



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Septembre 2008

NUMERO 37



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

Septembre 2008

NUMERO 37

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 DE JUILLET 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 .....	.13
3.2 - Evolution des prix .....	.13
3.3 - Evolution des conditions de banque .....	.15
3.4 - Evolution de la situation monétaire .....	.16
3.5 - Evolution des marchés de capitaux .....	.18
3.5.1 - Marché monétaire .....	.18
3.5.2 - Marché financier .....	.22

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.

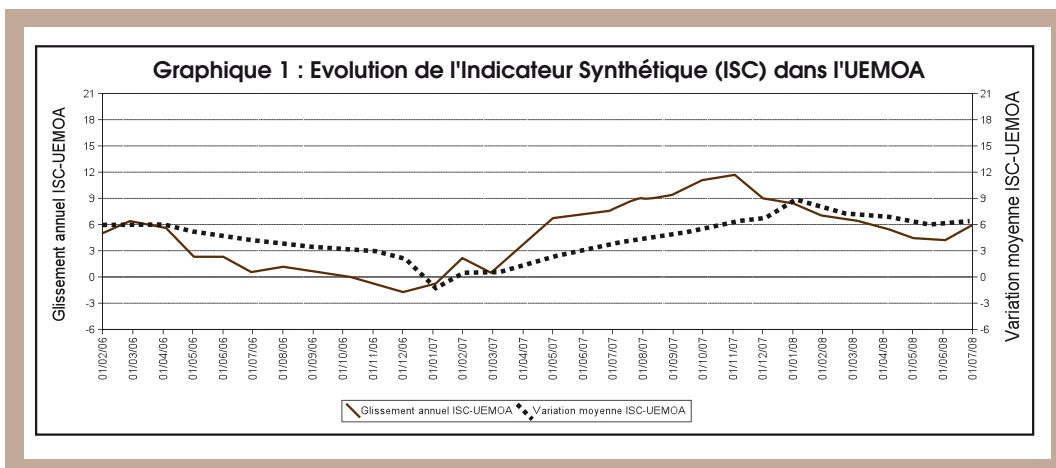
Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.

Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En juillet 2008, la conjoncture économique internationale a été marquée par la poursuite des tensions inflationnistes, en liaison avec la hausse des prix des produits alimentaires. Toutefois, les cours du pétrole se sont inscrits en baisse. Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque Centrale Européenne (BCE). Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi face aux principales devises.

En juillet 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 l'industrie, le commerce et les services marchands. Une stabilité est relevée dans les Bâtiments et Travaux Publics (BTP). Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, 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 Burkina et au Mali.



Sur les sept 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, au Niger et au Sénégal. Une stagnation de l'activité est enregistrée au Mali, tandis qu'une baisse est observée en Guinée-Bissau et au Togo.

Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 7,2% à fin juin à 8,8% à fin juillet 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 8,07% en juillet 2008 contre 7,90% en juin 2008. Par ailleurs, il est enregistré une hausse de 92,5 milliards (soit +27,4%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparés au mois de juillet 2007, les nouveaux crédits bancaires ont progressé de 48,9% au niveau de l'Union. Les taux débiteurs ont augmenté de 0,15 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

En juillet 2008, la conjoncture économique internationale est marquée par la poursuite des tensions inflationnistes, en liaison avec la hausse des prix des produits alimentaires, dont les effets ont été atténués par la baisse des cours du pétrole. Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque Centrale Européenne (BCE). Ainsi, la BCE a, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs, relevé ses taux directeurs d'un quart ($\frac{1}{4}$) de point de pourcentage, portant le niveau plancher du taux de refinancement à 4,25%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,25% et celui de la rémunération des dépôts à 3,25%. En revanche, la Réserve Fédérale Américaine (FED) et la Banque d'Angleterre ont maintenu inchangés leurs taux directeurs à 2,0% et 5,0% respectivement.

Sur le marché des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,5769 dollar en juillet 2008 contre 1,5552 dollar en juin 2008, s'appréciant de 1,40%. Il s'est raffermi de 1,32% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,7930 livre en juillet 2008 contre 0,7915 livre en juin 2008. La monnaie commune européenne s'est également établie en hausse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 168,4535 unités en juillet 2008 au lieu de 166,2643 unités en mai 2008, soit une augmentation de 0,19%.

Durant le mois de juillet 2008, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la baisse, à l'exception de ceux du café et du pétrole brut, ressortis en hausse de 3,7% et 0,1% respectivement par rapport à juin 2008.

D'un mois à l'autre, les cours moyens se sont inscrits en baisse de 9,4% pour l'huile de palmiste, 6,9% pour l'huile de palme, 2,1% pour le cacao, 0,4% pour le coton et 0,1% pour le caoutchouc.

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 juillet 2008.

Taux directeurs des principales banques centrales maintenus inchangés, à l'exception de ceux de la BCE

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

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

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

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 cultures vivrières 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 régressé, à l'exception de celles de la noix de cajou qui enregistrent une hausse de 5,8%.

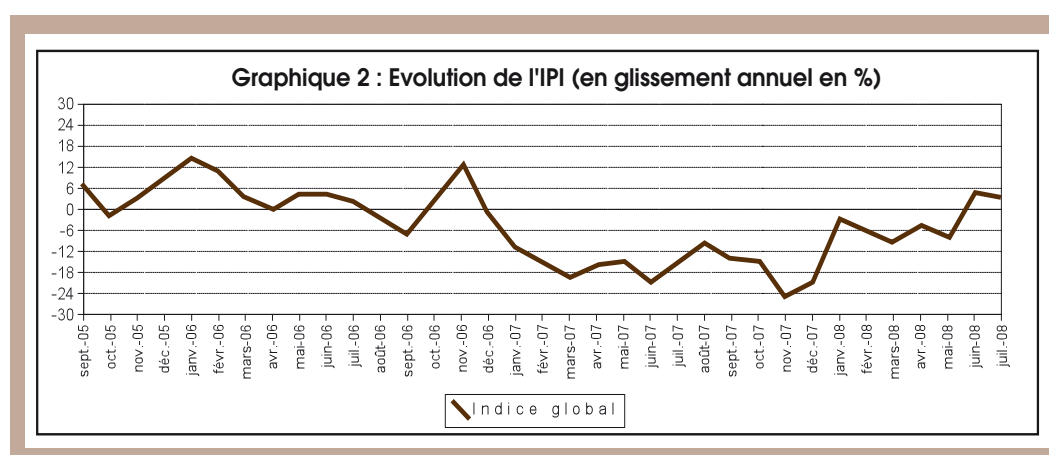
	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 279,6	1 256,3	-1,8
Cacao	1 236,9	1 234,5	-0,2
Café	179,8	179,3	-0,3
Coton-graine	1 631,9	1 162,0	-28,8
Noix de cajou	120,0	127,0	5,8

* : estimations.
Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

En juillet 2008, la production industrielle dans l'UEMOA a progressé de 4,0%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après une hausse de 5,7% en juin 2008. Cette évolution est imputable, principalement, à l'augmentation de la production dans les industries manufacturières (+8,7%) et énergétiques (+6,0%). Ce flux de production a été atténué par la baisse notée dans les unités extractives (-11,6%).

Progression en glissement annuel de la production industrielle



Le dynamisme du **secteur manufacturier** est lié notamment aux unités de production de denrées alimentaires, de textiles et de produits pétroliers raffinés.

La performance des industries de produits alimentaires est notée en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal. En Guinée-Bissau, l'accélération de l'activité est en rapport avec la hausse de la production dans l'agro-alimentaire, impulsée par les travaux de transformation de la noix de cajou et de production de boissons, qui se sont sensiblement accrus. Au Niger, la progression de la production de biens alimentaires s'explique principalement par l'augmentation sensible de la quantité de riz usiné.

Le regain d'activité dans les industries textiles est relevé au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Niger. Au Bénin, il s'explique par l'augmentation de 24,7% de la production de coton-graine (de 240.600 tonnes en 2006-2007 à 300.000 tonnes en 2007-2008). En Côte d'Ivoire, il est lié essentiellement à la progression de la production de tissus wax. Au Niger, la hausse de la production textile résulte de l'accroissement de la demande de tissus.

Pour les produits pétroliers raffinés, la hausse est attribuable à la Société Africaine de Raffinage (SAR) du Sénégal, dont la production a amorcé une tendance haussière. Cette situation constitue un retour à la normale, après les travaux d'entretien, qui avaient entraîné un arrêt de l'appareil productif en février 2008, et les difficultés financières enregistrées au cours de l'année 2007.

Par pays, en glissement annuel, la production industrielle s'est accrue en Guinée-Bissau (+28,3%), au Sénégal (+26,8%), au Bénin (+22,9%), au Togo (+18,0%) et au Niger (+14,8%). En revanche, elle a reculé au Burkina (-27,7%), au Mali (-3,8%) et en Côte d'Ivoire (-0,7%).

En moyenne, sur les sept premiers mois de l'année 2008, l'activité industrielle a diminué de 3,4%. La baisse observée est imputable aux industries manufacturières, notamment celles de textiles (-26,4%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. Elle est attribuable, en outre, aux usines de produits chimiques (-6,1%) au Burkina, au Sénégal et au Togo, ainsi qu'à celles de produits pétroliers raffinés (-2,0%) en Côte d'Ivoire.

Par pays, sur les sept premiers mois de l'année 2008, la production industrielle s'est repliée de 33,0% au Burkina, 12,5% au Togo, 10,2% en Guinée-Bissau, 3,6% au Mali et 3,4% au Sénégal. Par contre, elle s'est inscrite en hausse de 25,2% au Niger, 17,5% au Bénin et 0,3% en Côte d'Ivoire.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	juin 2008	juillet 2008	juillet 2007	juillet 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-4,5	-9,9	-11,2	22,9	-5,1	17,5
Burkina	-17,1	-0,2	26,6	-27,7	20,0	-33,0
Côte d'Ivoire	2,8	-5,9	-23,2	-0,7	-26,5	0,3
Guinée-Bissau	15,5	10,2	-9,7	28,3	-17,1	-10,2
Mali	10	-15,4	-7,8	-3,8	-21,4	-3,6
Niger	-4,0	-8,3	-3,3	14,8	2,3	25,2
Sénégal	-7,7	11,4	-1,3	26,8	1,3	-3,4
Togo	-14,5	17,4	-25,1	18,0	-10,5	-12,5
UEMOA	-1,1	-3,9	-15,1	4,0	-15,5	-3,4

Source : BCEAO

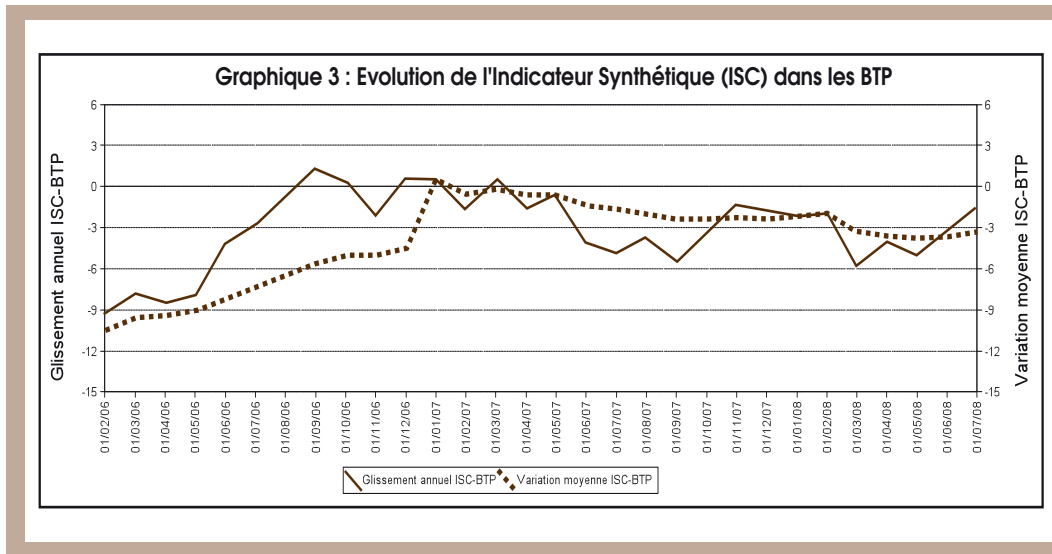
(*) Moyenne des sept premiers mois

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de juillet 2007, l'activité est apparue globalement stable dans le secteur des BTP (cf. graphique 3). Il est relevé notamment une baisse des mises en chantier et des reprises de chantiers, ainsi qu'une diminution des interruptions de chantiers.

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

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

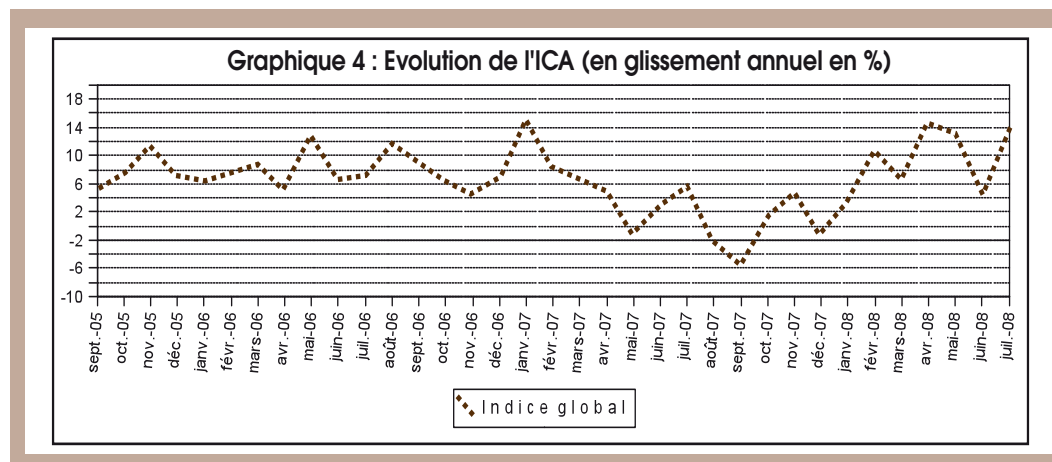


Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une stagnation au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Elle a baissé au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali et au Togo.

3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale s'est accrue dans l'UEMOA en juillet 2008 (cf. graphique 4).

Progression, en glissement annuel, de l'activité commerciale



En effet, comparativement au même mois de l'année 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a enregistré une augmentation de 14,3% en juillet 2008, après celle de 4,0% le mois précédent.

Cette évolution favorable du chiffre d'affaires reflète la progression des ventes dans tous les commerces, à l'exception de ceux de produits divers où il a reculé.

Une hausse du chiffre d'affaires est observée en Guinée-Bissau (+94,9%), au Bénin (+57,7%), au Niger (+33,0%), en Côte d'Ivoire (+20,3%), au Sénégal (+10,6%) et au Burkina (+3,8%). Par contre, un repli a été enregistré au Mali (-3,8%) et au Togo (-2,4%). En Guinée-Bissau, l'accroissement du chiffre d'affaires reflète la hausse des ventes de riz, dont la demande s'est nettement accrue au cours de la période. Au Bénin, il s'explique par des ventes exceptionnelles de produits pétroliers. Au Niger, la progression du chiffre d'affaires est notée principalement dans le commerce des produits textiles et fait suite à de grosses commandes de pagnes imprimés locaux, passées par des clients étrangers.

Sur les sept premiers mois de l'année 2008, l'indice du chiffre d'affaires du commerce s'est accru de 9,4% en moyenne contre 5,8% au cours de la même période de 2007. L'évolution favorable de l'indice est en relation notamment avec le flux des ventes de biens d'équipement du logement (+46,9%) et de la personne (+37,7%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+16,1%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+11,9%).

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (+37,9%), au Bénin (+25,3%), au Niger (+14,1%), en Côte d'Ivoire (+13,7%), au Burkina (+10,4%), au Togo (+4,5%), au Mali (+3,9%) et au Sénégal (+1,0%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	juin 2008	juillet 2008	juillet 2007	juillet 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	68,3	-12,3	23,5	57,7	41,9	25,3
Burkina	-7,0	-1,8	11,0	3,8	8,7	10,4
Côte d'Ivoire	-6,4	11,4	14,4	20,3	9,5	13,7
Guinée-Bissau	14,9	14,9	42,2	94,9	37,3	37,9
Mali	-24,8	9,1	-17,0	-3,8	-9,7	3,9
Niger	-1,2	17,1	3,9	33,0	3,2	14,1
Sénégal	-0,6	7,0	12,8	10,6	16,4	1,0
Togo	-25,1	12,1	-7,5	-2,4	-9,0	4,5
UEMOA	-7,0	8,6	5,4	14,3	5,8	9,4

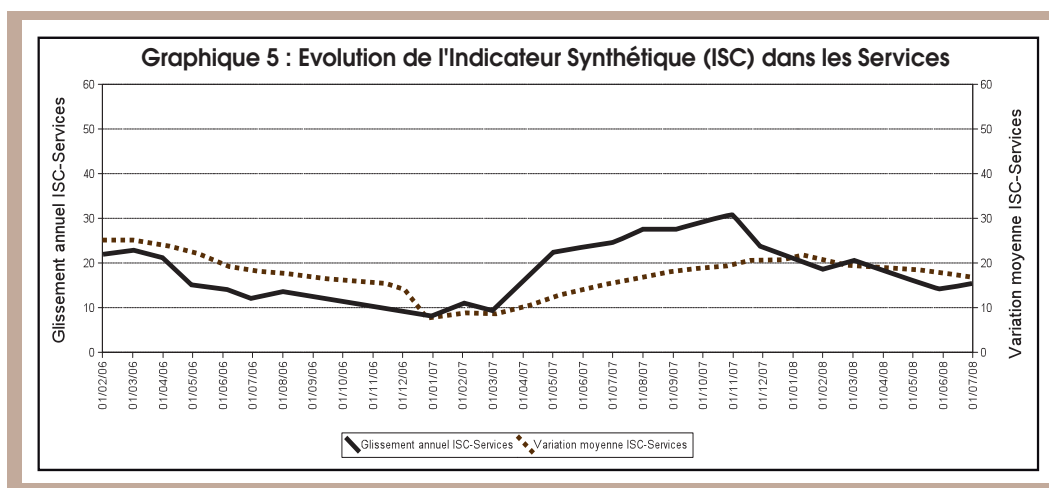
Source : BCEAO

(*) Moyenne des sept premiers mois

3.1.5 - Services marchands

En juillet 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 » et « intermédiation financière ». Les tarifs des prestations sont restés stables.

Par pays, il est noté, par rapport au même mois de l'année 2007, une évolution favorable de la conjoncture dans les services marchands dans tous les Etats, sauf en Guinée-Bissau et au Togo où elle s'est stabilisée.



Au cours des sept premiers mois de l'année 2008, l'activité s'est accrue dans les services marchands, comparativement à la même période de l'année précédente. Elle a connu, en moyenne, une bonne tenue dans le tertiaire moderne dans tous les Etats, à l'exception du Bénin où elle s'est stabilisée et de la Guinée-Bissau et du Togo où un reflux a été observé.

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 et dans les BTP, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. La situation de trésorerie des entreprises n'a pas significativement varié.

De janvier à juillet 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 trésorerie des entreprises a globalement stagné.

3.2 - Evolution des prix

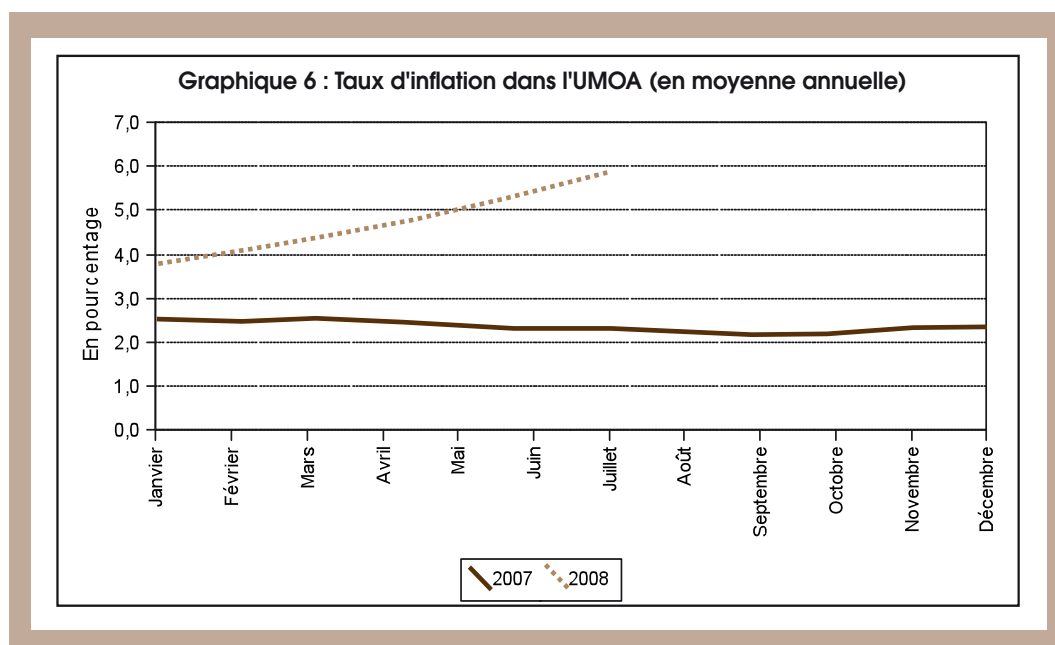
Le taux d'inflation, **en glissement annuel**, s'est établi à **8,8% à fin juillet 2008** contre 7,2% à fin juin 2008. Cette accélération de l'inflation est imprimée par le renchérissement des céréales locales dans tous les pays, en rapport avec la baisse de la production de la campagne céréalière 2007/2008 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.

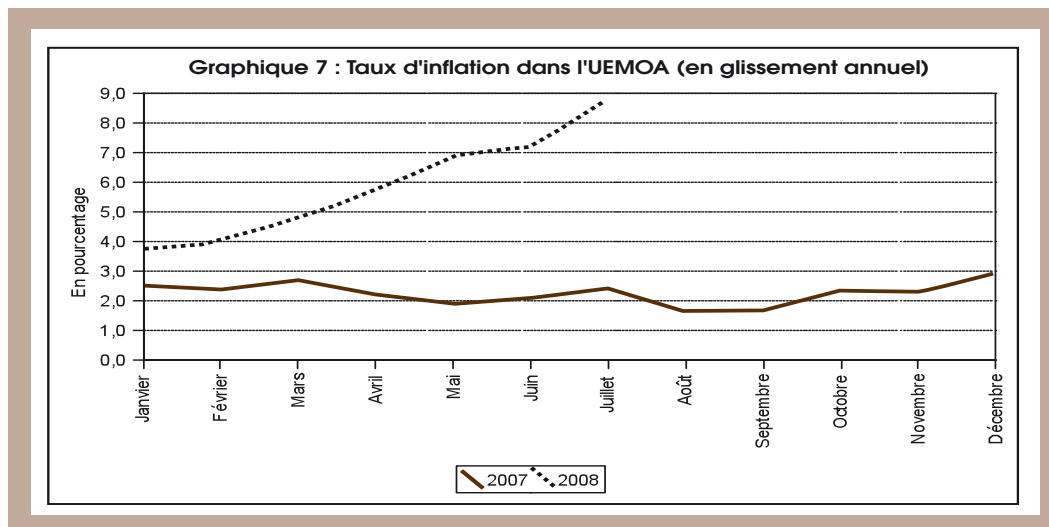
Accélération de l'inflation en glissement annuel

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

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

L'inflation en moyenne s'est établie à 5,9% à fin juillet 2008 contre 2,3% 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.





3.3 - Evolution des conditions de banque¹

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 8,07%³ en juillet 2008 contre 7,90% en juin 2008, soit une augmentation de 0,17 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique principalement par les hausses relevées au Togo (0,88 point), en Guinée-Bissau (0,76 point), au Burkina (0,42 point) et en Côte d'Ivoire (0,22 point). Une progression des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés à « l'Etat et organismes assimilés » (3,02 points), aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (1,13 point) et aux « Entreprises individuelles » (0,61 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels le relèvement des conditions débitrices est le plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins de trésorerie.

Comparés au mois de juillet 2007, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,15 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En juillet 2008, les résultats disponibles indiquent une mise en place de 429,7 milliards de FCFA de crédits autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces nouveaux crédits sont en hausse de 92,5 milliards (soit +27,4%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux « Entreprises privées du secteur productif » (62,0%), aux « Entreprises individuelles » (15,7%), aux « Particuliers » (10,8%) et aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (5,7%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 69,4%, de consommation pour 11,9% et d'équipement pour 10,4%.

1 : Données définitives pour tous les pays, sauf le Burkina et le Togo.

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

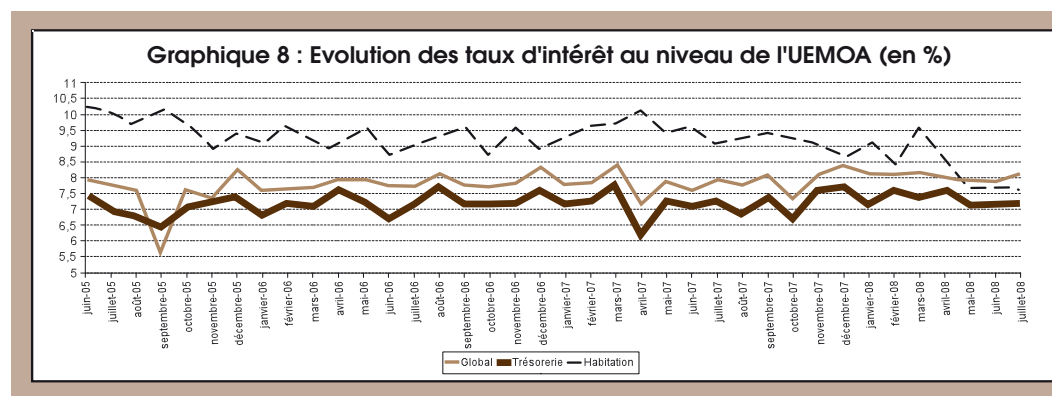
3 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 7,79%.

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation (en point de %)	
	juillet 2007	mai 2008	juillet 2008	juillet 2008 / mai 2008	juillet 2008 / juillet 2007
Bénin	11,62	11,60	11,60	0,00	-0,02
Burkina	8,31	8,52	8,94	0,42	0,63
Côte d'Ivoire	7,07	6,78	7,00	0,22	-0,07
Guinée-Bissau	14,13	8,30	9,06	0,76	-5,07
Mali	9,65	9,72	9,86	0,14	0,21
Niger	12,64	11,63	11,19	-0,44	-1,45
Sénégal	6,66	7,39	7,60	0,20	0,94
Togo	9,56	9,98	10,86	0,88	1,30
UEMOA	7,93	7,90	8,07	0,17	0,14

Source : BCEAO.

Comparées au mois de juillet 2007, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 48,9% au niveau de l'Union.



3.4 – Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin juillet 2008, comparée à celle de juin 2008, 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 du Gouvernement.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.623,6 milliards contre 4.556,0 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 1,5% imputable à la Banque Centrale, dont les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 2,4% pour se situer à 4.603,6 milliards. Par contre, ceux des banques ont diminué de 66,9% pour ressortir à 19,9 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 70,3 milliards, en se situant à 5.618,1 milliards à fin juillet 2008 contre 5.547,8 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la baisse de 2,8 milliards des crédits nets aux Etats et de la progression de 73,1 milliards des concours au secteur privé. Les crédits à l'économie sont ressortis à 5.209,8 milliards, à la suite de la progression respective de 43,3 milliards et 29,8 milliards des concours à court terme et des crédits à moyen et long terme. La position nette du Gouvernement s'est située à 408,3 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 1,8% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.723,5 milliards. Toutefois, en rythme annuel, la liquidité globale a progressé de 15,3% à fin juillet 2008.

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	juil. 07	juin 08	juil. 08	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	508,7	721,8	729,7	1,1%	43,4%
Position nette du gouvernement	-221,8	-259,7	-245,9	-5,3%	10,9%
Crédit à l'économie	449,8	550,3	556,6	1,1%	23,7%
Masse monétaire	721,7	971,8	1 004,2	3,3%	39,1%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	438,4	345,5	363,1	5,1%	-17,2%
Position nette du gouvernement	-141,8	-72,8	-80,4	10,4%	-43,3%
Crédit à l'économie	524,7	585,9	601,6	2,7%	14,7%
Masse monétaire	785,0	810,4	829,2	2,3%	5,6%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	996,8	928,4	979,0	5,5%	-1,8%
Position nette du gouvernement	313,0	432,6	432,3	-0,1%	38,1%
Crédit à l'économie	1 227,5	1 523,6	1 513,5	-0,7%	23,3%
Masse monétaire	2 397,5	2 749,6	2 790,1	1,5%	16,4%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	42,4	55,3	67,5	22,1%	59,2%
Position nette du gouvernement	9,7	15,6	14,4	-7,7%	48,5%
Crédit à l'économie	13,9	34,8	27,3	-21,6%	96,4%
Masse monétaire	62,1	106,2	106,1	-0,1%	70,9%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	459,5	506,4	511,3	1,0%	11,3%
Position nette du gouvernement	-118,0	-134,9	-137,7	2,1%	16,7%
Crédit à l'économie	543,9	628,7	635,8	1,1%	16,9%
Masse monétaire	881,4	1 009,2	1 007,8	-0,1%	14,3%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	159,2	331,6	309,7	-6,6%	94,5%
Position nette du gouvernement	-12,7	-176,8	-172,1	-2,7%	1255,1%
Crédit à l'économie	180,1	230,4	249,6	8,3%	38,6%
Masse monétaire	307,5	367,8	363,4	-1,2%	18,2%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	847,4	744,1	710,2	-4,6%	-16,2%
Position nette du gouvernement	-2,5	82,0	84,6	3,2%	-3484,0%
Crédit à l'économie	1 146,7	1 324,8	1 442,6	8,9%	25,8%
Masse monétaire	1 853,4	1 911,5	1 948,8	2,0%	5,1%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	211,2	228,4	248,8	8,9%	17,8%
Position nette du gouvernement	-12,6	-4,2	-9,7	131,0%	-23,0%
Crédit à l'économie	218,3	258,2	267,5	3,6%	22,5%
Masse monétaire	417,7	473,3	490,9	3,7%	17,5%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	4 366,2	4 556,0	4 623,5	1,5%	5,9%
Position nette du gouvernement	273,9	411,1	408,3	-0,7%	49,1%
Crédit à l'économie	4 304,9	5 136,7	5 209,8	1,4%	21,0%
Masse monétaire	7 564,5	8 570,8	8 723,5	1,8%	15,3%

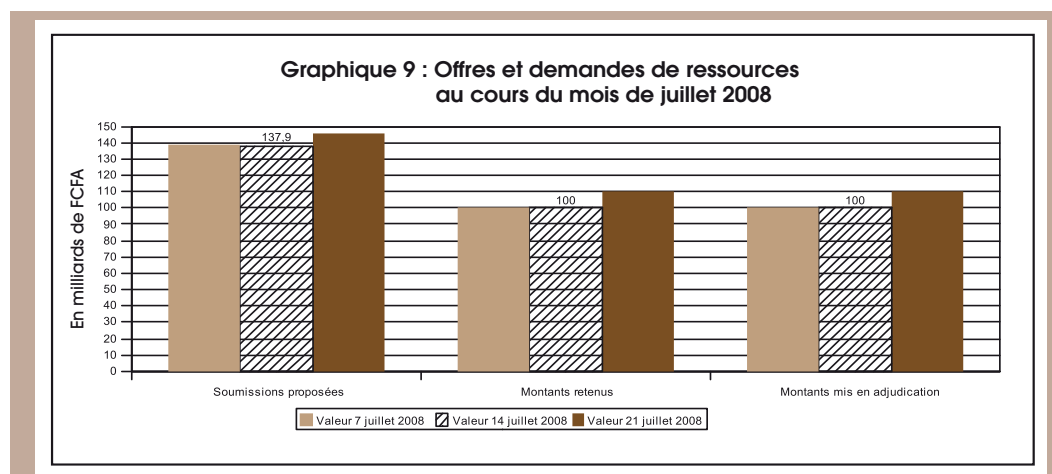
Source : BCEAO

3.5 – Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en juillet 2008, ses opérations d'injection de liquidités sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été porté de 100,0 milliards à 110,0 milliards le 21 juillet 2008 et 120,0 milliards le 28 juillet 2008. Cette hausse successive prend en compte l'accroissement des besoins des banques et la contraction de la liquidité bancaire. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 120,0 milliards à fin juillet 2008 contre 100,0 milliards le mois précédent.

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



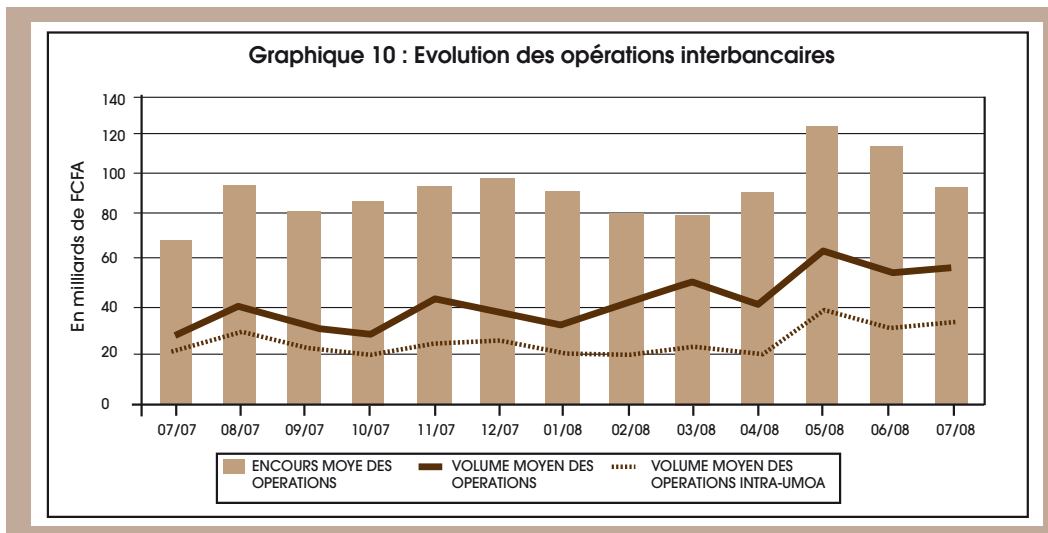
Le taux marginal a fluctué entre 4,0500% et 4,1800%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,1409% et 4,2223%. En juillet 2008, le taux moyen pondéré du marché monétaire⁴ est ressorti à 4,1635% contre 4,0105% le mois précédent.

Les refinancements sur le **guichet de la pension** ont baissé, d'un mois à l'autre, de 107,9 milliards à 94,8 milliards. Cette contraction résulte des remboursements opérés au Bénin (9,1 milliards), au Niger (2,5 milliards), au Sénégal (1,7 milliard) et au Togo (4,3 milliards), partiellement compensés par les tirages additionnels au Burkina (2,9 milliards), en Côte d'Ivoire (0,6 milliard) et au Mali (1,0 milliard). Un an plus tôt, ces concours étaient de 2,4 milliards.

En juillet 2008, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** s'est élevé à 58,1 milliards, en hausse mensuelle de 2,8 milliards et annuelle de 29,2 milliards. L'encours moyen des prêts s'est établi à 90,9 milliards contre 110,0 milliards le mois précédent et 68,8 milliards un an plus tôt. Il a représenté 13,0% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 14,5% le mois précédent.

4 : Moyenne pondérée en nombre de jours des taux moyens pondérés hebdomadaires.

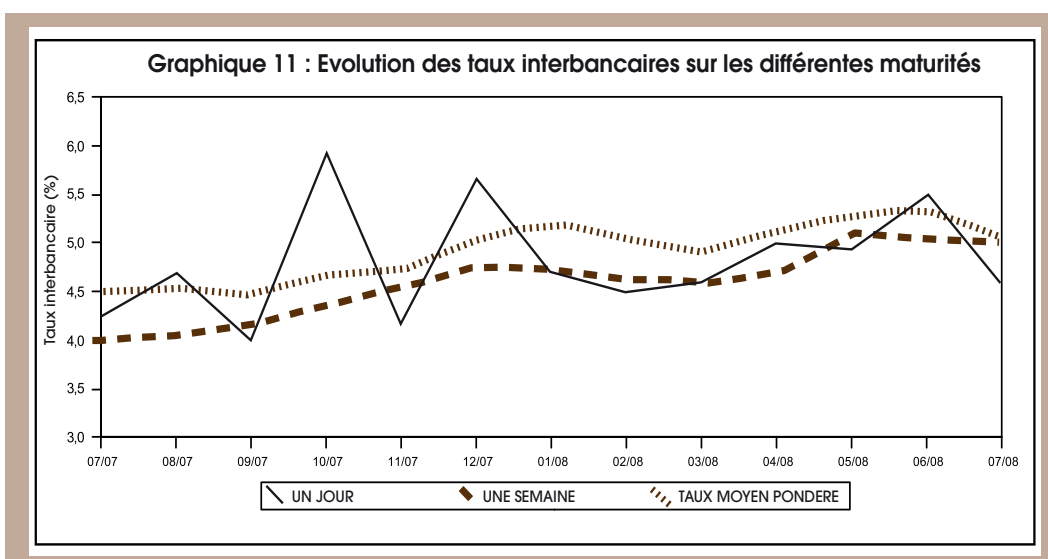
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.



Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 5,05% contre 5,33% le mois précédent et 4,50% 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 5,01% contre 5,02% en juin 2008, 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, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers ont augmenté de 6,9 milliards au cours de la période, en liaison avec la hausse des encours sur le guichet des appels d'offres, compensée par le repli des encours sur celui de la pension. Les transactions sur le marché interbancaire ont augmenté de 2,8 milliards.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), le Trésor du Burkina a émis valeur 16 juillet 2008, des bons à trois (3) mois portant sur un montant de 21,4 milliards. Le taux effectif moyen de ces bons est ressorti à 5,9795% contre 6,3919% pour la précédente émission de bons réalisée dans l'Union par le Burkina.

L'encours des TCN en vie est ressorti à 388,6 milliards de francs CFA à fin juillet 2008.

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de juillet 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 juillet 2008	6 000	5,13%	17 660	4,88%	6 886	5,98%	2 000	4,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	32 516	17 500	89 441
9 au 15 juillet 2008	45 400	4,76%	17 300	4,73%	5 000	6,81%	2 900	7,14%	-	-	-	-	-	-	-	-	70 600	47 300	100 291
16 au 22 juillet 2008	24 200	4,17%	22 250	5,13%	7 016	5,92%	3 500	5,98%	3 000	5,33%	-	-	-	-	-	-	59 966	27 950	85 991
23 au 29 juillet 2008	17 350	4,48%	31 050	5,14%	8 500	6,53%	10 500	5,43%	2 000	6,00%	-	-	-	-	-	-	69 400	44 800	87 891
Moyenne	23 238	4,57%	22 063	5,01%	6 846	6,28%	4 725	5,64%	1 250	5,60%	-	-	-	-	-	-	58 121	34 388	90 904

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de juillet 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 juillet 2008	7 586	3 400	1 300	1 300	5 000	5 000	-	-	2 500	-	2 000	2 000	8 600	800	5 550	5 000	32 516	17 500
9 au 15 juillet 2008	27 900	27 400	1 600	1 600	10 850	8 000	-	-	-	-	3 000	2 000	18 800	800	8 450	7 500	70 600	47 300
16 au 22 juillet 2008	12 366	8 700	1 150	1 150	200	-	-	-	2 000	-	4 000	4 000	32 600	6 800	7 650	7 300	59 966	27 950
23 au 29 juillet 2008	7 500	2 500	2 500	2 500	16 500	16 000	-	-	2 000	2 000	-	-	26 800	11 800	14 100	10 000	69 400	44 800
Moyenne	13 833	10 500	1 638	1 638	8 138	7 250	-	-	1 625	500	2 250	2 000	21 700	5 050	8 938	7 450	58 121	34 388

3.5.2 – Marché financier

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

Les indices **BRVM₁₀** et **BRVM composite** sont ressortis en progression de 1,1% et de 2,4%, en s'établissant respectivement à 276,5 points et 242,5 points à fin juillet 2008. En glissement annuel, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite affichent une progression de 40,9% et de 41,5%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM10 et BRVM composite sont en hausse de 176,5% et de 242,5%.

Sur le marché des actions, les échanges ont porté sur 4.974.473 actions contre 2.688.657 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 85,02%. Cette évolution est imputable au flux du volume des transactions dans le secteur «Finances», avec 4.924.088 titres échangés en juillet 2008 contre 2.296.751 titres en juin 2008. Ce secteur demeure le plus important, avec 98,04% du volume mensuel du marché. Le titre ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo) totalise 4.911.145 actions transigées, soit 99,74% du volume mensuel sectoriel.

Par secteur, celui de la «Distribution» a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 13,31% par rapport au mois précédent. Le secteur de «l'Industrie» suit en deuxième position, avec une augmentation de 10,70%. Les secteurs «Finance» et «Agriculture» affichent une hausse de 2,82% et 0,19% respectivement. Par contre, une baisse a été notée dans les secteurs «Services Publics» (-0,95%) et «Transport» (-0,19%).

Sur le compartiment obligataire, en juillet 2008, le volume des transactions est ressorti à 267.715 titres transigés pour une valeur totale de 2.675.496.984 FCFA, contre un volume de 65.674 titres transigés pour une valeur totale de 655.357.640 FCFA en juin 2008, soit une hausse en volume de 307,6%, d'un mois à l'autre.

La capitalisation totale du marché est ressortie en hausse de 0,1%, s'établissant à 5.053,1 milliards à fin juillet 2008 contre 5.049,4 milliards un mois plus tôt. La capitalisation du **marché des actions** s'est située à 4.539,8 milliards contre 4.427,2 milliards à fin juin 2008, soit une augmentation de 2,5%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 44,3%. **La capitalisation du marché obligataire** s'est située à 513,3 milliards en juillet 2008 contre 622,2 milliards en juin 2008, en recul de 17,5%, d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en progression de 6,7%.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
Décembre 2008



BCEAO

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

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