



**BCEAO**

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

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

Octobre 2007

NUMERO 26



# BCEAO

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

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA

BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)

Tél. : +221 33 839 05 00

Télécopie : +221 33 823 93 35

Télex : BCEAO 21833 SG /

21815 SG / 21530 SG / 21597 SG

Site internet : <http://www.bceao.int>

Directeur de Publication

Ismaïla DEM

Directeur de la Recherche  
et de la Statistique

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

Impression :

Imprimerie de la BCEAO

BP : 3108 - DAKAR

ISSN 08505756



**BCEAO**

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

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

---

Octobre 2007

**NUMERO 26**

## 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 D'AOÛT 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 .....	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.*

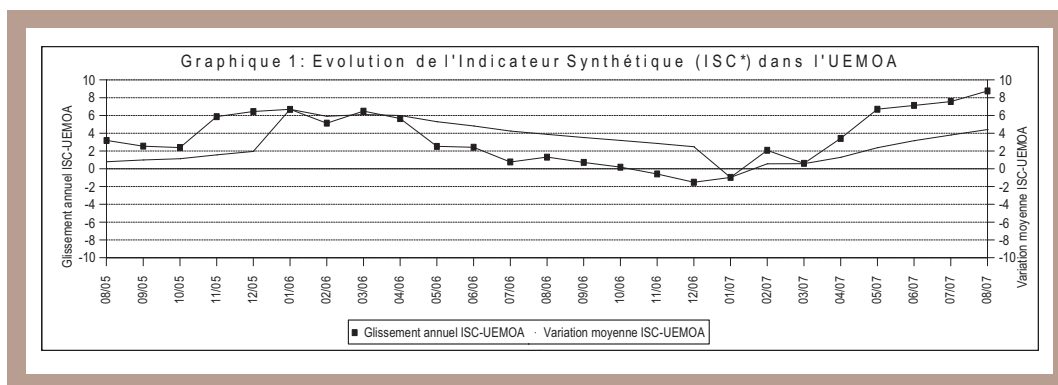
**Le Directeur de Publication**

## I - VUE D'ENSEMBLE

**En août 2007**, l'environnement économique international a été caractérisé par une croissance soutenue. 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 Réserve Fédérale américaine (FED). Elle a baissé, le vendredi 17 août 2007, son taux d'escompte d'un demi-point de pourcentage, le ramenant à 5,75%. Elle a par contre maintenu inchangé le taux objectif des fonds fédéraux à 5,25%. Sur le marché des changes, l'euro s'est replié face au dollar et au yen, mais s'est raffermi face à la livre sterling.

**En août 2007**, 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 et dans les services marchands. 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. Un recul est noté en Guinée-Bissau et au Togo.

**Sur les huit premiers mois de l'année 2007**, 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 Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Sénégal. Une stagnation est enregistrée au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo.



**Le taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 2,4% en juillet 2007 à 1,7% en août 2007.

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 7,81% en août 2007 contre 7,93% en juillet 2007. Par ailleurs, il est enregistré une hausse de 43,8 milliards (soit +15,2%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

**Comparées au mois d'août 2006**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 3,1% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs ont baissé de 0,38 point de pourcentage.

## II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

**En août 2007**, l'environnement économique international a été caractérisé par une croissance soutenue. 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 Réserve Fédérale américaine (FED). Elle a baissé, le vendredi 17 août 2007, son taux d'escompte d'un demi-point point de pourcentage, le ramenant à 5,75%. Elle a par contre maintenu inchangé le taux objectif des fonds fédéraux à 5,25%. Cette mesure, décidée en dehors du calendrier des réunions du Comité Fédéral d'Open Market, avait pour objectif de rassurer les marchés monétaires et financiers sur la disponibilité et le coût du crédit à court terme. Sur le marché des changes, l'euro s'est replié face au dollar et au yen, mais s'est raffermi face à la livre sterling.

**Sur les marchés des changes**, l'euro s'est établi en moyenne à 1,3622 dollar en août 2007 contre 1,3715 en juillet 2007, se dépréciant de 0,68%. Il s'est également replié face au yen japonais, s'échangeant en moyenne à 159,0526 unités en août 2007 contre 166,7623 unités en juillet 2007, soit un recul de 4,62%. Par contre, la monnaie commune européenne s'est raffermie de 0,48% vis-à-vis de la devise britannique, ressortant en moyenne à 0,6776 livre en août 2007 contre 0,6744 livre en juillet 2007.

Au cours de la période sous revue, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la baisse ou sont restés stables, à l'exception de ceux de l'huile d'arachide, de l'huile de palme et du caoutchouc, qui ont connu respectivement une hausse de 7,52%, de 2,67% et de 2,21%, par rapport à juillet 2007.

D'un mois à l'autre, les cours moyens du cacao, du café robusta, du pétrole brut, du coton et de l'huile de palmiste sont ressortis en baisse, de 11,76%, 5,46%, 2,76%, 2,64%, et 1,94%, respectivement.

Le cours moyen de la tonne métrique de la noix de cajou est resté stable, ressortant à 500 dollars depuis le mois de juin 2007, en baisse par rapport à mai 2007, où il a atteint 512,5 dollars.

*Baisse du taux d'escompte de la Réserve Fédérale américaine.*

*Dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar et du yen.*

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



### III – LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS D'AOÛT 2007

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à fin août 2007 est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2006/2007, la bonne orientation, en rythme annuel, des activités dans l'industrie et dans les services marchands, la baisse de l'activité commerciale et la quasi-stagnation de l'activité dans le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics.

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

##### 3.1.1 – Production agricole

La production vivrière serait en hausse dans tous les pays de l'Union, sauf au Sénégal.

*Hausse de la production vivrière.*

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

	2005/2006	2006/2007	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	6 199,7	6 213,6	0,2
Burkina	3 649,5	3 680,7	0,9
Côte d'Ivoire	10 297,8	10 596,4	2,9
Guinée-Bissau	212,5	225,3	6,0
Mali	3 398,6	3 693,2	8,7
Niger	4 733,7	5 226,8	10,4
Sénégal	2 047,4	1 561,2	-23,7
Togo	3 271,1	3 521,4	7,7
UEMOA	33 810,3	34 718,6	2,7

\* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

*Baisse de la production des cultures d'exportation, à l'exception de celles du café et de la noix de cajou.*

Les productions des cultures d'exportation sur la campagne 2006/2007 seraient en recul, comparativement aux réalisations de la campagne précédente, à l'exception de celles du café et de la noix de cajou qui enregistrent respectivement une hausse de 48,7% et de 5,4%.

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

	2005/2006	2006/2007	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 521,6	1 266,3	-16,8
Cacao	1 246,5	1 113,6	-10,7
Café	118,9	176,8	48,7
Coton-graine	1 799,2	1 633,3	-9,2
Noix de cajou	160,7	169,4	5,4

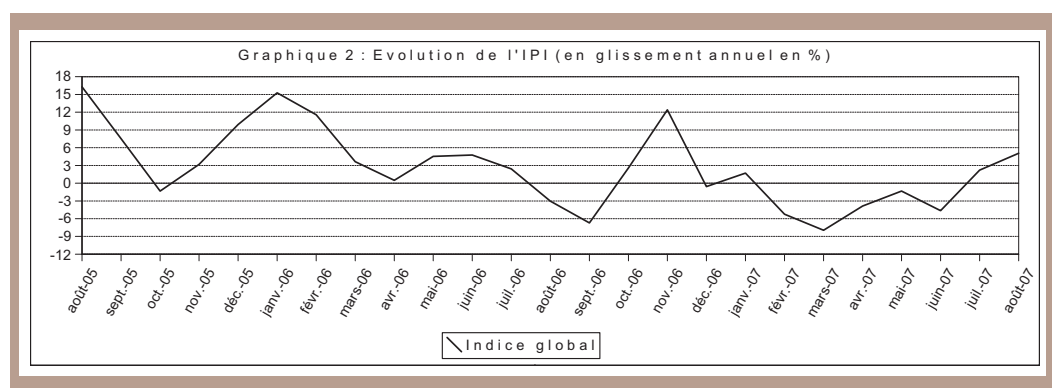
\* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

### 3.1.2 - Activité industrielle

En août 2007, la production industrielle dans l'UEMOA a **progressé de 5,1%, en glissement annuel** (cf. graphique 2), après l'accroissement de 2,2% enregistré en juillet 2007. Cette évolution, qui confirme la reprise après les baisses enregistrées de février à juin 2007, est en liaison avec la hausse relevée dans la branche «Electricité, eau et gaz» (+14,8%) et dans les unités manufacturières (+5,7%), atténuée par la baisse constatée dans les activités extractives (-14,3%).

*Hausse en glissement annuel de la production industrielle.*



La hausse de la production dans la branche «Electricité, eau et gaz» est liée aux évolutions observées en Côte d'Ivoire et au Togo, en raison du bon niveau de la pluviométrie, qui a induit un rattrapage de la production hydraulique d'électricité.

Dans les unités manufacturières, la progression de la production a concerné le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Sénégal et le Togo. Au Burkina, cette évolution s'explique par la progression enregistrée dans les unités de fabrication de denrées alimentaires, notamment la reprise de la production sucrière, et de celles de bois et articles en bois, en liaison avec l'exécution de contrats pour l'Administration. En Côte d'Ivoire, le dynamisme est le fait de la raffinerie de pétrole. En Guinée-Bissau, cette évolution est due à la sous-branche « Produits minéraux non métalliques », notamment la progression sensible de la production de briques, à la suite des investissements réalisés pour réhabiliter la principale unité du secteur. Au Sénégal, la reprise des activités de la Société Africaine de Raffinage (SAR) et des Industries Chimiques du Sénégal (ICS) et le regain de dynamisme des unités de transformation de produits halieutiques, en relation avec la progression de la demande extérieure expliquent la bonne tenue de l'activité industrielle. Enfin, au Togo, le raffermissement de la production manufacturière d'une année à l'autre est imputable essentiellement à l'évolution favorable de la fabrication de produits alimentaires et de minéraux non métalliques.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	juillet 2007	août 2007	août 2006	août 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	1,5	19,6	6,6	-3,8	3,2	-4,9
Burkina	6,1	-10,1	48,4	31,1	0,5	20,5
Côte d'Ivoire	0,9	0,2	-3,3	4,8	8,3	-2,3
Guinée-Bissau	5,9	11,8	12,1	-8,9	15,4	-16,2
Mali	0,9	2,9	11,1	-10,4	28,8	-20,5
Niger	8,7	-48,4	4,1	-22,5	17,6	-0,1
Sénégal	-20,8	19,8	-21,3	12,0	-18,5	2,5
Togo	-11,5	68,2	-13,5	32,8	-5,0	-2,4
<b>UEMOA</b>	<b>-1,9</b>	<b>3,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>-2,0</b>

Source : BCEAO

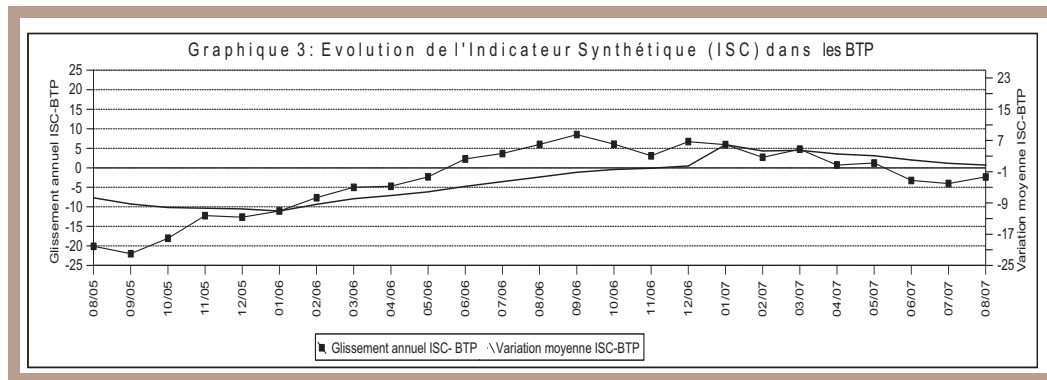
(\*) Moyenne des huit premiers mois

**Par pays**, en glissement annuel, une hausse de la production a été notée au Togo (32,8%), au Burkina (+31,1%), au Sénégal (12,0%) et en Côte d'Ivoire (+4,8%). Cette progression a été limitée par la baisse observée au Niger (-22,5%), au Mali (-10,4%), en Guinée-Bissau (-8,9%) et au Bénin (-3,8%).

**Sur les huit 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 2,0% contre une hausse de 5,0% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière, notamment le pétrole brut et le gaz naturel (-18,4%) en Côte d'Ivoire, l'or (-17,4%) au Mali et l'uranium (-6,8%) au Niger. Cette décreue résulte également du recul de l'activité des usines de textiles (-16,2%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, de produits à base de tabac (-11,0%) au Bénin et en Côte d'Ivoire, et d'ouvrages en métaux (-6,4%) au Burkina, en Guinée-Bissau, au Sénégal et au Togo. Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 20,5% au Mali, 16,2% en Guinée-Bissau, 4,9% au Bénin, 2,4% au Togo, 2,3% en Côte d'Ivoire et 0,1% au Niger. En revanche, la production a augmenté de 20,5% au Burkina et 2,5% au Sénégal.

### 3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

**Par rapport au mois d'août 2006**, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la baisse des mises en chantier et des reprises de chantiers, dont les effets ont été compensés par la progression des nouveaux contrats et le repli des interruptions de chantiers. Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité des BTP au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Togo. Une hausse est relevée au Bénin et en Côte d'Ivoire, tandis qu'une stabilité est notée au Sénégal.

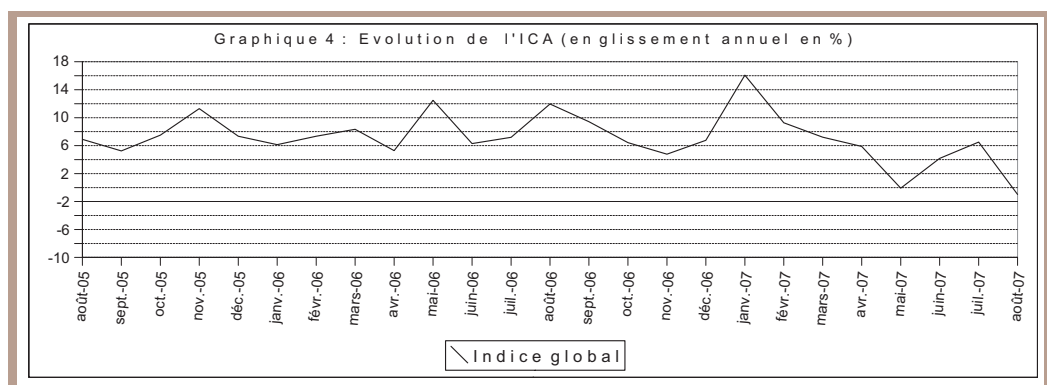


De janvier à août 2007, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié, comparativement à la même période de 2006, en liaison notamment avec la quasi-stagnation des mises en chantier. Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une baisse au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo. Elle s'est, par contre, accrue en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau. Une stabilité est notée au Bénin et au Sénégal.

### 3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale a baissé dans l'UEMOA en août 2007 (cf. graphique 4).

*Baisse, en glissement annuel, de l'activité commerciale.*



En effet, comparativement au même mois de 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a diminué de 1,0% en août 2007, après une progression de 6,5% en juillet 2007. La baisse du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes de produits pharmaceutiques et cosmétiques (-10,8%), de produits pétroliers (-7,8%) et d'équipement du logement (-5,8%). Le repli des ventes au détail a été de 7,7% au Mali, 7,6% au Bénin, 7,6% au Niger et 6,4% au Togo. Par contre, il est observé un accroissement de 28,9% en Guinée-Bissau, 5,6% au Burkina, 4,1% au Sénégal et 2,2% en Côte d'Ivoire.

Sur les huit premiers mois de 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 5,8% en moyenne contre 8,1% au cours de la même

période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes de produits d'équipements de la personne (18,5%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (18,0%), de biens divers (13,4%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (10,3%).

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (36,2%), au Bénin (34,2%), au Sénégal (14,8%), en Côte d'Ivoire (8,4%), au Burkina (8,3%) et au Niger (1,7%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-9,4%) et au Togo (-1,4%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	juillet 2007	août 2007	août 2006	août 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	0,9	-14,7	11,5	-7,6	-12,9	34,2
Burkina	-1,9	-1,8	4,3	5,6	17,3	8,3
Côte d'Ivoire	0,6	-1,9	9,3	2,2	4,9	8,4
Guinée-Bissau	-5,8	-2,0	17,1	28,9	1,2	36,2
Mali	-5,3	-2,1	18,3	-7,7	14,6	-9,4
Niger	-7,9	3,9	35,2	-7,6	36,2	1,7
Sénégal	-3,8	-2,5	10,5	4,1	5,2	14,8
Togo	4,1	-3,3	8,6	-6,4	9,2	-1,4
<b>UEMOA</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>12,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>8,1</b>	<b>5,8</b>

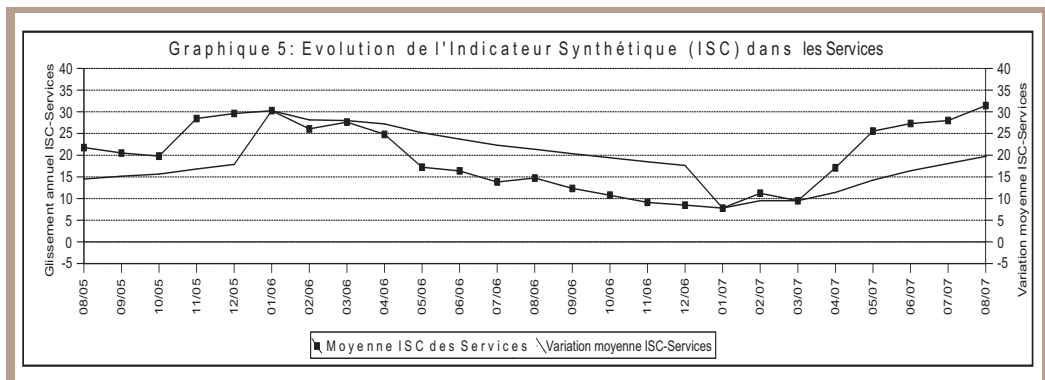
Source : BCEAO

(\*) Moyenne des huit premiers mois

### 3.1.5 - Services marchands

En août 2007, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite en hausse 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, un léger raffermissement du chiffre d'affaires des services dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Bénin et du Togo où il a stagné, et de la Guinée-Bissau, où il a régressé.

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



**Au cours des huit 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, une bonne tenue de la conjoncture dans le tertiaire moderne dans tous les Etats, à l'exception du Bénin où elle n'a presque pas varié.

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

**De janvier à août 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 le commerce. Une stabilité est enregistrée dans les BTP et les services marchands.

### 3.2 - Evolution des prix

Le taux d'inflation, **en glissement annuel**, s'est établi à 1,7% en août 2007 contre 2,4% en juillet 2007. La hausse des prix est liée à l'incidence de la progression des prix internationaux de plusieurs produits de grande consommation, notamment le lait, le riz, la farine de blé et l'huile. Elle résulte également du renchérissement des carburants et du gaz domestique dans plusieurs pays. Toutefois, une décélération de l'inflation a été observée en août 2007 par rapport au mois précédent, en rapport avec la réduction des tarifs des communications téléphoniques en Côte d'Ivoire et le repli du prix du riz au Sénégal, à la faveur de la mesure de baisse des droits de douane sur ce produit, prise par les Autorités publiques.

**La hausse des prix en moyenne** s'est établie à 2,2% à fin août 2007 contre 2,5% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des huit premiers mois

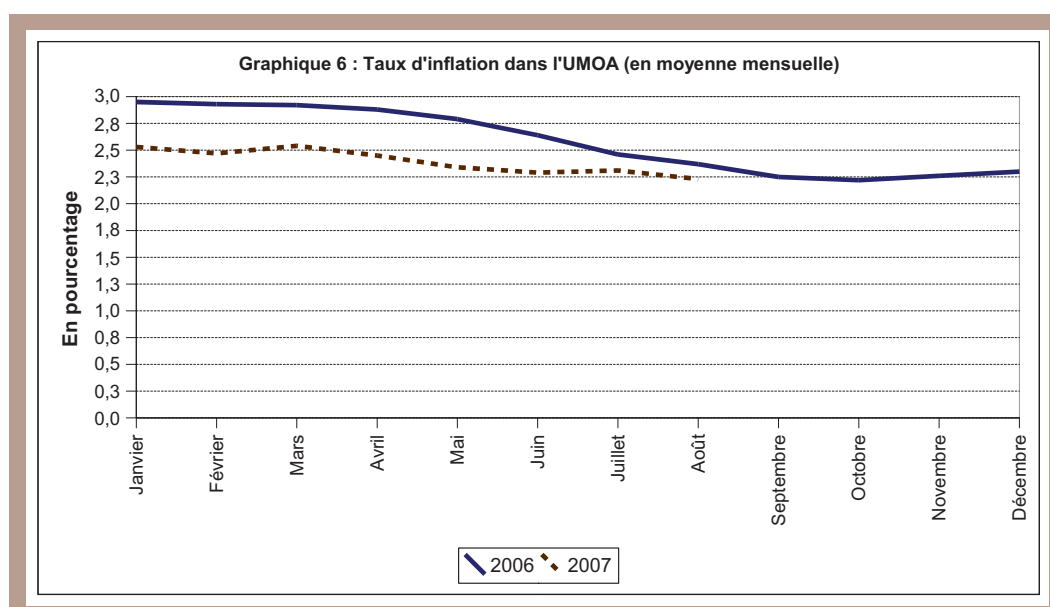
de 2007 résulte des effets induits de la flambée des cours du pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains biens importés.

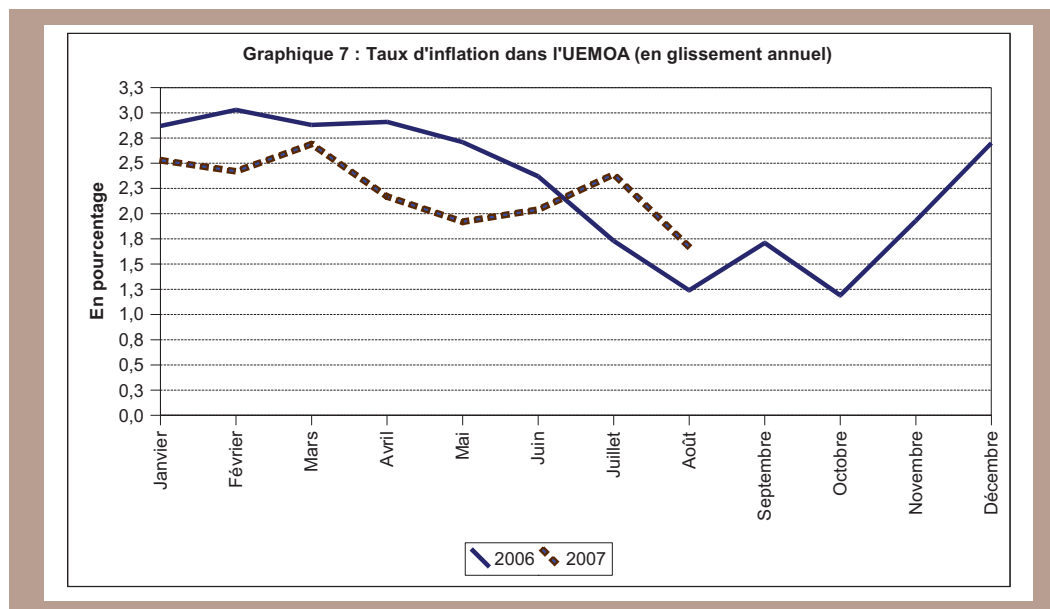
**Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin août 2007**

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)			Variation moyenne (en %)	
	juillet 2007	août 2007	août 2006	juillet 2007	août 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-1,5	-1,7	0,7	1,8	1,0	4,0	1,3
Burkina	1,2	-0,7	0,8	-1,4	-1,6	3,3	-1,4
Côte d'Ivoire	-0,5	-0,5	2,8	1,3	0,9	2,7	2,2
Guinée-Bissau	1,4	1,1	3,9	3,0	3,1	1,3	3,5
Mali	0,9	0,3	-2,4	1,6	2,1	1,7	1,2
Niger	1,1	-0,2	-4,2	-1,2	-1,5	0,3	-1,3
Sénégal	2,1	0,2	1,4	6,9	5,7	2,0	5,7
Togo	1,6	-3,2	1,9	3,9	-0,03	2,5	0,7
<b>UEMOA</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>

Source : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

(\*) Moyenne des huit premiers mois





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

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés<sup>2</sup> se sont globalement établis à 7,81%<sup>3</sup> en août 2007 contre 7,93% en juillet 2007, soit une baisse de 0,12 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les replis relevés en Guinée-Bissau (-3,33 points), au Niger (-1,63 point) et en Côte d'Ivoire (-0,23 point). Une diminution des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés aux « Entreprises individuelles » (1,37 point). 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 de trésorerie (0,31 point).

1 : Les données de mai 2007 ont été reconduites pour le Bénin et le Burkina.

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 7,70%.



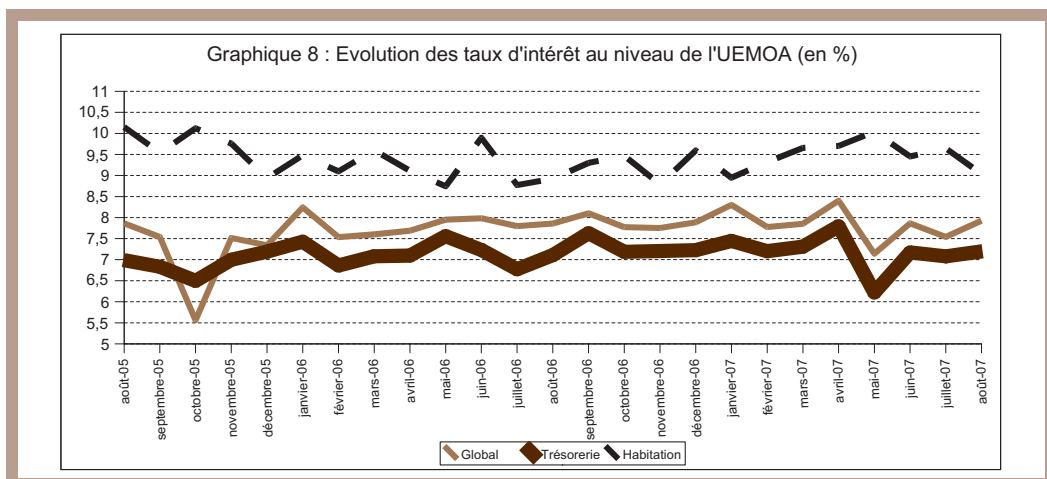
**Tableau 6 : Taux d'intérêt débiteurs des banques (hors prêts au personnel) à fin août 2007**

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	août 2006	juillet 2007	août 2007	août 2007 / juillet 2007	août 2007 / août 2006
Bénin	8,83	11,62	11,82	0,20	2,99
Burkina	10,70	8,31	8,85	0,54	-1,85
Côte d'Ivoire	7,55	7,07	6,84	-0,23	-0,71
Guinée-Bissau	11,83	14,13	10,80	-3,33	-1,03
Mali	10,41	9,65	10,10	0,44	-0,3
Niger	11,00	12,64	11,01	-1,63	0,01
Sénégal	6,48	6,66	6,99	0,33	0,51
Togo	10,16	9,56	9,63	0,07	-0,53
<b>UEMOA</b>	<b>8,10</b>	<b>7,93</b>	<b>7,81</b>	<b>0,12</b>	<b>-0,29</b>

Source : BCEAO

**Comparées au mois d'août 2006**, les taux débiteurs ont baissé, en moyenne, de 0,38 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En août 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 332,4 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 43,8 milliards (soit +15,2%), par rapport au mois précédent, en raison notamment de la progression relevée en Côte d'Ivoire (70,2 milliards) et au Niger (4,9 milliards), atténuée par la baisse enregistrée essentiellement au Sénégal (-23,7 milliards), au Togo (-4,0 milliards) et au Burkina (-2,1 milliards). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «Entreprises privées du secteur productif» (66,8%), aux «Entreprises individuelles» (20,0%) et aux «Particuliers» (10,4%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 67,4%, d'équipement pour 13,7% et de consommation pour 7,5%.





**Comparées au mois d'août 2006**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 3,1% au niveau de l'Union.

### **3.4 – Evolution de la situation monétaire**

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.400,4 milliards à fin août 2007 contre 4.366,2 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 0,8% imputable à la Banque Centrale, les avoirs extérieurs nets des banques ayant fléchi de 34,1% pour ressortir à 38,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 169,9 milliards, pour se situer à 4.744,7 milliards à fin août 2007 contre 4.574,9 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 50,6 milliards des concours au secteur privé et de 119,2 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.355,5 milliards, à la suite de la baisse de 56,8 milliards des concours à court terme et de la hausse de 107,4 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 389,2 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 1,7% en rythme mensuel, pour s'établir à 7.688,9 milliards.

*Hausse de la masse monétaire en rythme mensuel.*

<b>Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)</b>					
	août 06	juil. 07	août 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
<b>Bénin</b>					
Avoirs extérieurs nets	444,3	508,7	592,0	16,4%	33,2%
Position nette du gouvernement	-148,6	-222,8	-252,0	13,1%	69,6%
Crédit à l'économie	388,2	449,8	445,5	-1,0%	14,8%
Masse monétaire	650,4	720,7	756,1	4,9%	16,3%
<b>Burkina</b>					
Avoirs extérieurs nets	185,4	438,4	420,6	-4,0%	126,9%
Position nette du gouvernement	-20,0	-142,3	-113,8	-20,1%	469,9%
Crédit à l'économie	533,0	524,7	532,5	1,5%	-0,1%
Masse monétaire	634,4	784,5	803,8	2,5%	26,7%
<b>Côte d'Ivoire</b>					
Avoirs extérieurs nets	780,6	996,8	982,7	-1,4%	25,9%
Position nette du gouvernement	373,3	313,0	368,9	17,8%	-1,2%
Crédit à l'économie	1 063,1	1 227,5	1 246,8	1,6%	17,3%
Masse monétaire	2 028,7	2 397,5	2 435,9	1,6%	20,1%
<b>Guinée-Bissau</b>					
Avoirs extérieurs nets	47,2	42,4	50,3	18,6%	6,5%
Position nette du gouvernement	7,6	9,7	9,7	-0,1%	26,5%
Crédit à l'économie	7,5	13,9	12,4	-10,8%	64,3%
Masse monétaire	59,8	62,1	67,8	9,1%	13,2%
<b>Mali</b>					
Avoirs extérieurs nets	469,3	459,6	471,3	2,6%	0,4%
Position nette du gouvernement	-97,1	-118,0	-118,5	0,4%	22,0%
Crédit à l'économie	546,5	543,9	547,0	0,6%	0,1%
Masse monétaire	805,2	881,4	894,7	1,5%	11,1%
<b>Niger</b>					
Avoirs extérieurs nets	126,0	159,2	150,0	-5,8%	19,0%
Position nette du gouvernement	11,9	-12,7	-20,5	60,6%	-271,5%
Crédit à l'économie	146,8	180,1	187,2	3,9%	27,5%
Masse monétaire	272,5	307,5	301,7	-1,9%	10,7%
<b>Sénégal</b>					
Avoirs extérieurs nets	745,0	847,4	825,9	-2,5%	10,9%
Position nette du gouvernement	-52,7	-4,6	38,6	931,0%	173,2%
Crédit à l'économie	1 066,7	1 146,7	1 161,7	1,3%	8,9%
Masse monétaire	1 611,1	1 851,2	1 852,9	0,1%	15,0%
<b>Togo</b>					
Avoirs extérieurs nets	208,0	211,3	214,6	1,6%	3,2%
Position nette du gouvernement	7,6	-13,0	-14,0	7,8%	-284,3%
Crédit à l'économie	171,4	218,3	222,5	1,9%	29,8%
Masse monétaire	363,4	417,4	425,0	1,8%	17,0%
<b>UMOA</b>					
Avoirs extérieurs nets	3 681,9	4 366,2	4 400,4	0,8%	19,5%
Position nette du gouvernement	518,1	270,0	389,2	44,2%	-24,9%
Crédit à l'économie	3 923,3	4 304,9	4 355,5	1,2%	11,0%
Masse monétaire	6 574,6	7 560,4	7 688,9	1,7%	16,9%

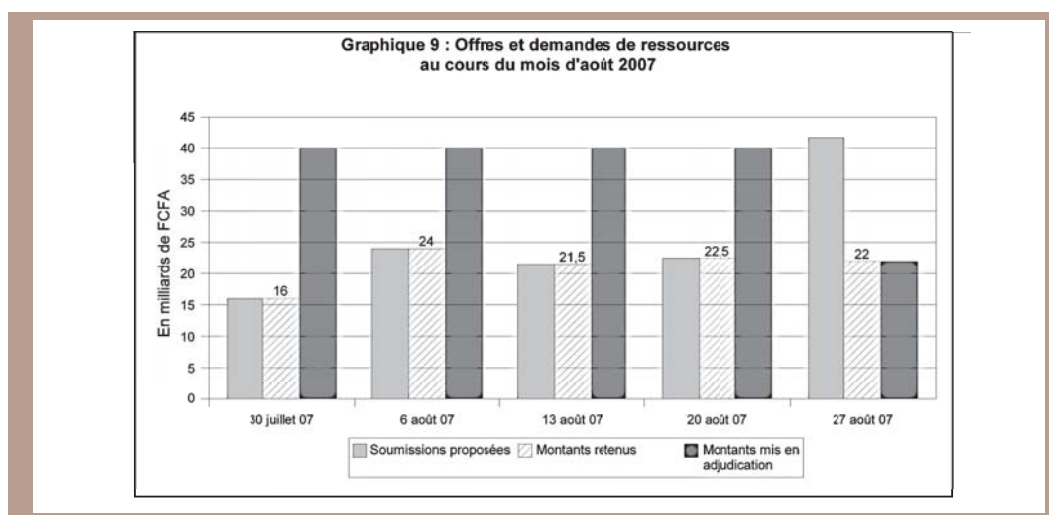
Source : BCEAO.

### 3.5 - Evolution des marchés de capitaux

#### 3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi **en août 2007** ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication, de 40,0 milliards lors des trois premières adjudications du mois, a été ramené à 22,0 milliards pour la dernière adjudication pour prévenir la baisse sensible des taux marginal et moyen pondéré des appels d'offres. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est néanmoins établi en hausse à 22,0 milliards à fin août 2007 contre 16,0 milliards un mois plus tôt.

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



Le taux marginal a fluctué entre 3,0000% et 3,5000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 3,7333% et 3,9661%. Pour l'ensemble du mois d'août 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire<sup>4</sup> est ressorti à 3,4274% contre 3,9839% au mois de juillet 2007.

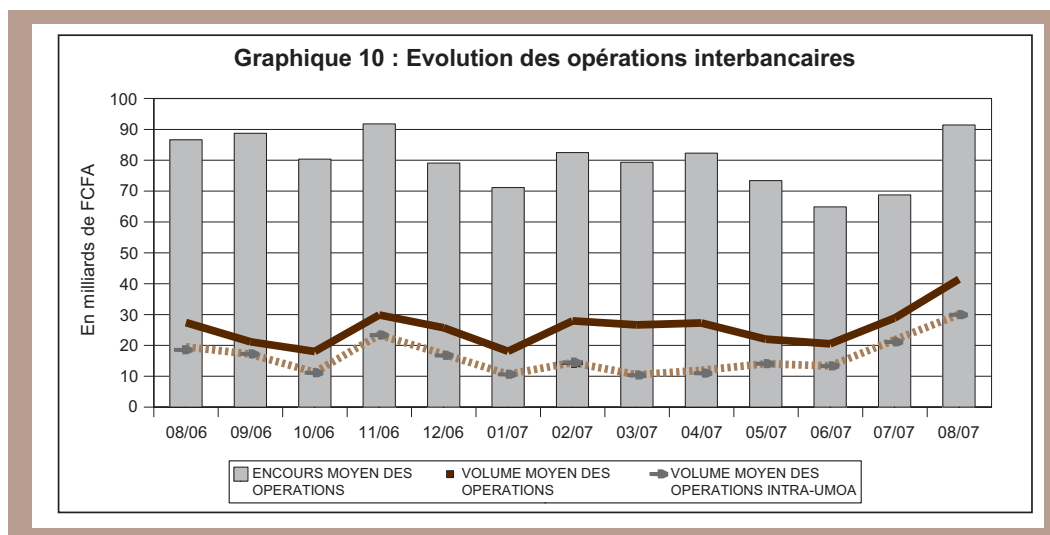
Les refinancements sur le **guichet de la pension** sont revenus, d'un mois à l'autre, de 54,8 milliards à 14,6 milliards. En glissement annuel, ces concours apparaissent en hausse de 12,2 milliards.

**En août 2007**, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** s'est élevé à 41,4 milliards, affichant une hausse mensuelle de 12,6 milliards et annuelle de 14,0 milliards.

L'encours moyen des prêts s'est établi à 91,4 milliards contre 68,8 milliards en juillet 2007 et 86,6 milliards en août 2006. Il a représenté 10,0% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 8,1% le mois précédent.

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

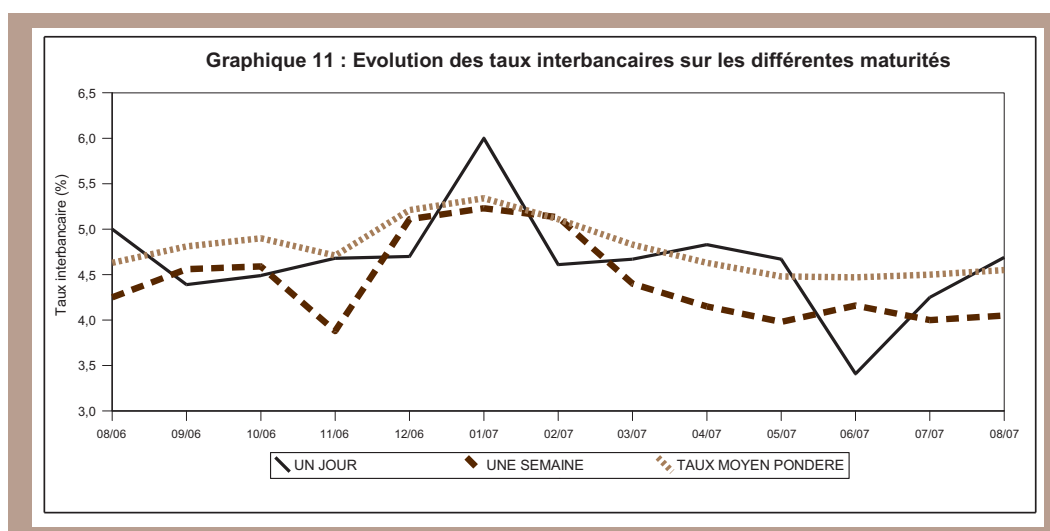
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.

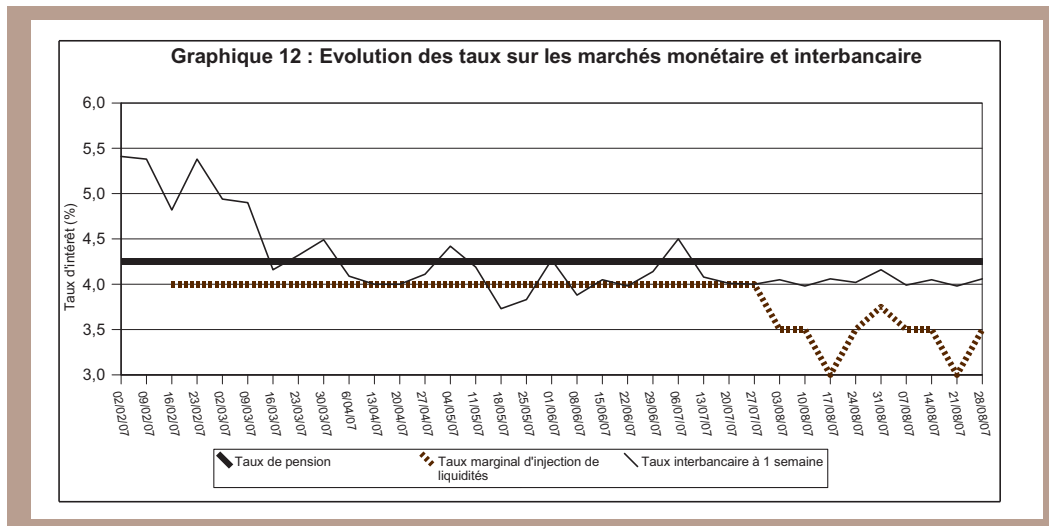


Les taux d'intérêt ont évolué dans une fourchette de 3,50% à 7,00%. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,55% contre 4,50% le mois précédent et 4,69% un an plus tôt.

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, orientés à la baisse depuis la reprise des interventions sur le marché monétaire, se sont établis à 4,05% en août 2007 contre 4,00% le mois précédent, demeurant ainsi en dessous du taux de pension de la Banque Centrale.

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





**Au total**, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers se sont repliés au cours du mois d'août 2007, en liaison avec la baisse des encours sur le guichet de la pension. Les transactions sur le marché interbancaire se sont inscrites en hausse. La présence de l'Institut d'émission sur le marché a favorisé le maintien de la hiérarchie des taux sur les différents guichets de refinancement.

**Sur le marché des titres des créances négociables (TCN)**, en août 2007, le Trésor du Sénégal a effectué une émission à douze mois, valeur 31 août 2007, d'un montant de 67,2 milliards par adjudication à taux variables. Le taux effectif moyen pondéré de ces bons est ressorti à 5,2836% contre 5,0057% pour la précédente émission réalisée par le Niger le 28 juin 2007, d'une durée de trois mois. Ce taux était ressorti à 4,6605% lors de la dernière émission du Sénégal réalisée en août 2006, faisant apparaître une hausse de plus d'un demi point de pourcentage en un an. L'encours des TCN en vie au 28 août 2007 est ressorti à 179,845 milliards.

*Emission de bons par le Trésor du Niger.*

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois d'août 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		
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	ENCOURS
1er au 7 août 2007	3 400	3,75%	13 500	4,05%	6 500	4,71%	1 500	6,67%	5 500	5,09%	-	-	8 000	5,70%	38 400	5,70%	38 400	24 500	85 385
8 au 14 août 2007	1 000	3,75%	7 501	3,98%	1 300	5,62%	300	4,95%	1 450	5,79%	-	-	-	-	11 551	-	11 551	7 550	60 701
15 au 21 août 2007	1 000	5,00%	33 500	4,06%	5 505	5,95%	7 000	5,21%	5 000	4,50%	1 000	7,00%	-	-	53 005	-	53 005	41 005	88 905
22 au 28 août 2007	2 000	5,31%	38 150	4,02%	6 700	5,08%	3 400	5,37%	-	-	-	-	-	-	50 250	-	50 250	31 850	110 455
29 août au 4 septembre 2007	3 250	5,65%	33 500	4,16%	2 700	6,19%	12 500	4,63%	2 000	5,00%	-	-	-	-	53 950	-	53 950	45 250	111 750
<b>Moyenne</b>	<b>2 130</b>	<b>4,69%</b>	<b>25 230</b>	<b>4,05%</b>	<b>4 541</b>	<b>5,51%</b>	<b>4 940</b>	<b>5,37%</b>	<b>2 790</b>	<b>5,10%</b>	<b>200</b>	<b>7,00%</b>	<b>1 600</b>	<b>5,70%</b>	<b>41 431</b>	<b>5,70%</b>	<b>41 431</b>	<b>30 031</b>	<b>91 439</b>
<b>Nombre d'opérations</b>	<b>10</b>		<b>54</b>		<b>20</b>		<b>18</b>		<b>6</b>		<b>1</b>		<b>1</b>		<b>110</b>		<b>110</b>		

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois d'août 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
1er au 7 août 2007	2 000	2 000	-	-	8 000	7 000	1 000	1 000	13 500	13 000	-	-	12 400	-	1 500	1 500	38 400	24 500
8 au 14 août 2007	2 000	2 000	450	450	2 000	2 000	1 000	1 000	300	300	-	-	4 501	500	1 300	11 551	7 550	
15 au 21 août 2007	7 500	7 000	2 500	-	25 505	24 505	-	-	3 500	3 500	2 000	2 000	7 000	2 500	5 000	53 005	41 005	
22 au 28 août 2007	10 700	9 000	2 500	-	13 500	12 500	-	-	10 000	5 000	2 000	-	8 850	2 850	2 700	50 250	31 850	
29 août au 4 septembre 2007	7 500	6 500	-	-	26 500	25 500	-	-	12 500	6 500	500	-	5 250	5 250	1 700	53 950	45 250	
<b>Moyenne</b>	<b>5 940</b>	<b>5 300</b>	<b>1 090</b>	<b>90</b>	<b>15 101</b>	<b>14 301</b>	<b>400</b>	<b>400</b>	<b>7 960</b>	<b>5 660</b>	<b>900</b>	<b>400</b>	<b>7 600</b>	<b>2 220</b>	<b>2 440</b>	<b>41 431</b>	<b>30 031</b>	

### 3.5.2 – Marché financier

Au cours du mois d'**août 2007**, l'activité boursière a été marquée par une progression des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché, à l'exception de la capitalisation du marché obligataire.

Les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** sont ressortis en hausse de 12,94% et de 14,11%, en s'établissant respectivement à 221,66 et 195,61 points à fin août 2007. En glissement annuel, les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** affichent une croissance de 17,62% et de 44,40%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** sont en hausse de 121,66% et de 95,61%.

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

**Sur le marché des actions**, trente et une sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation au cours du mois d'août 2007 contre trente-six en juillet 2007. Les échanges ont porté sur 1.450.348 actions contre 475.631 actions un mois plus tôt, soit une hausse de 204,93%. Cette évolution est imputable au dynamisme du secteur « Finance » qui a totalisé 1.021.510 de titres négociés, représentant 70,45% du volume total du marché. ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo) a enregistré 940.931 titres transigés, soit 92,11% du volume sectoriel, contre 410.625 et 809.042 titres échangés en juillet et en juin 2007, respectivement.

Toutefois, malgré cette part relative très importante dans le volume total des transactions, le secteur « Finance » n'a représenté que 16,36% (2,87 milliards FCFA) de la valeur totale des transactions mensuelles qui se sont élevées à 17,54 milliards FCFA.

Les autres titres qui ont fait l'objet d'une demande relativement importante ont été : PALM CI (330.578 titres), SGB CI (71.174 titres), SONATEL SN (71.037 titres), FILTISAC (8.854 titres), SAPH CI (6.106 titres), BICI CI (5.391 titres), SOGB CI (2.565 titres), BOA Bénin (2.431 titres), BOA Niger (1.543 titres).

Le secteur « Transport » a été le secteur le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 58,39%, par rapport à juillet 2007. Le secteur « Industrie » suit en deuxième position, avec une augmentation de 20,35%. Les secteurs « Services Publics » et « Agriculture » affichent une hausse de 17,75% et de 14,74%. Les secteurs « Distribution » et « Finances » ont connu une croissance moindre, avec des taux respectifs de 5,93% et de 3,03%. L'indice sectoriel « Autres Secteurs » a stagné, avec 84,57 points en juillet comme en août 2007.

**Sur le compartiment obligataire**, en août 2007, le volume des transactions s'est élevé à 407.311 titres transigés pour une valeur totale de 4.041.692.110 FCFA, contre un volume de 55.349 titres transigés pour une valeur totale de 549.671.250 FCFA en juillet 2007, soit une hausse en volume de 635,90% d'un mois à l'autre. Cette tendance est essentiellement imputable à deux lignes obligataires : la ligne « TPCI 6,5% 2006-2009 » et la ligne « CAA Bénin 6% 2007-2012 ».



**La capitalisation totale** du marché est ressortie en hausse de 12,19%, s'établissant à 4.068,9 milliards à fin août 2007 contre 3.626,9 milliards un mois plus tôt. La **capitalisation du marché des actions** s'est située à 3.589,67 milliards contre 3.145,77 milliards à fin juillet 2007, soit une augmentation de 14,11%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 130,21%. La capitalisation du marché obligataire est ressortie à 479,24 milliards, en repli de 0,40%, d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la **capitalisation du marché obligataire** s'est située en hausse de 63,60%.



**BCEAO**

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

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