



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

# Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

JUILLET 2007

NUMERO 23



**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**

Ismâïla DEM

*Directeur de la Recherche  
et de la Statistique*

*Email : [courrier.drs@bceao.int](mailto:courrier.drs@bceao.int)*

**Impression :**

Imprimerie de la BCEAO  
BP : 3108 - DAKAR

**ISSN 08505756**



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

## **BULLETIN MENSUEL DE CONJONCTURE DE LA BCEAO**

---

Juillet 2007

**NUMERO 23**



## **TABLE DES MATIÈRES**

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 MAI 2007 .....	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 .....	12
3.2 - Evolution des prix .....	13
3.3 - Evolution des conditions de banque .....	14
3.4 - Evolution de la situation monétaire .....	15
3.5 - Evolution des marchés de capitaux .....	17
3.5.1 - Marché monétaire .....	17
3.5.2 - Marché financier .....	21



## 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.*

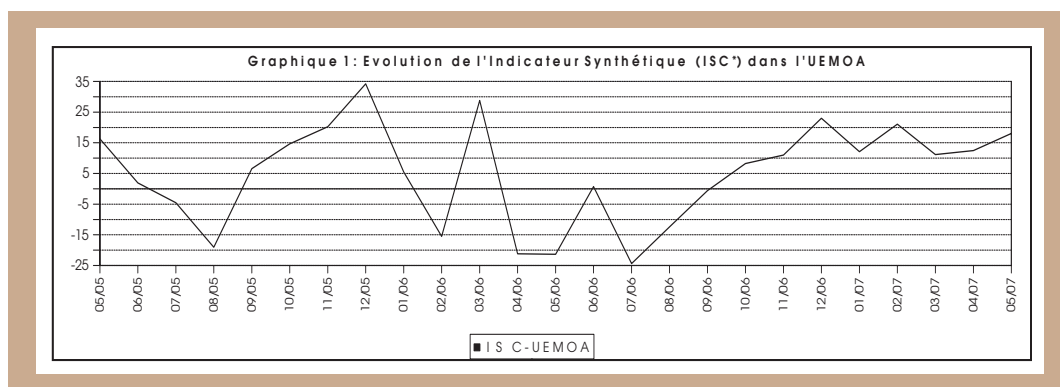
**Le Directeur de Publication**

## I - VUE D'ENSEMBLE

**En mai 2007**, l'environnement économique international a été caractérisé par une croissance soutenue dans la plupart des pays industrialisés ainsi que dans les principaux pays émergents, sauf aux Etats-Unis où un ralentissement de l'activité a été noté. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque d'Angleterre. Sur le marché des changes, l'euro s'est replié face au dollar.

**En mai 2007**, la conjoncture apparaît en légère amélioration dans l'UEMOA<sup>1</sup> en rythme annuel (cf. graphique 1), en liaison avec la progression de l'activité dans les services marchands, atténuée par la légère baisse enregistrée dans l'industrie et le commerce. Une stabilité est relevée dans les BTP. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, stagné au Bénin et a reculé au Togo.

**Sur les cinq premiers mois de l'année 2007**, le rythme de l'activité s'est légèrement accéléré, 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 Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. Elle s'est, par contre, relativement détériorée au Togo. Une stagnation est enregistrée au Bénin.



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

Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 2,2% en avril 2007 à 1,9% en mai 2007, traduisant une légère décélération des prix.

Au titre de l'évolution **des conditions de banque dans l'Union en mai 2007**, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 7,92% en mai 2007 contre 7,14% en avril 2007. Par ailleurs, il est enregistré une hausse de 29,0 milliards (soit 11,1%) des mises en place de crédits, par rapport au mois précédent.

1 : Données disponibles pour tous les pays de l'Union, sauf la Guinée-Bissau.



**Comparées au mois de mai 2006**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 0,7% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs ont fléchi de 0,06 point de pourcentage.

## II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

En mai 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par une croissance soutenue dans les principaux pays industrialisés, ainsi que dans les principaux pays émergents, malgré un ralentissement de l'activité aux Etats-Unis. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque d'Angleterre qui a relevé, le 10 mai 2007, son taux directeur de 25 points de base, pour le fixer à 5,5%.

*Hausse des taux directeurs de la Banque d'Angleterre.*

Ainsi, lors de sa réunion du 27 avril 2007, la Banque du Japon a décidé de maintenir, à 0,50%, son taux objectif de l'argent au jour le jour sur le marché des prêts en blanc. Puis, le 9 mai 2007, pour la septième fois consécutive, le Comité fédéral de l'open market a décidé de laisser inchangé, à 5,25 %, le taux objectif des fonds fédéraux. Enfin, le 10 mai 2007, au terme de la réunion de son Conseil des Gouverneurs, la Banque Centrale Européenne (BCE) a opté pour le statu quo, en conservant le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et celui de la facilité de dépôt respectivement à 3,75%, 4,75% et 2,75%.

Sur le marché des changes, l'euro s'est légèrement replié face au dollar. La monnaie unique européenne s'est établie, en moyenne mensuelle, à 1,3511 en mai 2007 contre 1,3516 dollar en avril 2007, soit une dépréciation de 0,04%. Par contre, sur la même période, elle s'est raffermie de 1,58% vis-à-vis du yen, ressortant à 163,2191 unités en mai 2007 pour un euro contre 160,6847 unités en avril 2007. L'euro s'est également affermi vis-à-vis de la livre sterling, se situant, en moyenne mensuelle, à 0,6814 livre en mai 2007 contre 0,6793 livre en avril 2007, s'appréciant de 0,30%.

*Dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar des Etats-Unis.*

En mai 2007, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les Etats membres de l'UEMOA se sont inscrits en hausse, à l'exception de ceux du coton et du pétrole qui ont reflué respectivement de 0,5% et de 1,6%, par rapport à leur niveau d'avril 2007. Le cours moyen de l'huile d'arachide est resté stable, ressortant à 1.140,0 dollars la tonne métrique, en avril 2007 comme en mai 2007.

*Hausse des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA, à l'exception de ceux du coton, du pétrole et de l'huile d'arachide.*

Les cours moyens mensuels du café robusta, du cacao, du caoutchouc, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste sont ressortis en hausse, respectivement de 5,4%, 1,0%, 4,0%, 9,4% et 10,1% par rapport à avril 2007. Les cotations de la noix de cajou se sont établies en hausse de 70,8%, passant de 300 dollars la tonne métrique en avril 2007 à 512,50 dollars en mai 2007.

### III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE MAI 2007

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à fin mai 2007 est marquée par une baisse de la production industrielle, une contraction dans le secteur du commerce, une quasi stagnation de l'activité dans le bâtiment et les travaux publics et une hausse de l'activité dans les services marchands.

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

##### 3.1.1 - Production agricole

La production vivrière serait en hausse dans la plupart des pays de l'Union, sauf au Bénin et au Sénégal.

Baisse de la production vivrière au Bénin et au Sénégal.

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

	2005/2006	2006/2007	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	6 199,7	5 568,4	-10,2
Burkina	3 649,5	3 858,3	5,7
Côte d'Ivoire	9 451,3	9 725,4	2,9
Guinée-Bissau	208,6	221,9	6,4
Mali	3 367,1	3 638,1	8,0
Niger	3 656,2	4 040,3	10,5
Sénégal	2 047,4	1 387,1	-32,3
Togo	2 226,5	2 288,8	2,8
UEMOA	30 806,3	30 728,3	-0,3

\* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

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

Les productions des cultures d'exportation sur la campagne 2006/2007 se seraient améliorées comparativement aux réalisations de la campagne précédente, à l'exception des productions d'arachide et de cacao, qui accusent respectivement une baisse de 12,6% et 4,1%.

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

	2005/2006	2006/2007	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 620,1	1 415,3	-12,6
Cacao	1 411,9	1 354,2	-4,1
Café	118,6	122,3	3,1
Coton-graine	1 809,7	1 846,8	2,1
Noix de cajou	112,4	121,1	7,7

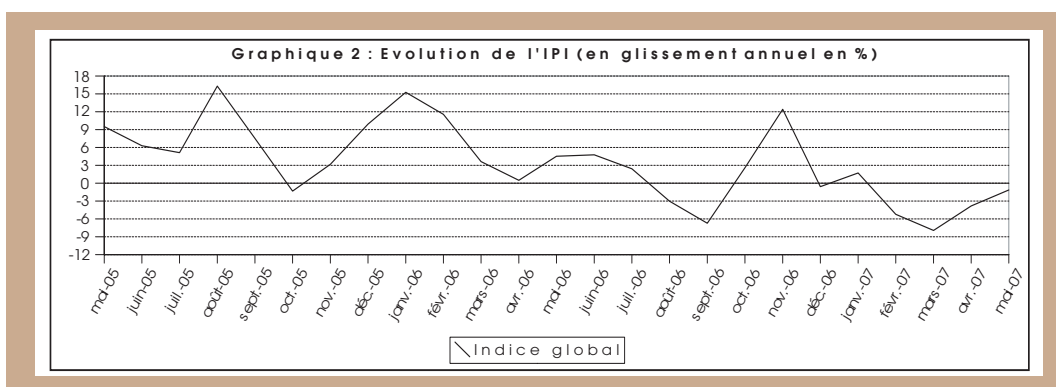
\* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

### 3.1.2 - Activité industrielle

En mai 2007, la production industrielle dans l'UEMOA est ressortie en baisse de 1,2%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après le recul de 3,8% enregistré en avril 2007, en liaison avec la décreue constatée dans les activités extractives (-14,7%) et la branche «électricité, eau et gaz» (-2,1%), atténuée par la hausse de 3,6% relevée dans les unités manufacturières. Le rythme de l'activité industrielle a également ralenti par rapport à mai 2006 où une hausse de 4,5% avait été enregistrée d'une année à l'autre.

Baisse de la production industrielle.



La baisse de l'activité industrielle a été le fait des activités d'extraction de pétrole brut et de gaz naturel (-16,7%) en Côte d'Ivoire et d'or (-26,0%) au Mali. En Côte d'Ivoire, la décreue de l'activité pétrolière et gazière est consécutive notamment à l'ensablement de certains puits du champ « BAOBAB ». Au Mali, le ralentissement de l'extraction minière résulte principalement du reflux de la production d'or lié au respect du planning annuel de production par les entreprises concernées. En effet, la quantité totale d'or brut produite par les cinq sociétés d'exploitation durant le mois de mai 2007 est de 4 230,3 kg contre 5 714,3 kg en mai 2006. La baisse de la production de la branche «électricité, eau et gaz» a concerné le Burkina, la Côte d'Ivoire et le Togo. En Côte d'Ivoire, cette évolution est imputable au recul des exportations d'électricité vers les pays de la sous-région, alors qu'au Togo, elle résulte de l'arrêt, pour révision générale, de la centrale des turbines à gaz de la Communauté Electrique du Bénin (CEB).

Par pays, un recul de la production a été noté au Mali (-39,9%), en Côte d'Ivoire (-5,8%), au Togo (-3,7%) et au Sénégal (-2,7%). Cette baisse a été limitée par la hausse observée au Burkina (122,6%), au Bénin (7,8%) et au Niger (9,0%). Au Burkina, la hausse du glissement en mai 2007 s'explique par un effet de base, induit par le décalage dans le cycle conjoncturel de l'égrenage du coton et donc de la production du coton fibre. En effet, l'indice de la sous-branche textile est passé de 273,8 en avril 2006 à 54,2 en mai 2006, à la suite du ralentissement du rythme d'égrenage. En 2007, cette activité s'est poursuivie jusqu'au mois de juin.

Tableau 3 : Variation de l'indice de la production industrielle à fin mai 2007

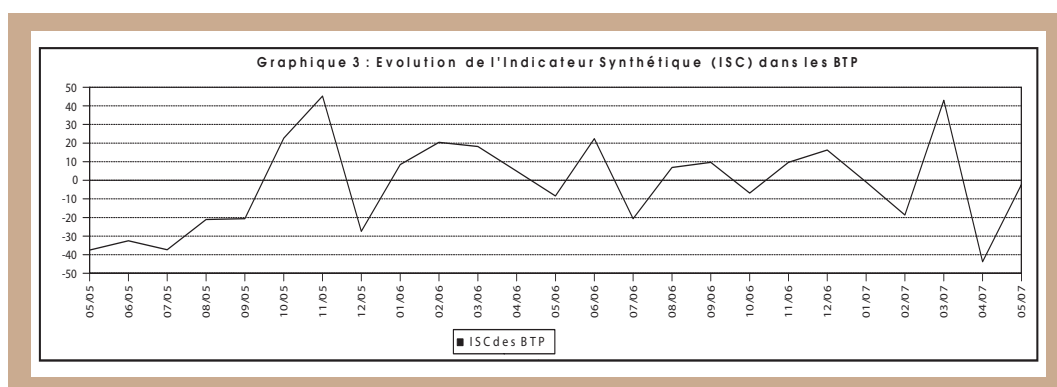
Pays	Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	mai-06	mai-07	2006*	2007*
Bénin	-7,1	7,8	5,8	-3,9
Burkina	-16,7	122,6	-2,6	20,0
Côte d'Ivoire	11,0	-5,8	9,5	-5,1
Guinée-Bissau	41,6	-	32,7	-
Mali	28,3	-39,9	36,7	-21,1
Niger	2,7	9,0	15,6	7,3
Sénégal	-16,9	-2,7	-16,2	0,7
Togo	-2,1	-3,7	3,9	-4,3
UEMOA	4,5	-1,2	6,8	-3,4

Source : BCEAO

\* Moyenne des cinq premiers mois de l'année

**Sur les cinq premiers mois de l'année 2007**, la production industrielle est en baisse, comparativement à la même période de 2006. En effet, elle s'est contractée de 3,4% contre une hausse de 6,8% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière. Cette décreue résulte, également, du recul de l'activité des usines de raffinage de pétrole (-8,3%) en Côte d'Ivoire et au Sénégal, de textiles (-10,2%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, et d'ouvrages en métaux (-11,0%) au Burkina, au Sénégal et au Togo. La production a également reculé de 0,4% dans la branche «électricité, eau et gaz», du fait du repli observé, notamment au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo. Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 21,1% au Mali, 5,1% en Côte d'Ivoire, 4,3% au Togo et 3,9% au Bénin. En revanche, la production a augmenté de 20,0% au Burkina, 7,3% au Niger et 0,7% au Sénégal.

### 3.1.3 - Bâtiments et travaux publics



**De janvier à mai 2007**, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié, comparativement à la même période de 2006, en liaison notamment avec la quasi-stagnation des mises en chantier et 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 et au Sénégal.

### 3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale s'est contractée dans l'UEMOA en mai 2007 à la suite d'une décélération progressive pendant quatre mois successifs, après la forte hausse de 16,4% observée en janvier 2007 (cf. graphique 4).

En effet, comparativement au même mois de 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a baissé de 0,2% en mai 2007 contre une hausse de 5,2% en avril 2007. Le reflux du chiffre d'affaires des ventes commerciales reste imputable principalement aux ventes d'articles d'équipement du logement (-29,8%), de denrées alimentaires (-7,4%), de biens divers (-7,0%) et de produits pétroliers (-0,3%), en liaison avec la morosité de la demande. La baisse des ventes au détail a été de 16,0% au Mali, 4,5% au Niger et 2,7% au Togo. Le mouvement baissier a été atténué par l'augmentation du chiffre d'affaires de l'activité commerciale de 35,2% au Bénin, 8,3% au Sénégal, 6,0% au Burkina et 1,0% en Côte d'Ivoire.

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

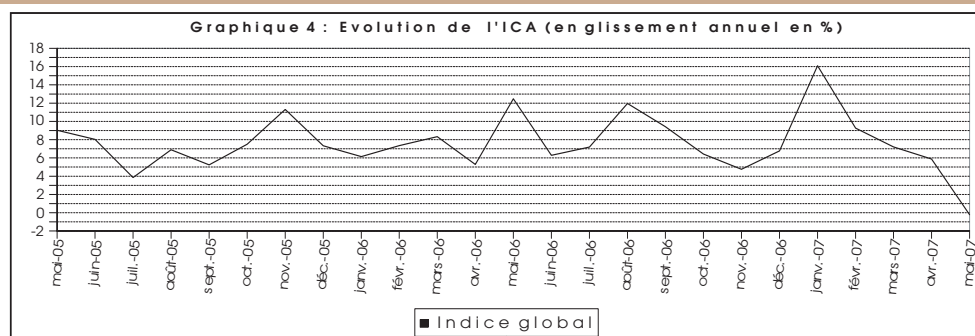


Tableau 4 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires à fin mai 2007

Pays	Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	mai-06	mai-07	2006*	2007*
Bénin	-32,5	35,2	-18,3	46,6
Burkina	20,1	6,0	23,4	6,9
Côte d'Ivoire	16,3	1,0	5,2	9,2
Guinée-Bissau	3,2	-	2,0	-
Mali	22,4	-16,0	11,4	-8,0
Niger	40,9	-4,5	41,0	1,9
Sénégal	3,8	8,3	4,1	19,3
Togo	5,3	-2,7	11,0	-1,3
UEMOA	12,5	-0,2	8,0	7,4

Source : BCEAO

\* Moyenne des cinq premiers mois de l'année

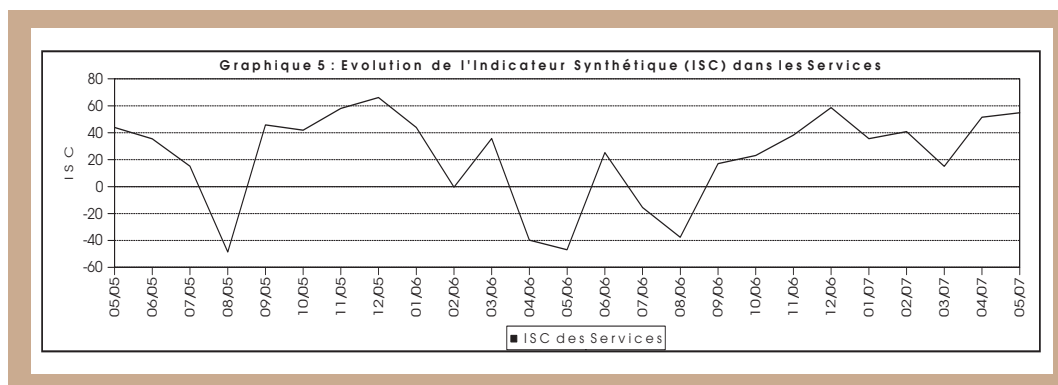
Sur les cinq premiers mois de 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 7,4% en moyenne contre 8,0% au cours de la même période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motos et pièces détachées (18,3%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (16,5%), d'articles d'habillement (14,6%) et de produits pétroliers (5,6%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse au Bénin

(46,6%), au Sénégal (19,3%), en Côte d'Ivoire (9,2%), au Burkina (6,9%) et au Niger (1,9%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-8,0%) et au Togo (-1,3%).

### 3.1.5 - Services marchands

**En mai 2007**, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite dans la tendance à la hausse observée depuis septembre 2006, en glissement annuel, sous la dynamique des branches «transports, entreposage et communication», «intermédiation financière» et «immobilier, location et activités de services aux entreprises» (cf. graphique 5). Les tarifs des prestations sont restés stables. Par pays, il est relevé, par rapport au même mois de l'année 2006, une bonne tenue de la conjoncture dans les services marchands dans tous les Etats, à l'exception du Bénin où elle n'a presque pas varié.

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



**Au cours des cinq premiers mois de 2007**, la conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, comparativement à la même période de l'année précédente. Il ressort, en moyenne, un léger raffermissement du chiffre d'affaires dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Bénin où il a stagné.

### 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 les BTP, à la suite principalement du renchérissement des approvisionnements. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée dans l'ensemble, en raison de son évolution favorable dans l'industrie, le commerce et les services marchands. Elle s'est dégradée dans les BTP.

**De janvier à mai 2007**, les coûts unitaires de production ont également augmenté, dans l'industrie et dans les BTP, comparativement à la même période de 2006, du fait de l'accroissement des prix des approvisionnements. L'état de la trésorerie des entreprises s'est globalement consolidé, à la suite de son amélioration dans l'industrie et les BTP. Une stabilité est enregistrée dans le commerce et les services marchands.

Consolidation de la situation de trésorerie des unités de production.

### 3.2 - Evolution des prix

Sur le plan de l'évolution des prix intérieurs, il est relevé une décélération de l'inflation, en glissement annuel, comparativement au mois précédent. En effet, le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 2,7% en mars 2007 à 2,2% en avril 2007 et à 1,9% en mai 2007. La poursuite du ralentissement de l'inflation en mai 2007 est due à la progression moins forte des prix des céréales et du coût des produits pétroliers par rapport à la même période de 2006. Toutefois, le niveau de l'inflation demeure élevé au Sénégal, en rapport avec le renchérissement, en rythme annuel, du gaz (37,0%), du lait (30,1%), du ciment (14,7%), du riz (11,1%), des loyers (7,1%) et des carburants (4,5%). Ces évolutions sont liées aux effets induits du choc pétrolier, conjugués à la hausse des coûts de certains biens importés, dans un contexte caractérisé par l'accentuation des difficultés des finances publiques qui ont conduit l'Etat à réduire ses subventions à certains secteurs, notamment celui du gaz.

*Décélération de l'inflation,  
en glissement annuel.*

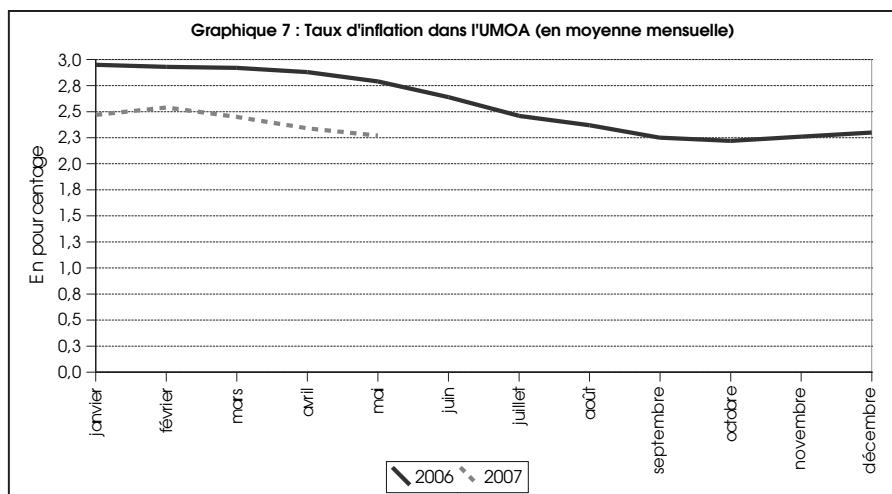
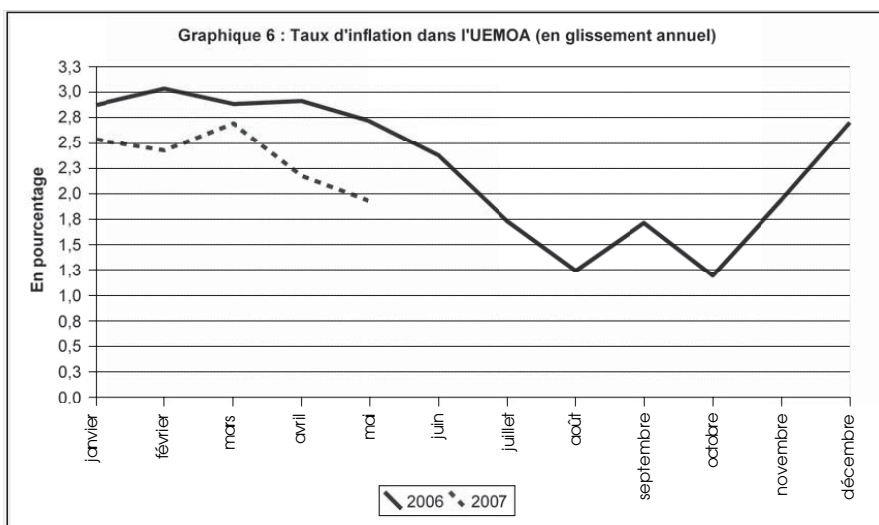


Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin mai 2007

Pays	Glissement annuel (en %)		Inflation en moyenne (en %)	
	mai-06	mai-07	2006*	2007*
Bénin	5,9	-1,1	5,2	1,1
Burkina	3,7	-2,3	4,7	-1,4
Côte d'Ivoire	2,9	2,5	2,4	2,7
Guinée-Bissau	-0,9	3,9	0,3	3,9
Mali	1,2	0,2	3,3	0,9
Niger	1,4	-1,3	2,3	-1,0
Sénégal	2,0	5,9	2,5	5,4
Togo	2,6	-0,4	3,3	0,3
UEMOA	2,7	1,9	2,9	2,3
Zone-Euro	2,5	1,9	2,4	1,9
Etats-Unis	4,2	2,7	3,7	2,5
Japon	0,6	0,0	0,4	-0,1

Source: Instituts nationaux de la statistique et BCEAO \* Moyenne des cinq premiers mois de l'année

**La hausse des prix en moyenne s'est établie à 2,3% à fin mai 2007** contre 2,9% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des cinq premiers mois de 2007 résulte du renchérissement des produits de grande consommation (riz, huile, lait, farine de blé) dans la plupart des pays de l'Union. En outre, le prix du pétrole brut a eu tendance à remonter à partir du mois de février 2007, avec des répercussions sur le prix des carburants à la pompe.

### 3.3 - Evolution des conditions de banque

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés<sup>2</sup> se sont globalement établis à 7,92%<sup>3</sup> en mai 2007 contre 7,14% en avril 2007, soit une hausse de 0,78 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs résulte des hausses relevées en Côte d'Ivoire (1,63 point), au Mali (1,14 point), au Burkina (1,04 point), au Niger (0,36 point) et au Sénégal (0,07 point). Un relèvement des conditions débitrices est observé au niveau des concours octroyés aux «Sociétés d'Etat et EPIC» (1,31 point), aux «entreprises privées du secteur productif» (0,75 point) et à la «clientèle financière» (0,60 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la hausse des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins d'exportation (1,18 point), de trésorerie (1,03 point) et de consommation (0,64 point).

Tableau 6 : Niveaux des taux d'intérêt débiteurs des banques (hors prêts au personnel) à fin mai 2007

Pays	Niveau du taux débiteur mensuel (en %)			Variation (en point de %)	
	mai-06	avr.-07	mai-07	Mai 07/Avril 07	Mai 07/Mai 06
Bénin	9,51	9,87	9,87	0,00	0,37
Burkina	10,90	9,76	10,80	1,04	-0,10
Côte d'Ivoire	7,96	5,86	7,49	1,63	-0,47
Guinée-Bissau	11,18	12,12	10,67	-1,44	-0,51
Mali	9,42	9,66	10,80	1,14	1,38
Niger	11,14	11,74	12,10	0,36	0,96
Sénégal	6,39	6,27	6,34	0,07	-0,04
Togo	10,43	11,81	10,42	-1,39	-0,01
UEMOA	7,98	7,14	7,92	0,78	-0,06

Source : BCEAO

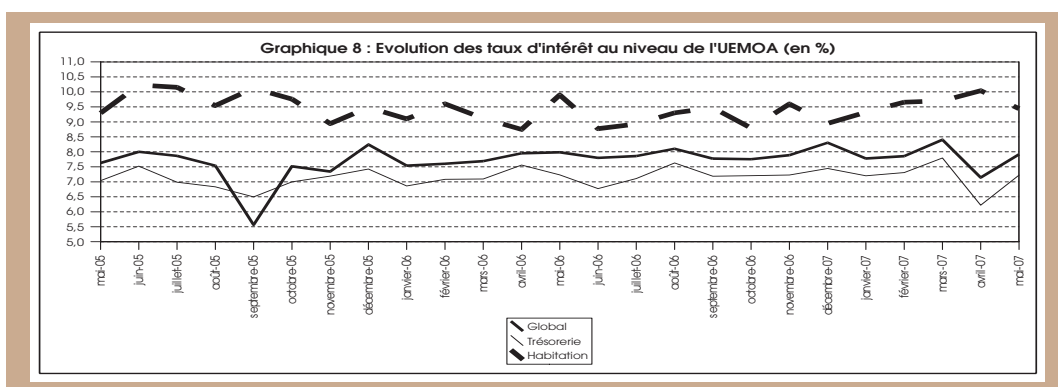
2 : Dans le calcul des moyennes, les taux d'intérêt ont été pondérés par les montants de crédits associés.

3 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 7,89%.



**Comparées au mois de mai 2006**, les taux débiteurs ont diminué, en moyenne, de 0,06 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

**En mai 2007**, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 289,6 milliards de FCFA de crédits, autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces crédits sont en hausse de 29,0 milliards (soit 11,1%), par rapport au mois précédent, en raison notamment de la progression relevée au Sénégal (45,3 milliards), au Mali (8,6 milliards), au Togo (4,3 milliards) et au Niger (1,0 milliard). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «entreprises privées du secteur productif» (65,2%), aux «entreprises individuelles» (14,3%) et aux «particuliers» (11,0%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 76,2%, d'équipement pour 9,5% et de consommation pour 7,1%.



**Comparées au mois de mai 2006**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 0,7% au niveau de l'Union.

### 3.4 - Evolution de la situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin mai 2007, comparée à celle d'avril 2007, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, ainsi que par une augmentation du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.408,3 milliards à fin mai 2007 contre 4.441,4 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 0,7% imputable aux banques, les avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale ayant augmenté de 0,46% pour ressortir à 4.310,7 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 9,0 milliards, pour se situer à 4.526,3 milliards à fin mai 2007 contre 4.517,2 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la baisse de 9,6 milliards des concours au secteur privé, atténuée par la hausse de 18,6 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.186,7 milliards à la suite du recul de 5,1 milliards des concours à court terme et de la contraction de 4,5 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 339,6 milliards.

Hausse de la masse  
monétaire en rythme  
mensuel.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 0,3% en rythme mensuel, pour s'établir à 7.473,3 milliards.

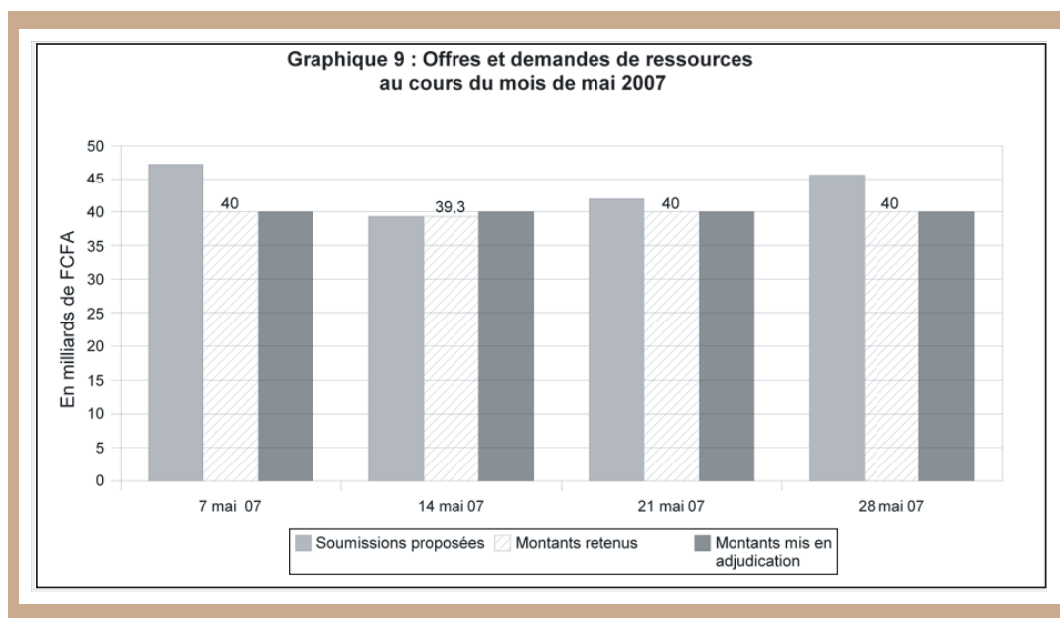
Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	mai 06	avr. 07	mai 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
<b>Bénin</b>					
Avoirs extérieurs nets	420,7	522,8	519,4	-0,7	23,5
Position nette du gouvernement	-118,8	-231,9	-206,3	-11,1	73,6
Crédit à l'économie	673,5	446,3	436,4	-2,2	19,3
Masse monétaire	629,4	725,3	720,6	-0,6	14,5
<b>Burkina</b>					
Avoirs extérieurs nets	219,4	428,5	421,8	-1,6	92,3
Position nette du gouvernement	-22,0	-111,0	-117,1	5,5	432,4
Crédit à l'économie	505,2	546,9	525,3	-4,0	4,0
Masse monétaire	648,5	800,2	787,8	-1,5	21,5
<b>Côte d'Ivoire</b>					
Avoirs extérieurs nets	811,3	1 026,3	1 045,4	1,9	28,9
Position nette du gouvernement	371,2	291,1	307,0	5,5	-17,3
Crédit à l'économie	1 064,7	1 125,5	1 153,6	2,5	8,4
Masse monétaire	2 047,3	2 296,0	2 346,3	2,2	14,6
<b>Guinée-Bissau</b>					
Avoirs extérieurs nets	39,8	45,6	42,5	-6,9	6,7
Position nette du gouvernement	11,6	9,5	10,3	8,3	-11,3
Crédit à l'économie	5,8	8,5	10,8	27,0	85,3
Masse monétaire	53,6	55,3	56,6	2,3	5,7
<b>Mali</b>					
Avoirs extérieurs nets	464,5	520,6	512,6	-1,6	10,3
Position nette du gouvernement	-66,0	-111,2	-137,3	23,5	108,0
Crédit à l'économie	463,1	576,1	549,7	-4,6	18,7
Masse monétaire	803,1	946,9	898,9	-5,1	11,9
<b>Niger</b>					
Avoirs extérieurs nets	114,2	168,9	156,4	-7,4	36,9
Position nette du gouvernement	24,1	-19,1	-16,1	-15,7	-166,7
Crédit à l'économie	145,2	172,0	175,1	1,8	20,6
Masse monétaire	268,1	309,4	304,2	-1,7	13,4
<b>Sénégal</b>					
Avoirs extérieurs nets	702,6	835,1	838,6	0,4	19,4
Position nette du gouvernement	-81,0	30,9	20,8	-32,6	-125,7
Crédit à l'économie	1 072,0	1 114,4	1 128,1	1,2	5,2
Masse monétaire	1 567,3	1 806,4	1 840,5	1,9	17,4
<b>Togo</b>					
Avoirs extérieurs nets	176,6	214,1	214,6	0,2	21,5
Position nette du gouvernement	3,3	2,3	-2,9	-230,0	-189,1
Crédit à l'économie	165,7	206,6	207,7	0,5	25,3
Masse monétaire	337,7	417,8	406,7	-2,7	20,5
<b>UMOA</b>					
Avoirs extérieurs nets	3 636,4	4 441,4	4 408,3	-0,7	21,2
Position nette du gouvernement	517,1	320,9	339,6	5,8	-34,3
Crédit à l'économie	3 779,7	4 196,3	4 186,7	-0,2	10,8
Masse monétaire	6 462,6	7 449,6	7 473,3	0,3	15,6

### 3.5 – Evolution des marchés de capitaux

#### 3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en mai 2007, ses **opérations d'injection de liquidités sur le marché monétaire**. Le montant mis en adjudication est passé de 35,0 milliards en avril 2007 à 40,0 milliards tout au long du mois de mai pour tenir compte des besoins exprimés et de la nécessité de prévenir la hausse des taux marginal et moyen pondéré des adjudications.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des offres et demandes de ressources au cours du mois de mai 2007.



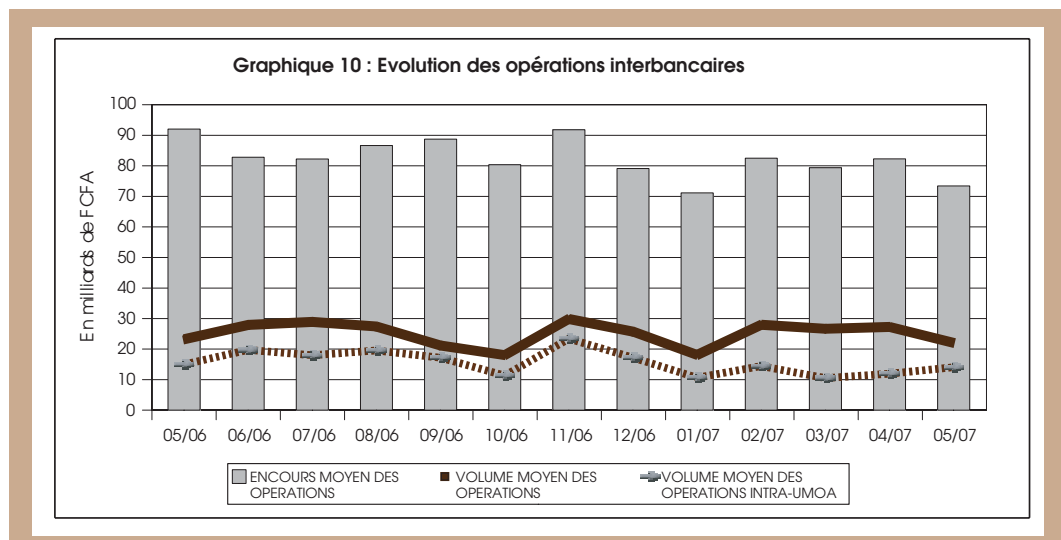
Le taux marginal s'est établi à 4,0000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,1052% et 4,1200%. Pour l'ensemble du mois de mai 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire<sup>4</sup> est ressorti à 4,0019%.

En mai 2007, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** est ressorti à 22,0 milliards, contre 27,3 milliards en avril 2007 et 23,2 milliards en mai 2006.

L'encours moyen des prêts s'est élevé à 73,4 milliards, enregistrant une baisse mensuelle de 8,9 milliards et annuelle de 18,6 milliards. Il a représenté 7,7% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 9,3% le mois précédent.

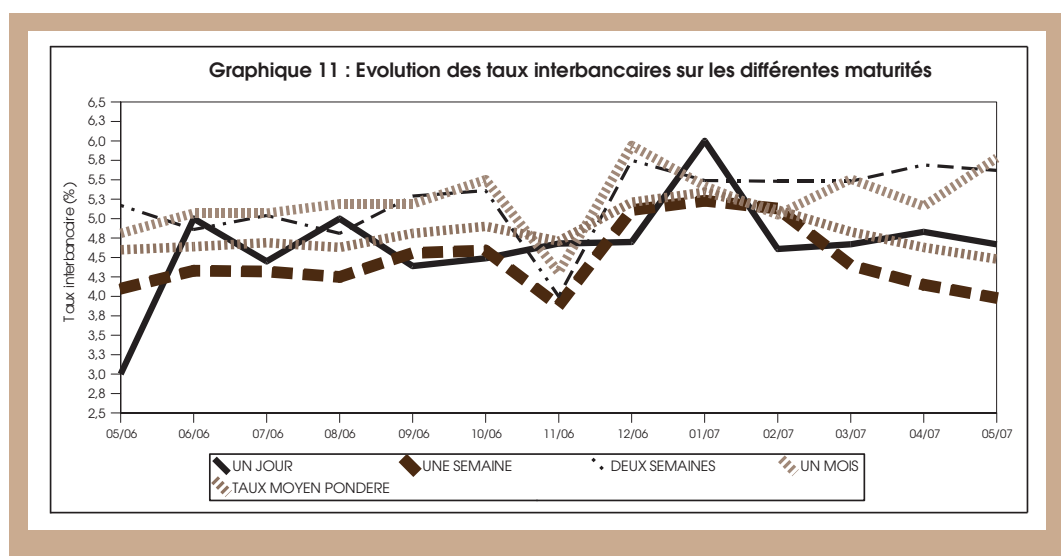
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.

4 : Moyenne pondérée en nombre de jours du taux des appels d'offres.



Les taux d'intérêt ont évolué dans une fourchette de 3,00% à 7,50% contre 4,00% à 7,00% un mois plus tôt. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,48% contre 4,63% le mois précédent et 4,60% un an plus tôt.

Le graphique ci-dessous présente la tendance des taux interbancaires sur les douze derniers mois.





Sur le marché monétaire, le taux marginal des demandes de ressources des banques a fluctué entre 4,0000% et 4,0100 du 1<sup>er</sup> mai au 31 mai 2007. Pour leur part, les taux moyens interbancaires à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, se sont progressivement détendus depuis la reprise des interventions sur le marché monétaire. Ils se sont établis à 3,98% en mai 2007 contre 4,15% le mois précédent.

Des demandes non satisfaites sur le marché par appel d'offres se sont reportées sur le marché interbancaire. Le guichet de la pension a enregistré par ailleurs une baisse mensuelle en volume.

En mai 2007, aucune opération d'émission n'a été réalisée sur le marché des **titres de créances négociables (TCN)**. L'encours des TCN en vie est ressorti à 205,4 milliards de FCFA au 29 mai 2007.

Au total, les besoins des banques en monnaie centrale ont été satisfaits principalement par appel d'offres d'injection de liquidités se traduisant par une hausse mensuelle des refinancements de 4,6 milliards des banques et établissements financiers. Ce retour de l'Institut d'émission sur le marché a favorisé une détente des taux sur le marché interbancaire notamment sur la maturité à une semaine.

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de mai 2007 (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		
																				Montant
2 au 8 mai 2007	-		10 100	4,19%	9 256	4,77%	500	6,50%	2 050	4,88%								21 906	10 356	74 356
9 au 15 mai 2007	2 000	4,00%	6 500	3,73%	200	6,00%	350	6,07%	-									9 050	4 850	72 056
16 au 22 mai 2007	2 000	4,00%	9 500	3,89%	1 700	6,18%	650	5,92%	-									13 850	12 550	70 000
23 au 29 mai 2007	30	6,00%	32 600	4,10%	2 700	5,52%	8 000	4,63%	-									43 330	28 500	77 230
Moyenne	1 008	4,67%	14 675	3,98%	3 464	5,62%	2 375	5,78%	513	4,88%								22 034	14 064	73 411
Nombre d'opérations	3		27		13		8		4									55		

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de mai 2007 (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 mai 2007	3 756	3 256	100	100	4 000	4 000	-	-	3 050	-	-	-	10 000	2 000	1 000	1 000	21 906	10 356
9 au 15 mai 2007	100	100	-	-	1 500	1 500	-	-	-	-	-	-	6 000	2 000	1 450	1 250	9 050	4 850
16 au 22 mai 2007	1 600	1 600	300	300	5 500	5 500	-	-	-	-	200	-	6 150	5 150	100	-	13 850	12 550
23 au 29 mai 2007	1 000	1 000	-	-	11 500	11 500	-	-	6 000	6 000	-	-	24 500	10 000	330	-	43 330	28 500
Moyenne	1 614	1 489	100	100	5 625	5 625	-	-	2 263	1 500	50	-	11 663	4 788	720	563	22 034	14 064

### 3.5.2 – Marché financier

Les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** sont ressortis respectivement **en hausse** de 3,13% et 5,02% en s'établissant à 165,57 points et 142,17 points à fin mai 2007. La hausse des indices a été notée dans l'ensemble des secteurs, à l'exception de celui des « Finances » (-5,69%).

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

**En glissement annuel**, l'indice BRVM<sub>10</sub> s'est replié de 11,96%, à la différence de l'indice BRVM composite qui s'est inscrit en hausse de 6,43%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite sont en hausse de 65,57% et 42,17%.

**Sur le marché des actions**, trente (30) sociétés sur les trente-huit (38) inscrites ont fait l'objet de cotation en mai 2007. Les échanges ont porté sur un volume cumulé de 858.452 actions contre 482.679 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 77,85%. Les **titres les plus actifs** au cours du mois de mai 2007 ont été ECOBANK TRANS. INCORP. TG. (821.655 titres échangés), SAPH CI (14.116 titres échangés), SONATEL SN (11.675 titres échangés), PALM CI (3.252 titres échangés) et FILTISAC CI (3.202 titres échangés).

**Sur le compartiment obligataire**, l'activité a été atone, avec un faible volume de transactions. Le volume cumulé des titres échangés est ressorti à 3.065 contre 43.081 obligations le mois précédent, soit une baisse de 92,89%. Le nombre de lignes cotées s'est établi à vingt et un (21), inchangé par rapport au mois précédent. Huit (8) lignes obligataires ont été actives sur les vingt et une (21) cotées. L'activité observée est essentiellement imputable à la ligne « BOAD (5,35% 2004-2011). En effet, ce titre a enregistré, lors de la séance du 29 mai 2007, une transaction portant sur 3.000 obligations au cours de 10.000 FCFA l'unité, pour une valeur totale de 30.000.000 FCFA.

En mai 2007, **la capitalisation totale du marché est ressortie en augmentation** de 4,31%, s'établissant à 3.046,5 milliards. **La capitalisation du marché des actions** a progressé de 5,08% d'un mois à l'autre, se situant à 2.607,8 milliards. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 69,60%, par rapport à mai 2006, en relation avec l'introduction à la cote du titre ECOBANK TRANSNATIONAL INCORPORATED (ETI) et la hausse de la majeure partie des cours des titres inscrits à la cote, notamment ceux de SONATEL SN (+20,67%), PALM CI (+492,59%), SAPH CI (+150,28%), SOGB CI (+139,88%), NESTLE CI (+102,04%).

**La capitalisation du marché obligataire** est restée stable, ressortant à 438,7 milliards en avril et en mai 2007.

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





**BCEAO**

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

Avenue Abdoulaye Fadiga  
BP 3108 - Dakar - SÈNÈgal  
[www.bceo.int](http://www.bceo.int)