



**BCEAO**

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

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

**Mars 2008**

**NUMERO 31**



# 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](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**

---

**Mars 2008**

**Numéro 31**

## 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 JANVIER 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.*

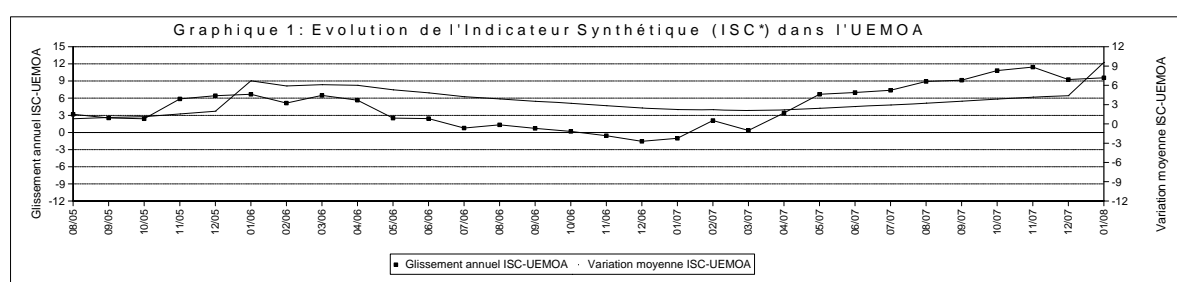
*Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.*

*Le Directeur de Publication*

## I - VUE D'ENSEMBLE

**En janvier 2008**, l'activité économique internationale a connu un ralentissement en raison des effets de la crise du marché de l'immobilier. Au plan de la politique monétaire, la Réserve Fédérale a baissé par deux fois ses taux directeurs, les autres banques centrales des principaux pays industrialisés ayant maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi face aux principales devises.

**En janvier 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 toutefois 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. L'activité a, par contre, baissé en Guinée-Bissau et au Togo et s'est stabilisée au Mali.



Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 2,9% en décembre 2007 à 3,8% en janvier 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 8,09% en janvier 2008 contre 8,40% en décembre 2007. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 27,5 milliards (soit -8,2%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

**Comparées au mois de janvier 2007**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 30,6% au niveau de l'Union et les taux débiteurs ont augmenté de 0,31 point de pourcentage.

## II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

*Taux directeurs des principales banques centrales maintenus inchangés, à l'exception de la FED.*

**En janvier 2008**, l'activité économique internationale a été marquée par l'annonce d'un plan de relance de l'économie américaine d'un montant de 150 milliards de dollars et la tenue en urgence d'une réunion de la Réserve Fédérale Américaine (FED) à la suite des baisses importantes constatées sur les marchés boursiers. Au plan de la politique monétaire, la Fed, après la baisse surprise de 75 points de base du 22 janvier 2008, a de nouveau diminué le taux objectif des fonds fédéraux de 50 points de base, le 29 janvier, les ramenant ainsi à 3%. 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 du jeudi 10 janvier 2008, 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 5,50%, après la baisse en décembre 2007.

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

**Sur les marchés des changes**, l'euro s'est établi en moyenne à 1,471791 dollar en janvier 2008 contre 1,457037 dollar en décembre 2007, s'appréciant de 1,0%. Il s'est raffermi de 3,7% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,747250 livre en janvier 2008 contre 0,720637 livre en décembre 2007. En outre, la monnaie commune européenne s'est établie en baisse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 158,676800 unités en janvier 2008 au lieu de 163,5532 unités en décembre 2007, soit une diminution de 3,0%.

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

Au cours du mois de janvier 2008, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la hausse, par rapport à décembre 2007.

D'un mois à l'autre, les cours moyens sont ressortis en hausse de 5,3% pour le coton, 8,9% pour l'huile de palmiste, 7,7% pour le café, 4,3% pour le cacao, 9,0% pour l'huile de palme, 3,7% pour le caoutchouc et 1,0% 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 500 dollars et à 1.375 dollars en janvier 2008.

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

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à fin janvier 2008 est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2007/2008, la mauvaise orientation, en rythme annuel, des activités dans l'industrie, le dynamisme relevé dans le commerce et dans le secteur des services marchands, ainsi que par la quasi-stagnation de l'activité dans le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics.

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

##### 3.1.1 – Production agricole

*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.

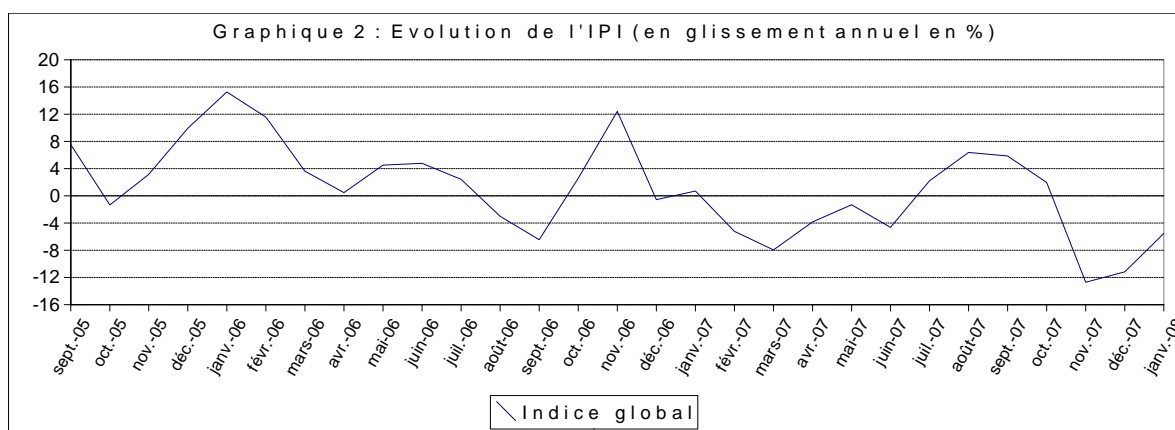
Sources : organismes nationaux de commercialisation.



### 3.1.2 - Activité industrielle

*Diminution en glissement annuel de la production industrielle.*

En janvier 2008, la production industrielle dans l'UEMOA a reculé de 4,6%, en glissement annuel (cf. graphique 2), contre une baisse de 11,2% enregistrée en décembre 2007. Cette évolution est essentiellement en liaison avec le reflux relevé dans les unités manufacturières (-10,4%), atténué toutefois par la hausse notée dans la branche «Electricité, eau et gaz» (+5,7%) et les activités extractives (+9,0%).



La diminution de la production dans les unités manufacturières est liée aux évolutions observées au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. En Côte d'Ivoire, elle résulte principalement des baisses notées dans les industries alimentaires et la raffinerie de pétrole. Au Burkina et au Mali, le repli relevé dans les manufactures est essentiellement en relation avec la diminution de la cadence de production dans les industries textiles, à l'inverse du Bénin où l'activité d'égrenage de coton a connu un certain essor en rapport avec la reprise de la production agricole de rente en 2007.

Par pays, en glissement annuel, une baisse de la production a été constatée au Togo (-31,8%, au Burkina (-11,9%), au Mali (-10,8%), en Côte d'Ivoire (-4,4%) et en Guinée-Bissau (-2,3%). Cette diminution a été atténuée par la hausse observée au Bénin (+16,8%), au Niger (+5,8%) et au Sénégal (+2,8%).

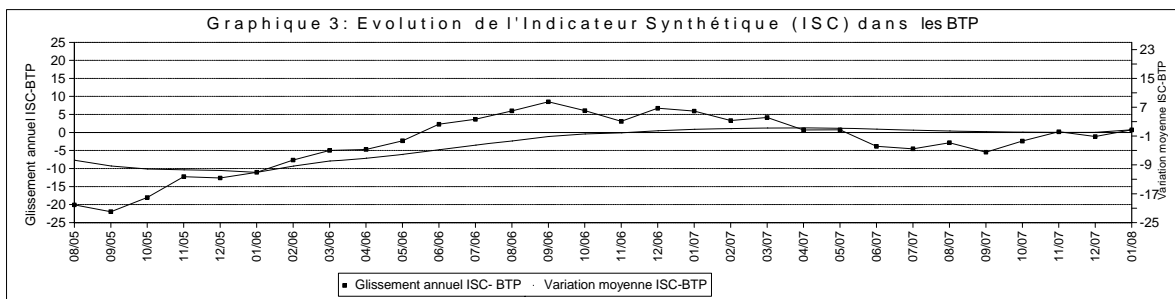
**Tableau 3 : Variation de l'indice de la production industrielle à fin janvier 2008**

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	décembre 2007	janvier 2008	janvier 2007	janvier 2008	janvier 2007	janvier 2008
Bénin	-5,5	20,1	-30,9	16,8	-30,9	16,8
Burkina	153,1	38,9	10,3	-11,9	10,3	-11,9
Côte d'Ivoire	-0,4	-5,4	4,0	-4,4	4,0	-4,4
Guinée-Bissau	-9,7	-2,9	-29,8	-2,3	-29,8	-2,3
Mali	76,9	1,9	9,1	-4,4	9,1	-4,4
Niger	-9,7	-16,1	20,9	5,8	20,9	5,8
Sénégal	5,2	-1,7	-11,0	2,8	-11,0	2,8
Togo	-12,0	-20,7	15,1	-31,8	15,1	-31,8
<b>UEMOA</b>	<b>13,8</b>	<b>+0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,6</b>

Source : BCEAO

### 3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de janvier 2007, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers, dont les effets ont été compensés par la progression des nouveaux contrats et le recul des interruptions de chantiers.

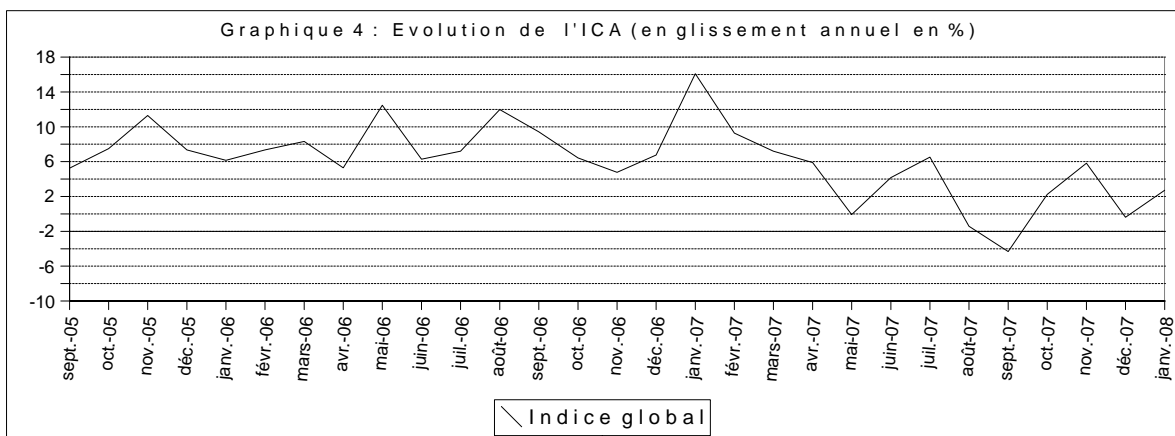


Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité des BTP au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Togo. Une stabilité est notée au Sénégal, tandis qu'une hausse est relevée au Bénin et en Côte d'Ivoire.

### 3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale a légèrement progressé dans l'UEMOA en janvier 2008 (cf. graphique 4).

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



En effet, comparativement à 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a augmenté de 2,7% en janvier 2008, après une baisse annuelle de 0,4% en décembre 2007. La progression du chiffre d'affaires est imputable aux biens divers (+70,1%), aux produits d'équipement de la personne (42,9%), aux automobiles, motocycles et pièces détachées (+11,4%), aux produits d'équipement du logement (+10,7%), aux produits pharmaceutiques et cosmétiques (+9,2%) et aux produits de l'alimentation (+6,6%).

La hausse des ventes au détail a été de 15,7% au Bénin, 11,6% au Niger, 8,6% au Burkina et 8,5% en Côte d'Ivoire. Par contre, la diminution relevée se situe à 6,9% en Guinée-Bissau, 6,0% au Sénégal, 5,5% au Togo et 5,0% au Mali.

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

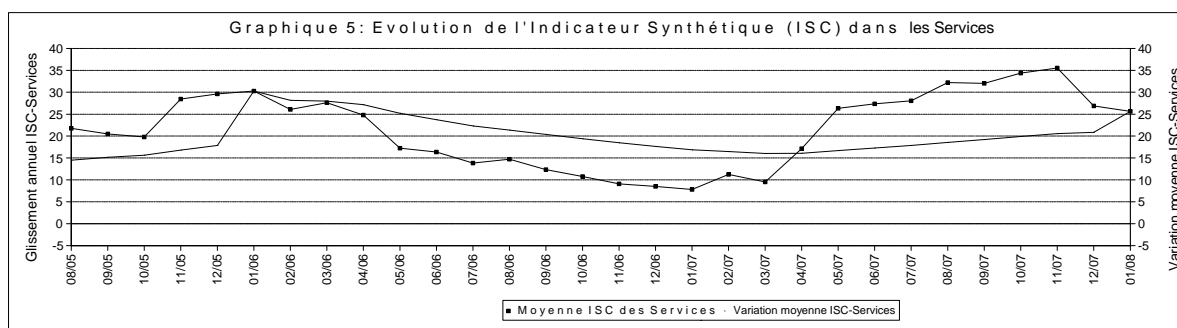
Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	décembre 2007	janvier 2008	janvier 2007	janvier 2008	janvier 2007	janvier 2008
Bénin	18,6	1,9	44,7	15,7	44,7	15,7
Burkina	-0,2	-2,5	5,4	8,6	5,4	8,6
Côte d'Ivoire	9,8	-3,6	22,3	8,5	22,3	8,5
Guinée-Bissau	21,4	-5,8	57,0	-6,9	57,0	-6,9
Mali	-1,3	-5,7	0,1	-5,0	0,1	-5,0
Niger	5,5	-1,9	21,8	11,6	21,8	11,6
Sénégal	26,2	-14,3	25,7	-6,0	25,7	-6,0
Togo	8,1	-4,3	0,5	-5,5	0,5	-5,5
<b>UEMOA</b>	<b>10,5</b>	<b>-5,5</b>	<b>16,4</b>	<b>2,7</b>	<b>16,4</b>	<b>2,7</b>

Source : BCEAO

### 3.1.5 - Services marchands

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

En janvier 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 de la Guinée-Bissau et du Togo où il a régressé.



### 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 stagné dans les BTP. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée, en raison de son évolution favorable dans le commerce et les services marchands.

## 3.2 - Evolution des prix

Le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 3,8% à fin janvier 2008 contre 2,9% en décembre 2007. Cette accélération de l'inflation est imprimée par l'envolée des prix des céréales et la hausse des cours mondiaux du baril de pétrole brut qui a induit une progression des prix des carburants dans la plupart des pays de l'Union. En outre, l'impact de l'augmentation des prix du pain au Sénégal, au Mali, au Bénin et au Burkina, ainsi que de l'électricité au Sénégal, a contribué à la hausse des prix.

L'inflation en moyenne s'est établie à 3,8% à fin janvier 2008 contre 2,5% à la même période de 2007. Cette évolution résulte des effets induits de la flambée des cours du pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains produits alimentaires importés, notamment le lait, l'huile, le blé et le riz.

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

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

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

### 3.3 - Evolution des conditions de banque<sup>1</sup>

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés<sup>2</sup> se sont globalement établis à 8,09%<sup>3</sup> en janvier 2008 contre 8,40% en décembre 2007, soit une baisse de 0,31 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les diminutions relevées au Bénin (-2,11 points), au Sénégal (-0,86 point), au Mali (-0,79 point) et en Guinée-Bissau (-0,45 point). Une baisse des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés à l'Etat (-2,25 points), aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (-2,37 points) et aux « Assurances-Caisses de Retraite » (-1,51 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels le repli des conditions débitrices est le plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins de trésorerie (-0,50 point).

**Comparés au mois de janvier 2007**, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,31 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

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

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

<sup>3</sup>En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 8,05%.

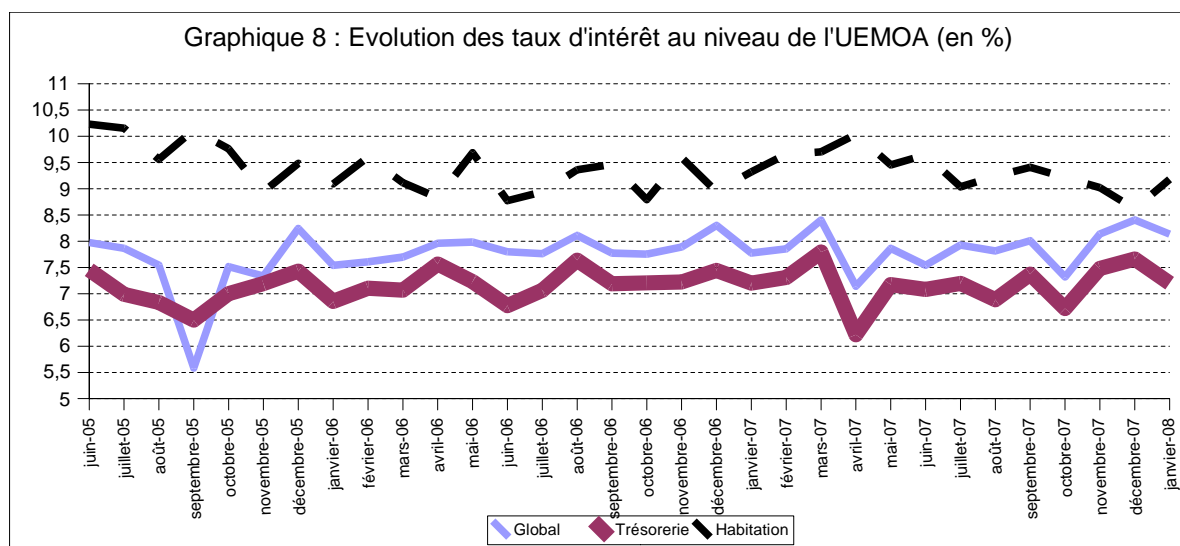
**Tableau 6 : Taux d'intérêt débiteurs des banques (hors prêts au personnel)**

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variations (en point de %)	
	janvier 2007	décembre 2007	janvier 2008	janvier 2008 / décembre 2007	janvier 2008 / janvier 2007
Bénin	9,30	11,74	9,64	-2,10	0,34
Burkina	9,35	9,22	9,22	0,00	-0,13
Côte d'Ivoire	7,17	7,58	7,70	0,12	0,53
Guinée-Bissau	11,10	10,56	10,11	-0,45	-0,99
Mali	9,95	10,37	9,58	-0,79	-0,37
Niger	11,20	10,24	11,27	1,03	0,07
Sénégal	6,32	7,65	6,79	-0,86	0,47
Togo	11,22	9,81	10,65	0,84	-0,57
<b>UEMOA</b>	<b>7,78</b>	<b>8,40</b>	<b>8,09</b>	<b>-0,31</b>	<b>0,31</b>

Source : BCEAO

**En janvier 2008**, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 306,9 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 27,5 milliards (soit -8,2%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «Entreprises privées du secteur productif» (68,6%), aux «Entreprises individuelles» (11,7%) et aux «Particuliers» (11,2%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 72,9%, de consommation pour 8,7% et d'équipement pour 6,6%.

**Comparées au mois de janvier 2007**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 30,6% au niveau de l'Union.



### 3.4 – Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin janvier 2008, comparée à celle de décembre 2007, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et des crédits à l'économie, ainsi que par une hausse de la position nette du gouvernement.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.512,4 milliards contre 4.676,2 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 3,5% imputable à la Banque Centrale et aux banques, leurs avoirs extérieurs nets ayant baissé respectivement de 2,9% et de 18,7%, pour ressortir à 4.363,0 milliards et à 149,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur a diminué de 44,7 milliards, pour se situer à 5.341,4 milliards à fin janvier 2008 contre 5.386,0 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la diminution des concours au secteur privé de 53,7 milliards et de la hausse de 9,0 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.851,5 milliards, à la suite de la baisse de 88,8 milliards des concours à court terme et de la progression de 35,2 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 489,9 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a diminué de 2,1% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.353,6 milliards.

*Baisse de la  
masse monétaire  
en rythme  
mensuel.*

<b>Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)</b>					
	janv. 07	déc. 07	janv. 08	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
<b>Bénin</b>					
Avoirs extérieurs nets	499,9	656,8	667,9	1,7%	33,6%
Position nette du gouvernement	-176,7	-287,9	-284,4	-1,2%	61,0%
Crédit à l'économie	429,8	519,9	529,5	1,8%	23,2%
Masse monétaire	703,3	869,4	895,4	3,0%	27,3%
<b>Burkina</b>					
Avoirs extérieurs nets	386,5	409,3	367,9	-10,1%	-4,8%
Position nette du gouvernement	-160,2	-93,8	-76,2	-18,8%	-52,4%
Crédit à l'économie	526,8	546,6	533,3	-2,4%	1,2%
Masse monétaire	679,8	813,2	780,6	-4,0%	14,8%
<b>Côte d'Ivoire</b>					
Avoirs extérieurs nets	964,0	1 036,6	994,7	-4,0%	3,2%
Position nette du gouvernement	332,9	430,7	462,6	7,4%	39,0%
Crédit à l'économie	1 170,3	1 531,7	1 466,7	-4,2%	25,3%
Masse monétaire	2 298,5	2 836,6	2 770,1	-2,3%	20,5%
<b>Guinée-Bissau</b>					
Avoirs extérieurs nets	46,4	51,5	53,5	3,9%	15,3%
Position nette du gouvernement	9,7	10,2	10,9	6,9%	12,4%
Crédit à l'économie	6,7	10,5	12,0	14,3%	79,1%
Masse monétaire	57,4	68,9	72,1	4,6%	25,6%
<b>Mali</b>					
Avoirs extérieurs nets	497,2	526,4	508,0	-3,5%	2,2%
Position nette du gouvernement	-114,4	-123,5	-116,6	-5,6%	1,9%
Crédit à l'économie	553,8	618,3	613,6	-0,8%	10,8%
Masse monétaire	888,9	1 018,3	1 000,6	-1,7%	12,6%
<b>Niger</b>					
Avoirs extérieurs nets	153,6	225,1	211,2	-6,2%	37,5%
Position nette du gouvernement	-6,9	-49,8	-67,9	36,3%	884,1%
Crédit à l'économie	161,3	191,9	205,0	6,8%	27,1%
Masse monétaire	288,7	356,2	329,0	-7,6%	14,0%
<b>Sénégal</b>					
Avoirs extérieurs nets	793,6	851,2	775,2	-8,9%	-2,3%
Position nette du gouvernement	28,3	93,2	71,2	23,6%	-151,6%
Crédit à l'économie	1 071,4	1 230,3	1 248,2	1,5%	16,5%
Masse monétaire	1 725,5	1 972,0	1 912,0	-3,0%	10,8%
<b>Togo</b>					
Avoirs extérieurs nets	224,3	199,1	211,7	6,3%	-5,6%
Position nette du gouvernement	4,5	8,1	2,8	-65,4%	-37,8%
Crédit à l'économie	190,3	255,1	243,1	-4,7%	27,7%
Masse monétaire	401,7	449,5	467,4	4,0%	16,4%
<b>UMOA</b>					
Avoirs extérieurs nets	4 172,7	4 665,8	4 512,4	-3,3%	8,1%
Position nette du gouvernement	358,5	481,60	489,9	1,72%	36,7%
Crédit à l'économie	4 110,3	4 904,3	4 851,5	-1,1%	18,0%
Masse monétaire	7 107,9	8 511,5	8 353,6	-1,9%	17,5%

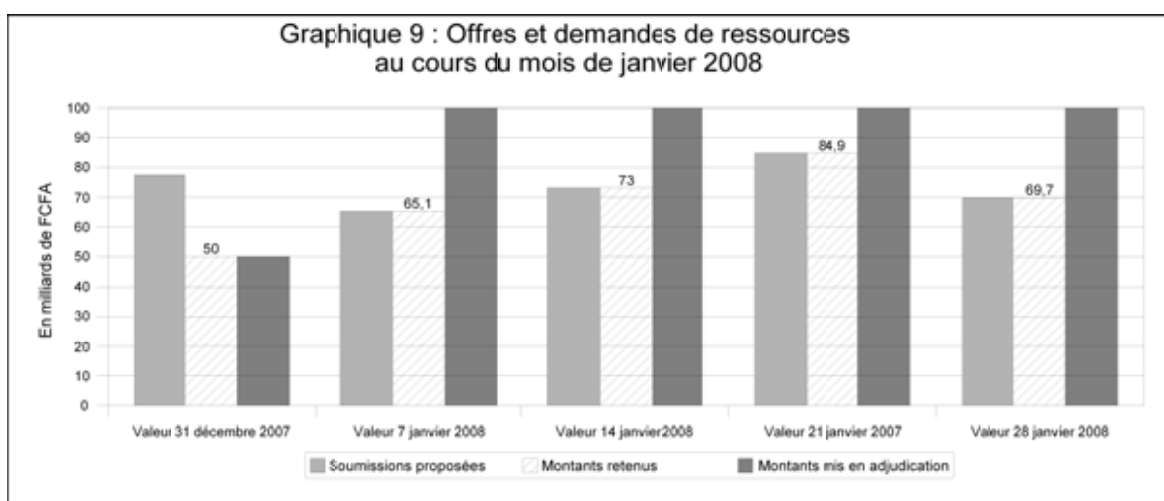
Source : BCEAO

### 3.5 – Evolution des marchés de capitaux

#### 3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en **janvier 2008**, ses opérations d'injection de liquidités sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été porté à 100,0 milliards contre 50,0 milliards un mois plus tôt, pour tenir compte des besoins exprimés et de la nécessité de prévenir la hausse des taux sur le marché interbancaire. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 100,0 milliards à fin janvier 2008 contre 50,0 milliards le mois précédent.

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



Le taux marginal a fluctué entre 3,0000% et 4,0001%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 3,3817% et 4,1798%. En janvier 2008, le taux moyen pondéré du marché monétaire<sup>4</sup> s'est établi à 3,8903% contre 4,0986% le mois précédent.

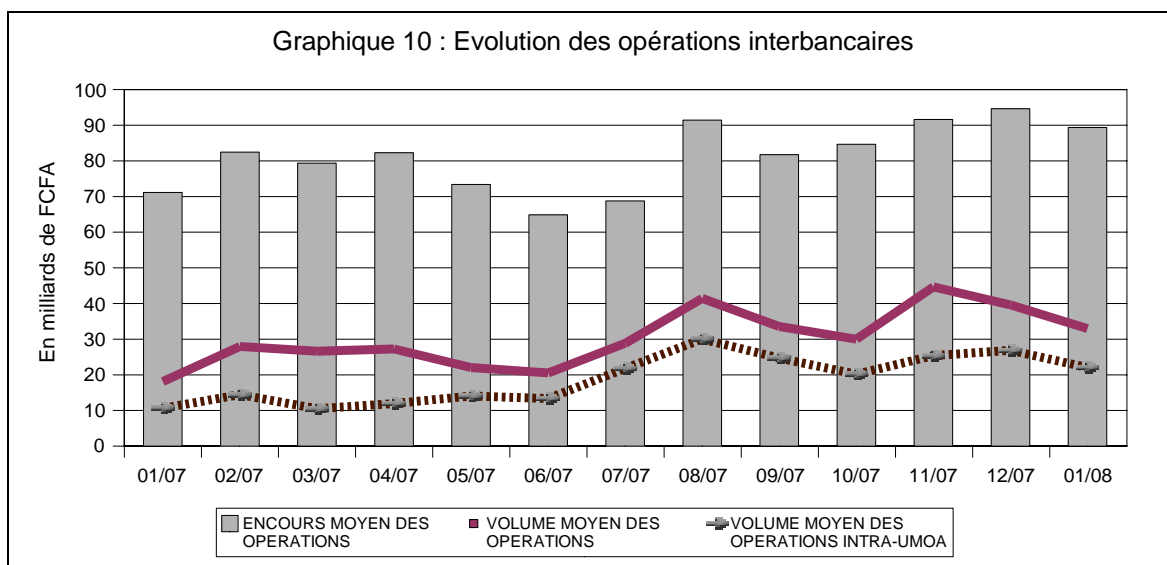
Les refinancements sur le guichet de la pension ont baissé de 14,1 milliards pour se situer à 64,5 milliards. Cette évolution est liée aux remboursements effectués en Côte d'Ivoire (10,4 milliards), au Sénégal (4,7 milliards) et au Togo (0,5 milliard), atténués partiellement par les avances accordées au Bénin (0,5 milliard) et au Niger (1,0 milliard). En glissement annuel, ces concours sont en hausse de 60,9 milliards.

En janvier 2008, le volume moyen hebdomadaire des opérations interbancaires s'est replié à 33,0 milliards contre 39,6 milliards le mois précédent et 18,1 milliards un an plus tôt. L'encours moyen des prêts s'est établi à 89,4 milliards, après 94,6 milliards et 71,1 milliards notés respectivement en décembre et janvier 2007. Il a représenté 13,3% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 14,1% le mois précédent.

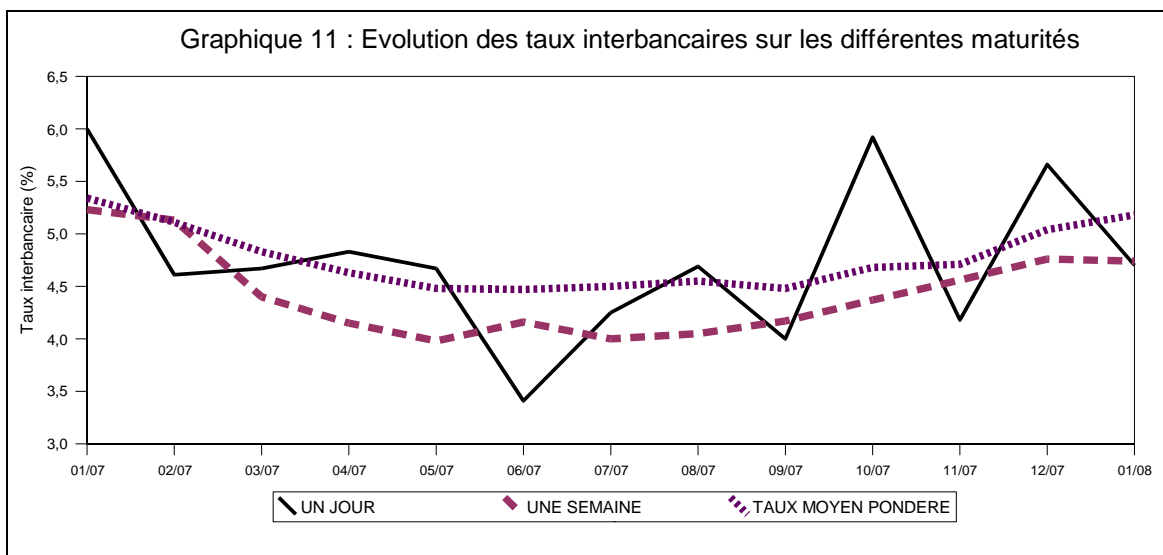
<sup>4</sup>Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.



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, est ressorti à 5,18% contre 5,04% le mois précédent et 5,30% un an auparavant.
- Les taux moyens interbancaires à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, se sont situés à 4,74% en janvier 2008 contre 4,76% le mois précédent, s'établissant ainsi 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 5,6 milliards au cours de la période, en liaison avec la hausse des encours sur le guichet des appels d'offres (19,7 milliards), compensée par la baisse des encours sur le guichet de la pension (14,1 milliards). Les transactions sur le marché interbancaire se sont contractées.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), aucune opération n'a été effectuée en janvier 2008.

L'encours des TCN en vie est ressorti à 242,7 milliards de francs CFA à fin janvier 2008.

**Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de janvier 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	
2 au 8 janvier 2008	2 600	4,69%	15 950	4,80%	5 700	5,48%	7 500	5,35%	1 000	7,65%							32 750	14 850	85 419
9 au 15 janvier 2008	16 152	4,62%	20 450	5,02%	5 700	7,46%	3 000	5,50%	500	6,25%							45 802	31 700	100 119
16 au 22 janvier 2008	3 252	4,89%	22 200	4,68%	2 100	7,19%	3 000	6,04%	1 000	6,00%							31 552	23 500	102 169
23 au 29 janvier 2008	1 200	5,25%	13 500	4,32%	7 000	7,36%	-		-								21 700	18 100	69 769
<b>Moyenne</b>	<b>5 801</b>	<b>4,70%</b>	<b>18 025</b>	<b>4,74%</b>	<b>5 125</b>	<b>6,85%</b>	<b>3 375</b>	<b>5,54%</b>	<b>625</b>	<b>6,71%</b>							<b>32 951</b>	<b>22 038</b>	<b>89 369</b>

**Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de janvier 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
2 au 8 janvier 2008	8 750	6 750	2 000	2 000	500	500			6 000	4 000	-	-	14 100	1 100	1 400	500	32 750	14 850
9 au 15 janvier 2008	17 800	13 800	9 000	8 000	252	-			9 000	7 000	-	-	7 600	1 100	2 150	1 800	45 802	31 700
16 au 22 janvier 2008	6 000	5 000	9 000	8 000	252	-			4 000	3 000	3 000	3 000	6 200	1 500	3 100	3 000	31 552	23 500
23 au 29 janvier 2008	9 300	8 300	7 800	7 800	-	-			-	-	-	-	3 200	1 000	1 400	1 000	21 700	18 100
<b>Moyenne</b>	<b>10 463</b>	<b>8 463</b>	<b>6 950</b>	<b>6 450</b>	<b>251</b>	<b>125</b>			<b>4 750</b>	<b>3 500</b>	<b>750</b>		<b>7 775</b>	<b>1 175</b>	<b>2 013</b>	<b>1 575</b>	<b>32 951</b>	<b>22 038</b>

### 3.5.2 – Marché financier

Hausse des  
indices BRVM<sub>10</sub> et  
BRVM composite.

Au cours du mois de **janvier 2008**, l'activité boursière a été marquée par une progression des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché, à l'exception de la capitalisation du marché obligataire.

Les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** sont ressortis en hausse de 7,7% et de 7,0%, en s'établissant respectivement à 241,92 points et 213,18 points à fin janvier 2008. En glissement annuel, les deux indices affichent une progression de 84,6% et de 88,9%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite sont en hausse de 141,9% et de 113,2%.

**Sur le marché des actions**, les échanges ont porté sur 1.509.013 actions contre 1.104.112 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 36,7%. Cette évolution est imputable à la hausse du volume des transactions dans le secteur « Finances », avec 1.268.422 titres échangés en janvier 2008 contre 302.809 titres en décembre 2007. Ce secteur a également été le plus dynamique, en concentrant 84,1% des échanges effectués. L'action ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo), a été le titre le plus actif, avec 1.138.208 actions transigées, soit 75,4% du volume total des échanges.

Les autres titres qui ont fait l'objet d'une demande relativement importante ont été : BICI CI (129.065 titres), SAPH CI (120.186 titres), PALM CI (93.829 titres), SONATEL (5.978 titres), NESTLE CI (5.539 titres) et Unilever (3.795 titres).

Par secteur, celui des « Services Publics » a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 10,61%, par rapport à décembre 2007. Le secteur « Finances » suit en deuxième position, avec une augmentation de 5,93%. Le secteur « Agriculture » affiche une hausse de 4,48%, tandis que l'indice des « Autres secteurs » a stagné avec un niveau de 84,57 points en décembre 2007 et en janvier 2008. Par contre, le secteur « Transport » a enregistré un repli de 3,35%.

**Sur le compartiment obligataire**, en janvier 2008, le volume des transactions s'est élevé à 42.678 titres transigés pour une valeur totale de 426.768.952 FCFA, contre un volume de 11.936 titres transigés pour une valeur totale de 119.354.520 FCFA en décembre 2007, soit une hausse en volume de 257,6% d'un mois à l'autre. Cette tendance est essentiellement imputable à la ligne « CEB 6,5% 2003-2010 » qui a enregistré, au cours du mois de janvier 2008, un volume d'échange de 25.009 titres.

**La capitalisation totale** du marché est ressortie en hausse de 5,8%, s'établissant à 4.555,0 milliards à fin janvier 2008 contre 4.304,2 milliards un mois plus tôt. La **capitalisation du marché des actions** s'est située à 3.982,5 milliards contre 3.726,2 milliards à fin décembre 2007, soit une augmentation de 6,9%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 92,3%. La **capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 572,4 milliards en janvier 2008 contre 578,0 milliards en décembre 2007, en repli de 1,0% d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire s'est située en baisse de 41,6%..



**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)