



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Août 2007

NUMERO 24



BCEAO

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

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA

BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)

Tél. : +221 33 839 05 00

Télécopie : +221 33 823 93 35

Télex : BCEAO 21833 SG /

21815 SG / 21530 SG / 21597 SG

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

Directeur de Publication

Ismaïla DEM

Directeur de la Recherche
et de la Statistique

Email : courrier.drs@bceao.int

Impression :

Imprimerie de la BCEAO

BP : 3108 - DAKAR

ISSN 08505756



BCEAO

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

BULLETIN MENSUEL DE CONJONCTURE DE LA BCEAO

Août 2007

NUMERO 24

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 JUIN 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.

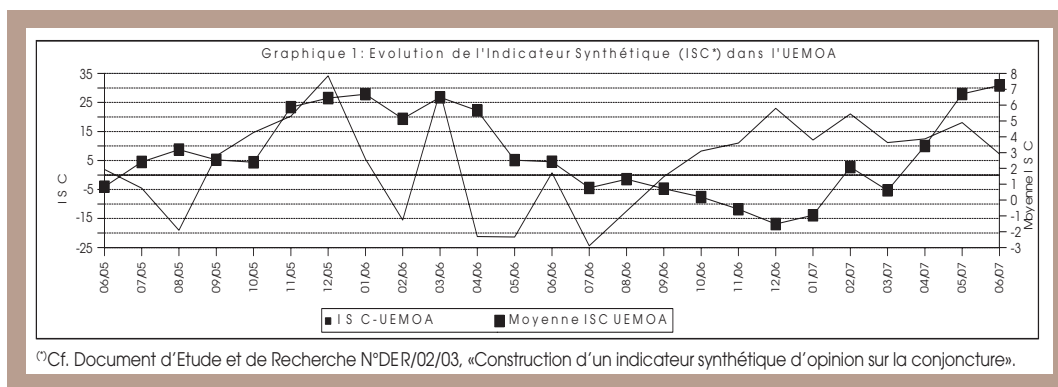
Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En juin 2007, l'environnement international est demeuré caractérisé par une bonne orientation de l'activité économique. 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 Centrale Européenne (BCE) et de la Banque Nationale Suisse (BNS). Sur le marché des changes, l'euro s'est replié face au dollar et à la livre sterling, mais s'est raffermi face au yen.

En juin 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 les services marchands et le commerce, atténuée par la baisse enregistrée dans l'industrie et la quasi-stagnation signalée dans les BTP. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, stagné au Bénin et au Togo. Un recul est noté au Mali et en Guinée-Bissau.

Sur les six 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, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Sénégal. Une stagnation est enregistrée au Bénin et au Togo.



Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 1,9% en mai 2007 à 2,0% en juin 2007. Au titre de l'évolution des **conditions de banque** dans l'Union en juin 2007, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 7,51% en juin 2007 contre 7,92% en mai 2007. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 0,6 milliard (soit -1,0%) des mises en place de crédits, par rapport au mois précédent.

Comparées au mois de juin 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 17,8% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs ont fléchi de 0,29 point de pourcentage.

II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

En juin 2007, l'environnement international est demeuré caractérisé par une bonne orientation de l'activité économique. 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 Centrale Européenne (BCE) et de la Banque Nationale Suisse (BNS). En effet, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs du mercredi 6 juin 2007, la BCE a relevé ses taux directeurs d'un quart de point de pourcentage, portant le niveau du taux de soumission minimal des opérations principales de refinancement à 4,00%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,00% et celui de la facilité de rémunération de dépôts à 3,00%. La BCE a justifié cette mesure par la nécessité d'anticiper les pressions inflationnistes, dans un contexte de croissance économique soutenue. Lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 14 juin 2007, la BNS a procédé à une hausse d'un quart de point de pourcentage de la marge de fluctuation du libor, faisant passer la fourchette de 1,75%-2,75% à 2,00%-3,00%. La BNS a expliqué cette décision par les risques de pressions inflationnistes.

Sur le marché des changes, l'euro s'est replié de 0,69% face au dollar, s'établissant en moyenne mensuelle à 1,3418 dollar en juin 2007 contre 1,3511 en mai 2007. La devise européenne s'est également dépréciée vis-à-vis de la livre sterling, se situant à 0,6756 livre en juin 2007 contre 0,6813 en mai 2007, soit un recul de 0,84%. Elle s'est par contre raffermie vis-à-vis du yen, ressortant à 164,5548 unités pour un euro, en juin 2007, contre 163,2191 unités en mai 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 hausse ou sont restés stables, à l'exception de ceux du caoutchouc et de la noix de cajou qui ont subi respectivement une baisse de 3,5% et de 2,4%, par rapport à mai 2007.

Les cours moyens du cacao sont ressortis en légère hausse de 0,1%, tandis que ceux du café et du coton ont enregistré une augmentation plus importante, respectivement de 10,5% et de 9,4%.

Les cotations de l'huile de palme et de l'huile de palmiste se sont également établies en hausse, respectivement de 4,8% et de 12,1%, par rapport à mai 2007. Celles du pétrole ont augmenté de 5,1%, d'un mois à l'autre.

Le cours moyen de la tonne métrique de l'huile d'arachide est resté stable, ressortant à 1.140 dollars en avril, mai et juin 2007.

Hausse des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne.

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

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

III – LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE JUIN 2007

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à fin juin 2007 est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2006/2007, la bonne orientation, en rythme annuel, des activités dans le commerce et dans les services marchands, la baisse de la production industrielle 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

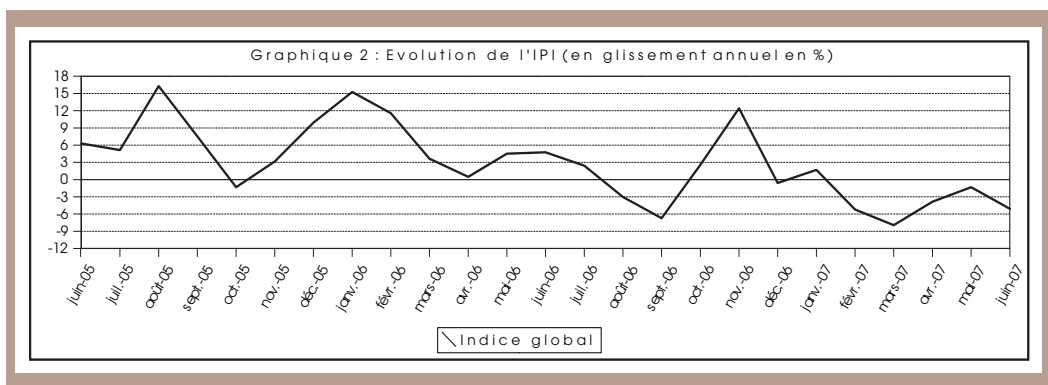
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

En juin 2007, la production industrielle dans l'UEMOA a baissé de 5,1%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après le recul de 1,3% enregistré en mai 2007, en liaison avec la décreue constatée dans les activités extractives (-12,2%) et dans les unités manufacturières (-2,8%), atténuée par la hausse de 0,8% relevée dans la branche «électricité, eau et gaz».

Baisse en glissement annuel de la production industrielle.



La baisse de la production minière a été le fait des activités d'extraction de pétrole brut et de gaz naturel (-13,7%) en Côte d'Ivoire, d'or (-14,6%) au Mali et d'uranium (-24,1%) au Niger. 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 des contre-performances réalisées par trois sociétés minières, qui ont enregistré un repli de leur production par rapport au mois précédent. La baisse de la production dans les unités manufacturières a concerné essentiellement le Bénin, la Guinée-Bissau et le Mali. Au Bénin, cette évolution s'explique par la panne technique enregistrée dans la principale société d'huilerie, ainsi que les difficultés d'approvisionnement en électricité, à la suite des délestages électriques fréquents au cours de la période. En Guinée-Bissau, la baisse de l'activité de transformation de la noix de cajou à la suite de l'interruption de la production dans la principale unité du secteur, pour des raisons financières, explique cette évolution. Enfin, au Mali, le reflux de l'activité de la branche résulte du repli de la production de coton-fibre par la Compagnie Malienne pour le Développement des Textiles (CMDT), ainsi que de tissus imprimés et de fil à tisser par la Compagnie Malienne des Textiles (COMATEX), respectivement de 10,8% et de 3,4%.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	Mai 2007	Juin 2007	Juin 2006	Juin 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-9,9	-9,3	-5,2	-4,9	3,9	-4,1
Burkina	-2,2	-60,3	5,6	13,5	-2,0	19,5
Côte d'Ivoire	3,8	-3,0	16,1	-3,2	10,5	-4,7
Guinée-Bissau	-37,8	-14,3	12,6	-32,2	28,8	-17,1
Mali	-8,9	-9,7	10,3	-34,7	32,5	-22,7
Niger	11,4	-6,6	1,9	-11,9	12,5	3,5
Sénégal	-11,0	1,1	-22,5	7,0	-17,3	1,7
Togo	-24,7	4,3	-21,9	1,6	-0,5	-6,0
UEMOA	-1,8	-10,6	4,8	-5,1	6,5	-3,7

Source : BCEAO

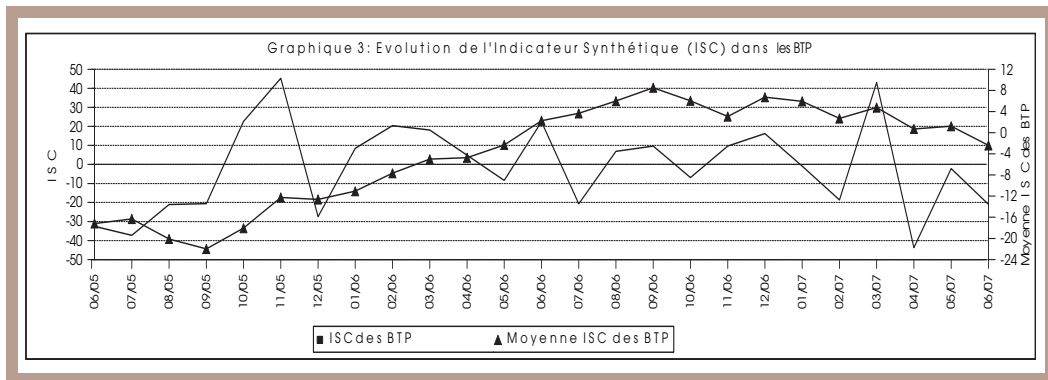
(*) Moyenne des six premiers mois

Par pays, en glissement annuel, un recul de la production a été noté au Mali (-34,7%), en Guinée-Bissau (-32,2%), au Niger (-11,9%), au Bénin (-4,9%) et en Côte d'Ivoire (-3,2%). Cette baisse a été limitée par la hausse observée au Burkina (13,5%), au Sénégal (7,0%) et au Togo (1,6%).

Sur les six 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 3,7% contre une hausse de 6,5% 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 produits à base de tabac (-16,2%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, de textiles (-15,1%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, et d'ouvrages en métaux (-11,0%) au Burkina, en Guinée-Bissau, au Sénégal et au Togo. Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 22,7% au Mali, 17,1% en Guinée-Bissau, 6,0% au Togo, 4,7% en Côte d'Ivoire et 4,1% au Bénin. En revanche, la production a augmenté de 19,5% au Burkina, 3,5% au Niger et 1,7% au Sénégal.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de juin 2006, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la stabilité des mises en chantier et l'absence des nouveaux contrats. Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité des BTP au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo. Une stabilité est relevée au Bénin et au Sénégal. La conjoncture s'est améliorée en Côte d'Ivoire.

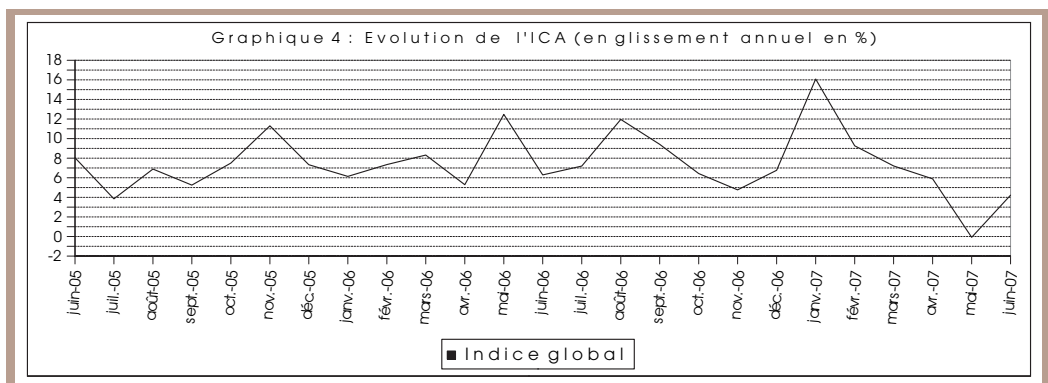


De janvier à juin 2007, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié, comparativement à la même période de 2006, en liaison notamment avec la quasi-stagnation des mises en chantier. Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une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

3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale a progressé dans l'UEMOA en juin 2007, après un recul permanent sur les quatre mois précédents (cf. graphique 4).

Progression, 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 augmenté de 4,2% en juin 2007 contre une baisse de 0,1% en mai 2007. La hausse du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+26,4%), de produits divers (15,1%), d'articles d'équipement de la personne (12,4%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (9,8%). La hausse des ventes au détail a été de 40,1% au Bénin, 33,5% en Guinée-Bissau, 15,9% au Burkina, 9,1% au Niger, 6,9% au Sénégal, 4,9% en Côte d'Ivoire et 1,5% au Togo. Un reflux de 9,5% a été observé au Mali.

Sur les six premiers mois de 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 6,9% en moyenne contre 7,7% au cours de la même période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (19,7%), de biens divers (15,4%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (15,3%) et de produits d'équipements de la personne (14,2%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse au Bénin (45,5%), en Guinée-Bissau (36,5%), au Sénégal (17,0%), en Côte d'Ivoire (8,5%), au Burkina (8,3%) et au Niger (3,1%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-8,3%) et au Togo (-0,9%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	Mai 2007	Juin 2007	Juin 2006	Juin 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-6,2	11,6	-14,0	40,1	-17,6	45,5
Burkina	-0,9	-1,4	10,2	15,9	21,1	8,3
Côte d'Ivoire	6,8	0,1	5,4	4,9	5,6	8,5
Guinée-Bissau	12,6	-3,5	0,0	33,5	1,9	36,5
Mali	10,6	3,1	15,6	-9,5	12,2	-8,3
Niger	-0,9	8,5	18,6	9,1	36,7	3,1
Sénégal	0,3	1,5	4,6	6,9	4,2	17,0
Togo	-0,6	-2,8	0,7	1,5	9,2	-0,9
UEMOA	3,8	1,3	6,3	4,2	7,7	6,9

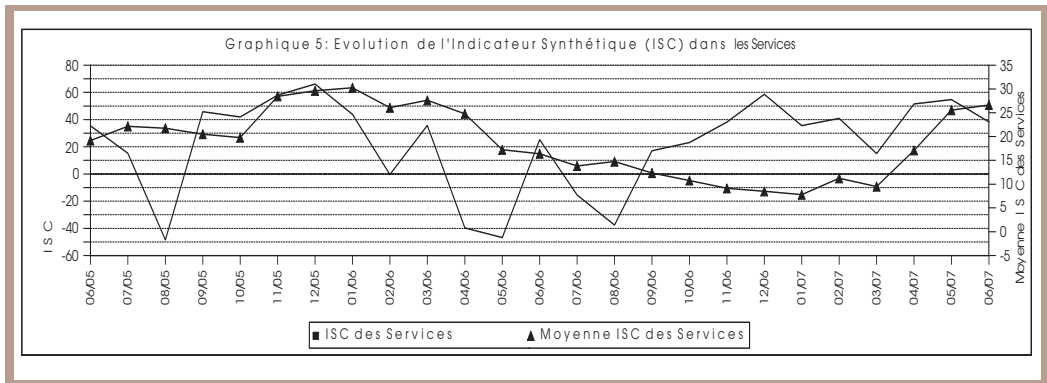
Source : BCEAO

(*) Moyenne des six premiers mois

3.1.5 - Services marchands

En juin 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 six 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.

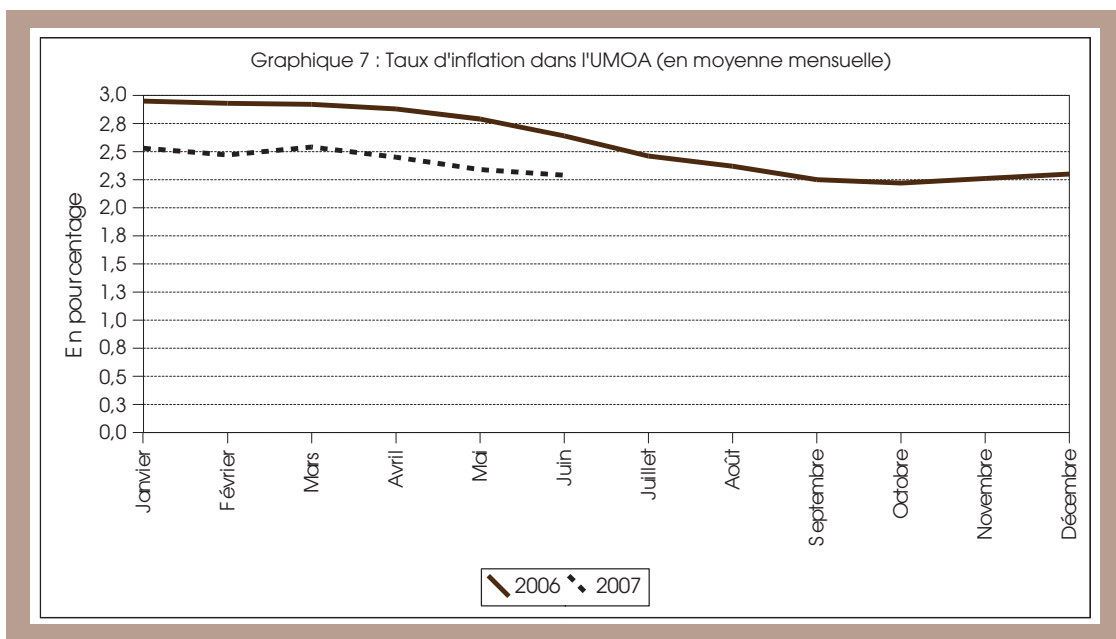
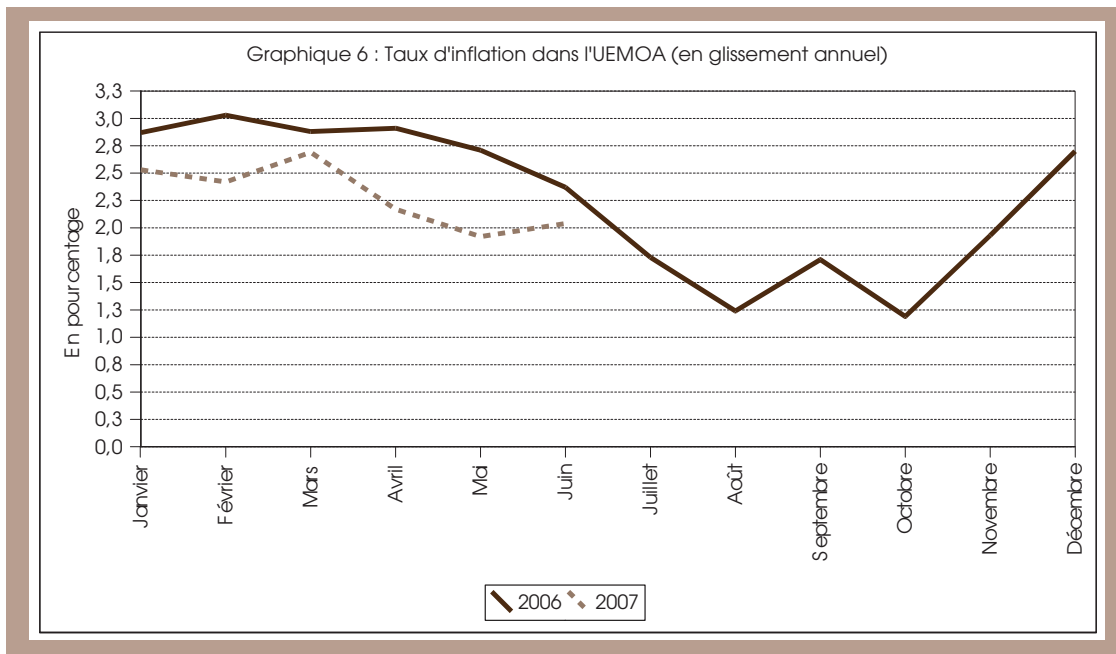
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

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 presque stabilisée dans les BTP.

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

3.2 - Evolution des prix

Sur le plan de l'évolution des prix intérieurs, il est relevé une légère progression de l'inflation, en rythme annuel, comparativement au mois précédent. En effet, le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 1,9% à fin mai 2007 à 2,0% à fin juin 2007. Cette remontée de l'inflation, notamment au Sénégal, est due 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.



La hausse des prix en moyenne s'est établie à 2,3% à fin juin 2007 contre 2,8% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des six premiers mois de 2007 résulte du renchérissement des produits de grande consommation dans la plupart des pays de l'Union. Ces évolutions sont liées aux effets induits du choc pétrolier et à la hausse des cours mondiaux de certaines denrées alimentaires importées par les pays de l'Union.

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

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

Source : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO (*) Moyenne des six premiers mois

3.3 - Evolution des conditions de banque¹

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 7,51%³ en juin 2007 contre 7,92% en mai 2007, soit une baisse de 0,41 point de pourcentage (cf. tableau 4). Cette évolution des taux débiteurs résulte des baisses relevées en Côte d'Ivoire (-1,66 point), au Mali (-0,85 point), au Togo (-0,37 point) et en Guinée-Bissau (-0,19 point). Une diminution des taux est observée au niveau des concours octroyés aux «Coopératives et groupements » (2,52 points), à l'Etat (1,59 point), « Sociétés d'Etat et EPIC» (0,77 point) et aux «Assurances et Caisses de retraite». 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 consommation (2,68 points) et de trésorerie (0,24 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.

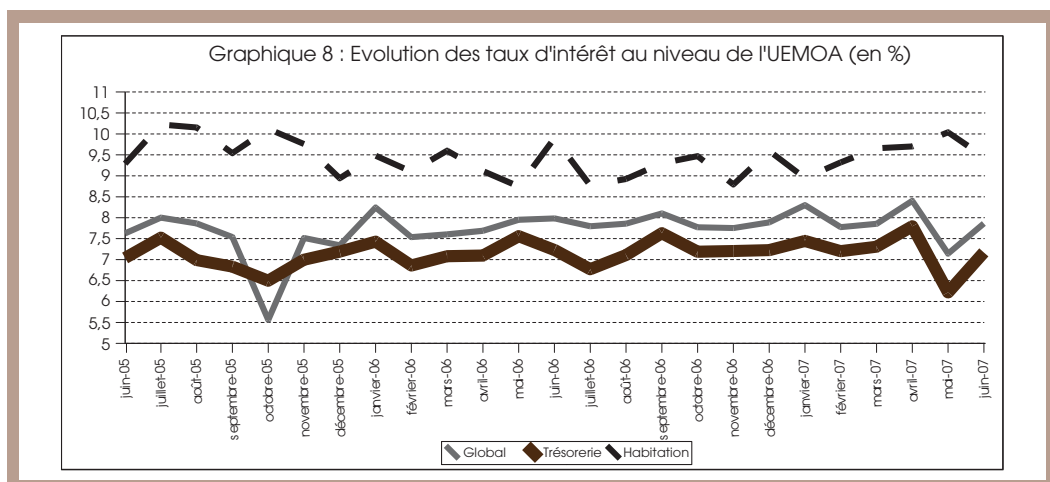
3 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 7,38%.

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	juin 2006	Mai 2007	Juin 2007	Juin 2007 / mai 2007	Juin 2007 / juin 2006
Bénin	9,72	9,87	9,87	0,0	0,15
Burkina	10,16	10,80	10,80	0,0	0,64
Côte d'Ivoire	7,74	7,49	5,83	-1,66	-1,91
Guinée-Bissau	12,42	10,67	10,48	-0,19	-1,94
Mali	10,42	10,80	9,95	-0,85	-0,05
Niger	12,61	12,10	12,66	0,56	0,04
Sénégal	5,70	6,34	6,95	0,61	1,25
Togo	12,17	10,42	10,05	-0,37	-2,12
UEMOA	7,80	7,92	7,51	-0,41	-0,29

Source : BCEAO

Comparées au mois de juin 2006, les taux débiteurs ont diminué, en moyenne, de 0,29 point de pourcentage au niveau global de l'Union.



En juin 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 289,0 milliards de FCFA de crédits, autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces crédits sont en baisse de 0,6 milliard (soit -1,0%), par rapport au mois précédent, en raison notamment du repli relevé au Sénégal (28,2 milliards), au Mali (1,4 milliard) et en Guinée-Bissau (0,8 milliard). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «entreprises privées du secteur productif» (67,9%), aux «entreprises individuelles» (14,6%) et aux «particuliers» (10,5%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 74,4%, d'équipement pour 10,3% et de consommation pour 6,1%.

Comparées au mois de juin 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 17,8% au niveau de l'Union.

3.4 – Evolution de la situation monétaire

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.346,5 milliards à fin juin 2007 contre 4.408,4 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 1,4% imputable aux banques, leurs avoirs extérieurs nets ayant fléchi de 66,6% pour ressortir à 32,6 milliards contre 97,6 milliards à fin mai 2007. Ceux de la Banque Centrale sont restés quasiment stables, n'ayant augmenté que de 0,07% pour se situer à 4.313,9 milliards à fin juin 2007 contre 4.310,7 milliards à fin mai 2007.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 31,6 milliards, pour se situer à 4.558,2 milliards à fin juin 2007 contre 4.526,6 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 83,9 milliards des concours au secteur privé, atténuée par la contraction de 52,3 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.270,4 milliards à la suite de l'accroissement de 45,2 milliards des concours à court terme et de 38,7 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 287,8 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 0,06% en rythme mensuel, pour s'établir à 7.478,3 milliards.

Hausse de la masse monétaire en rythme mensuel.

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)

	juin 06	mai 07	juin 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	420,9	519,4	513,4	-1,1%	22,0%
Position nette du gouvernement	-132,2	-206,3	-208,5	1,1%	57,8%
Crédit à l'économie	369,7	436,4	442,4	1,4%	19,6%
Masse monétaire	638,2	720,6	717,9	-0,4%	12,5%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	227,2	421,8	432,3	2,5%	90,3%
Position nette du gouvernement	-27,2	-116,4	-133,9	15,0%	392,9%
Crédit à l'économie	504,8	525,1	522,7	-0,4%	3,5%
Masse monétaire	648,0	788,3	783,3	-0,6%	20,9%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	776,8	1 045,4	1 000,9	-4,3%	28,9%
Position nette du gouvernement	385,6	307,0	305,9	-0,4%	-20,7%
Crédit à l'économie	1 084,0	1 153,6	1 194,2	3,5%	10,2%
Masse monétaire	2 047,6	2 346,3	2 347,4	0,0%	14,6%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	41,7	42,0	43,0	2,4%	3,1%
Position nette du gouvernement	10,0	10,3	10,9	6,3%	8,8%
Crédit à l'économie	6,4	10,9	12,6	16,3%	97,5%
Masse monétaire	54,8	57,5	61,5	6,9%	12,1%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	490,8	512,6	483,0	-5,8%	-1,6%
Position nette du gouvernement	-91,1	-137,3	-141,7	3,2%	55,6%
Crédit à l'économie	470,7	549,7	535,5	-2,6%	13,8%
Masse monétaire	803,1	898,9	878,8	-2,2%	9,4%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	122,1	156,4	155,9	-0,3%	27,7%
Position nette du gouvernement	23,3	-17,2	-21,2	23,2%	-190,7%
Crédit à l'économie	144,3	175,1	178,4	1,9%	23,6%
Masse monétaire	277,1	303,0	299,7	-1,1%	8,2%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	729,0	838,6	823,2	-1,8%	12,9%
Position nette du gouvernement	-89,1	20,8	15,9	-23,8%	-117,8%
Crédit à l'économie	1 088,7	1 128,1	1 170,6	3,8%	7,5%
Masse monétaire	1 596,7	1 840,5	1 858,8	1,0%	16,4%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	194,3	214,6	218,6	1,9%	12,5%
Position nette du gouvernement	3,4	-2,9	-5,4	84,6%	-259,5%
Crédit à l'économie	165,6	207,7	214,1	3,1%	29,2%
Masse monétaire	338,9	406,7	419,5	3,1%	23,8%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	3 680,1	4 408,4	4 346,5	-1,4%	18,1%
Position nette du gouvernement	491,7	340,1	287,8	-15,4%	-41,5%
Crédit à l'économie	3 834,2	4 186,5	4 270,4	2,0%	11,4%
Masse monétaire	6 520,7	7 473,5	7 478,3	0,1%	14,7%

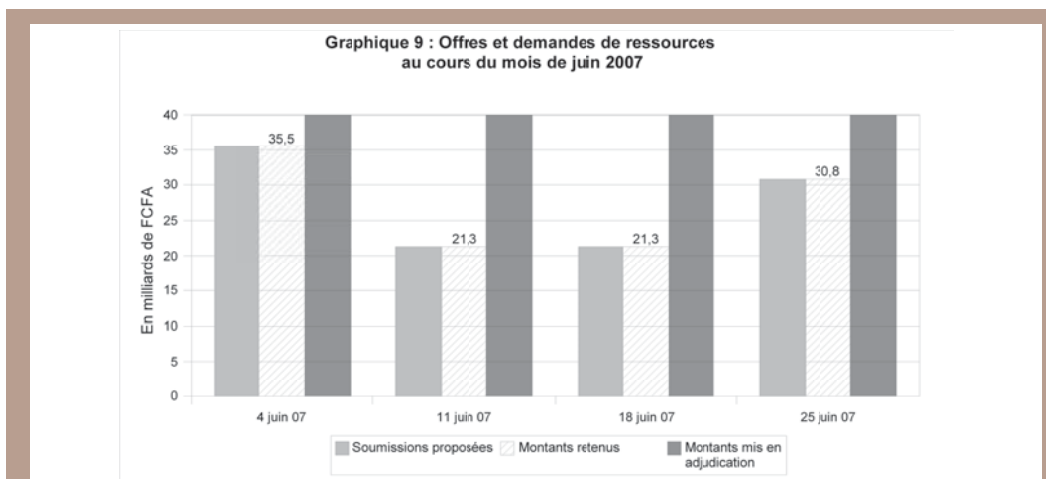
Source : BCEAO.

3.5 - Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en juin 2007, ses opérations d'injection de liquidités sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication est resté inchangé à 40,0 milliards tout au long du mois de juin 2007 pour tenir compte de la nécessité de prévenir la hausse des taux marginal et moyen pondéré des adjudications. L'encours des opérations sur le marché monétaire est ressorti à 30,8 milliards à fin juin 2007 contre 40,0 milliards à fin mai 2007.

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



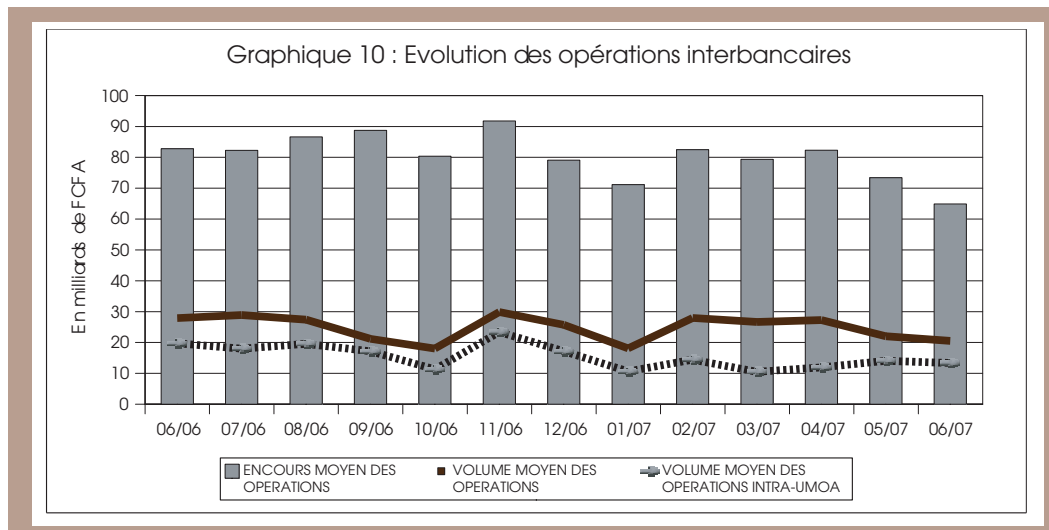
Le taux marginal s'est établi à 4,0000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,0701% et 4,1180%. Pour l'ensemble du mois de juin 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire⁴ est ressorti à 4,1001%.

En juin 2007, le volume moyen hebdomadaire des opérations interbancaires est ressorti à 20,6 milliards, contre 22,0 milliards en mai 2007 et 27,9 milliards en juin 2006.

L'encours moyen des prêts s'est élevé à 64,9 milliards, enregistrant une baisse mensuelle de 8,5 milliards et annuelle de 17,9 milliards. Il a représenté 6,8% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 7,7% le mois précédent.

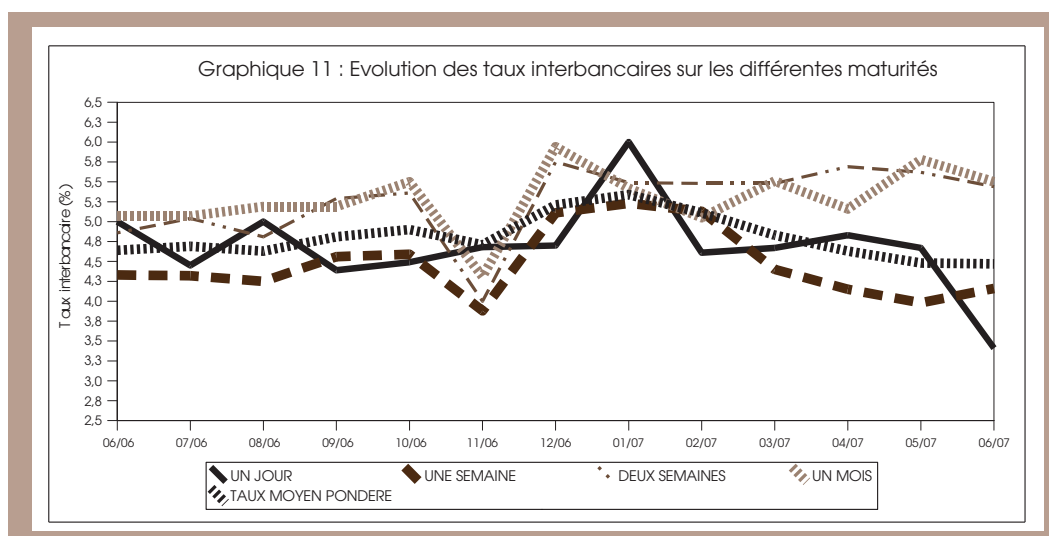
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.

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



Les taux d'intérêt sont restés dans une fourchette de 3,00% à 7,50%. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,47% contre 4,48% le mois précédent et 4,64% un an plus tôt.

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 contractés au cours du mois de juin 2007, en liaison essentiellement avec les opérations sur le guichet du marché monétaire. La présence de l'Institut d'émission sur le marché a favorisé le maintien de la détente des taux sur le marché interbancaire notamment sur la maturité à une semaine.



Sur le marché des titres des créances négociables (TCN), une émission de bons a été réalisée par le Trésor du Niger, valeur 29 juin 2007, sur trois (3) mois. Des soumissions d'un montant global de 14.915 millions ont été retenues. Les taux des soumissions se sont inscrits dans une fourchette allant de 4,49% à 6,25%.

Emission de bons par le Trésor du Niger.

Tableau 8 : Evolution des opérations du marché interbancaire par compartiment au titre du mois de juin 2007 (en millions de FCFA)

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		MONTANT		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Total	UMOA	
30 mai au 5 juin 2007	5 300	3,82%	5 850	4,27%	1 150	5,13%	2 700	5,02%	2 000	6,00%							17 000	14 500	66 250
6 au 12 juin 2007	1 000	3,00%	12 201	3,88%	3 100	4,97%	2 600	6,01%	500	7,25%							19 401	10 200	67 486
13 au 19 juin 2007	-	-	8 400	4,05%	2 900	6,14%	950	5,81%	-	-							12 250	8 150	63 535
20 au 26 juin 2007	-	-	19 001	4,50%	900	4,72%	-	-	1 000	6,00%							20 901	12 401	66 236
27 juin au 3 juillet 2007	-	-	25 500	4,08%	2 200	6,23%	4 500	5,16%	1 000	5,25%							33 200	21 500	60 935
Moyenne	1 260	3,41%	14 190	4,16%	2 050	5,44%	2 150	5,50%	900	6,13%							20 550	13 350	64 888
Nombre d'opérations	3		36		19		17		5								80		

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de juin 2007 (en millions de FCFA)

PERIODES	Bénin		Burkina		Cote 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	Total	dont intra-UMOA
30 mai au 5 juin 2007	1 150	1 150	3 000	3 000	5 000	5 000			2 450	1 450	500		4 500	3 500	400	400	17 000	14 500
6 au 12 juin 2007	3 200	2 700	-	-	500	-			2 500	-	-		13 001	7 500	200	-	19 401	10 200
13 au 19 juin 2007	1 900	400	300	300	300	-			-	-	200		8 750	7 450	800	-	12 250	8 150
20 au 26 juin 2007	-	-	-	-	6 000	5 000			5 400	5 400	-		9 501	2 001	-	-	20 901	12 401
27 juin au 3 juillet 2007	12 000	11 000	-	-	6 100	6 100			1 000	1 000	-		10 500	-	3 600	3 400	33 200	21 500
Moyenne	3 650	3 050	660	660	3 580	3 220			2 270	1 570	140		9 250	4 090	1 000	760	20 550	13 350

3.5.2 – Marché financier

Au cours du deuxième trimestre 2007, le marché financier régional a été caractérisé par un regain d'activité sur le marché des actions et par la hausse de la capitalisation du marché obligataire, à la faveur de l'introduction à la cote de l'emprunt obligataire SFI 4,75% 2006-2011.

Sur le marché des actions, la progression des activités observée au cours des trois premiers mois de l'année 2007, s'est poursuivie au cours du second trimestre, dans le sillage du paiement des dividendes aux actionnaires des sociétés cotées. Les échanges de titres ont porté sur 2.266.983 actions contre 1.630.551 actions au premier trimestre 2007, soit un accroissement de 39,0% d'un trimestre à l'autre. Le montant des transactions s'est également inscrit en hausse de 70,7%, en ressortant à 14,7 milliards contre 8,6 milliards au cours de la même période de l'année précédente.

Les transactions demeurent toutefois relativement concentrées sur un certain nombre de titres, notamment ceux constituant l'indice **BRVM₁₀**. Ainsi, les titres de treize sociétés, sur les trente-neuf inscrites à la cote, ont enregistré 98,6% des transactions, soit 2.234.156 sur un volume total de 2.266.983 transactions.

Les deux indices de référence du marché, à savoir l'indice **BRVM₁₀** et l'indice **BRVM composite**, ont clôturé le deuxième trimestre 2007 en forte progression, à 189,97 points et 166,41 points, soit des hausses respectives de 20,2% et 23,8% par rapport au premier trimestre 2007. La hausse des indices a été perceptible dans l'ensemble des secteurs, à l'exception de celui des Autres services (comprenant les entreprises de terrassement et des travaux publics) où un repli de 0,7% de l'indice a été noté.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite a enregistré un gain de 20,6% à fin juin 2007, tandis que l'indice BRVM10 a baissé de 1,2%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices **BRVM₁₀** et **BRVM composite** sont en hausse respectivement de 90,0% et 66,4%.

Sur le compartiment obligataire, 61.927 titres ont été échangés, contre 235.731 au cours du premier trimestre 2007, soit un repli de 73,7%. Cette évolution consacre un retour à la normale, après le volume relativement important de titres échangés au cours du premier trimestre 2007, imputable aux transactions enregistrées sur la ligne obligataire BOAD 5% 2005-2013 au cours du mois de février 2007, avec 216.993 titres échangés.

Les lignes obligataires les plus demandées au cours du second trimestre ont été notamment TPCI 6,5% 2005-2008 (40.814 titres), ONATEL 6,65% 2005-2011 (6.591 titres) et BOAD 5,35% 2004-2011 (4.700 titres).

En valeur, les transactions se sont élevées à 0,6 milliard contre 2,4 milliards au premier trimestre 2007 et 3,5 milliards au second trimestre 2006.

Hausse des indices BRVM₁₀ et BRVM composite.

La **capitalisation totale du marché** est ressortie en hausse de 22,9%, à 3.545,3 milliards au terme du deuxième trimestre 2007, contre 2.884,0 milliards sur la période allant de janvier à fin mars 2007 et 1.895,6 milliards au second trimestre de l'année 2006. Cette progression est attribuable aussi bien à l'évolution de la capitalisation du marché des actions qu'à celle du marché obligataire.

La capitalisation du marché des actions s'est établie à 3.052,5 milliards à fin juin 2007 contre 2.466,7 milliards à fin mars 2007, ou une augmentation de 23,8%, en liaison avec la hausse de la majeure partie des cours des titres inscrits à la cote, soit 24 sur les 38 entreprises cotées. En particulier, les titres SONATEL SN et ECOBANK se sont significativement accrus et représentent respectivement 40,0% et 25,9% de la capitalisation du marché. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 92,1%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 241,9%.

La **capitalisation du marché obligataire** a connu une hausse de 18,1% d'un trimestre à l'autre, ressortant à 492,8 milliards. Cette évolution est essentiellement imputable à l'introduction à la cote de la nouvelle ligne obligataire dénommée SFI 4,75% 2006-2011, d'un montant de 22,0 milliards. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en augmentation de 60,6%.



BCEAO

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

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