



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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

JANVIER 2007

NUMERO 17



BCEAO

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

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA
BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)
Tél. : +221 839 05 00
Télécopie : +221 823 93 35
Télex : BCEAO 21833 SG /
21815 SG / 21530 SG / 21597 SG
Site internet : <http://www.bceao.int>

Directeur de Publication

Ismaila 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

Janvier 2007

NUMERO 17

Table des matières

I - VUE D'ENSEMBLE	6
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	8
III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE NOVEMBRE 2006	9
3.1 - Evolution de l'activité économique	9
3.1.1 - Production agricole	9
3.1.2 - Activité industrielle	10
3.1.3 - Bâtiments et travaux publics	11
3.1.4 - Activité commerciale	12
3.1.5 - Services marchands	13
3.1.6 - Coûts de production des entreprises	14
3.1.7 - Situation de trésorerie des unités de production	15
3.2 - Evolution des prix	15
3.3 - Evolution des conditions de banque	17
3.4 - Evolution de la situation monétaire	19
3.5 - Evolution des marchés de capitaux	21
3.5.1 - Marché monétaire	21
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

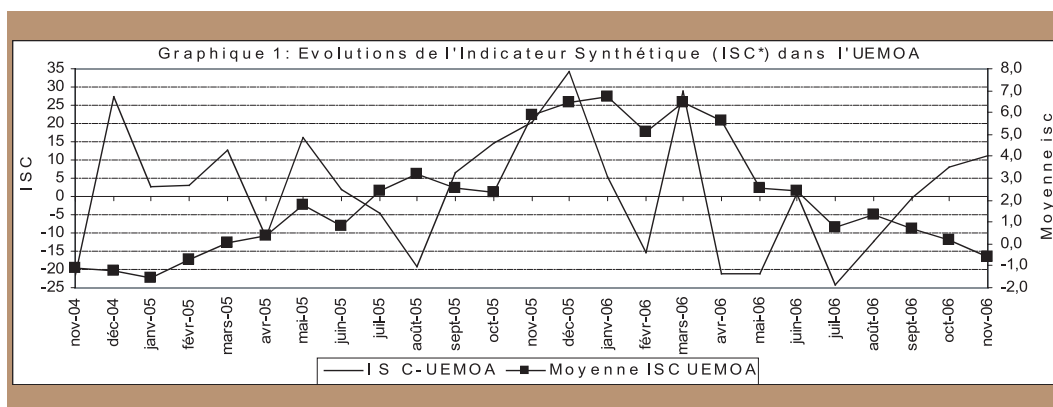
I - VUE D'ENSEMBLE

Au cours du mois de **novembre 2006**, les principales banques centrales de pays industrialisés ont laissé inchangés leurs taux directeurs dans un contexte marqué par une légère reprise de l'activité. L'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises et la plupart des cours moyens mensuels des matières premières exportées par les pays de l'Union se sont inscrits en hausse.

En **novembre 2006**, la conjoncture économique dans les Etats membres de l'UEMOA, selon l'appréciation des chefs d'entreprise, s'est légèrement améliorée par rapport au mois précédent (cf. graphique 1), à la suite principalement de la progression enregistrée dans l'industrie et dans le secteur des services marchands. L'activité économique a, par contre, reculé dans les Bâtiments et Travaux Publics (BTP) et dans le commerce. Par pays, l'activité s'est accrue au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. Elle s'est contractée au Bénin et en Guinée-Bissau, et a stagné au Togo.

En **rythme annuel**, la conjoncture apparaît bien orientée, en liaison avec la progression de l'activité dans tous les secteurs, à l'exception des BTP où elle a légèrement fléchi. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Togo. L'activité a, par contre, stagné au Bénin, au Mali et au Sénégal, et a reculé en Guinée-Bissau.

Sur les **onze premiers mois de l'année 2006**, le rythme de l'activité s'est légèrement accéléré, par rapport à la même période de l'année précédente, en raison de la progression enregistrée dans l'industrie, dans le commerce et dans les services marchands, atténuée par la stagnation observée dans les BTP. Par pays, la conjoncture s'est relativement améliorée dans tous les Etats, sauf au Bénin, en Guinée-Bissau et au Sénégal où elle a stagné.



(*) Cf. Documents d'Etudes et de Recherche N°DER/02/03, « Construction d'un indicateur synthétique d'opinion sur la conjoncture ».

Au cours des onze premiers mois de l'année 2006, les **conditions de production** ont été principalement marquées, en rythme annuel, par une légère hausse des coûts unitaires de production dans l'industrie et dans les bâtiments et travaux publics. La situation de trésorerie des entreprises est apparue globalement inchangée.

Sur le plan de l'évolution des **prix intérieurs**, il est relevé une hausse de l'inflation, en glissement annuel, comparativement au mois précédent. En effet, le taux d'inflation est passé de 1,2% en octobre 2006 à 2,0% en novembre 2006, contre 3,4% un an plus tôt. Par pays, le taux d'inflation en glissement annuel, en novembre 2006, se situe à 3,5% en Guinée-Bissau, 3,2% au Sénégal, 3,1% au Mali, 2,8% au Bénin, 2,0% en Côte d'Ivoire, 0,3% au Togo, -0,2% au Burkina et -1,5% au Niger.

Au titre de l'évolution des **conditions de banque dans l'Union** en novembre 2006, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 7,89%¹ contre 7,75% en octobre 2006, soit une hausse de 0,14 point de pourcentage. Cette évolution des taux débiteurs résulte des hausses relevées au Togo (0,34 point), au Burkina (0,33 point), au Sénégal (0,26 point) et au Mali (0,22 point), compensées par les baisses relevées en Guinée-Bissau (-0,28 point), au Niger (-0,16 point), au Bénin (-0,10 point) et en Côte d'Ivoire (-0,04 point).

Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 7,6 milliards (soit -2,8%) des mises en place de crédits, par rapport au mois précédent, en raison notamment de la diminution des concours alloués en Côte d'Ivoire (-26,8 milliards), au Togo (-6,4 milliards), au Bénin (-3,3 milliards) et au Burkina (-0,4 milliard).

Comparées au mois de novembre 2005, les nouvelles mises en place de crédits ont diminué de 8,0% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs se sont accrus de 0,55 point de pourcentage.

1 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 7,87%.

II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Stabilité des taux directeurs dans la zone euro et aux Etats-Unis.

Au cours du mois de **novembre 2006**, les principales banques centrales des pays industrialisés ont laissé inchangés leurs taux directeurs dans un contexte marqué par une légère reprise de l'activité. Ainsi, le taux de soumission appliqué aux principales opérations de refinancement, le taux de la facilité de prêt marginal et le taux de la facilité de dépôt de la Banque Centrale Européenne sont restés respectivement à 3,25%, 4,25% et 2,25%. De même, le taux objectif des fonds fédéraux a été maintenu à 5,25%, par la Réserve fédérale des Etats-Unis.

Appréciation de l'euro face au dollar, à la livre sterling et au yen.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises au cours du mois de novembre 2006. La monnaie commune européenne s'est établie en moyenne à 1,2881 dollar en novembre 2006 contre 1,2611 dollar en octobre, soit une appréciation de 2,1%. La tendance est la même vis-à-vis de la livre sterling et du yen. En effet, l'euro s'est raffermi respectivement de 0,2%, et de 1,0%, ressortant en novembre 2006 à 0,6740 livre et 151,1 yen.

Hausse des cours de la plupart des produits de base exportés par les Etats membres de l'Union.

Les cours moyens mensuels des matières premières se sont inscrits en hausse, à l'exception de ceux du caoutchouc pour lesquels les anticipations d'une hausse de la production au titre de la campagne 2006/2007 ont entraîné une chute de 17,0% des cours.

Ainsi, les cotations de l'huile d'arachide, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste ont augmenté respectivement de 4,5%, 10,1% et 11,8%, en relation avec l'accroissement de la consommation mondiale due à l'intérêt grandissant du biocarburant. Les cours du café et du cacao ont progressé de 3,1% et 2,0% respectivement, en raison du resserrement de l'offre sur le marché mondial. Les mêmes raisons expliquent le rebond de 0,9% des cours du coton. Rompant avec la tendance précédemment observée, les cours du pétrole ont augmenté de 4,6% à 63,6 dollars le baril. Ce revirement des cours est lié à la publication d'informations faisant état d'une baisse des stocks aux Etats-Unis. Le cours de l'or oscille autour de 600 dollars l'once. En novembre 2006, il a progressé de 9,3% dopé par le repli du dollar.

III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE NOVEMBRE 2006

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) en novembre 2006 est marquée par la progression de la production industrielle et de l'activité commerciale sur les onze premiers mois de l'année, ainsi que par le bon déroulement de la campagne agricole 2006/2007.

3.1 - Evolution de l'activité économique

3.1.1 - Production agricole

A l'instar du mois précédent, les évaluations à fin novembre 2006 font état d'une hausse de la production agricole pour la campagne 2006/2007, consécutive à l'abondance des pluies et à leur bonne répartition sur toute l'étendue des territoires des Etats membres de l'Union.

	2005/2006	2006/2007	Variation (%)
	en tonnes		
Bénin	6 199 700	6 632 400	7,0
Burkina	3 649 500	3 858 200	5,7
Côte d'Ivoire	9 451 300	9 678 200	2,4
Guinée-Bissau	212 600	231 700	9,0
Mali	3 397 900	3 674 700	8,1
Niger	3 657 200	3 969 900	8,6
Sénégal	1 807 200	1 272 300	-29,6
Togo	2 226 500	2 288 900	2,8
UEMOA	30 601 900	31 606 300	3,3

* : évaluations à fin novembre 2006.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

Au cours de la campagne 2006/2007, la **production vivrière** de l'Union augmenterait de 3,3%, selon les estimations effectuées par les Etats.

Hausse de la production vivrière.

	2005/2006	2006/2007	Variation (%)
	en tonnes		
Arachide	1 612 744	1 489 001	-7,7
Cacao	1 411 900	1 354 200	-4,1
Café	118 600	122 300	3,1
Coton-graine	1 808 500	2 054 700	13,6
Noix de cajou	112 400	121 100	7,7

* : évaluations à fin novembre 2006.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

Hausse de la production des cultures d'exportation, à l'exception de celle de l'arachide et du cacao.

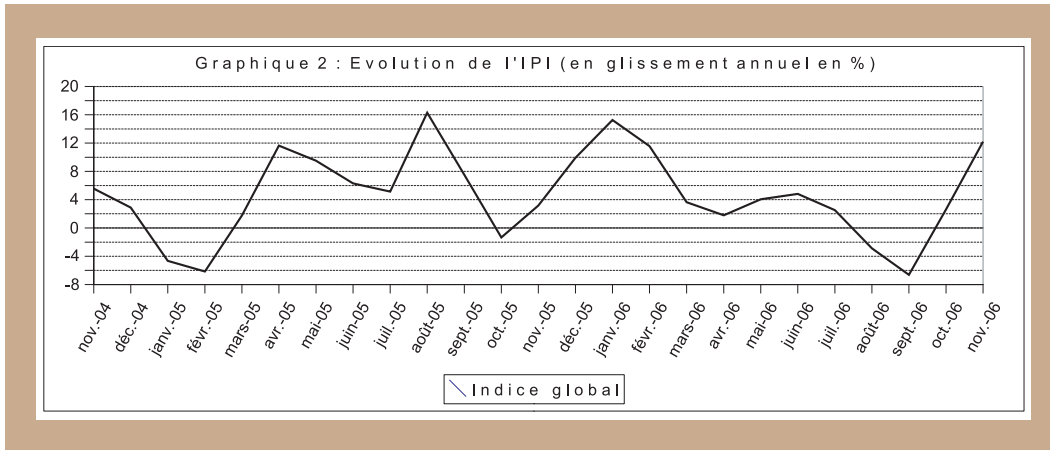
A la suite des estimations des cultures d'exportation effectuées par les Etats, il apparaît que les productions des **cultures d'exportation** sur la campagne 2006/2007 se sont améliorées dans tous les pays de l'UEMOA comparativement aux réalisations de la campagne précédente, à l'exception de celles de l'arachide et du cacao, dont le repli est consécutif à la baisse enregistrée au Sénégal et en Côte d'Ivoire respectivement.

3.1.2 - Activité industrielle

En **novembre 2006**, l'activité industrielle dans l'UEMOA, mesurée par l'indice de la production des industries du secteur moderne, a augmenté de 19,1% en rythme mensuel, en liaison avec la hausse observée dans les unités manufacturières et minières, qui a induit celle des industries énergétiques. En effet, dans les manufactures, la production a progressé de 29,7%, en raison notamment du flux relevé dans la fabrication de textiles au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger, de papier, carton et articles en papier et en carton (27,3%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal et de produits de l'édition et de l'imprimerie (25,1%) au Bénin et en Côte d'Ivoire. La production manufacturière a également augmenté dans les usines de produits à base de tabac (15,5%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali et de caoutchouc et matières plastiques (9,0%) au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. En outre, la production a augmenté dans les usines de produits chimiques (6,2%) au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, ainsi que dans celles de raffinage de produits pétroliers (5,1%) en Côte d'Ivoire. Par ailleurs, l'activité minière a progressé de 10,4%, notamment au Mali, au Niger et au Sénégal. Cette évolution haussière a été atténuée par la baisse de la production de la branche «électricité, gaz et eau», qui est ressortie à -5,0%, en liaison avec le reflux enregistré dans tous les pays, sauf au Burkina et au Sénégal où une hausse a été relevée. Par pays, la hausse mensuelle de la production industrielle en novembre 2006 a été de 190,0% au Burkina, de 123,6% au Mali, de 8,2% au Niger, de 5,4% en Côte d'Ivoire et de 4,9% au Sénégal. La production a baissé au Bénin (-30,8%), au Togo (-7,5%) et en Guinée-Bissau (-0,4%).

Hausse en rythme annuel de la production industrielle.

En **glissement annuel**, la production industrielle dans l'UEMOA est en hausse de 12,2% (cf. graphique 2), en liaison avec le flux constaté dans les unités manufacturières (17,4%) et dans la branche «électricité, gaz et eau» (4,3%), atténué par la baisse relevée dans les activités extractives (-1,2%). Par pays, une augmentation de la production a été enregistrée au Mali (60,7%), au Togo (18,1%), au Niger (16,7%), en Côte d'Ivoire (12,4%) et au Burkina (2,0%). En revanche, une baisse est observée au Bénin (-23,8%), en Guinée-Bissau (-10,7%) et au Sénégal (-4,4%).



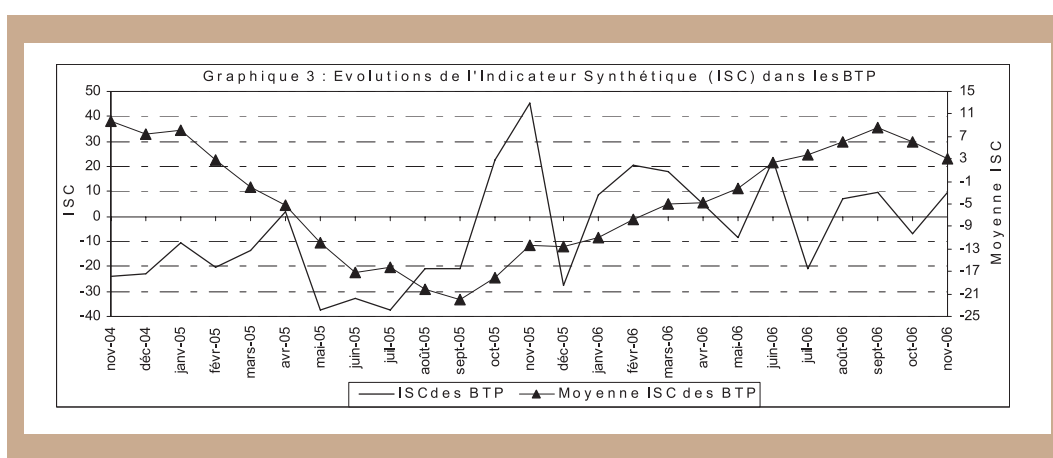
Sur les **onze premiers mois de l'année 2006**, la production industrielle est en hausse, comparativement à la même période de 2005. En effet, elle s'est accrue de 4,5% contre 4,1% un an auparavant. Cette progression résulte, principalement, de l'extraction minière (31,9%), notamment, celle de pétrole brut et gaz naturel (62,5%) en Côte d'Ivoire, d'or (19,9%) au Mali et d'uranium (13,9%) au Niger. Le dynamisme de l'activité industrielle a également concerné les usines de produits textiles (23,4%) au Burkina, au Mali et au Sénégal, de produits à base de tabac (19,7%) essentiellement au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, et de caoutchouc et matières plastiques (17,9%) au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. Il est relevé, en outre, une bonne tenue de la fabrication d'articles d'habillement (40,9%) en Côte d'Ivoire et de bois et articles en bois (8,3%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal. La production a également augmenté dans les usines de réparation de matériels de transport (60,2%) et de cuirs et articles de voyage et de maroquinerie (38,9%) en Côte d'Ivoire. Dans la branche «électricité, gaz et eau», la production a progressé de 3,4%. Cette tendance haussière de la production industrielle est globalement en phase avec l'opinion exprimée par les chefs d'entreprises industrielles sur l'évolution de la conjoncture dans leur secteur au cours de la même période. Par pays, l'augmentation de la production industrielle a été de 27,8% au Mali, de 14,7% au Niger, de 8,1% en Guinée-Bissau, de 6,5% en Côte d'Ivoire, de 3,4% au Togo, de 2,0% au Bénin et de 1,2% au Burkina. En revanche, la production a reculé de 16,8% au Sénégal.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Dans le **secteur des bâtiments et travaux publics (BTP)**, les chefs d'entreprise ont signalé une légère baisse de la conjoncture en novembre 2006, par rapport au mois précédent (cf. graphique 3), en raison notamment de la diminution des nouveaux contrats, des mises en chantier et des reprises de chantiers. Toutefois, les interruptions de chantiers ont reculé. Par pays, il est observé d'un mois à l'autre, une dégradation de l'activité des BTP au Mali et au Niger. Une stabilité est notée au Bénin, au Burkina, au Sénégal et au Togo. L'activité a progressé en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau.

Recul de l'activité dans le secteur des BTP en glissement annuel.

Par rapport au mois de novembre 2005, l'activité des BTP a légèrement reculé, en liaison notamment avec la diminution des nouveaux contrats et des reprises de chantiers, conjuguée à la stagnation des mises en chantier. Cette évolution a été atténuée par la réduction des interruptions de chantiers. Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité des bâtiments et travaux publics au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Togo. Une stabilité est relevée au Bénin et au Sénégal. Par contre, la conjoncture s'est améliorée en Côte d'Ivoire.



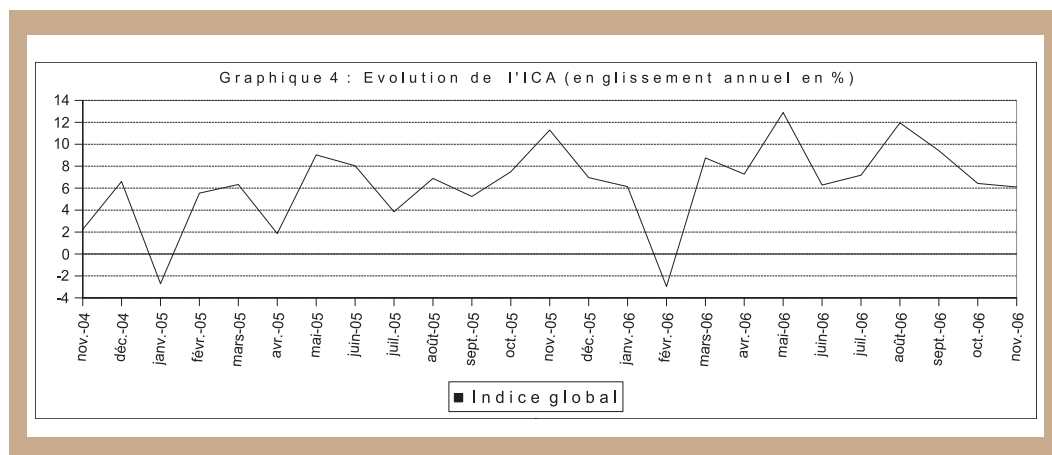
De janvier à novembre 2006, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié, comparativement à la même période de 2005, en liaison notamment avec l'augmentation des mises en chantier, compensée par la diminution des reprises de chantiers et la stagnation des nouveaux contrats. Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une baisse au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo. Elle s'est, par contre, accrue en Côte d'Ivoire. Une stabilité est notée au Bénin, en Guinée-Bissau et au Sénégal.

3.1.4 - Activité commerciale

En rythme mensuel, l'activité commerciale a baissé dans l'UEMOA, en novembre 2006, après la hausse de 1,2% enregistrée au cours du mois précédent. En effet, par rapport à octobre 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail de type moderne s'est réduit de 1,4%, à la suite de la morosité des ventes de produits pétroliers (-6,9%) et de produits de l'alimentation (-1,8%). Par pays, la baisse des ventes dans le secteur du commerce de détail a été de 8,3% au Sénégal, de 4,3% au Togo, de 1,5% en Côte d'Ivoire et de 0,7% au Mali. En revanche, le chiffre d'affaires a augmenté de 17,0% au Niger, de 9,5% au Burkina, de 7,7% en Guinée-Bissau et de 2,5% au Bénin.

En **glissement annuel**, l'activité commerciale s'est intensifiée dans l'UEMOA en novembre 2006. En effet, comparativement au même mois de 2005, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a progressé de 6,1% (cf. graphique 4). Ce raffermissement des affaires est attribuable à presque toutes les branches, notamment les commerces de produits pharmaceutiques et cosmétiques (25,4%), de biens divers (24,1%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (19,3%), de denrées alimentaires (3,9%) et de produits pétroliers (0,6%). Une hausse des affaires est relevée au Niger (48,3%), au Burkina (26,9%), en Guinée-Bissau (16,8%), au Sénégal (8,9%), au Bénin (6,4%) et en Côte d'Ivoire (3,7%). En revanche, elles ont décliné au Togo (-3,9%) et au Mali (-0,8%).

Intensification de l'activité commerciale dans l'UEMOA.



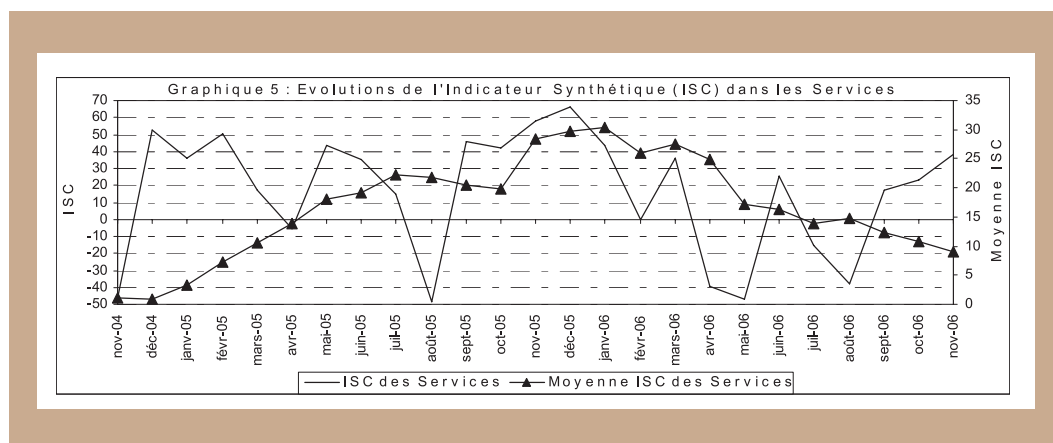
Sur les **onze premiers mois de 2006**, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 7,3% en moyenne, contre 5,7% au cours de la même période de 2005. Cette évolution est essentiellement induite par l'accroissement des ventes de produits de l'alimentation (14,5%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (12,5%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (9,8%), d'articles d'équipements du logement (8,9%), de produits pétroliers (6,6%) et de biens divers (5,2%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse dans le secteur du commerce au Niger (39,8%), au Burkina (20,3%), au Mali (13,4%), au Sénégal (7,3%), en Guinée-Bissau (7,3%) et en Côte d'Ivoire (4,7%). Par contre, elles ont baissé au Bénin (-8,8%) et au Togo (-0,8%).

3.1.5 - Services marchands

En **novembre 2006**, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité a progressé par rapport au mois précédent, dans le secteur des services marchands, en liaison avec la hausse du chiffre d'affaires, notamment dans les branches «hôtels et restaurants», «intermédiation financière» et «transports, entreposage et communication». Les tarifs des prestations n'ont pas varié. Par pays, la conjoncture s'est améliorée dans tous les Etats, à l'exception du Togo où elle a stagné et de la Guinée-Bissau où elle s'est dégradée.

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

En **glissement annuel**, l'activité est ressortie en hausse en novembre 2006. Les tarifs des prestations sont restés stables. Par pays, il est relevé, par rapport au même mois de l'année 2005, une bonne tenue de la conjoncture dans les services marchands dans tous les Etats, à l'exception du Mali où elle n'a presque pas varié et de la Guinée-Bissau où elle s'est dégradée.



Au cours des **onze premiers mois de 2006**, la conjoncture s'est améliorée, comparativement à la même période de l'année précédente. Il ressort, en moyenne, un léger raffermissement du chiffre d'affaires dans les services marchands dans l'ensemble des Etats, à l'exception de la Guinée-Bissau et du Mali où une stagnation a été enregistrée.

3.1.6 - Coûts de production des entreprises

En **novembre 2006**, les coûts unitaires de production sont apparus, d'un mois à l'autre, en légère hausse dans l'industrie et en stabilité dans les bâtiments et travaux publics (BTP). Il est signalé, par rapport au mois précédent, une stagnation des coûts unitaires de production dans l'industrie au Mali et au Togo. Une légère progression est observée au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal. Dans les BTP, les coûts unitaires de production sont ressortis en stabilité au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Togo. Ils sont jugés en hausse en Guinée-Bissau et au Sénégal, du fait principalement du renchérissement des approvisionnements.

En **glissement annuel**, les coûts unitaires de production sont apparus en légère hausse dans les BTP et dans l'industrie. Par rapport au même mois de 2005, une tendance haussière des coûts unitaires de production est observée dans l'industrie au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, en liaison avec l'accroissement des prix des approvisionnements. Il est relevé une stabilité en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Togo. Dans les BTP, les coûts unitaires de production ont renchéri en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo. Ils ont quasiment stagné au Bénin, au Burkina et en Côte d'Ivoire.

Coûts unitaires de production en légère hausse.

Sur les **onze premiers mois de l'année 2006**, les coûts unitaires de production apparaissent, par rapport à la même période de 2005, globalement en légère hausse dans l'industrie et dans les bâtiments et travaux publics. Par pays, il est observé une progression des coûts unitaires de production dans l'industrie en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Mali et au Sénégal, en rapport notamment, avec la hausse des prix des approvisionnements. Il est enregistré une quasi-stabilité au Bénin, au Burkina et au Togo, et une faible baisse au Niger. Dans les bâtiments et travaux publics, il est relevé un renchérissement des coûts unitaires de production au Bénin, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, du fait essentiellement de la hausse des prix des approvisionnements. Une quasi-stabilité est constatée au Burkina, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau.

3.1.7 - Situation de trésorerie des unités de production

De l'avis des chefs d'entreprise, la situation de trésorerie des unités de production a présenté, dans l'ensemble, des signes de légère tension en **novembre 2006**. Des contraintes de trésorerie plus ou moins persistantes ont été observées dans les BTP et dans le commerce. La situation est ressortie aisée dans l'industrie et dans les services marchands. Par pays, la situation de trésorerie des entreprises est jugée relativement tendue dans tous les Etats, sauf au Bénin et en Côte d'Ivoire où elle est apparue bonne et au Togo où elle a stagné.

Comparée à **novembre 2005**, la situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée dans l'ensemble, en raison de son évolution favorable dans l'industrie et dans les BTP. Elle s'est dégradée dans le commerce et dans les services marchands. Par pays, la situation de trésorerie des unités de production s'est améliorée au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Niger. Elle s'est relativement dégradée en Guinée-Bissau, au Mali et au Togo et a stagné au Sénégal.

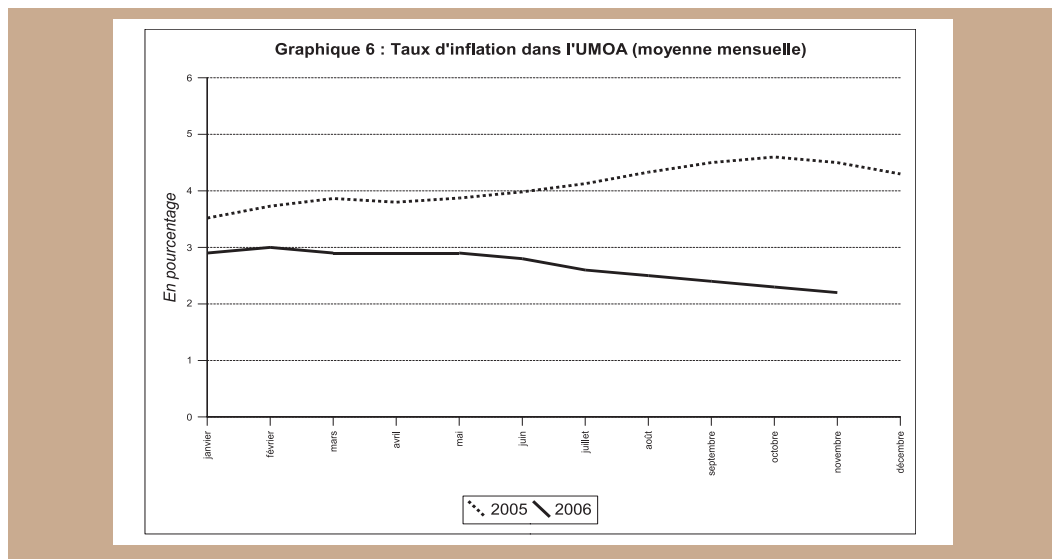
De **janvier à novembre 2006**, l'état de trésorerie des entreprises est demeuré inchangé dans l'ensemble, par rapport à la même période de l'année précédente. Toutefois, la situation diffère d'un secteur à l'autre. Elle est en amélioration dans l'industrie et dans les BTP. La situation est demeurée inchangée dans le commerce et dans les services marchands. Par pays, il est relevé un renforcement de la situation de trésorerie des entreprises au Bénin, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau, et une stabilité au Mali, au Niger et au Togo. Une légère dégradation est constatée au Burkina et au Sénégal.

.....
*Stabilité de la situation de
trésorerie des unités de
production.*
.....

3.2 - Evolution des prix

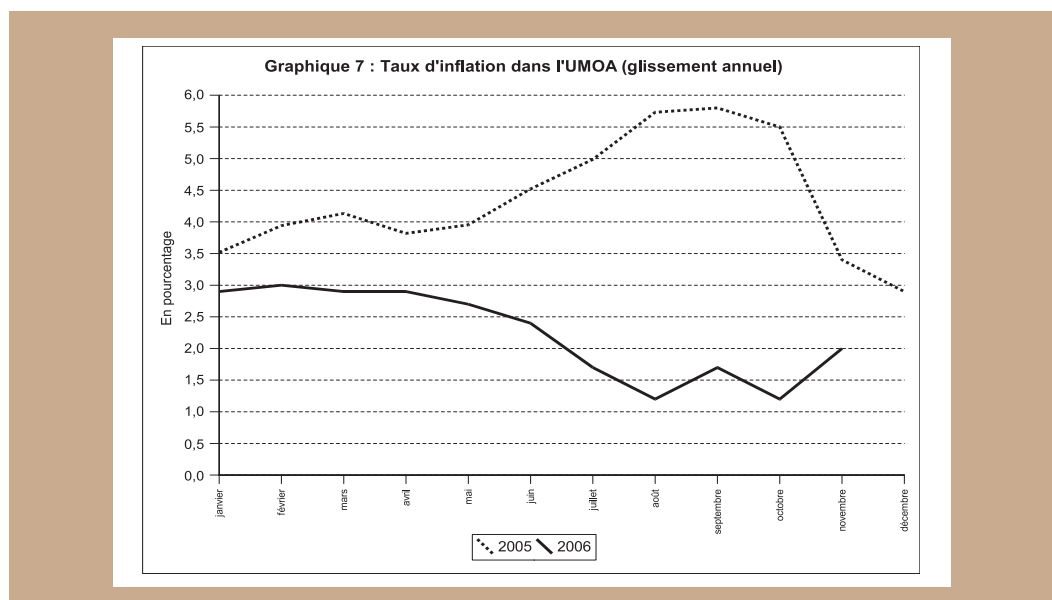
Le niveau général des prix à la consommation a enregistré une baisse au **rythme mensuel** de 0,2% en novembre 2006, en raison de l'amélioration de l'offre de céréales, à la suite des bonnes récoltes enregistrées dans les pays du Sahel, de la baisse saisonnière du prix des produits de la pêche au Sénégal et du repli des coûts des carburants au Bénin, au Burkina, au Niger et au Sénégal. Toutefois, la hausse de 20% du prix du pain en Côte d'Ivoire pour compter du 8 novembre 2006

et celle du coût du gaz butane au Sénégal dans un contexte de pénurie, limiteraient la baisse du niveau général des prix.



Hausse des prix en variation annuelle.

Le taux d'inflation, en **glissement annuel**, s'est inscrit en hausse, passant de 1,2% en octobre 2006 à 2,0% en novembre 2006. Le relèvement des prix du pain en Côte d'Ivoire et du gaz butane au Sénégal en novembre 2006 explique cette tendance de l'inflation.



En moyenne, sur les **onze premiers mois de 2006**, l'inflation s'est située à 2,2% contre 4,5% à la même période de 2005.

Tableau 3 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin novembre 2006

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Inflation en moyenne (en %)	
	nov.-05	nov.-06	2005	2006	2005	2006
Bénin	-0,1	0,6	5,2	2,8	5,5	3,6
Burkina	-2,2	-1,7	5,1	-0,2	6,6	2,4
Côte d'Ivoire	0,0	0,1	2,7	2,0	4,0	2,5
Guinée-Bissau	-0,7	-1,1	2,1	3,5	3,6	1,9
Mali	-2,3	-0,2	3,1	3,1	6,7	1,4
Niger	-1,1	-2,2	3,7	-1,5	8,2	0,0
Sénégal	-2,8	-0,4	2,3	3,2	1,7	2,0
Togo	0,3	0,4	6,9	0,3	6,9	2,3
UEMOA	-1,0	-0,2	3,4	2,0	4,5	2,2

Sources : Instituts nationaux de la statistique et BCEAO.

3.3 - Evolution des conditions de banque

Les données analysées proviennent des résultats provisoires à fin novembre 2006 de l'enquête sur les conditions de banque dans l'UEMOA.

En moyenne, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 7,89%³ en novembre 2006 contre 7,75% en octobre 2006, soit une hausse de 0,14 point de pourcentage. Ils ont varié entre 6,33% au Sénégal et 12,00% en Guinée-Bissau (cf. tableau 4). Par rapport à octobre 2006, les taux débiteurs se sont repliés en Guinée-Bissau (-0,28 point), au Niger (-0,16 point), au Bénin (-0,10 point) et en Côte d'Ivoire (-0,04 point). Cette évolution a été compensée par les hausses relevées au Togo (0,34 point), au Burkina (0,33 point), au Sénégal (0,26 point) et au Mali (0,22 point). Un assouplissement des conditions débitrices est noté au niveau des concours octroyés aux «ONG, amicales et syndicats» (2,0 milliards au taux de 9,86% en novembre 2006 contre 0,6 milliard à 11,05% en octobre 2006), aux «Sociétés d'Etat et EPIC» (6,0 milliards au taux de 7,89% en novembre 2006 contre 9,4 milliards à 8,11% en octobre 2006) et aux «entreprises privées du secteur productif» (174,0 milliards au taux de 7,12% en novembre 2006 contre 187,9 milliards à 7,18% en octobre 2006). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la baisse des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins d'exportation (2,8 milliards au taux de 9,07% en novembre 2006 contre 0,2 milliard à 11,57% en octobre 2006), de consommation (12,4 milliards au taux de 12,29% en novembre 2006 contre 14,1 milliards à 12,51% un mois plus tôt) ainsi que les crédits divers (24,2 milliards au taux de 9,80% en novembre 2006 contre 12,9 milliards à 10,84% un mois plus tôt).

Hausse du taux d'intérêt débiteur moyen.

Selon la nature du débiteur, les taux d'intérêt moyens les plus élevés ont été appliqués, notamment, aux «particuliers» (11,89%) essentiellement au Niger (13,85%), au Togo (13,18%) et en Côte d'Ivoire (13,17%). A l'inverse, les conditions de prêt les plus souples ont été offertes aux «entreprises privées du secteur

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 7,87%.

productif» (7,12%), principalement à Dakar (5,82%) et à Abidjan (6,98%), à la «clientèle financière» (7,89%), particulièrement à Cotonou (7,00%) et à Bamako (7,76%) ainsi qu'aux «Sociétés d'Etat et EPIC» (7,89%), principalement au Niger (7,00%) et au Mali (8,06%). Globalement, la place de Dakar a le taux d'intérêt moyen le plus bas (6,33%), suivie d'Abidjan (7,21%). Les taux d'intérêt observés à Bissau (12,00%) et à Niamey (11,17%) sont apparus les plus élevés.

Tableau 4 : Niveaux des taux d'intérêt moyens par pays à fin novembre 2006, selon la nature du débiteur (en pourcentage)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Etat et organismes assi-milés			11,75		9,40				9,46
Particuliers	11,50	11,97	13,17	12,00	12,24	13,85	10,23	13,18	11,89
Clientèle financière	7,00	10,50	11,25		7,76		10,25		7,89
Sociétés d'Etat et EPIC	10,00				8,06	7,00	8,13		7,89
Assurance - Caisses de rétraite									
Entreprises privées du secteur productif	10,29	9,38	6,98	12,00	10,31	10,97	5,82	9,67	7,12
Entreprises individuelles	12,37	11,25	6,55		13,14	11,94	12,37	11,89	8,34
Coopératives et groupements villageois	6,80	12,97	13,00		12,62	11,00	8,98		10,26
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc)	9,29	11,11				11,57	9,56	9,00	9,86
Personnel des banques	2,18	2,58	5,46		2,71	2,19	2,54	5,95	3,90
Total	9,98	10,57	7,20	12,00	10,17	11,09	6,32	10,42	7,87
Total hors personnels des banques	10,02	10,67	7,21	12,00	10,20	11,17	6,33	10,46	7,89

Source : BCEAO.

Selon l'objet du crédit, les concours de trésorerie ont bénéficié des taux d'intérêt moyens les plus bas (7,23%), notamment au Sénégal (5,84%) et en Côte d'Ivoire (6,40%), alors que les crédits de consommation sont ressortis les plus chers, avec un taux moyen de 12,29% au niveau de l'Union, du fait essentiellement des places de Bamako (13,33%), de Niamey (13,30%), d'Abidjan (13,16%) et de Lomé (12,67%).

Comparées au mois de novembre 2005, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,55 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

Tableau 5 : Niveaux des taux d'intérêt moyens par pays à fin novembre 2006, selon l'objet du crédit (en %)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Habitation	10,42	11,14	10,42	12,00	11,56	11,37	8,19	11,36	9,60
Exportation			9,07		9,08				9,07
Equipement	10,00	10,27	13,26		9,77	12,02	7,64	11,15	8,56
Consommation	11,06	11,77	13,16	12,00	13,33	13,30	11,07	12,67	12,29
Trésorerie	10,05	9,94	6,40		9,96	10,61	5,84	9,85	7,23
Autres	9,64	11,83	9,90	12,00	10,70	12,76	7,24	15,40	9,80
Total	9,98	10,57	7,20	12,00	10,17	11,09	6,32	10,42	7,87
Total hors personnels des banques	10,02	10,67	7,21	12,00	10,20	11,17	6,33	10,46	7,89

Source : BCEAO.

En **novembre 2006**, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 262,7 milliards de FCFA de crédits, autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce⁴. Ces crédits sont en baisse de 7,6 milliards (soit -2,8%), par rapport au mois précédent, en raison notamment de la diminution des mises en place en Côte d'Ivoire (-26,8 milliards), au Togo (-6,4 milliards), au Bénin (-3,3 milliards) et au Burkina (-0,4 milliard). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «entreprises privées du secteur productif» (66,2%), aux «entreprises individuelles» (15,0%), aux «particuliers» (7,9%) et à l'«Etat et organismes assimilés» (4,9%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 74,2%, d'équipement pour 9,2% et de consommation pour 4,7%.

Baisse des mises en place de crédits.

Comparées au mois de novembre 2005, les nouvelles mises en place de crédits ont diminué de 8,0% au niveau de l'Union.

3.4 - Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin novembre 2006, comparée à celle d'octobre 2006, est caractérisée par une contraction des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et par une hausse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 3.670,7 milliards à fin novembre 2006 contre 3.679,4 milliards un mois plus tôt, soit un repli de 8,7 milliards. Cette évolution est liée à la baisse de 36,4 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale évalués à 3.552,1 milliards. La position extérieure des banques s'est accrue de 27,7 milliards pour se situer à 118,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur a augmenté de 144,5 milliards, pour atteindre 4.631,1 milliards à fin novembre 2006. Cette situation résulte de l'accroissement de 54,3 milliards et 90,2 milliards respectivement des crédits nets aux Etats et des concours au secteur privé. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.060,0 milliards, après les hausses de 7,8 milliards des concours à moyen et long terme et de 82,4 milliards des crédits à court terme. La position nette du gouvernement s'est située à 571,1 milliards.

Pour sa part, la masse monétaire s'est accrue de 2,0% pour s'établir à 6.738,7 milliards (voir tableau 6 ci-après).

Hausse de la masse monétaire.

4 : Le traitement séparé des découverts et des escomptes d'effets s'explique surtout par la difficulté à appréhender de manière fiable les informations relatives à l'objet et à la durée de la facilité de trésorerie ainsi consentie. Par ailleurs, le suivi mensuel du volume des crédits accordés sous forme de découverts est difficile, car les comptes bénéficiant d'un découvert peuvent être mouvementés plusieurs fois au cours d'une même journée, passant d'une situation de découvert à une situation d'excédent. Le volume total de crédit utilisé en terme de découvert sur une période donnée pour un compte donné est donc difficilement vérifiable. En outre, l'objet des crédits octroyés sous forme de découvert, leur utilisation et leur durée ne peuvent être saisis d'autant plus que chaque opération de découvert ne fait pas l'objet d'une demande expresse auprès de la banque. A cet égard, le suivi des découverts dans le cadre du dispositif de suivi des conditions de banque s'effectue trimestriellement à partir des plafonds des autorisations accordées par les banques.

	Tableau 6 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)				
	nov. 05	oct. 06	nov. 06	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	344,7	464,6	488,5	5,2	41,7
Position nette du gouvernement	-74,0	-154,5	-156,8	1,5	112,0
Crédit à l'économie	346,8	393,2	400,1	1,8	15,4
Masse monétaire	584,6	662,1	686,1	3,6	17,4
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	149,1	229,8	211,4	-8,0	41,8
Position nette du gouvernement	34,9	-44,1	-37,3	-15,4	-207,0
Crédit à l'économie	461,3	527,4	535,6	1,6	16,1
Masse monétaire	586,7	645,4	641,4	-0,6	9,3
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	653,4	776,7	780,1	0,4	19,4
Position nette du gouvernement	385,2	366,6	355,1	-3,1	-7,8
Crédit à l'économie	1 159,4	1 099,2	1 175,4	6,9	1,4
Masse monétaire	1 980,1	2 050,4	2 102,0	2,5	6,2
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	31,7	39,8	40,9	2,8	28,9
Position nette du gouvernement	12,3	9,0	10,8	19,8	-11,7
Crédit à l'économie	3,3	6,4	5,3	-17,4	58,8
Masse monétaire	50,3	54,1	53,4	-1,4	6,2
Mali					
Avoirs extérieurs nets	383,6	459,7	446,7	-2,8	16,5
Position nette du gouvernement	-17,8	-88,5	-71,5	-19,2	300,8
Crédit à l'économie	486,6	526,7	522,7	-0,8	7,4
Masse monétaire	802,7	814,8	818,6	0,5	2,0
Niger					
Avoirs extérieurs nets	69,5	113,6	100,1	-11,9	44,0
Position nette du gouvernement	71,9	18,9	25,0	31,7	-65,3
Crédit à l'économie	118,0	150,8	156,3	3,6	32,5
Masse monétaire	242,1	266,5	261,9	-1,7	8,2
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	700,5	745,0	753,3	1,1	7,5
Position nette du gouvernement	-65,8	-48,2	-2,2	-95,4	-96,6
Crédit à l'économie	993,5	1 089,6	1 081,7	-0,7	8,9
Masse monétaire	1 523,8	1 625,6	1 674,9	3,0	9,9
Togo					
Avoirs extérieurs nets	134,5	193,3	200,0	3,4	48,7
Position nette du gouvernement	1,0	0,3	-1,0	-432,4	-201,0
Crédit à l'économie	197,5	176,5	182,8	3,6	-7,4
Masse monétaire	316,8	361,9	367,2	1,5	15,9
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	3 135,4	3 679,4	3 670,7	-0,2	17,1
Position nette du gouvernement	735,6	516,8	571,1	10,5	-22,4
Crédit à l'économie	3 766,4	3 969,8	4 060,0	2,3	7,8
Masse monétaire	6 175,2	6 607,6	6 738,7	2,0	9,1

Source : BCEAO.

3.5 - Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale n'a pas organisé d'adjudication d'injection ou de reprise de liquidités durant le mois de novembre 2006, à l'instar du mois précédent.

En novembre 2006, le volume moyen hebdomadaire des opérations interbancaires s'est établi à 29,9 milliards, traduisant une hausse mensuelle de 11,9 milliards et annuelle de 8,4 milliards. Soixante-douze (72) opérations ont été enregistrées contre quarante-sept (47) en octobre 2006 et soixante-neuf (69) en novembre 2005.

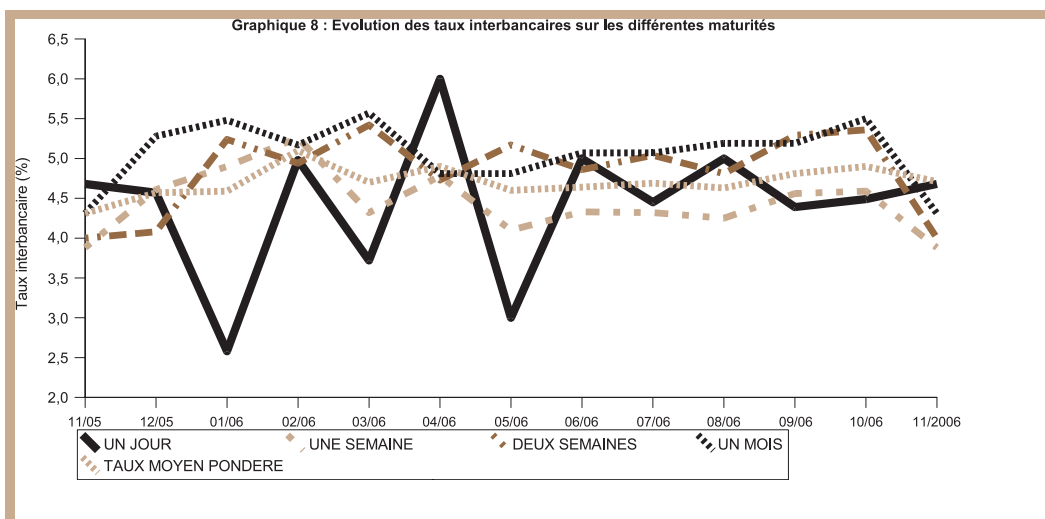
Hausse du volume moyen hebdomadaire des opérations interbancaires.

L'encours moyen des prêts est ressorti à 91,8 milliards contre 80,4 milliards le mois précédent et 54,8 milliards un an plus tôt. Il a représenté 14,3% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 12,0% en octobre 2006 et 8,0% en novembre 2005.

Les taux d'intérêt ont évolué dans une fourchette de 3,00% à 6,75% contre 3,75% à 7,10% un mois plus tôt. Quarante-quatre (44) prêts ont été négociés à des taux compris entre 4,00% et 5,00%, soit 82,5% du montant des prêts accordés, contre vingt-neuf (29) prêts le mois précédent.

Les taux moyens pondérés ont affiché une détente mensuelle sur tous les compartiments, à l'exception de celui à une semaine sur lequel une hausse a été notée. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est établi à 4,71% contre 4,90% le mois précédent et 4,31% un an plus tôt.

Détente du taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire.



Au total, l'évolution du marché interbancaire a été marquée en novembre 2006 par une hausse du volume des échanges et de l'encours moyen des opérations ainsi qu'une baisse du taux moyen pondéré, toutes maturités confondues. Les compartiments à une semaine (49,9%), deux semaines (26,1%) et un mois (11,8%) ont été les plus animés, avec une prépondérance des activités sur les places de Dakar et d'Abidjan.

Pas d'émission de bons du Trésor au cours du mois de novembre 2006.

Sur le marché des **titres des créances négociables (TCN)**, aucune émission de titres n'a été effectuée au cours du mois de novembre 2006. L'encours total des TCN en vie s'est situé à 206,9 milliards.

3.5.2 - Marché financier

Les indices BRVM₁₀ et BRVM composite sont respectivement ressortis en baisse pour le deuxième mois consécutif de 7,1% et de 5,7%, en s'établissant à 137,4 points et 116,9 points à fin novembre 2006.

Hausse des indices BRVM₁₀ et BRVM composite en variation annuelle.

En glissement annuel, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite ont enregistré des hausses respectives de 3,0% et 14,1%.

Sur le **marché des actions**, vingt-neuf sociétés sur les quarante inscrites ont fait l'objet de cotation en novembre 2006. Le volume des titres échangés est ressorti à 98.749 actions contre 308.852 actions en octobre 2006. Comme le mois précédent, la baisse des transactions est liée essentiellement au repli des échanges sur les titres ECOBANK, dont le volume est passé de 254.102 à 72.436 actions d'un mois à l'autre. Nonobstant ce repli, les titres ECOBANK sont demeurés les plus actifs du marché. Les échanges sur les titres SONATEL SN ont également baissé, ressortant à 13.713 actions contre 20.663 actions le mois précédent.

Sur le **compartiment obligataire**, sept des dix-neuf lignes cotées ont été actives contre douze le mois précédent. Le volume des titres échangés est ressorti à 4.004 obligations contre 134.710 obligations le mois précédent. Cette baisse reflète l'absence de transactions exceptionnelles de l'ampleur de celles qui ont concerné 50.000 obligations Compagnie d'Electricité du Bénin (CEB) 6,5% 2003-2010, 23.007 obligations BOAD 5% 2005-2013, ainsi que 50.010 obligations Port Autonome de Dakar 6,50% 2004-2011 respectivement les 11, 17 et 27 octobre 2006.

Tableau 7 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de novembre 2006 (en millions de francs CFA)

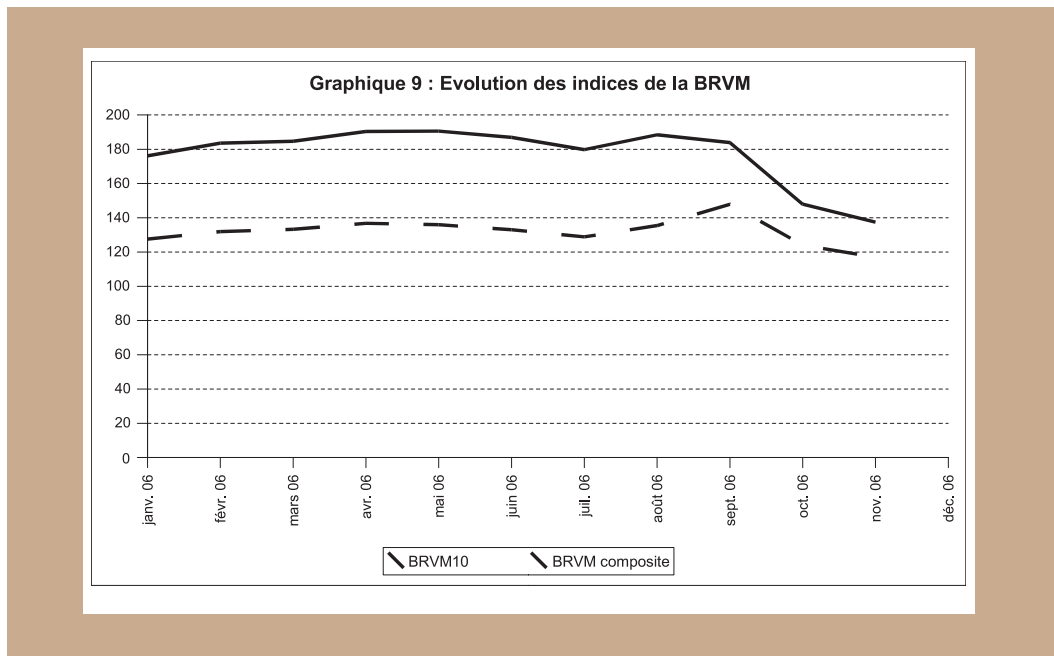
PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURETES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	
31 octobre au 7 novembre 2006	4 000	4,06%	18 500	4,49%	11 500	4,59%	1 000	6,13%	-	-	-	-	-	-	-	-	35 000	23 000	91 900
8 au 14 novembre 2006	-	-	13 860	4,68%	9 000	4,61%	1 500	6,00%	3 500	4,57%	-	-	-	-	-	-	27 860	25 000	97 960
15 au 21 novembre 2006	-	-	12 500	4,90%	4 000	4,80%	7 000	4,23%	-	-	-	-	-	-	-	-	23 500	20 000	85 800
22 au 28 novembre 2006	7 100	4,40%	14 800	4,64%	6 700	4,73%	4 550	4,88%	-	-	-	-	-	-	-	-	33 150	25 550	91 450
Moyenne	2 775	4,23%	14 915	4,68%	7 800	4,66%	3 513	5,31%	875	4,57%	-	-	-	-	-	-	29 878	23 388	91 778
Nombre d'opérations	6		31		18		15		2								72		

SOURCE : BCEAO.

Tableau 8 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de novembre 2006 (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	Montant Total	dont intra-UMOA		
31 octobre au 7 novembre 2006	7 000	5 000	-	-	6 000	6 000	-	-	-	-	-	-	20 000	10 000	2 000	2 000	35 000	23 000
8 au 14 novembre 2006	4 500	4 000	500	-	1 860	-	1 500	1 500	-	-	-	-	16 000	16 000	3 500	27 860	25 000	
15 au 21 novembre 2006	2 000	1 000	-	-	7 000	5 000	-	-	500	500	-	-	10 000	10 000	4 000	23 500	20 000	
22 au 28 novembre 2006	5 750	4 250	500	-	5 500	3 000	-	-	500	500	1 600	1 000	13 500	12 000	5 300	33 150	25 550	
Moyenne	4 813	3 563	250	-	5 090	3 500	375	375	250	250	400	250	14 875	12 000	3 825	29 878	23 388	

SOURCE : BCEAO.



La **capitalisation totale du marché** est ressortie en recul de 5,0% à 2.433,6 milliards. La **capitalisation du marché des actions** s'est contractée de 5,7%, en liaison avec la baisse des cours des titres. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 81,8%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 156,4%. La **capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 289,5 milliards contre 292,7 milliards le mois précédent, soit un recul de 1,1%. En glissement annuel, elle est en baisse de 11,3%.





ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
Mars 2007



BCEAO

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

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