



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Novembre 2008

NUMERO 39



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

Novembre 2008

NUMERO 39

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS	5
I - VUE D'ENSEMBLE	6
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	7
III - CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE SEPTEMBRE 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.....	17
3.5 - Evolution des marchés de capitaux.....	19
3.5.1 - Marché monétaire	19
3.5.2 - Marché financier	23

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.

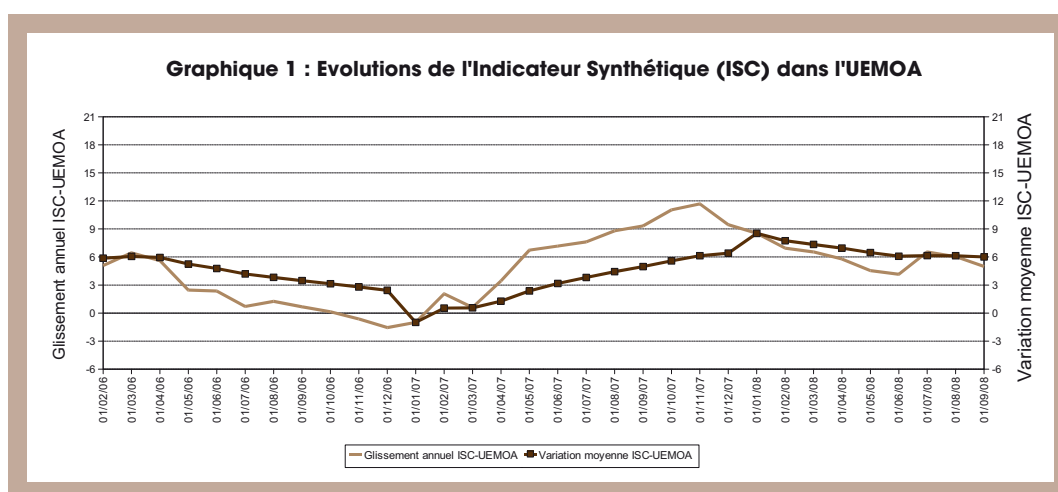
Le Bulletin mensuel de conjoncture de la BCEAO contribue au renforcement de la diffusion de l'information économique dans les pays de l'UEMOA. La Banque Centrale accueillera favorablement toutes les observations et suggestions susceptibles d'en améliorer la qualité.

Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En septembre 2008, l'environnement économique mondial a été caractérisé par la quasi-nationalisation des institutions financières, à la suite de la faillite de certaines banques aux Etats-Unis, dans un contexte marqué par des turbulences sur les marchés financiers et le ralentissement de l'inflation, en rapport avec la baisse du prix du pétrole. Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar américain et à la monnaie japonaise.

En septembre 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, atténuée par le repli noté dans les Bâtiments et Travaux Publics (BTP). Par pays, il est enregistré une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, baissé au Mali et au Togo et s'est stabilisée au Burkina et en Guinée-Bissau.



Sur les neuf 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. Une stabilité de l'activité est enregistrée au Mali, tandis qu'une baisse est observée au Togo.

Le taux d'inflation en glissement annuel est passé de 10,8% à fin août à 10,5% à fin septembre 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 8,11% en septembre 2008 contre 8,10% en août 2008. Par ailleurs, il est enregistré une hausse

de 87,3 milliards (soit +26,5%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparés au mois de septembre 2007, les nouveaux crédits bancaires ont progressé de 27,7% au niveau de l'Union. Les taux débiteurs ont augmenté de 0,10 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

En septembre 2008, l'environnement économique mondial, marqué par des turbulences sur les marchés financiers, a été caractérisé par la quasi-nationalisation des institutions financières, à la suite de la faillite de certaines banques aux Etats-Unis, ainsi que par le ralentissement de l'inflation, en rapport avec la baisse du cours du pétrole. Au plan de la politique monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés 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 4,25%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,25% et celui de la rémunération des dépôts à 3,25%. La Réserve Fédérale Américaine (FED) et la Banque d'Angleterre ont également observé le statu quo.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,4369 dollar en septembre 2008 contre 1,4975 dollar en août 2008, se dépréciant de 4,05%. Il s'est également replié face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 153,2005 unités en septembre 2008, au lieu de 163,6290 unités en août 2008, soit une diminution de 17,37%. En revanche, la monnaie européenne s'est inscrite en hausse de 0,82% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,7992 livre en septembre 2008 contre 0,7927 livre en août 2008.

Durant le mois de septembre 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 celui du caoutchouc, ressorti en hausse de 1,2% par rapport à août 2008.

D'un mois à l'autre, les cours moyens se sont inscrits en baisse de 12,8% pour l'huile de palme, 11,2% pour le pétrole, 7,0% pour l'huile de palmiste, 6,6% pour le café, 4,6% pour le cacao, et 0,1% pour le coton.

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 septembre 2008.

Taux directeurs des principales banques centrales maintenus inchangés

Dépréciation de l'euro vis-à-vis des principales devises, à l'exception de la livre sterling

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

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

3.1 – Evolution de l'activité économique

3.1.1 – Production agricole

Hausse de la production vivrière

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

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

Tableau 1 : Evolution de la production vivrière (par campagne)*

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

* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

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

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

Tableau 2 : Evolution de la production des cultures d'exportation (par campagne)*

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

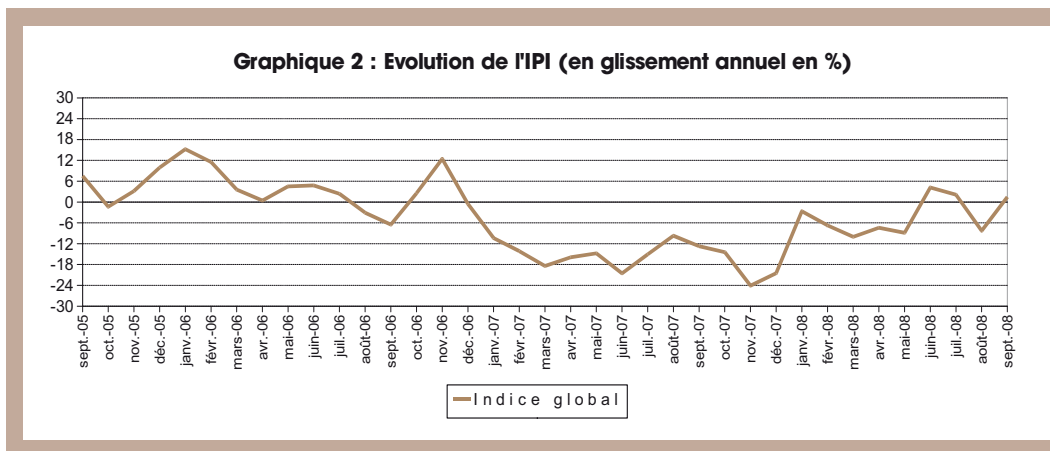
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

En septembre 2008, la production industrielle dans l'UEMOA a progressé de 1,5%, en glissement annuel (cf. graphique 2), contre un recul de 8,3% enregistré en août 2008. Cette évolution est en liaison, notamment, avec la hausse de l'activité relevée dans les industries manufacturières (+6,0%), atténuée par la baisse notée dans les unités extractives (-8,5%) et énergétiques (-0,1%).

Progression en glissement annuel de la production industrielle



La progression de l'activité manufacturière est principalement imputable à la bonne tenue des unités alimentaires et de boissons (+6,2%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, et de produits pétroliers raffinés (+29,1%) en Côte d'Ivoire et au Sénégal. Elle est également attribuable aux usines de caoutchouc et matières premières (+12,4%) au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi qu'à celles de produits à base de tabac (+37,1%) au Bénin et en Côte d'Ivoire.

La diminution de la production des industries minières est le fait des activités d'extraction de pétrole et de gaz naturel (-10,9%) en Côte d'Ivoire et d'or (-25,9%) au Mali. En Côte d'Ivoire, la décrue de l'activité pétrolière et gazière est consécutive notamment à la fermeture de certains puits pour désensablement. Au Mali, le ralentissement de l'extraction minière résulte principalement des contre-performances enregistrées par les différentes sociétés du secteur, qui ont connu un repli de leur production par rapport au mois précédent.

Le repli de la production de la branche « Electricité, gaz et eau » est lié aux évolutions observées au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Togo. En Côte d'Ivoire, il est imputable essentiellement à la baisse de la production thermique d'électricité, consécutive à la diminution de l'offre de gaz naturel. En Guinée-Bissau, il s'explique par les délestages électriques, en rapport avec des difficultés d'approvisionnement en gasoil et la vétusté de l'appareil de production.

Par pays, en glissement annuel, la production industrielle a augmenté au Niger (+29,2%), au Burkina (+12,3%), au Sénégal (+7,3%), en Côte d'Ivoire (+6,1%) et en Guinée-Bissau (+1,7%). Par contre, elle a diminué au Togo (-27,6%), au Mali (-22,1%) et au Bénin (-9,0%).

En moyenne, sur les neuf premiers mois de l'année 2008, l'activité industrielle a reculé de 4,4%. La baisse relevée est attribuable aux industries manufacturières, notamment celles de textiles (-24,5%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal, ainsi qu'aux usines de produits chimiques (-13,1%) au Burkina, au Sénégal et au Togo. Elle est également imputable aux industries extractives, en particulier celles de l'or (-2,7%) au Mali et de pétrole et gaz naturel (-0,4%) en Côte d'Ivoire.

Par pays, sur les neuf premiers mois de l'année 2008, la production industrielle s'est repliée de 30,2% au Burkina, 16,0% au Togo, 7,8% en Guinée-Bissau, 6,4% au Mali, 2,2% au Sénégal et 0,7% en Côte d'Ivoire. Par contre, elle s'est inscrite en hausse de 13,0% au Bénin et 8,9% au Niger.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	août 2008	septembre 2008	septembre 2007	septembre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	2,3	-23,9	-2,2	-9,0	-4,7	13,0
Burkina	0,4	13,1	33,7	12,3	19,8	-30,2
Côte d'Ivoire	-8,0	12,2	-25,3	6,1	-25,7	-0,7
Guinée-Bissau	-12,4	1,8	-15,6	1,7	-16,1	-7,8
Mali	-5,6	-12,1	0,2	-22,1	-19,1	-6,4
Niger	12,2	-1,3	26,6	29,2	1,1	8,9
Sénégal	7,0	-3,4	16,5	7,3	3,8	-2,2
Togo	21,1		-1,4	-27,6	-5,6	-16,0
UEMOA	-4,2	2,9	-11,5	1,5	-14,7	-4,4

Source : BCEAO.

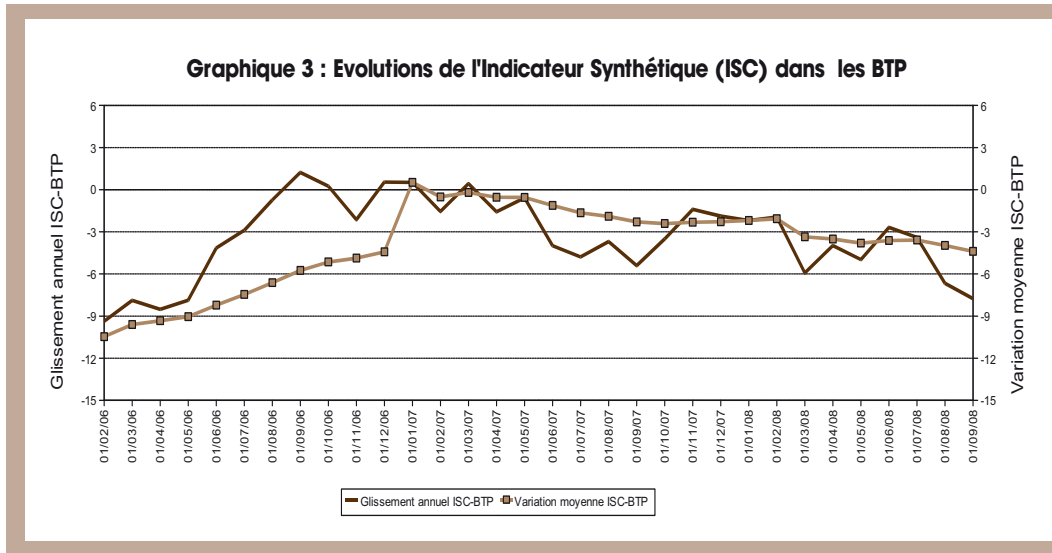
(*) Moyenne des neuf premiers mois.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de septembre 2007, les chefs d'entreprise ont signalé un léger ralentissement de l'activité dans le secteur des BTP (cf. graphique 3) au mois de septembre 2008, en rapport principalement avec la diminution des reprises de chantiers. Par ailleurs, il est observé une stagnation des mises en chantier. En revanche, les interruptions de chantiers ont baissé et les nouveaux contrats se sont accrus.

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

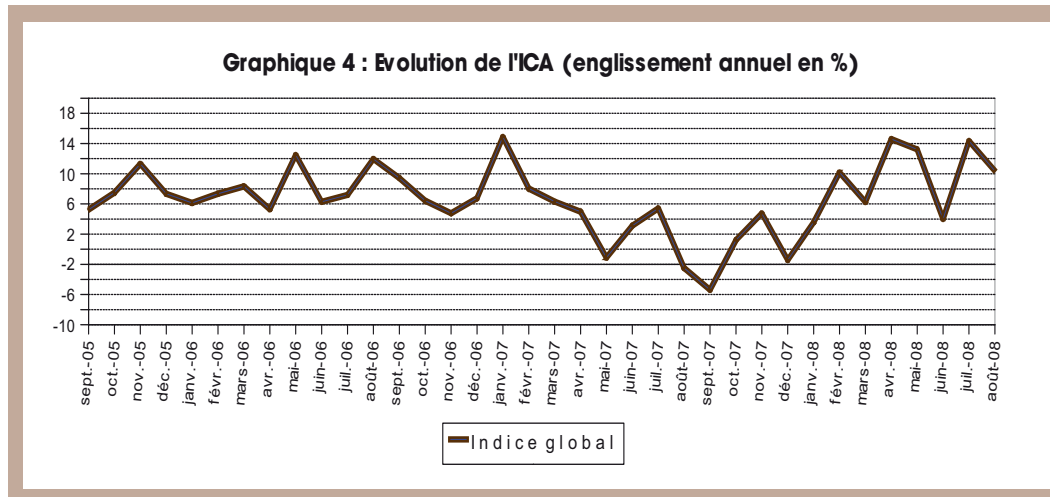
De janvier à septembre 2008, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas changé dans l'Union, comparativement à la même période de 2007. Il est relevé une progression des nouveaux contrats et une diminution des interruptions de chantiers, qui contrastent avec la baisse des mises en chantier et des reprises de chantiers.



3.1.4 - Activité commerciale²

En glissement annuel, l'activité commerciale s'est accrue dans l'UEMOA en juin 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 hausse de 20,2% en septembre 2008**, après celle de 10,4% le mois précédent. L'évolution favorable du chiffre d'affaires est attribuable à l'accroissement des ventes dans tous les commerces, à l'exception de celui des produits alimentaires où un reflux a été relevé.

Une augmentation du chiffre d'affaires est relevée en Guinée-Bissau (+54,2%), au Bénin (+45,0%), en Côte d'Ivoire (+30,8%), au Togo (+27,4%), au Niger (+26,6%), au Sénégal (+1,7%) et au Mali (+1,5%). En revanche, une diminution a été enregistrée au Burkina (-2,2%).

2 : Non compris le Mali, dont les données ne sont pas disponibles.

La bonne tenue des ventes dans les branches « Automobiles, motocycles et pièces détachées », « Produits pétroliers » et « Produits pharmaceutiques et cosmétiques » explique, en partie, la hausse du chiffre d'affaires au Bénin. En Côte d'Ivoire, l'accroissement du chiffre d'affaires est imputable notamment à la branche « Automobiles, motocycles et pièces détachées », qui a bénéficié de commandes importantes émanant de l'Administration publique. Il est dû, en outre, aux ventes de produits d'équipement de la personne, liées à la rentrée scolaire. Au Togo, la progression du chiffre d'affaires est principalement attribuable aux performances relevées dans les commerces de produits pétroliers, en raison de la hausse de la demande en provenance de pays voisins. Elle est également le fait du flux de la demande de pagnes sur le marché local. Au Niger, la bonne tenue des affaires est surtout attribuable au compartiment « Ameublement, équipements et produits ménagers », en liaison avec les préparatifs de la fête de Ramadan.

Sur les neuf premiers mois de l'année 2008, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a progressé de 10,6% en moyenne contre 3,5% au cours de la même période de 2007.

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (+43,6%), au Bénin (+32,2%), en Côte d'Ivoire (+15,7%), au Niger (+14,1%), au Burkina (+9,1%), au Togo (+8,7%), au Sénégal (+1,7%) et au Mali (+0,6%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	août 2008	septembre 2008	septembre 2007	septembre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	-6,1	-1,4	9,0	45,0	30,8	32,2
Burkina	7,1	-2,0	23,8	-2,2	9,9	9,1
Côte d'Ivoire	-6,8	6,6	-3,5	30,8	7,0	15,7
Guinée-Bissau	-7,8	-14,6	24,7	54,2	35,8	43,6
Mali	-22,5	32,6	-4,1	1,5	-8,9	0,6
Niger	-21,1	19,4	-19,1	26,6	-1,2	14,1
Sénégal	-5,7	-11,4	-2,2	1,7	12,8	1,7
Togo	19,4	-	-20,5	27,4	-10,9	8,7
UEMOA	-6,2	5,0	-5,4	20,2	3,5	10,6

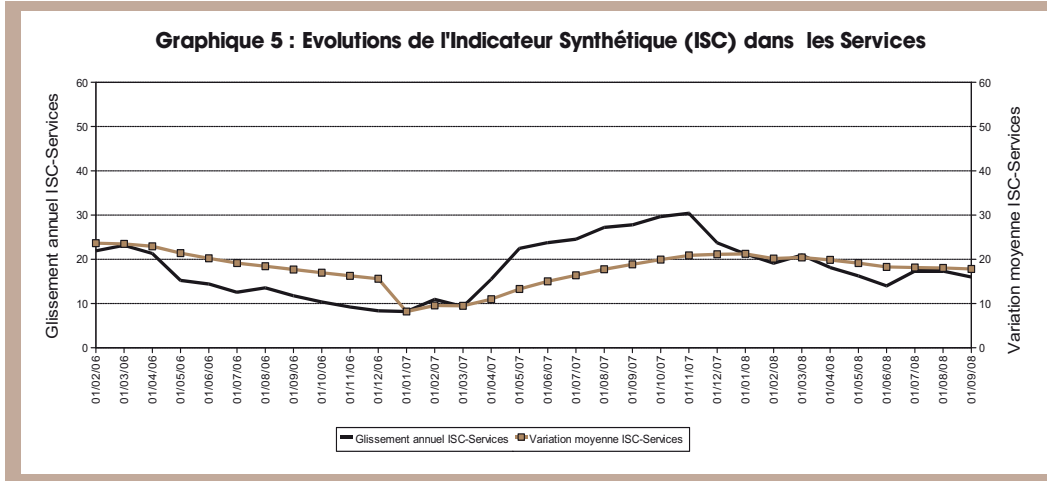
Source : BCEAO.

(*) Moyenne des neuf premiers mois.

3.1.5 - Services marchands

En septembre 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.

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



Au cours des neuf 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 Togo où un reflux a été relevé.

3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

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

De janvier à septembre 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 s'est globalement amélioré.

3.2 - Evolution des prix

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

Décélération de l'inflation en glissement annuel

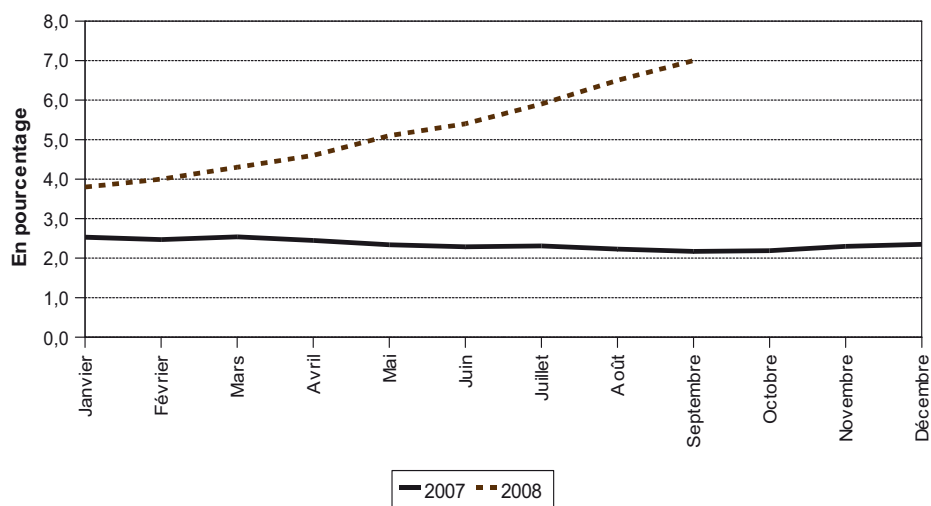
Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin septembre 2008

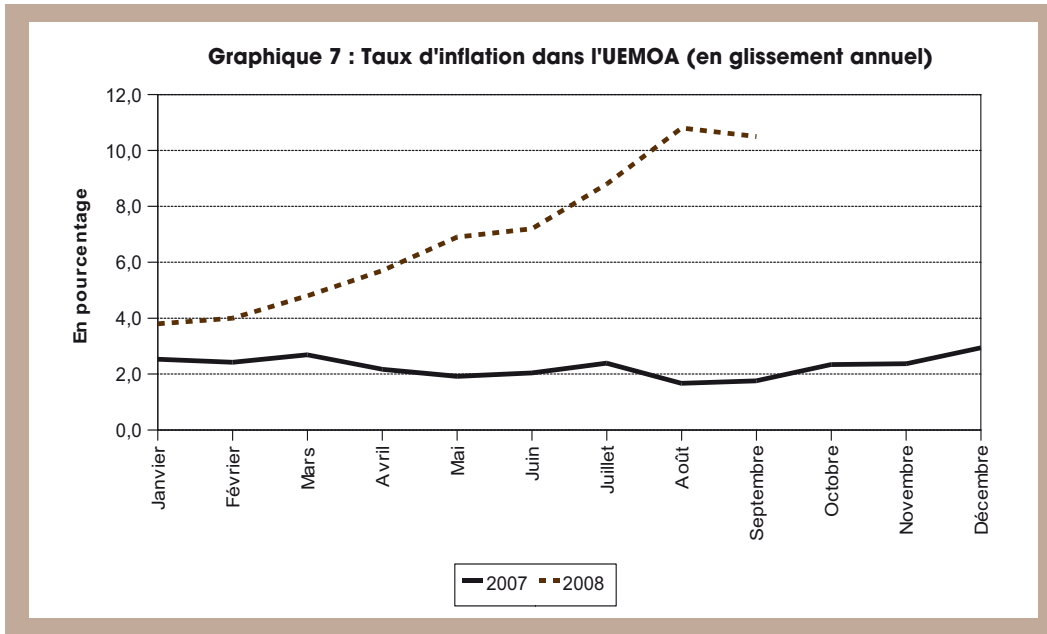
Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)			Variation moyenne (en %)	
	août 2008	septembre 2008	septembre 2007	août 2008	septembre 2008	2007 (*)	2008 (*)
Bénin	2,2	-1,5	-0,4	15,2	12,0	1,1	7,4
Burkina	1,6	-0,4	0,4	14,0	13,1	-1,2	10,5
Côte d'Ivoire	0,2	0,1	1,2	9,0	9,7	2,1	5,5
Guinée-Bissau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

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO.

(*) Moyenne des neuf premiers mois.

L'inflation en moyenne s'est établie à 7,0% à fin septembre 2008 contre 2,2% 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.

Graphique 6 : Taux d'inflation dans l'UMOA (en moyenne annuelle)



3.3 - Evolution des conditions de banque³

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis à 8,11% en septembre 2008 contre 8,10% en août 2008, soit une hausse de 0,01 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les hausses relevées en Guinée-Bissau (2,05 points), au Niger (1,55 point), au Mali (0,25 point) et en Côte d'Ivoire (0,13 point), atténuées par les baisses enregistrées au Bénin (-1,39 point), au Burkina (-0,33 point) et au Sénégal (-0,12 point). Une progression des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés à « l'Etat et organismes assimilés » (5,23 points), aux « Coopératives et groupements villageois » (3,47 points), aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (1,04 point), à la « Clientèle financière » (0,43 point) et aux « Entreprises individuelles » (0,15 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 consommation.

Comparés au mois de septembre 2007, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,10 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En septembre 2008, les résultats disponibles indiquent une mise en place de 416,8 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 87,3 milliards (soit +26,5%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux « Entreprises privées du secteur productif » (63,5%), aux « Entreprises individuelles » (15,1%) et aux « Particuliers » (11,4%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 71,1%, de consommation pour 11,2% et d'équipement pour 8,6%.

3 - Données définitives pour tous les pays, sauf le Togo.

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

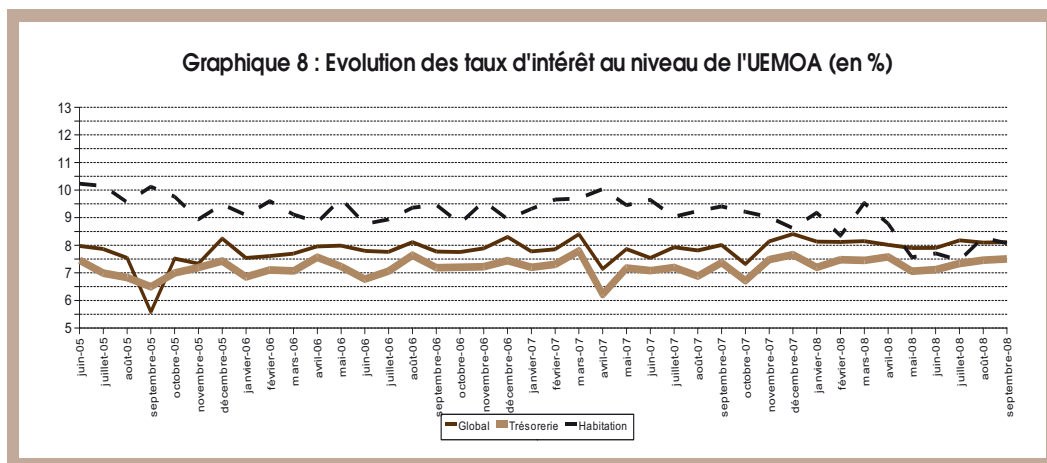
5 - En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen demeure à 8,11%.

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation (en point de %)	
	septembre 2007	août 2008	septembre 2008	septembre 2008 / août 2008	septembre 2008 / septembre 2007
Bénin	11,55	10,85	9,46	-1,39	-2,09
Burkina	10,01	8,93	8,60	-0,33	-1,41
Côte d'Ivoire	6,84	7,14	7,28	0,13	0,44
Guinée-Bissau	10,56	10,28	12,32	2,05	1,76
Mali	9,78	9,24	9,50	0,25	-0,28
Niger	11,26	9,64	11,19	1,55	-0,08
Sénégal	6,88	7,52	7,39	-0,12	0,51
Togo	10,59	10,16	10,61		-0,52
UEMOA	8,01	8,10	8,11	0,01	0,10

Source : BCEAO.

Comparées au mois de septembre 2007, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 27,7% au niveau de l'Union.



3.4 – Evolution de la situation monétaire

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.546,4 milliards contre 4.612,1 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 1,4% imputable à la Banque Centrale et aux banques, leurs avoirs extérieurs nets ayant baissé respectivement de 0,9% et de 40,7%, pour ressortir à 4.513,0 milliards et à 33,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 174,1 milliards, en se situant à 5.808,4 milliards à fin septembre 2008 contre 5.634,4 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 1,6 milliard des crédits nets aux Etats et de 172,4 milliards des concours au secteur privé. Les crédits à l'économie sont ressortis à 5.416,3 milliards, à la suite de la progression de 82,8 milliards des crédits à moyen et long terme et de 89,6 milliards des concours à court terme. La position nette des Gouvernements s'est située à 392,2 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a diminué de 0,4% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.721,4 milliards. Toutefois, en rythme annuel, la liquidité globale a progressé de 13,0% à fin septembre 2008.

*Progression de la masse
monétaire en rythme
annuel*

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	sept. 07	août 08	sept. 08	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	534,6	769,0	766,5	-0,3%	43,4%
Position nette du gouvernement	-258,7	-255,6	-277,8	8,7%	7,4%
Crédit à l'économie	460,0	542,1	550,6	1,6%	19,7%
Masse monétaire	763,1	1 011,6	1 019,8	0,8%	33,6%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	458,3	366,8	333,2	-9,2%	-27,3%
Position nette du gouvernement	-141,6	-85,3	-52,8	-38,1%	-62,7%
Crédit à l'économie	536,2	584,2	632,8	8,3%	18,0%
Masse monétaire	817,8	828,4	846,9	2,2%	3,6%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	965,2	933,1	902,3	-3,3%	-6,5%
Position nette du gouvernement	367,7	449,0	415,2	-7,5%	12,9%
Crédit à l'économie	1 307,5	1 529,4	1 556,9	1,8%	19,1%
Masse monétaire	2 463,4	2 775,7	2 767,2	-0,3%	12,3%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	50,3	71,4	63,5	-11,1%	26,2%
Position nette du gouvernement	12,2	13,1	10,8	-17,6%	-11,5%
Crédit à l'économie	10,2	22,1	17,5	-20,8%	71,6%
Masse monétaire	70,7	102,1	95,1	-6,9%	34,5%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	475,5	474,2	437,6	-7,7%	-8,0%
Position nette du gouvernement	-110,0	-117,4	-118,1	0,6%	7,4%
Crédit à l'économie	550,9	646,8	653,5	1,0%	18,6%
Masse monétaire	894,1	1 027,8	1 010,2	-1,7%	13,0%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	160,4	305,6	284,8	-6,8%	77,6%
Position nette du gouvernement	-16,0	-169,7	-148,7	-12,4%	829,4%
Crédit à l'économie	193,0	256,4	261,6	2,0%	35,5%
Masse monétaire	308,3	372,8	386,7	3,7%	25,4%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	771,6	731,6	682,2	-6,8%	-11,6%
Position nette du gouvernement	47,9	61,5	34,1	-44,6%	-28,8%
Crédit à l'économie	1 160,2	1 368,5	1 447,3	5,8%	24,7%
Masse monétaire	1 821,4	1 961,8	1 922,6	-2,0%	5,6%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	213,7	242,0	245,7	1,5%	15,0%
Position nette du gouvernement	-2,7	-12,6	-24,5	94,4%	807,4%
Crédit à l'économie	234,7	294,3	296,0	0,6%	26,1%
Masse monétaire	450,8	500,6	500,3	-0,1%	11,0%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	4 302,7	4 612,1	4 546,4	-1,4%	5,7%
Position nette du gouvernement	398,1	390,6	392,2	0,4%	-1,5%
Crédit à l'économie	4 452,8	5 243,8	5 416,3	3,3%	21,6%
Masse monétaire	7 718,2	8 758,1	8 721,4	-0,4%	13,0%

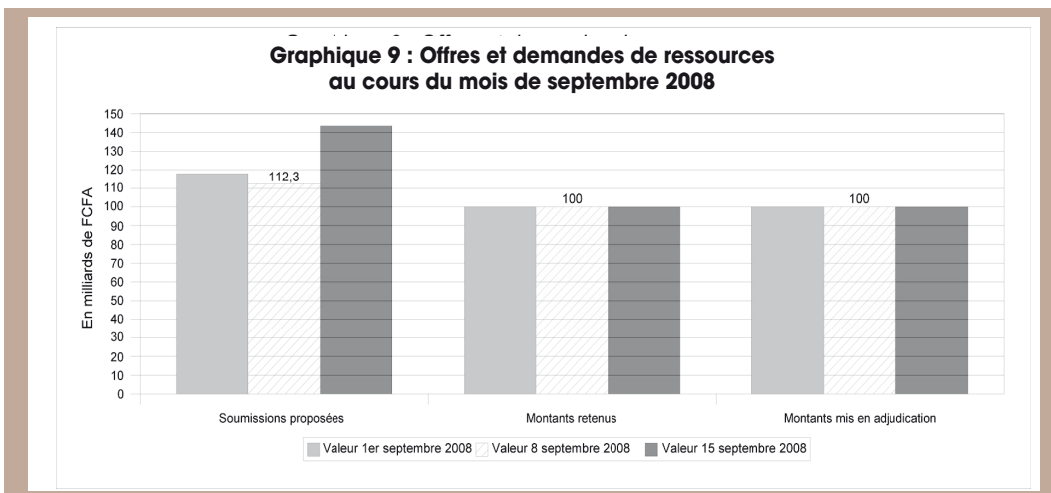
Source : BCEAO

3.5 - Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en septembre 2008, ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été maintenu à 100,0 milliards, en raison de la baisse des encours sur les guichets de refinancement de l'Institut d'émission et de la contraction des échanges 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 septembre 2008 comme le mois précédent.

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



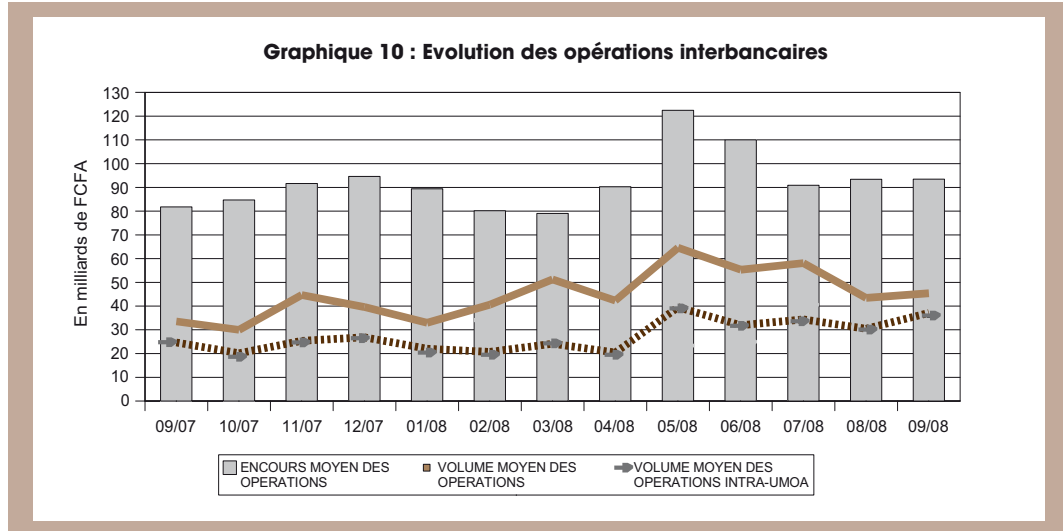
Le taux marginal a fluctué entre 4,1000% et 4,5000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,2278% et 4,5682%. En septembre 2008, le taux moyen pondéré du marché monétaire s'est établi à 4,3404% contre 4,1157% le mois précédent.

Les refinancements sur le **guichet de la pension** sont passés de 95,0 milliards à 127,1 milliards, d'un mois à l'autre.

En septembre 2008, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** s'est situé à 45,4 milliards contre 43,5 milliards le mois précédent et 33,6 milliards un an plus tôt. L'encours moyen des prêts est resté quasi stable à 93,5 milliards, d'un mois à l'autre. En septembre 2007, il était de 81,8 milliards. Il a représenté 11,0% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 12,0% le mois précédent.

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

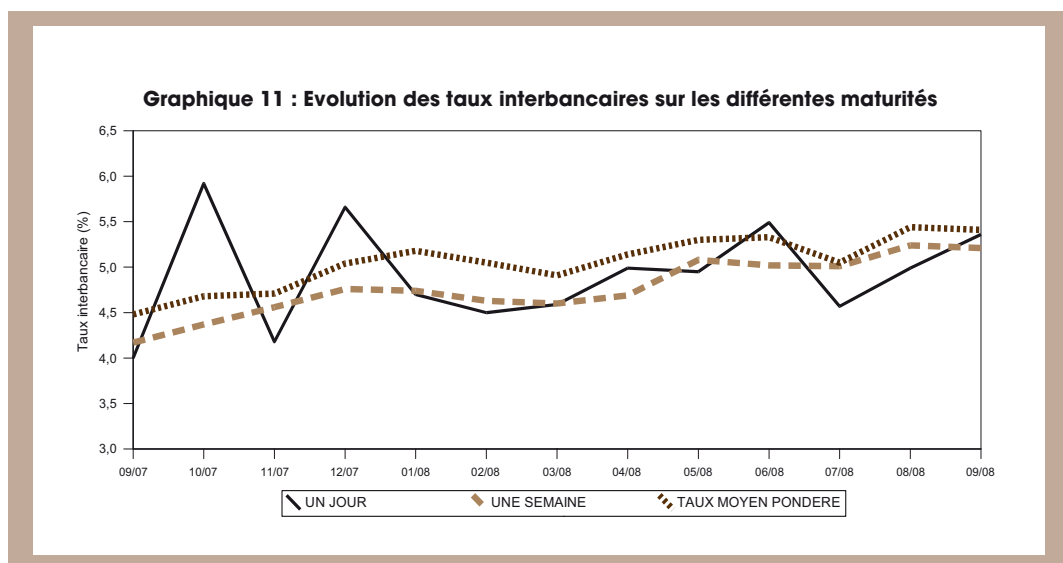
ô : Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.



Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 5,41% contre 5,44% en août 2008 et 4,48% en septembre 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 5,21% contre 5,24% en août 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 32,1 milliards, au cours de la période, du fait exclusivement de l'accroissement des encours sur le guichet de la pension. Les transactions sur le marché interbancaire ont progressé de 1,9 milliard.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), le Trésor du Togo a effectué en septembre 2008, une émission de bons à trois (3) mois, valeur 9 septembre 2008, pour un montant de 10,0 milliards par adjudication à taux variables. Le taux effectif moyen pondéré de ces bons est ressorti à 5,8414% contre 5,9795% pour la précédente émission de bons dans l'Union par le Burkina.

L'encours des TCN en vie est ressorti à 440,6 milliards à fin septembre 2008.

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

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		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 Total	dont intra-UMOA	
3 au 9 septembre 2008	100	6,25%	23 400	5,07%	-	5,88%	2 000	6,20%	-	-	-	-	-	-	27 500	24 600	88 600
10 au 16 septembre 2008	451	6,64%	31 300	5,04%	8 900	6,63%	4 500	6,42%	-	-	-	-	-	-	46 651	37 151	94 251
17 au 23 septembre 2008	11 801	5,11%	17 900	5,06%	10 851	4,16%	5 000	6,50%	2 000	5,75%	-	-	-	-	48 552	38 051	100 051
24 au 30 septembre 2008	13 601	5,53%	28 650	5,61%	9 200	6,26%	5 000	6,25%	600	6,50%	-	-	-	-	59 051	48 700	90 950
Moyenne	6 488	5,36%	25 313	5,21%	7 238	5,59%	4 125	6,31%	650	5,92%				45 439	37 126	93 463	

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

PERIODES	Bénn		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
3 au 9 septembre 2008	3 000	3 000	1 500	1 500	9 100	9 000	-	-	2 000	-	-	-	7 300	6 500	4 600	4 600	27 500	24 600
10 au 16 septembre 2008	9 051	8 051	3 000	3 000	12 550	10 000	1 500	1 500	2 000	1 500	2 000	2 000	7 000	1 800	9 550	9 300	46 651	37 151
17 au 23 septembre 2008	14 151	13 151	10 200	10 200	9 401	4 000	-	-	3 000	1 000	250	-	3 850	2 000	7 700	7 700	48 552	38 051
24 au 30 septembre 2008	8 700	8 700	1 200	1 000	12 651	4 000	-	-	16 000	15 500	1 000	1 000	2 000	1 000	17 500	17 500	59 051	48 700
Moyenne	8 726	8 226	3 975	3 925	10 926	6 750	375	375	5 750	4 500	813	750	5 038	2 825	9 838	9 775	45 439	37 126

3.5.2 – Marché financier

*Baisse des indices BRVM₁₀
et BRVM composite.*

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

Les indices **BRVM₁₀** et **BRVM composite** sont ressortis en diminution de 10,7% et de 8,9%, en s'établissant respectivement à 241,6 points et 220 points à fin septembre 2008. En glissement annuel, les indices **BRVM₁₀** et **BRVM composite** affichent une progression de 13,7% et de 15,5%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite sont en hausse de 141,65% et de 120%.

Sur le marché des actions, les échanges ont porté sur 3.340.962 actions contre 2.613.589 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 27,83%. Le secteur « Finances » affiche la transaction mensuelle la plus importante en septembre 2008, avec 97,7% du volume total du marché. La quasi-totalité des échanges a eu lieu sur le titre ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo), soit 99,6% du volume mensuel sectoriel.

Par secteur, celui des « Finances » a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 0,1% par rapport au mois précédent. Par contre, il est enregistré une baisse dans les secteurs de la « Distribution » (-11,9%), des « Services Publics » (-8,3%), de « l'Industrie » (-5,1%), du « Transport » (-1,8%) et de « l'Agriculture » (-0,8%), tandis que l'indice des « Autres secteurs » a stagné à 50,62 points en septembre et août 2008.

Sur le compartiment obligataire, en septembre 2008, le volume des transactions est ressorti à 381.123 titres transigés pour une valeur totale de 3.643.156.215 FCFA, contre un volume de 21.854 titres transigés pour une valeur totale de 21.792.966 FCFA en août 2008, soit une hausse en volume de 1.643,9%, d'un mois à l'autre.

La **capitalisation totale** du marché est ressortie en baisse de 8,0%, s'établissant à 4.627,6 milliards à fin septembre 2008 contre 5.030,3 milliards un mois plus tôt. La **capitalisation du marché des actions** s'est située à 4.115,5 milliards contre 4.518,2 milliards à fin août 2008, soit une diminution de 8,9%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 17,7%. La **capitalisation du marché obligataire** n'a pas varié, d'un mois à l'autre, et demeure à 512,1 milliards. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en diminution de 7,6%.

