38,2% à fin octobre 2008 contre 25,3% un an plus tôt.

Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux « Entreprises privées du secteur productif » (62,5%), aux « Entreprises individuelles » (16,1%) et aux « Particuliers » (9,2%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 65,8%, d'équipement pour 15,5% et de consommation pour 8,4%.

### 3.4 - Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin octobre 2008, comparée à celle de la même période de l'année précédente, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et des crédits à l'économie, ainsi que par une baisse de la position nette des Gouvernements.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.510,1 milliards contre 4.204,7 milliards un an plus tôt, soit un accroissement de 7,3% imputable à la Banque Centrale et aux banques. En effet, les avoirs extérieurs nets de la BCEAO ont augmenté de 6,2%, pour ressortir à 4.462,4 milliards, tandis que ceux des banques se sont sensiblement renforcés, pour se situer à 47,7 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 15,9%, en se fixant à 5.886,5 milliards à fin octobre 2008 contre 5.079,2 milliards un an auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 888,5 milliards des concours au secteur privé et de la diminution de 81,3 milliards des crédits nets aux Etats.

Les crédits à l'économie sont ressortis à 5.437,0 milliards, en progression de 19,5% d'une année à l'autre, du fait de la hausse de 22,3% des crédits à moyen et long terme et de 17,8% des concours à court terme. La position nette des Gouvernements s'est fixée à 449,5 milliards contre 530,8 milliards en octobre 2007.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire s'est accrue de 10,0% en glissement annuel, pour s'établir à 8.699,0 milliards.

*Progression de la masse monétaire en rythme annuel*



Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)

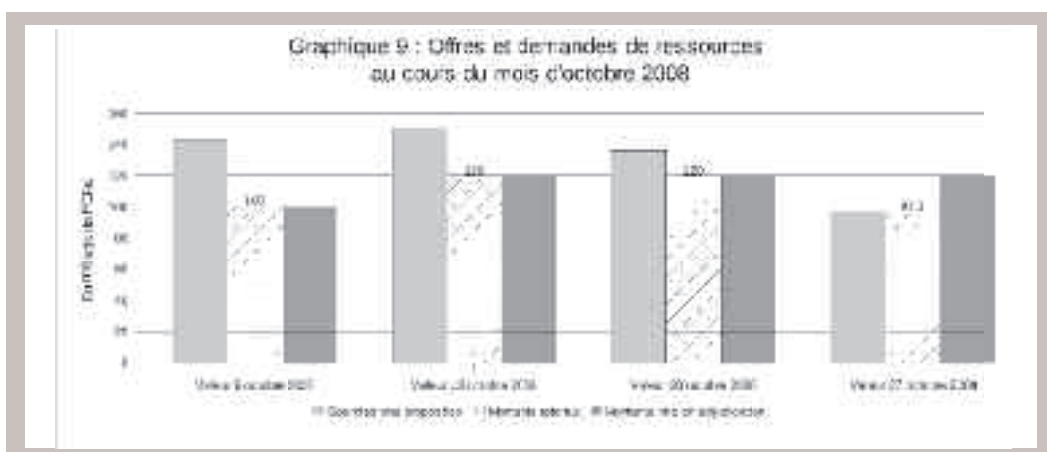
	oct. 07	sept. 08	oct. 08	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
<b>Bénin</b>					
Avoirs extérieurs nets	640,5	766,5	766,8	0,0%	19,7%
Position nette du gouvernement	-296,2	-277,8	-230,5	-17,0%	-22,2%
Crédit à l'économie	478,2	550,6	554,6	0,7%	16,0%
Masse monétaire	779,6	1 019,8	1 049,6	2,9%	34,6%
<b>Burkina</b>					
Avoirs extérieurs nets	427,1	333,2	321,1	-3,6%	-24,8%
Position nette du gouvernement	-112,1	-52,8	-45,4	-14,0%	-59,5%
Crédit à l'économie	528,4	632,8	637,4	0,7%	20,6%
Masse monétaire	797,3	846,9	855,7	1,0%	7,3%
<b>Côte d'Ivoire</b>					
Avoirs extérieurs nets	894,4	902,3	894,5	-0,9%	0,0%
Position nette du gouvernement	486,9	415,2	403,2	-2,9%	-17,2%
Crédit à l'économie	1 321,4	1 556,9	1 621,3	4,1%	22,7%
Masse monétaire	2 529,2	2 767,2	2 758,9	-0,3%	9,1%
<b>Guinée-Bissau</b>					
Avoirs extérieurs nets	45,9	63,5	57,7	-9,1%	25,7%
Position nette du gouvernement	12,2	10,8	11,8	9,3%	-3,3%
Crédit à l'économie	13,0	17,5	22,0	25,7%	69,2%
Masse monétaire	68,5	95,1	86,6	-8,9%	26,4%
<b>Mali</b>					
Avoirs extérieurs nets	525,5	437,6	430,8	-1,6%	-18,0%
Position nette du gouvernement	-130,8	-118,1	-108,9	-7,8%	-16,7%
Crédit à l'économie	594,3	653,5	642,6	-1,7%	8,1%
Masse monétaire	1 010,3	1 010,2	990,7	-1,9%	-1,9%
<b>Niger</b>					
Avoirs extérieurs nets	159,7	284,8	292,8	2,8%	83,3%
Position nette du gouvernement	-17,6	-148,7	-132,7	-10,8%	654,0%
Crédit à l'économie	195,5	261,6	258,6	-1,1%	32,3%
Masse monétaire	321,0	386,7	387,3	0,2%	20,7%
<b>Sénégal</b>					
Avoirs extérieurs nets	737,9	682,2	620,6	-9,0%	-15,9%
Position nette du gouvernement	91,8	34,1	58,3	71,0%	-36,5%
Crédit à l'économie	1 179,4	1 447,3	1 404,7	-2,9%	19,1%
Masse monétaire	1 842,2	1 922,6	1 877,1	-2,4%	1,9%
<b>Togo</b>					
Avoirs extérieurs nets	211,8	254,7	257,2	1,0%	21,4%
Position nette du gouvernement	-0,7	-24,5	6,4	-126,1%	-1014,3%
Crédit à l'économie	238,2	296,0	295,7	-0,1%	24,1%
Masse monétaire	443,6	500,3	528,9	5,7%	19,2%
<b>UMOA</b>					
Avoirs extérieurs nets	4 204,7	4 546,4	4 510,1	-0,8%	7,3%
Position nette du gouvernement	530,8	392,2	449,5	14,6%	-15,3%
Crédit à l'économie	4 548,4	5 416,3	5 437,0	0,4%	19,5%
Masse monétaire	7 907,3	8 721,4	8 699,0	-0,3%	10,0%

### 3.5 - Evolution des marchés de capitaux

#### 3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi, en octobre 2008, ses opérations d'injection de liquidités sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été porté de 100,0 milliards en septembre 2008 à 120,0 milliards, contre 40,0 milliards en octobre 2007, pour tenir compte de l'accroissement des besoins des banques et de la nécessité de prévenir la hausse du taux marginal des appels d'offres. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 97,1 milliards à fin octobre 2008 contre 100,0 milliards le mois précédent et 40,0 milliards un an auparavant.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des offres et demandes de ressources au cours du mois d'octobre 2008.



Le taux marginal des adjudications de la BCEAO observé en octobre 2008 a fluctué entre 4,6005% et 4,7300% contre une fourchette de 3,3000% à 3,7500% en octobre 2007.

Le taux moyen pondéré hebdomadaire sur l'open market a oscillé entre 4,6634% et 4,7435% contre une plage de 3,7972% à 3,9438% un an plus tôt. Le taux moyen pondéré<sup>4</sup> des appels d'offre s'est élevé à 4,6869% contre 4,3404% le mois précédent et 3,4339% un an auparavant.

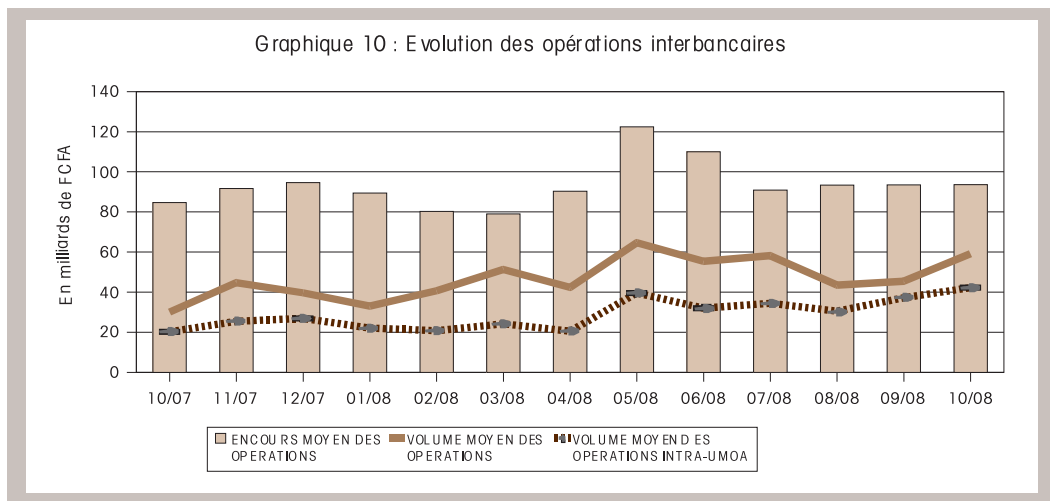
**Les refinancements sur le guichet de la pension** se sont situés à 161,1 milliards en octobre 2008, soit une augmentation de 143,8 milliards par rapport à l'année précédente et de 33,9 milliards en variation mensuelle.

**En octobre 2008, le volume moyen hebdomadaire des opérations interbancaires s'est accru, en rythme annuel.** En effet, il est ressorti à 59,1 milliards contre 30,0 milliards en octobre 2007, soit une hausse de 29,1 milliards. Cette progression est de 13,6 milliards, par rapport au mois précédent.

L'encours moyen des prêts a également augmenté sur une base annuelle. Il est passé de 84,7 milliards en octobre 2007 à 93,6 milliards en octobre 2008, soit une hausse de 8,9 milliards, nonobstant sa quasi-stagnation par rapport au mois de septembre 2008. Il a représenté 12,3% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 11,0% le mois précédent.

4 : Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.

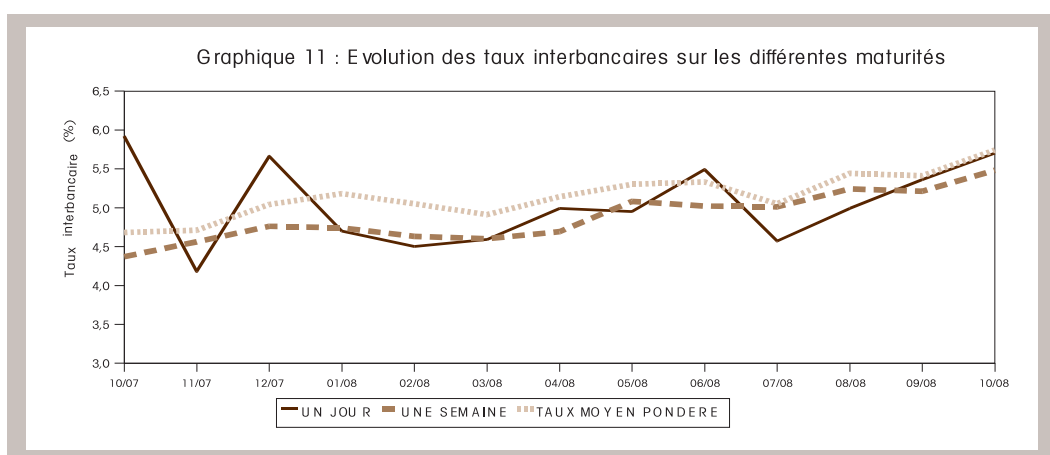
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.



Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, a poursuivi sa tendance haussière. Il s'est établi à 5,74% contre 5,41% le mois précédent et 4,68% un an plus tôt.

Pour sa part, le taux moyen interbancaire à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, est ressorti à 5,48% contre 5,21% en septembre 2008 et 4,38% en octobre 2007, demeurant en dessus du taux de pension de la Banque Centrale.

Le graphique ci-dessous présente la tendance des taux interbancaires sur les douze derniers mois.



**Au total, à fin octobre 2008, les taux d'intérêt ont augmenté en un an dans tous les compartiments du marché monétaire de l'Union, tant sur le marché interbancaire qu'au niveau des guichets de la BCEAO. Parallèlement, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers se sont accrus au cours de la période, du fait essentiellement de la progression des encours sur le guichet de la pension. Les transactions sur le marché interbancaire ont augmenté.**

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois d'octobre 2008 (en millions de FCFA)

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURITES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-JMOA	
1er au 7 octobre 2008	15 701	6,01%	32 450	5,44%	6 351	6,20%	3 400	6,32%	1 000	6,00%							58 902	37 701	94 601
8 au 14 octobre 2008	27 001	5,64%	42 550	5,46%	10 500	6,36%	5 500	6,25%	-								85 551	62 550	126 701
15 au 21 octobre 2008	30 000	5,57%	24 050	5,60%	2 500	6,70%	5 500	6,25%	300	5,00%							62 350	41 550	81 350
22 au 28 octobre 2008	9 600	5,49%	12 550	5,88%	6 400	7,18%	3 000	5,88%	7 000	6,39%							38 550	26 250	76 850
29 octobre au 4 novembre 2008	13 500	5,87%	26 250	5,26%	6 050	6,35%	1 000	5,50%	3 500	6,17%							50 300	42 800	88 650
Moyenne	19 160	5,70%	27 570	5,48%	6 360	6,52%	3 680	6,16%	2 360	6,26%							59 131	42 170	93 630

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois d'octobre 2008 (en millions de FCFA)

PERIODES	Bénin		Burkina		Cote d'Ivoire		Guinée Bissau		Mali		Niger		Sénégal		Togo		UMO A	
	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Total	dont intra-UMO A	Montant Total	dont intra-UMO A
1er au 7 octobre 2008	15 001	15 001	4 500	3 500	14 601	6 000	-	-	7 000	-	1 000	1 000	4 100	-	12 700	12 200	58 902	37 701
8 au 14 octobre 2008	26 450	26 450	1 550	1 550	8 601	6 000	1 500	1 500	17 000	11 000	-	-	16 900	2 500	13 550	13 550	85 551	62 550
15 au 21 octobre 2008	10 550	8 050	-	-	22 500	9 000	1 000	1 000	3 800	3 000	-	-	5 000	1 000	19 500	19 500	62 350	41 550
22 au 28 octobre 2008	7 550	7 550	500	-	3 800	2 000	-	-	-	-	500	-	13 700	4 200	12 500	12 500	38 550	26 250
29 octobre au 4 novembre 2008	16 550	16 550	750	750	1 000	1 000	-	-	2 000	2 000	1 500	1 500	9 000	2 500	18 500	18 500	50 300	42 800
Moyenne	15 220	14 720	1 460	1 160	10 100	4 800	500	500	5 960	3 200	800	500	9 740	2 040	15 350	15 250	59 131	42 170

**Sur le marché des titres de créances négociables (TCN)**, le Trésor du Burkina a effectué en octobre 2008, une émission de bons à trois (3) mois, valeur 10 octobre 2008, pour un montant de 19,5 milliards par adjudication à taux variables. Le taux effectif moyen pondéré de ces bons est ressorti à 6,4297% contre 5,8414% pour la précédente émission de bons dans l'Union, effectuée par le Togo.

L'encours des TCN en vie est ressorti à 418,7 milliards à fin octobre 2008.

### **3.5.2 – Marché financier**

**Au cours du mois d'octobre 2008, l'activité boursière a été marquée par une baisse mensuelle des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché.**

Les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite sont ressortis en repli de 13,1% et de 11,8%, en s'établissant respectivement à 210,1 points et 194,0 points à fin octobre 2008.

En glissement annuel, les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite affichent une diminution de 5,1% et de 1,4%, respectivement.

Sur le marché des actions, les échanges ont porté sur 4.926.416 actions contre 3.340.962 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 47,5%. Le secteur « Finances » a enregistré la transaction mensuelle la plus importante en octobre 2008, avec 98,3% du volume total du marché. La quasi-totalité des échanges a eu lieu sur le titre ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo), soit 99,7% du volume sectoriel mensuel.

Par secteur, la catégorie « Autres secteurs » a été la plus dynamique en octobre 2008, avec un indice sectoriel en hausse de 34,1% par rapport au mois précédent. Par contre, il est enregistré une baisse dans les secteurs de « l'Agriculture » (-30,5%), du « Transport » (-23,5%), de la « Distribution » (-15,5%), des « Services Publics » (-10,9%), de « l'Industrie » (-7,5%) et des « Finances » (-6,4%).

Sur le compartiment obligataire, en octobre 2008, le volume des transactions est ressorti à 74.847 titres transigés pour une valeur totale de 747.970.050 FCFA, contre un volume de 381.123 titres transigés pour une valeur totale de 3.643.156.215 FCFA en septembre 2008, soit une baisse en volume de 80,4%, d'un mois à l'autre.

La capitalisation totale du marché est apparue en baisse de 10,5%, s'établissant à 4.142,9 milliards à fin octobre 2008 contre 4.627,6 milliards un mois plus tôt. La capitalisation du marché des actions s'est située à 3.631,6 milliards contre 4.115,5 milliards à fin septembre 2008, soit un recul de 11,8%. La capitalisation du marché obligataire est ressortie à 511,3 milliards en octobre 2008 contre 512,1 milliards en septembre 2008, en diminution de 0,2%, d'un mois à l'autre. Toutefois, la capitalisation globale a perdu en un an dans tous les compartiments.

**Sur une base annuelle, la capitalisation globale a baissé. En effet, elle a enregistré un repli de 0,5% en octobre 2008 par rapport à octobre 2007, en liaison avec le recul de 7,5% au niveau du marché obligataire. En revanche, il est observé une hausse de 0,6% pour le marché des actions.**



**BCEAO**

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

Avenue Abdoulaye Fadiga  
BP 3108 - Dakar - Sénégal  
[www.bceao.int](http://www.bceao.int)