



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Mai 2008

NUMERO 33



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

Ismaïla DEM

Directeur de la Recherche
et de la Statistique

Email : 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

Mai 2008

Numéro 33

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
I - VUE D'ENSEMBLE.....	4
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	5
III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE MARS 2008.....	6
3.1 - Evolution de l'activité économique.....	6
3.1.1 - Production agricole	6
3.1.2 - Activité industrielle	6
3.1.3 - Bâtiments et travaux publics	8
3.1.4 - Activité commerciale	8
3.1.5 - Services marchands	9
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises	10
3.2 - Evolution des prix.....	10
3.3 - Evolution des conditions de banque	12
3.4 - Evolution de la situation monétaire.....	13
3.5 - Evolution des marchés de capitaux.....	15
3.5.1 - Marché monétaire	15
3.5.2 - Marché financier	19

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.

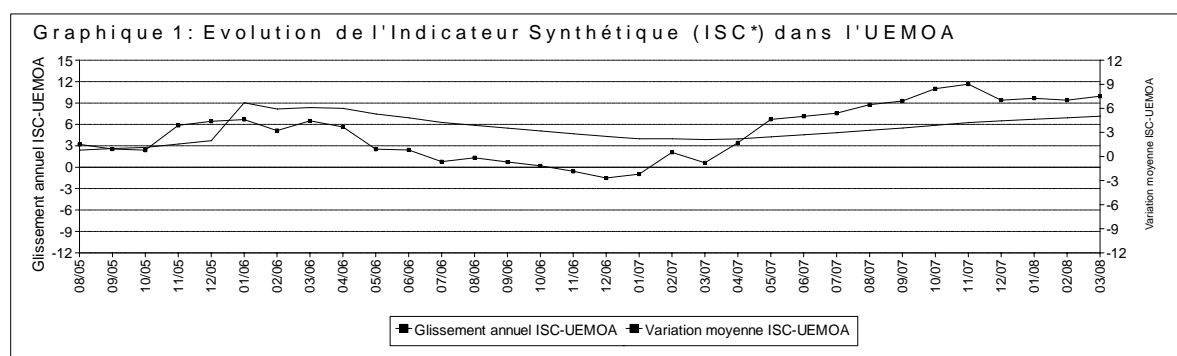
Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.

Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En mars 2008, l'activité économique internationale est marquée par la poursuite des effets de la crise du marché de l'immobilier. Au plan de la politique monétaire, la Réserve Fédérale des Etats-Unis et la Banque du Canada ont assoupli leur conditions monétaires, tandis que la Réserve Fédérale de l'Australie a augmenté le taux du cash officiel. Quant aux autres banques centrales des principaux pays industrialisés, elles ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi face aux principales devises.

En mars 2008, la conjoncture apparaît en légère amélioration dans l'UEMOA, en rythme annuel (cf. graphique 1), en liaison avec la progression de l'activité dans le commerce et les services marchands, atténuée par le repli noté dans l'industrie. Une stabilité est enregistrée dans les BTP. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Une stagnation de l'activité est constatée au Mali, tandis qu'une baisse est relevée en Guinée-Bissau et au Togo.



Sur les trois premiers mois de l'année 2008, le rythme de l'activité s'est accru 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, en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, baissé au Togo et s'est stabilisée au Mali.

Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 4,3% en février à 4,8% en mars 2008.

Au titre de l'évolution des **conditions de banque dans l'Union**, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 8,15% en mars 2008 contre 8,09% en février 2008. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 10,6 milliards (soit -3,4%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparées au mois de mars 2007, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 9,9% au niveau de l'Union. Les taux débiteurs ont diminué de 0,25 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux directeurs des principales banques centrales maintenus inchangés, sauf aux Etats-Unis, au Canada et en Australie.

En mars 2008, les indicateurs conjoncturels américains ont continué de se dégrader ; l'inflation s'est nettement accélérée des deux côtés de l'Atlantique, tirée à la hausse par les prix du pétrole et de l'alimentation. La crise financière s'est approfondie et la chute du dollar a pris un tour préoccupant. En revanche, la croissance se poursuit en Zone euro, pour l'heure, à un rythme modéré tandis qu'elle reste soutenue dans les pays émergents. Au plan de la politique monétaire, la Fed a baissé le taux objectif des fonds fédéraux de 75 points de base le 18 mars 2008, le ramenant à 2,25%. Le 4 mars 2008, la Banque du Canada diminue le taux cible du financement à un jour de 50 points de base à 3,50%, tandis que le 5 mars, la Réserve Fédérale d'Australie a augmenté le taux cash officiel de 25 points de base à 7,25%. Les autres Banques Centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Ainsi, la Banque Centrale Européenne (BCE) a, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs, laissé inchangés ses principaux taux directeurs. Le niveau plancher du taux de refinancement demeure fixé à 4,0%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,0% et celui de la rémunération des dépôts à 3,0%. Au terme de la réunion de son Comité de Politique Monétaire, la Banque d'Angleterre a également maintenu inchangé son principal taux d'intervention à 5,25%, après la baisse de 25 points de base du Bank rate en février 2008.

Appréciation de l'euro vis-à-vis des principales devises.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,552653 dollar en mars 2008 contre 1,474838 dollar en février 2008, s'appréciant de 5,3%. Il s'est raffermi de 3,2% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,774940 livre en mars 2008 contre 0,750938 livre en février 2008. Par contre, la monnaie commune européenne s'est établie en baisse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 156,593700 unités en mars 2008 au lieu de 157,969000 unités en février 2008, soit une diminution de 0,9%.

Evolution contrastée des cours des matières premières exportées par les pays de l'UMOA.

Au cours du mois de mars 2008, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la hausse, à l'exception de ceux du caoutchouc, qui ont enregistré un recul de 5,7%, par rapport à février 2008.

D'un mois à l'autre, les cours moyens sont ressortis en hausse de 6,9% pour le coton, 5,7% pour l'huile de palmiste, 7,7% pour l'huile de palme, 6,1% pour le café, 6,9% pour le cacao et 9,4% pour le pétrole brut.

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

III – LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE MARS 2008

Hausse de la production vivrière.

La campagne agricole 2007/2008 s'est ressentie de la persistance des difficultés financières au sein de certaines filières et de l'arrêt précoce des pluies au Niger, au Sénégal, en Guinée-Bissau et au Burkina.

La production de culture vivrière s'est toutefois inscrite en augmentation, à l'exception de certaines céréales.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	5 568,4	6 167,4	10,8
Burkina	3 680,7	3 736,7	1,5
Côte d'Ivoire	10 188,1	10 340,9	1,5
Guinée-Bissau	221,9	200,8	-9,5
Mali	3 658,4	3 844,0	5,1
Niger	4 026,1	3 937,3	-2,2
Sénégal	1 387,1	1 290,0	-7,0
Togo	2 323,1	2 367,2	1,9
UEMOA	31 053,8	31 884,3	2,7

* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

Baisse de la production des cultures d'exportation, à l'exception de celles de la noix de cajou.

Par contre, les récoltes des principales cultures d'exportation ont été moins satisfaisantes. Elles ont pour la plupart, stagné ou regressé, à l'exception de celles de noix de cajou qui enregistrent une hausse de 5,8%.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 279,6	1 256,3	-1,8
Cacao	1 236,9	1 234,5	-0,2
Café	179,8	179,3	-0,3
Coton-graine	1 631,9	1 162,0	-28,8
Noix de cajou	120,0	127,0	5,8

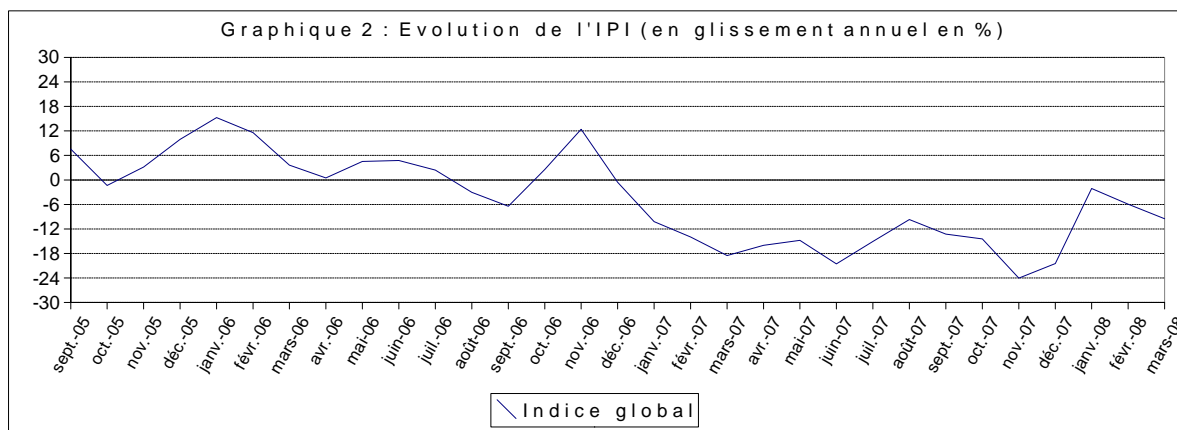
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

Diminution en glissement annuel de la production industrielle.

En mars 2008, la production industrielle dans l'UEMOA a enregistré une **baisse de 9,5%, en glissement annuel** (cf. graphique 2), après celle de 5,6% en février 2008. Cette évolution est en liaison avec la diminution relevée dans les unités manufacturières (-15,8%) et minières (-2,4%), atténuée par la hausse enregistrée dans les industries énergétiques (+6,3%).



Les unités manufacturières se sont ressenties de la baisse notée dans les industries de fabrication de denrées alimentaires (dans tous les pays, à l'exception du Niger et du Togo), de produits chimiques (Burkina, Sénégal et Togo) et de textiles (Burkina, Côte d'Ivoire et au Mali).

Le repli noté dans l'activité extractive est essentiellement le fait de l'uranium (-24,5%) au Niger, en raison du ralentissement de l'exploitation au niveau de l'une des principales sociétés minières, dont la production a reculé de 22,5% d'un mois à l'autre.

La production de la branche «Electricité, gaz et eau» est ressortie en hausse de 6,3%, en liaison avec le flux enregistré au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal.

Par pays, en glissement annuel, une baisse de la production industrielle a été observée en Guinée-Bissau (-28,2%), au Burkina (-26,2%), au Togo (-18,5%), au Sénégal (-11,5%), au Mali (-7,6%), en Côte d'Ivoire (-5,2%) et au Bénin (-5,2%). Cette diminution a été atténuée par la hausse constatée au Niger (+2,7%).

Sur les trois premiers mois de l'année, l'activité industrielle est ressortie en baisse de 5,5%, à la suite principalement du repli enregistré dans les unités manufacturières, notamment celles de textiles (-16,3%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal, de produits pétroliers raffinés (-12,2%) en Côte d'Ivoire, de produits chimiques (-5,7%) au Burkina, au Sénégal et au Togo et de denrées alimentaires (-1,0%) au Bénin, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Mali, au Sénégal et au Togo.

Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 19,5% au Togo, 17,9% au Burkina, 13,0% en Guinée-Bissau, 6,6% au Sénégal, 5,0% au Mali et 3,1% en Côte d'Ivoire. En revanche, la production a augmenté de 20,4% au Niger et 3,8% au Bénin.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	février 2008	mars 2008	mars 2007	mars 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	7,4	2,7	2,0	-5,2	-11,8	3,8
Burkina	-12,6	-17,1	-3,1	-26,2	5,1	-17,9
Côte d'Ivoire	-4,0	3,1	-29,6	-5,2	-23,6	-3,1
Guinée-Bissau	3,6	-8,4	-14,7	-28,2	-23,7	-13,0
Mali	-30,1	-13,4	-21,2	-7,6	-15,8	-5,0
Niger	13,3	0,7	0,1	2,7	17,3	20,4
Sénégal	-16,7	10,0	4,1	-11,5	-4,6	-6,6
Togo	-10,3	4,4	-11,6	-18,5	-5,9	-19,5
UEMOA	-10,2	-1,1	-18,5	-9,5	-14,3	-5,5

Source : BCEAO

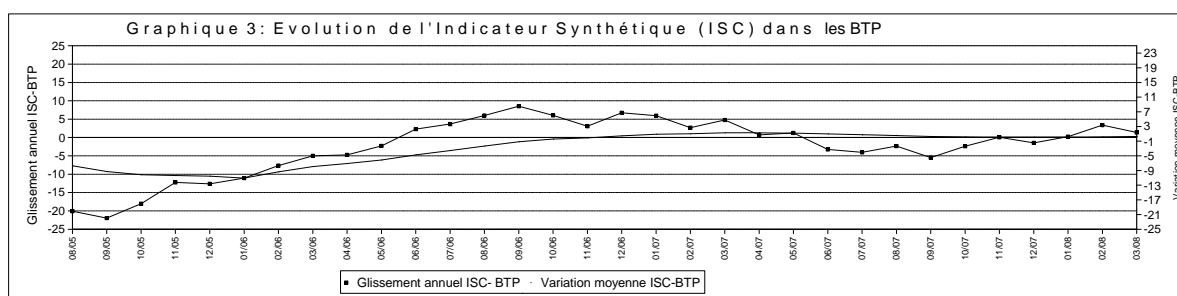
(*) Moyenne des trois premiers mois

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de mars 2007, les chefs d'entreprise ont signalé une stabilité globale de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la stagnation des mises en chantier et des nouveaux contrats.

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

De janvier à mars 2008, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié dans l'ensemble, comparativement à la même période de 2007. En effet, il est relevé une diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers en même temps qu'un recul des interruptions de chantiers.

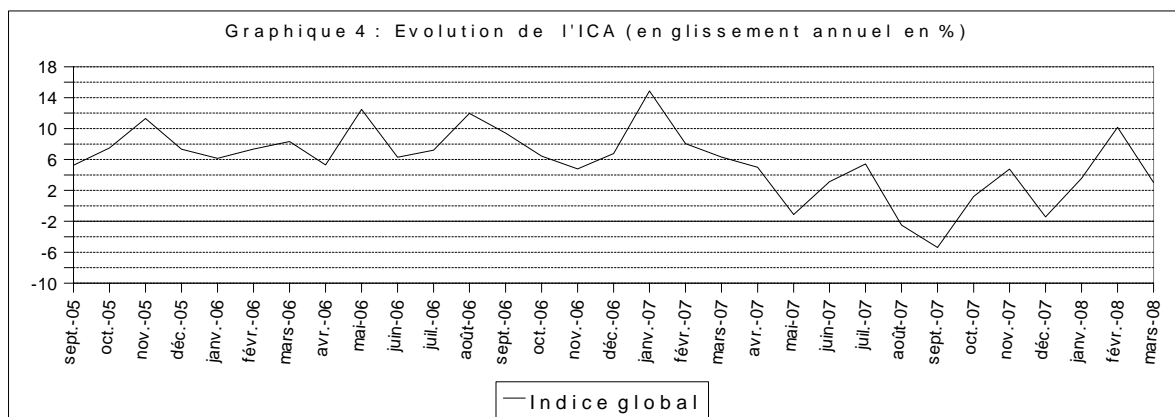


Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une hausse au Bénin, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau. Elle a, par contre, baissé au Burkina, au Mali et au Togo et a connu une stabilité au Niger et au Sénégal.

3.1.4 - Activité commerciale

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

En glissement annuel, l'activité commerciale a augmenté dans l'UEMOA en mars 2008 (cf. graphique 4).



En effet, comparativement au même mois de l'année 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a progressé **de 3,0% en mars 2008**, après une hausse annuelle de 10,2% en février 2008. L'accroissement du chiffre d'affaires est principalement imputable aux produits d'équipement du logement (+67,9%) et de la personne (+36,0%), ainsi qu'aux automobiles, motocycles et pièces détachées (+4,3%).

Une progression du chiffre d'affaires est observée en Guinée-Bissau (+37,3%), au Mali (+21,4%), en Côte d'Ivoire (+5,7%) et au Burkina (+4,3%). En revanche, un repli des ventes est noté au Bénin (-12,4%), au Sénégal (-6,9%), au Niger (-4,3%) et au Togo (-4,1%).

Sur les trois premiers mois de l'année 2008, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 5,4% en moyenne contre 9,7% au cours de la même période de 2007. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes de produits d'équipement de la personne (+49,2%), du logement (+44,7%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+14,2%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+3,2%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	février 2008	mars 2008	mars 2007	mars 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-29,4	-5,7	20,7	-12,4	42,9	-3,3
Burkina	8,7	-7,6	7,2	4,3	3,8	13,0
Côte d'Ivoire	-1,0	-0,3	7,8	5,7	13,9	8,7
Guinée-Bissau	20,3	1,8	8,6	37,3	41,1	15,7
Mali	-6,3	23,6	-7,8	21,4	-4,8	9,4
Niger	-0,4	-5,9	7,3	-4,3	5,1	9,0
Sénégal	1,9	-1,8	19,6	-6,9	21,1	-1,7
Togo	2,2	-1,5	-4,5	-4,1	-6,6	-0,8
UEMOA	-2,0	1,4	6,3	2,8	9,7	5,4

Source : BCEAO

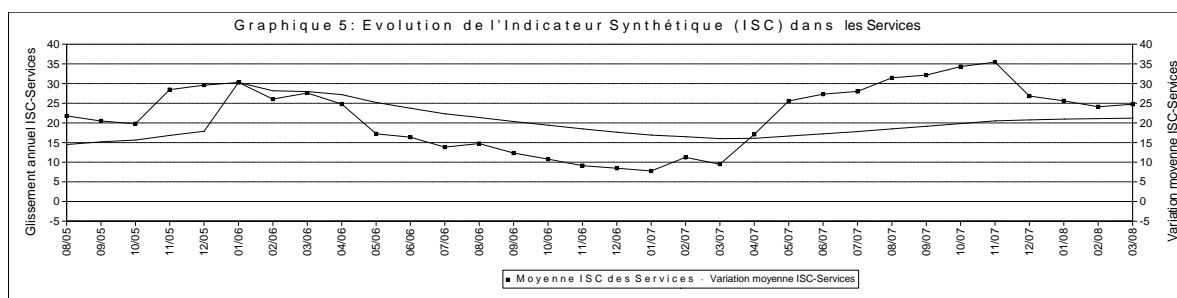
(*) Moyenne des trois premiers mois

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (+15,7%), au Burkina (+13,0%), au Mali (+9,4%), au Niger (+9,0%) et en Côte d'Ivoire (+8,7%). En revanche, le chiffre d'affaires a diminué au Sénégal (-1,7%), au Bénin (-1,6%) et au Togo (-0,8%).

3.1.5 - Services marchands

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

En mars 2008, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite en hausse en glissement annuel dans le secteur des services marchands, sous la dynamique des branches «transports, entreposage et communication», «intermédiation financière» et «immobilier, location et activités de services aux entreprises». Les tarifs des prestations sont restés stables. Par pays, il est relevé, par rapport au même mois de l'année 2007, un léger raffermissement du chiffre d'affaires dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Togo et de la Guinée-Bissau où il a régressé.



Au cours des trois premiers mois de l'année 2008, la conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, comparativement à l'année précédente. Elle a connu, en moyenne, une bonne tenue dans le tertiaire moderne dans tous les Etats, à l'exception du Togo où elle a légèrement baissé.

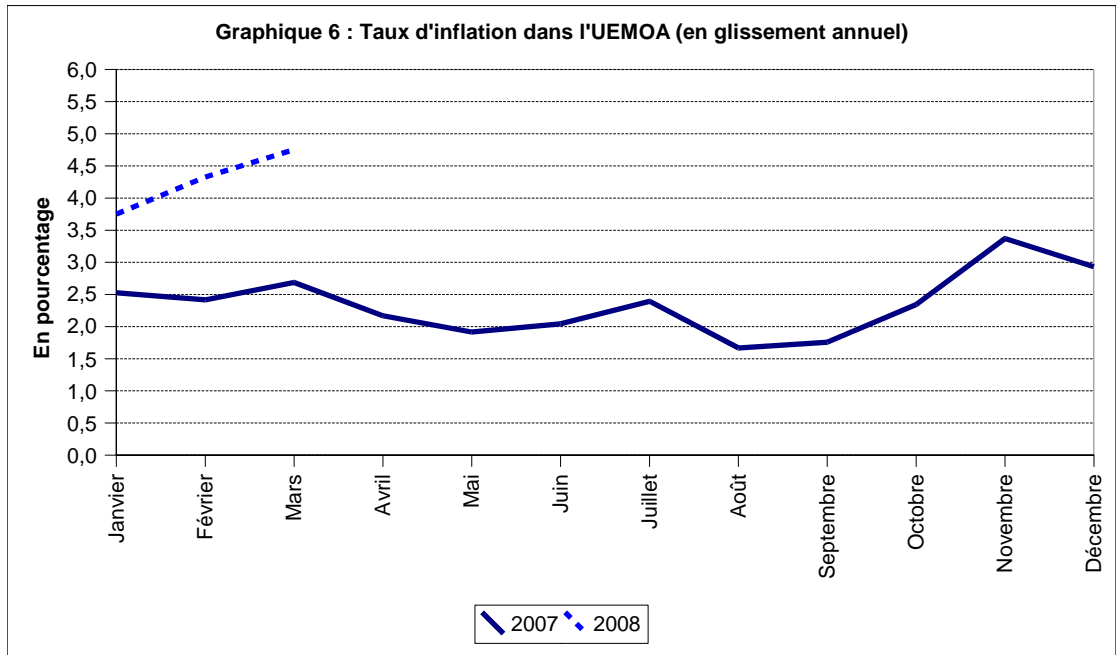
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

En glissement annuel, les coûts unitaires de production sont ressortis en légère hausse dans l'industrie, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. Ils ont presque stagné dans les BTP. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée, en raison de son évolution favorable dans l'industrie, le commerce et les BTP.

De janvier à mars 2008, les coûts unitaires de production ont augmenté dans l'industrie et dans les BTP, comparativement à la même période de 2007, du fait de l'accroissement des prix des approvisionnements. L'état de la trésorerie des entreprises s'est globalement consolidé, à la suite de son amélioration notamment dans l'industrie, les BTP et le commerce. Une quasi-stabilité est enregistrée dans les services marchands.

3.2 - Evolution des prix

Le taux d'inflation, **en glissement annuel**, s'est établi à **4,8% à fin mars 2008** contre 4,3% en février 2008. Cette accélération de l'inflation est imprimée par le renchérissement des céréales locales dans tous les pays, en rapport avec la baisse de la production de la campagne céréalière 2007/2008 dans l'UEMOA. Elle résulte également des tensions sur les prix des produits alimentaires importés (blé, huile, riz, pâtes alimentaires) et de l'impact de l'augmentation des cours du baril de pétrole brut qui a induit une progression des prix des carburants dans la plupart des pays de l'Union.



L'inflation en moyenne s'est établie à 4,3% à fin mars 2008 contre 2,5% à la même période de 2007. La progression des prix au cours de l'année 2008 résulte des effets induits de la hausse des coûts de certains produits alimentaires importés, notamment le lait, l'huile, le blé et le riz, ainsi que de l'augmentation des prix des céréales locales et de la flambée des cours du pétrole.

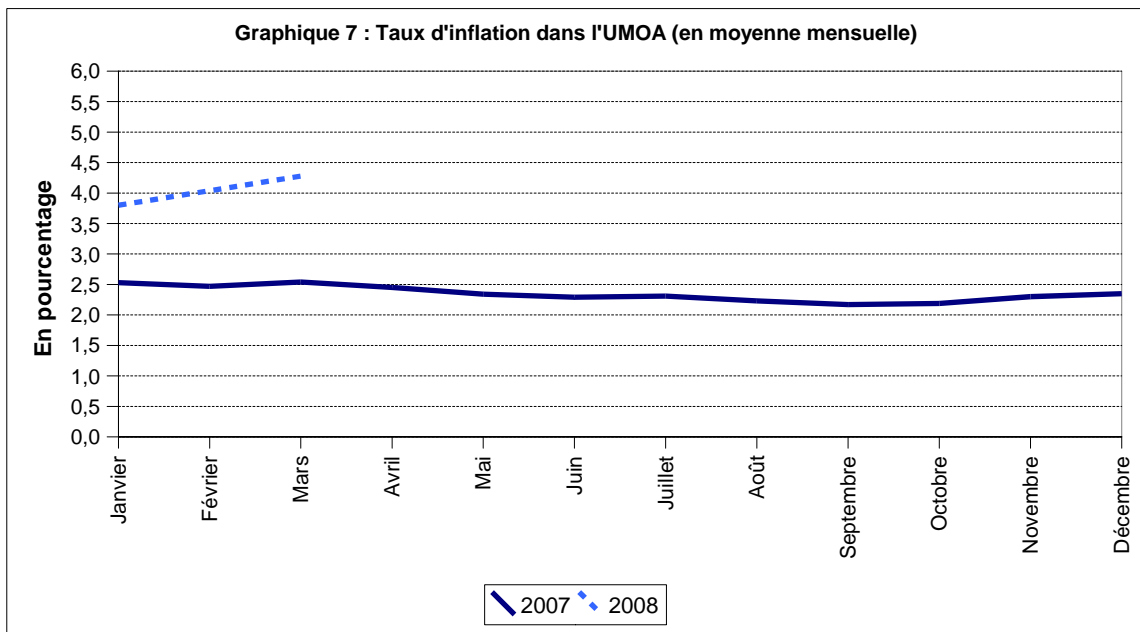


Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin mars 2008

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

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

(*) Moyenne des trois premiers mois

3. - Evolution des conditions de banque¹

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 8,15%³ en mars 2008 contre 8,09% en février 2008, soit une hausse de 0,06 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les augmentations relevées au Niger (+0,98 point), en Côte d'Ivoire (+0,18 point), au Sénégal (+0,16 point) et au Bénin (+0,10 point). Une hausse des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés à «l'Etat et organismes assimilés» (+1,40 point), aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (+0,49 point) et aux « Particuliers » (+0,24 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la progression des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à l'habitation (+1,14 point) et aux besoins d'équipement (+0,34 point).

Comparés au mois de mars 2007, les taux débiteurs ont diminué, en moyenne, de 0,25 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En mars 2008, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 301,3 milliards de FCFA de crédits autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces nouveaux crédits sont en baisse de 10,6 milliards (soit -3,4%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «Entreprises privées du secteur productif» (59,5%), aux «Entreprises individuelles» (19,0%) et aux «Particuliers» (11,0%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 69,3%, de consommation pour 9,3% et d'équipement pour 8,4%.

¹Données définitives pour tous les pays, sauf le Bénin, le Burkina et la Guinée-Bissau.

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

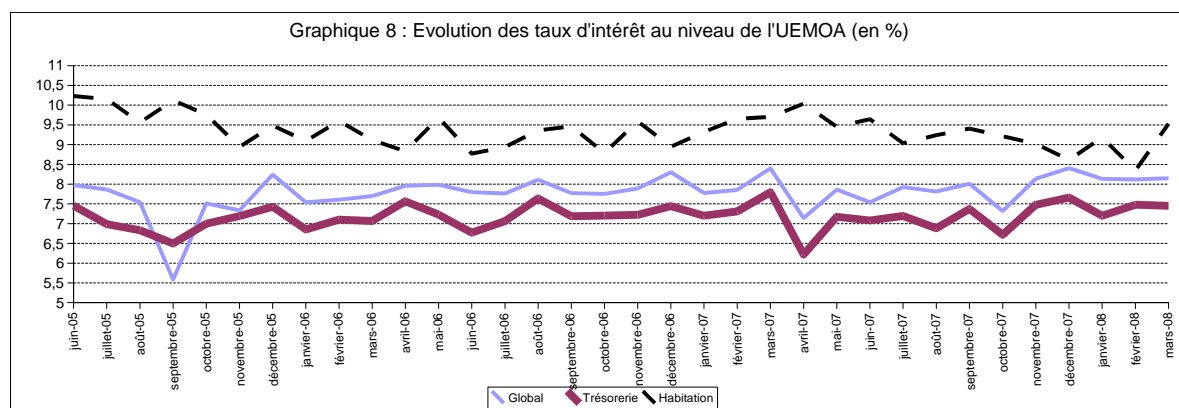
³En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 8,13%.

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation (en point de %)	
	mars 2007	février 2008	mars 2008	mars 2008 / février 2008	mars 2008 / mars 2007
Bénin	9,97	10,93	11,03	0,10	1,06
Burkina	10,52	9,06	8,43	-0,63	-2,09
Côte d'Ivoire	7,37	6,96	7,14	0,18	-0,23
Guinée-Bissau	12,23	10,11	10,11	0,00	-2,12
Mali	10,01	10,12	9,48	-0,64	-0,53
Niger	10,64	11,50	12,48	0,98	1,84
Sénégal	7,85	7,46	7,62	0,16	-0,23
Togo	10,70	10,65	10,65	0,00	-0,05
UEMOA	8,40	8,09	8,15	0,06	-0,25

Source : BCEAO

Comparées au mois de mars 2007, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 9,9% au niveau de l'Union.



3.4 – Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin mars 2008, comparée à celle de février 2008, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la position nette du gouvernement, ainsi que par la baisse des crédits à l'économie.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.443,7 milliards contre 4.425,3 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 0,4% imputable essentiellement à la Banque Centrale, dont les avoirs extérieurs nets ont progressé de 1,9% pour atteindre 4.266,8 milliards, tandis que ceux des banques ont baissé de 36,9% pour ressortir à 100,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur a baissé de 6,4 milliards, en se situant à 5.480,9 milliards à fin mars 2008 contre 5.487,3 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la diminution des concours au secteur privé de 14,1 milliards et de la hausse de 7,7 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.936,3 milliards, à la suite de la baisse de 35,5 milliards des concours à court terme et de la progression de 21,4 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 544,6 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 0,3% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.504,8 milliards.

Progression de la masse monétaire en rythme mensuel.

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	mars 07	févr. 08	mars 08	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	495,7	681,9	625,6	-8,3%	26,2%
Position nette du gouvernement	-222,1	-271,9	-275,6	1,4%	24,1%
Crédit à l'économie	453,3	544,9	540,4	-0,8%	19,2%
Masse monétaire	691,1	913,7	910,7	-0,3%	31,8%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	383,9	388,2	383,3	-1,3%	-0,2%
Position nette du gouvernement	-107,2	-81,7	-93,5	14,4%	-12,8%
Crédit à l'économie	550,8	574,7	575,8	0,2%	4,5%
Masse monétaire	760,1	823,1	811,3	-1,4%	6,7%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	1 062,7	985,5	1 006,7	2,2%	-5,3%
Position nette du gouvernement	290,8	468,7	465,9	-0,6%	60,2%
Crédit à l'économie	1 145,5	1 492,9	1 472,0	-1,4%	28,5%
Masse monétaire	2 351,4	2 835,4	2 791,7	-1,5%	18,7%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	44,5	51,1	47,7	-6,7%	7,2%
Position nette du gouvernement	10,3	15,3	15,7	2,6%	52,4%
Crédit à l'économie	8,5	12,2	16,6	36,1%	95,3%
Masse monétaire	59,1	72,7	72,9	0,3%	23,4%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	530,5	531,0	526,8	-0,8%	-0,7%
Position nette du gouvernement	-115,6	-138,2	-128,6	-6,9%	11,2%
Crédit à l'économie	537,4	606,2	608,2	0,3%	13,2%
Masse monétaire	884,6	1 005,3	1 013,5	0,8%	14,6%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	177,8	197,1	186,8	-5,2%	5,1%
Position nette du gouvernement	-19,9	-49,8	-45,1	-9,4%	126,6%
Crédit à l'économie	166,7	214,2	213,0	-0,6%	27,8%
Masse monétaire	309,3	342,5	344,1	0,5%	11,3%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	800,1	728,2	751,2	3,2%	-6,1%
Position nette du gouvernement	38,0	75,5	69,6	7,8%	-83,2%
Crédit à l'économie	1 102,7	1 253,0	1 258,2	0,4%	14,1%
Masse monétaire	1 785,8	1 868,6	1 905,1	2,0%	6,7%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	224,1	198,8	203,6	2,4%	-9,1%
Position nette du gouvernement	-4,9	6,9	2,3	-66,7%	-146,9%
Crédit à l'économie	205,9	252,2	252,0	-0,1%	22,4%
Masse monétaire	412,9	474,3	475,7	0,3%	15,2%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	4 365,2	4 425,3	4 443,7	0,4%	1,8%
Position nette du gouvernement	321,4	536,90	544,6	1,43%	69,4%
Crédit à l'économie	4 170,7	4 950,4	4 936,3	-0,3%	18,4%
Masse monétaire	7 361,6	8 481,9	8 504,8	0,3%	15,5%

Source : BCEAO

3.5 – Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en mars 2008, ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été ramené de 100,0 milliards à 85,0 milliards, avant d'être porté à 90,0 milliards le 31 mars 2008 pour tenir compte de l'évolution de la liquidité bancaire et de la tendance observée au niveau du taux marginal primaire des adjudications. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 90,0 milliards à fin mars 2008 contre 89,1 milliards le mois précédent.

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



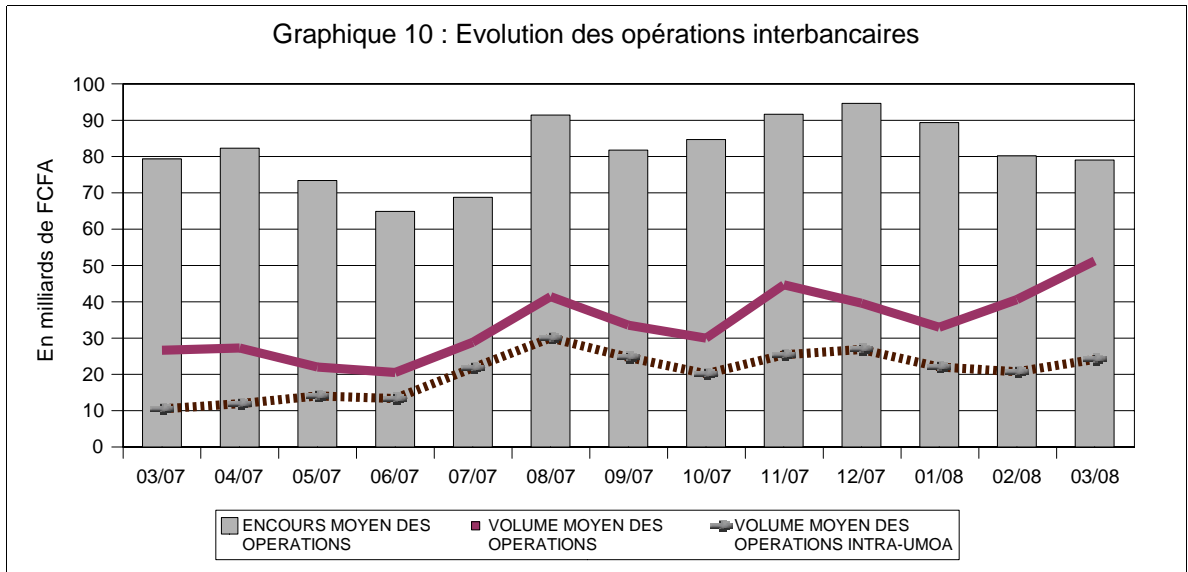
Le taux marginal a fluctué entre 2,7500% et 4,0000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 3,2495% et 4,0969%. En mars 2008, le taux moyen pondéré du marché monétaire⁴ s'est élevé à 3,5728% contre 3,3212% le mois précédent.

Les refinancements sur le **guichet de la pension** se sont accrus de 7,9 milliards pour s'élever à 66,7 milliards, soit +10,0 milliards en Côte d'Ivoire et +3,9 milliards au Niger, atténués par les remboursements effectués au Sénégal (2,7 milliards) et au Togo (3,3 milliards). En glissement annuel, ces concours sont en hausse de 61,1 milliards.

En mars 2008, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** est passé, d'un mois à l'autre, de 40,6 milliards à 51,3 milliards. En mars 2007, il était de 26,6 milliards. L'encours moyen des prêts s'est situé à 79,0 milliards, traduisant une baisse mensuelle de 1,2 milliard et annuelle de 0,4 milliard. Il a représenté 12,5% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 11,3% le mois précédent.

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

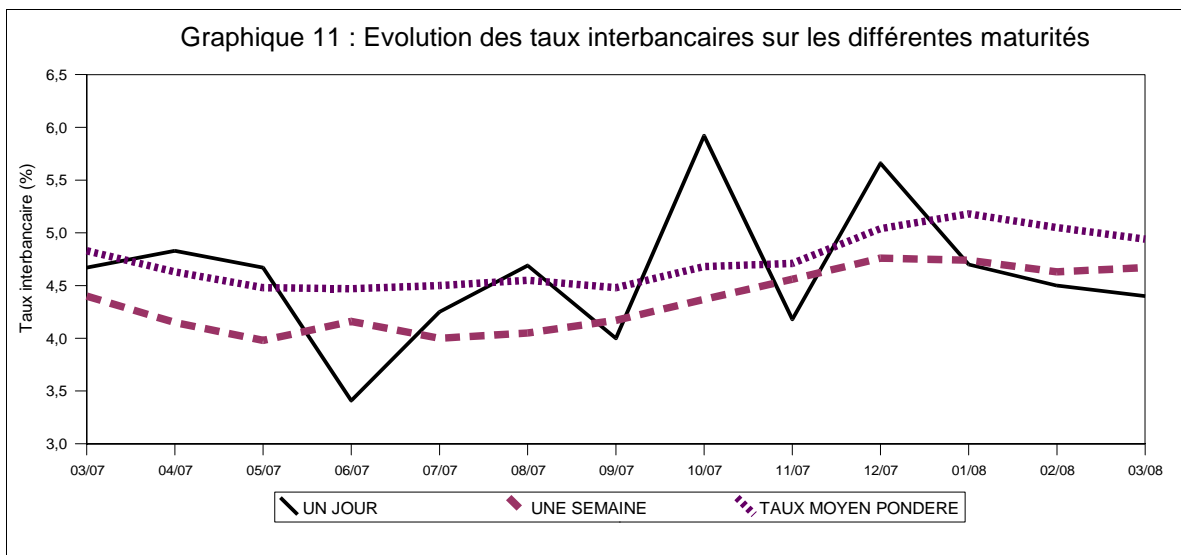
⁴Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.



Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,94% contre 5,05% en février 2008 et 4,61% en mars 2007.

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 4,67% en mars 2008 contre 4,63% le mois précédent, demeurant au 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, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers se sont accrus de 8,8 milliards au cours de la période, en liaison avec la hausse des encours sur le guichet des appels d'offres (0,9 milliard) et sur celui de la pension (7,9 milliards). Les transactions sur le marché interbancaire se sont accrues de 10,7 milliards.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), le Trésor du Burkina a effectué en mars 2008, une émission à six mois, valeur 14 mars 2008, pour un montant de 20,0 milliards par adjudication à taux variables. Le taux effectif moyen pondéré de ces bons est ressorti à 5,3321% contre 5,1299% pour la précédente émission réalisée en octobre 2007. Il était ressorti à 5,3068% pour la dernière émission du Mali, réalisée en février 2008, d'une durée de six mois.

L'encours des TCN en vie est ressorti à 293,2 milliards de francs CFA à fin mars 2008.

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de mars 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-UMOA	
5 au 11 mars 2008	20 500	4,86%	25 100	4,3349%	17 150	6,25%	2 800	5,98%	274	7,00%	-						65 824	24 874	75 056
12 au 18 mars 2008	13 200	4,53%	27 750	4,7667%	3 000	7,33%	1 500	5,60%	1 500	4,50%							46 950	21 450	82 556
19 au 25 mars 2008	6 750	4,52%	32 700	4,6521%	3 250	7,3692%	2 500	6,0000%	-								45 200	24 050	83 306
26 mars au 1er avril 2008	9 850	4,12%	28 500	4,6000%	5 200	5,9519%	-		3 500	5,4786%							47 050	26 250	75 206
Moyenne	12 575	4,59%	28 513	4,67%	7 150	6,72%	1 700	5,85%	1 319	5,19%							51 256	24 156	79 031

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

PERIODES	Bénin		Burkina		Côte d'Ivoire		Guinée Bissau		Mali		Niger		Sénégal		Togo		UMOA	
	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Total	dont intra-UMOA	Montant Total	dont intra-UMOA
5 au 11 mars 2008	17 400	11 900	4 274	274	250	-			12 000	8 000	2 500	500	22 900	3 500	6 500	700	65 824	24 874
12 au 18 mars 2008	13 800	12 800	1 500	1 500	-	-			8 000	6 500	-	-	18 500	500	5 150	150	46 950	21 450
19 au 25 mars 2008	14 300	13 300	6 750	6 750	1 100	1 000			4 750	-	2 000	-	13 300	-	3 000	3 000	45 200	24 050
26 mars au 1er avril 2008	14 300	14 300	-	-	2 250	2 250			-	-	-	-	25 600	5 000	4 900	4 700	47 050	26 250
Moyenne	14 950	13 075	3 131	2 131	900	813			6 188	3 625	1 125	125	20 075	2 250	4 888	2 138	51 256	24 156

3.5.2 – Marché financier

Hausse des
indices BRVM₁₀ et
BRVM composite.

Au cours du mois de **mars 2008**, l'activité boursière a été marquée par une progression des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché.

Les indices **BRVM₁₀** et **BRVM composite** sont ressortis en hausse de 4,8% et de 4,6%, en s'établissant respectivement à 263,38 points et 231,61 points à fin mars 2008. En glissement annuel, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite affichent une croissance de 66,7% et de 72,2%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite sont en hausse de 163,4% et de 131,6%.

Sur le marché des actions, les échanges ont porté sur 2.392.773 actions contre 3.906.829 actions un mois plus tôt, soit une baisse de 38,8%. Cette évolution est imputable au recul du volume des transactions dans le secteur « Finances », avec 2.358.106 titres échangés en mars 2008 contre 2.777.656 titres en février 2008. Toutefois, ce secteur demeure le plus dynamique, en concentrant 98,6% des échanges effectués. L'action ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo) a été le titre le plus actif, avec 2.342.598 actions transigées, soit 97,9% du volume total des échanges.

Les autres titres n'ont pas fait l'objet d'une demande relativement importante, le suivant immédiat étant celui de la BOA-Bénin (12.031 titres).

Par secteur, celui des « Finances » a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 24,89%, par rapport à février 2008. Le secteur « Agriculture » suit en deuxième position, avec une augmentation de 13,29%. Le secteur « Industrie » affiche une hausse de 1,46%, tandis que l'indice des « Autres secteurs » a stagné avec un niveau de 84,57 points en février et mars 2008. Par contre, le secteur « Services Publics » a enregistré un repli de 3,87%.

Sur le compartiment obligataire, en mars 2008, le volume des transactions s'est élevé à 422.077 titres transigés pour une valeur totale de 4.205.758.090 FCFA, contre un volume de 224.598 titres transigés pour une valeur totale de 2.245.957.735 FCFA en février 2008, soit une hausse en volume de 87,3% d'un mois à l'autre. Cette tendance est essentiellement imputable aux lignes « Etat du Togo 6,5% 2006-2011 » et « TPCI 6,5% 2005-2008 » qui ont enregistré, au cours du mois sous revue, respectivement un volume d'échange de 200.000 et 200.170 titres.

La capitalisation totale du marché est ressortie en hausse de 5,2%, s'établissant à 4.951,5 milliards à fin mars 2008 contre 4.707,8 milliards un mois plus tôt. La **capitalisation du marché des actions** s'est située à 4.330,1 milliards contre 4.141,5 milliards à fin février 2008, soit une augmentation de 4,6%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 75,5%. La **capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 621,3 milliards en mars 2008 contre 566,3 milliards en février 2008, en hausse de 9,7%, d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire s'est située en baisse de 48,9%.



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

Avenue Abdoulaye Fadiga
BP 3108 - Dakar - Sénégal
www.bceao.int