



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Janvier 2008

NUMERO 29



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

Janvier 2008

Numéro 29

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
I - VUE D'ENSEMBLE.....	4
II - APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	5
III - LA CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS L'UNION AU COURS DU MOIS DE NOVEMBRE 2007.....	6
3.1 - Evolution de l'activité économique.....	6
3.1.1 - Production agricole	6
3.1.2 - Activité industrielle	7
3.1.3 - Bâtiments et travaux publics	8
3.1.4 - Activité commerciale	9
3.1.5 - Services marchands	10
3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises	10
3.2 - Evolution des prix.....	10
3.3 - Evolution des conditions de banque	12
3.4 - Evolution de la situation monétaire.....	13
3.5 - Evolution des marchés de capitaux.....	15
3.5.1 - Marché monétaire	15
3.5.2 - Marché financier	19

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.

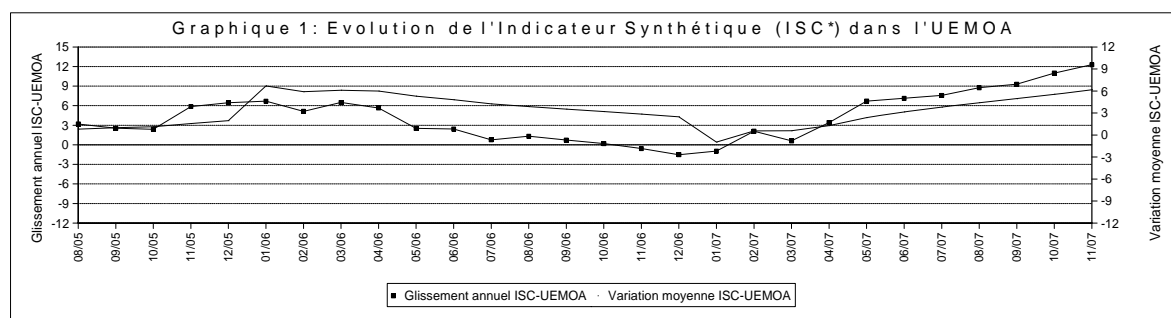
Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En novembre 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par la poursuite d'une croissance soutenue, tirée notamment par les pays émergents. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi face aux principales devises.

En novembre 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 le commerce et dans les services marchands, atténuée toutefois par le repli noté dans l'industrie. Une stabilité est enregistrée dans les BTP. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, baissé en Guinée-Bissau et au Togo.

Sur les onze 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 Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Sénégal. Une stagnation de l'activité est enregistrée au Bénin, tandis qu'une baisse est observée au Togo.



Le **taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 2,3% en octobre 2007 à 3,4% en novembre 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 8,10% en novembre 2007 contre 7,31% en octobre 2007. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 53,7 milliards (soit -15,6%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparées au mois de novembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 11,1% au niveau de l'Union et les taux débiteurs ont augmenté de 0,21 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux directeurs des principales banques centrales maintenus inchangés.

En novembre 2007, l'activité économique internationale a poursuivi sa progression, notamment grâce à la croissance dans les pays émergents. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Ainsi, la Banque Centrale Européenne (BCE) a, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs du 8 novembre 2007, laissé inchangés ses principaux taux directeurs. Le niveau plancher du taux de refinancement demeure fixé à 4,0%, le taux de la facilité de prêt marginal à 5,0% et celui de la rémunération des dépôts à 3,0%. Par ailleurs, au terme de la réunion de son Comité de Politique Monétaire des 7 et 8 novembre 2007, la Banque d'Angleterre a également maintenu inchangé son principal taux d'intervention à 5,75% pour le quatrième mois d'affilée. La Réserve fédérale américaine (FED) a également laissé ses taux inchangés, après la décision du 31 octobre 2007 du Comité fédéral de l'*open market*, qui a ramené le taux objectif des fonds fédéraux à 4,5% et le taux d'escompte à 5,00%.

Dépréciation de l'euro vis-à-vis du yen.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,4683 dollar en novembre 2007 contre 1,4227 dollar en octobre 2007, s'appréciant de 3,21%. Il s'est raffermi de 1,84% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,7089 livre en novembre 2007 contre 0,6961 livre en octobre 2007. Par contre, la monnaie commune européenne s'est établie en baisse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 162,8909 unités en novembre 2007 au lieu de 164,9478 unités en octobre 2007, soit une dépréciation de 1,25%.

Hausse des cours des matières premières exportées par l'Union, à l'exception de ceux de l'huile d'arachide et de la noix de cajou.

Au cours du mois de novembre 2007, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la hausse, à l'exception de ceux de l'huile d'arachide et de la noix de cajou, ressortis stables, par rapport à octobre 2007, en se situant respectivement à 1.375 et 500 dollars la tonne métrique.

D'un mois à l'autre, les cours moyens sont ressortis en hausse de 0,41% pour le coton, 2,00% pour le caoutchouc, 3,3% pour le café robusta, 7,06% pour le cacao, 8,63% pour l'huile de palme, 10,76% pour le pétrole brut, 17,01% pour l'huile de palmiste.

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

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), à fin novembre 2007, est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2007/2008, la bonne orientation, en rythme annuel, des activités dans le commerce et dans le secteur des services marchands, ainsi que par 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

Hausse de la production vivrière.

La campagne 2007/2008 s'est ressentie de la persistance des difficultés financières au sein de certaines filières et de l'arrêt précoce des pluies au Niger, au Sénégal, en Guinée-Bissau et au Burkina.

La production de cultures vivrières s'est toutefois inscrite en augmentation, à l'exception de certaines céréales.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	5 568,4	6 167,4	10,8
Burkina	3 680,7	3 736,7	1,5
Côte d'Ivoire	10 188,1	10 340,9	1,5
Guinée-Bissau	221,9	200,8	-9,5
Mali	3 658,4	3 844,0	5,1
Niger	4 026,1	3 937,3	-2,2
Sénégal	1 387,1	1 290,0	-7,0
Togo	2 323,1	2 367,2	1,9
UEMOA	31 053,8	31 884,3	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.

Par contre, les récoltes des principales cultures d'exportation ont été moins satisfaisantes. Elles ont, pour la plupart, régressé, à l'exception de celles de la noix de cajou qui enregistrent une hausse de 5,8%.

	2006/2007	2007/2008	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Arachide	1 279,1	1 256,3	-1,8
Cacao	1 236,9	1 234,5	-0,2
Café	179,8	179,3	-0,3
Coton-graine	1 631,9	1 162,1	-28,8
Noix de cajou	120,0	127,0	5,8

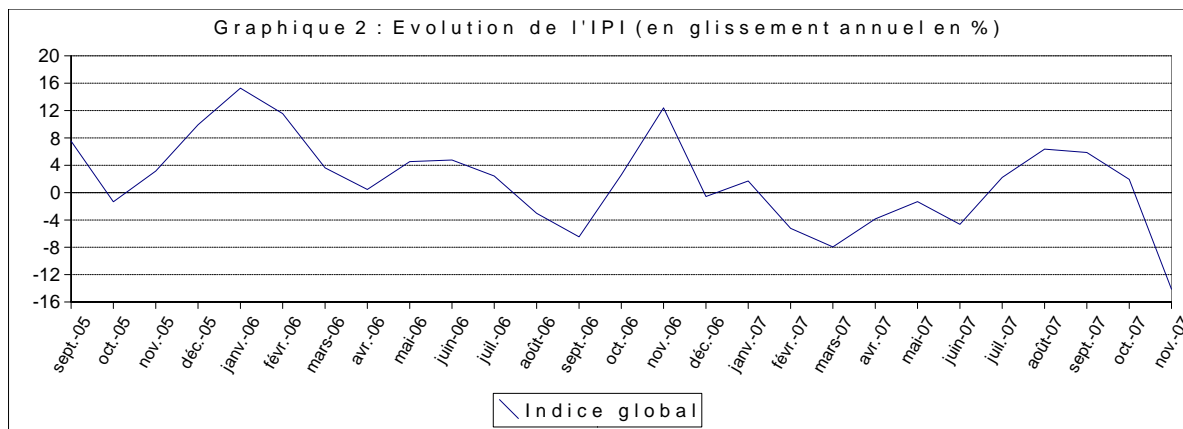
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

Baisse en glissement annuel de la production industrielle.

En novembre 2007, la production industrielle dans l'UEMOA a reculé de 14,1%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après l'accroissement de 2,0% enregistré en octobre 2007. Cette évolution est en liaison avec la diminution relevée dans les unités manufacturières (-17,5%), les activités extractives (-16,5%) et la branche «Electricité, eau et gaz» (-2,4%).



Le manque de dynamisme de l'activité industrielle est le fait des activités d'extraction de pétrole brut et de gaz naturel (-9,3%) en Côte d'Ivoire, d'or (-27,4%) au Mali et d'uranium (-18,7%) 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 de la contrainte de respect du planning de production par les sociétés minières. Au Niger, la baisse de l'indice en glissement annuel s'explique par la décélération du rythme de l'extraction d'uranium en variation mensuelle observée en novembre (+11,2% en 2007 contre +17,6% en 2006), liée à la contrainte du respect du planning de production établi en début d'année.

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	octobre 2007	novembre 2007	novembre 2006	novembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-13,2	-2,4	-23,8	20,4	2,0	-4,0
Burkina	0,0	-19,9	0,5	-64,0	1,0	11,1
Côte d'Ivoire	2,9	3,8	13,2	1,2	6,6	-0,8
Guinée-Bissau	2,8	0,0	-29,0	6,0	6,1	-14,5
Mali	-1,7	-5,4	60,9	-55,5	27,1	-22,1
Niger	22,5	-1,5	16,0	-17,4	13,4	-1,6
Sénégal	6,4	6,1	-4,4	2,3	-16,8	3,4
Togo	-7,0	-13,9	17,4	-14,2	3,5	-3,4
UEMOA	2,0	0,6	12,4	-14,1	4,5	-2,2

Source : BCEAO.

(*) Moyenne des onze premiers mois.

Le repli de la production de la branche « Electricité, gaz et eau » se ressent des baisses notées en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Niger, au Sénégal et au Togo. Cette évolution s'explique en partie par l'installation de la saison froide qui induit une baisse de la consommation d'électricité. En outre, le repli de la production d'énergie électrique est en

rapport avec le relèvement du prix de vente à l'exportation en Côte d'Ivoire, intervenu en septembre 2007, qui a induit une baisse de la demande sous-régionale d'électricité. Il s'explique également par l'arrêt total au Togo de la production des centrales thermiques de la Communauté Electrique du Bénin fonctionnant aux combustibles liquides, en cours de remplacement par des centrales à gaz.

Par pays, en glissement annuel, une baisse de la production a été constatée au Burkina (-64,0%), au Mali (-55,5%), au Niger (-17,4%) et au Togo (-14,2%). Cette diminution a été atténuée par la hausse observée au Bénin (+20,4%), en Guinée-Bissau (+6,0%), au Sénégal (+2,3%) et en Côte d'Ivoire (+1,2%).

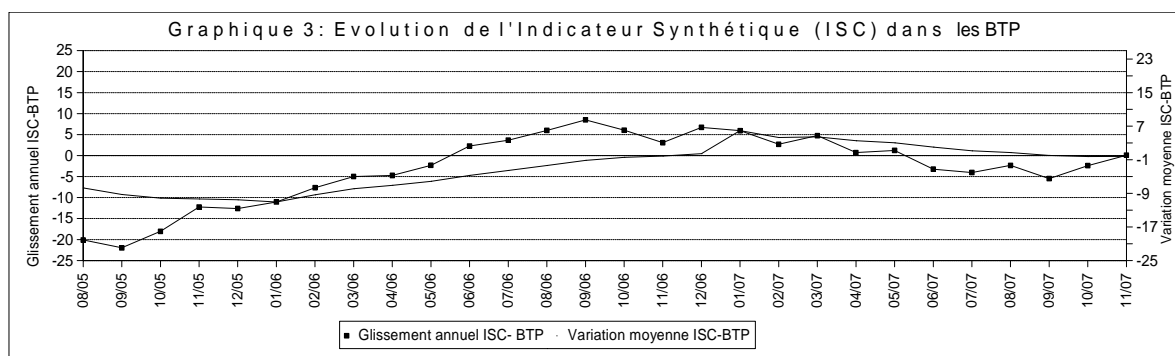
Sur les onze premiers mois de l'année 2007, la production industrielle est en baisse, comparativement à la même période de 2006. En effet, elle s'est contractée de 2,2% contre une progression de 4,5% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière, notamment celle de pétrole brut et de gaz naturel (-18,0%) en Côte d'Ivoire, d'or (-14,9%) au Mali et d'uranium (-5,1%) au Niger. Cette décreue résulte également du recul de l'activité des usines de textiles (-27,4%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, de produits à base de tabac (-9,6%) en Côte d'Ivoire et au Mali, et d'ouvrages en métaux (-5,4%) au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Sénégal et au Togo.

Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 22,1% au Mali, 14,5% en Guinée-Bissau, 4,0% au Bénin, 3,4% au Togo, 1,6% au Niger et 0,8% en Côte d'Ivoire. En revanche, la production a augmenté de 11,1% au Burkina et de 3,4% au Sénégal.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Quasi-stagnation de l'activité dans le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics.

Par rapport au mois de novembre 2006, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers, dont les effets ont été compensés par la progression des nouveaux contrats et le recul 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 stabilité est notée au Sénégal, tandis qu'une hausse est relevée au Bénin et en Côte d'Ivoire.

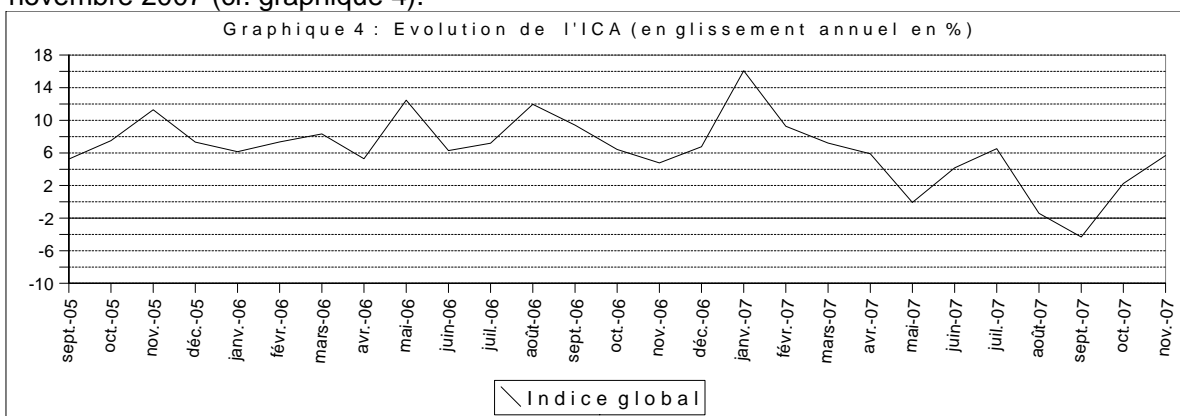
De janvier à novembre 2007, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié dans l'ensemble, comparativement à la même période de 2006. En effet, il est relevé une diminution des mises en chantier et des reprises de chantiers en même temps qu'un accroissement des nouveaux contrats et un recul des interruptions de chantiers.

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 au Bénin, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau. Une stabilité est notée au Sénégal.

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

3.1.4 - Activité commerciale

En glissement annuel, l'activité commerciale a légèrement progressé dans l'UEMOA en novembre 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 **augmenté de 5,7% en novembre 2007**, après une hausse de 2,2% en octobre 2007. La progression du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes de biens divers (15,8%), de produits d'équipement du logement (10,8%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (8,8%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (5,4%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	octobre 2007	novembre 2007	novembre 2006	novembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	7,9	1,0	6,4	21,5	-8,9	29,1
Burkina	-8,8	-1,0	26,9	-13,1	22,0	6,0
Côte d'Ivoire	13,5	1,2	3,7	13,3	4,5	7,8
Guinée-Bissau	0,1	0,0	34,5	-3,5	9,8	29,5
Mali	5,2	2,7	-0,8	4,5	13,0	-6,9
Niger	2,9	6,3	22,2	7,7	39,0	-0,5
Sénégal	8,7	-4,6	8,9	-4,3	7,8	9,0
Togo	1,1	1,4	-3,9	-2,8	6,5	-3,2
UEMOA	8,1	0,6	4,8	5,7	8,2	4,5

Source : BCEAO.

(*) Moyenne des onze premiers mois.

La hausse des ventes au détail a été de 21,5% au Bénin, 13,3% en Côte d'Ivoire, 7,7% au Niger et 4,5% au Mali. Par contre, il est observé une diminution de 13,1% au Burkina, 4,3% au Sénégal, 3,5% en Guinée-Bissau et 2,8% au Togo.

Sur les onze premiers mois de 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 4,5% en moyenne contre 8,2% au cours de la même période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (15,0%), de biens divers (13,7%), de produits d'équipement de la personne (12,9%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (11,0%).

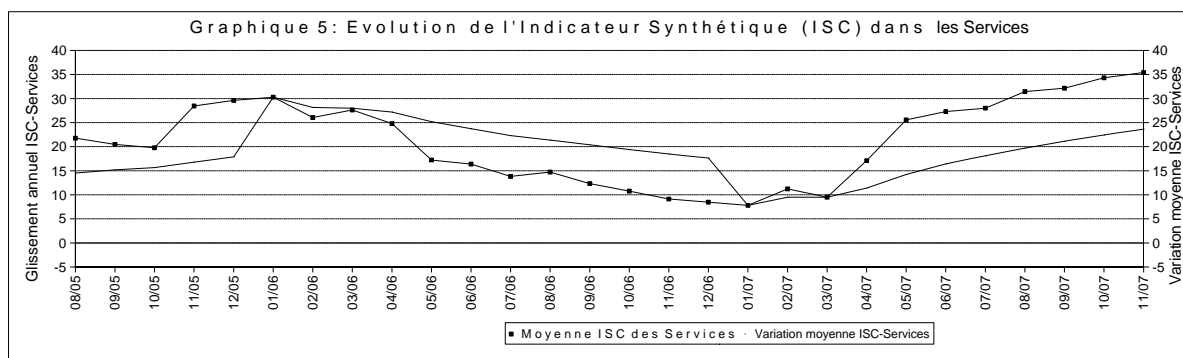
Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (29,5%), au Bénin (29,1%), au Sénégal (9,0%), en Côte d'Ivoire (7,8%) et au Burkina (6,0%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-6,9%), au Togo (-3,2%) et au Niger (-0,5%).

3.1.5 - Services marchands

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

En novembre 2007, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite en hausse en glissement annuel dans le secteur des services marchands, sous la dynamique des branches «transports, entreposage et communication», «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 dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Bénin où il a stagné, et de la Guinée-Bissau et du Togo où il a régressé.

Au cours des onze premiers mois de 2007, la conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, comparativement à la même période de l'année précédente. Elle a connu, en moyenne, une bonne tenue dans le tertiaire moderne dans tous les Etats, à l'exception du 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, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. Ils ont stagné dans les BTP. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée, en raison de son évolution favorable dans le commerce et les services marchands.

De janvier à novembre 2007, les coûts unitaires de production ont 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 **3,4% à fin novembre 2007** contre 2,3% en octobre 2007. Cette accélération de l'inflation est imprimée par le renchérissement des céréales dans les pays du Sahel, en rapport avec la diminution de la production agricole à la suite des inondations dans certaines régions et de l'arrêt précoce des pluies dans la plupart des pays. En outre, la hausse des cours mondiaux du baril de pétrole brut a induit une progression des prix des carburants dans la plupart des pays de l'Union. Par ailleurs, la hausse de l'inflation reflète l'impact de l'augmentation des prix du pain au Sénégal, au Mali, au Bénin et au Burkina, puis de l'électricité au Sénégal.

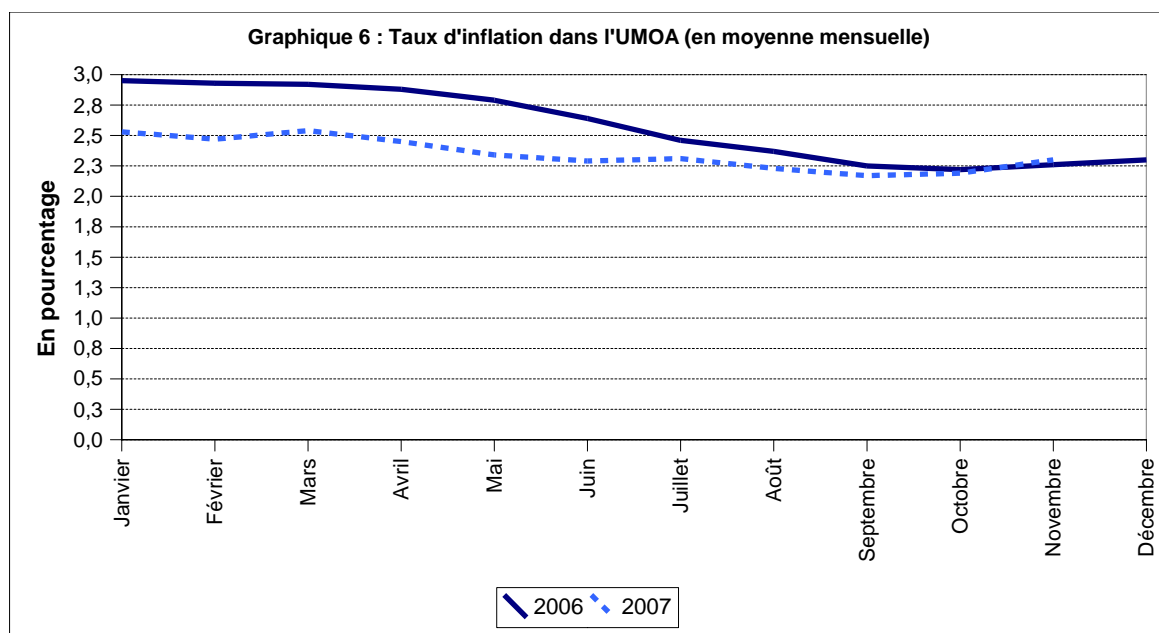
La hausse des prix en moyenne s'est établie à 2,3% à fin novembre 2007 contre 2,2% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des onze premiers mois de 2007 résulte des effets induits de la flambée des cours du pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains produits alimentaires importés, notamment le lait, l'huile, le blé et le riz.

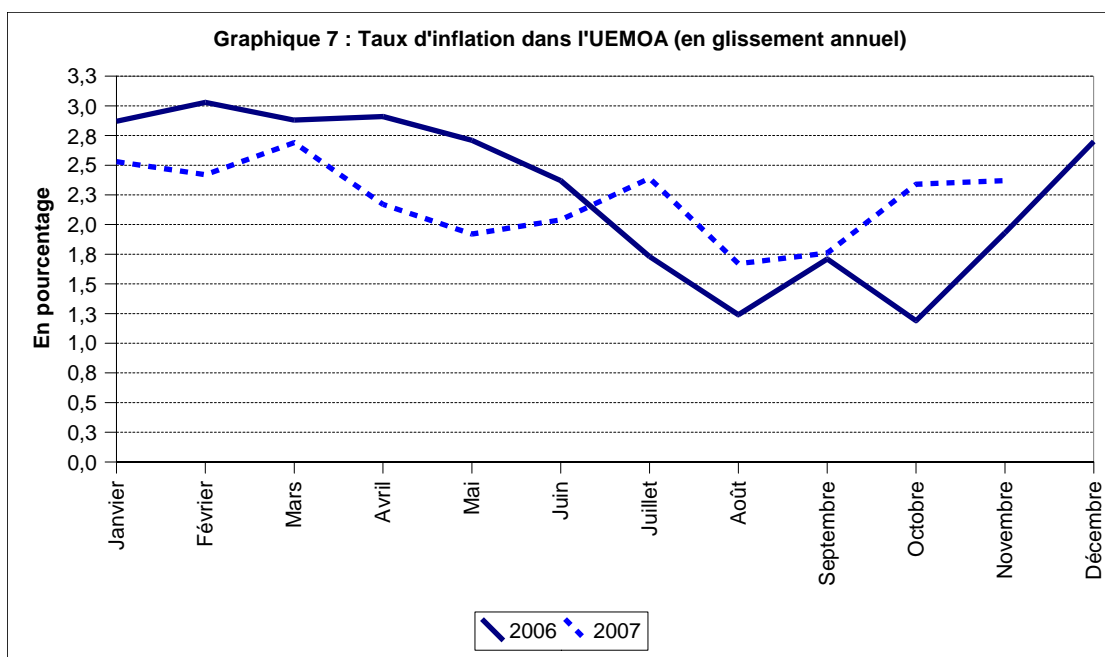
Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin novembre 2007

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

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO.

(*) Moyenne des onze 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 8,10%³ en novembre 2007 contre 7,31% en octobre 2007, soit une hausse de 0,79 point de pourcentage (cf. tableau 6).

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	novembre 2006	octobre 2007	novembre 2007	novembre 2007 / octobre 2007	novembre 2007 / novembre 2006
Bénin	10,02	10,77	10,77	0,00	0,75
Burkina	10,67	8,85	8,85	0,00	-1,82
Côte d'Ivoire	7,21	6,38	7,43	1,05	0,22
Guinée-Bissau	12,00	10,56	10,56	0,00	-1,44
Mali	10,20	9,68	9,82	0,14	-0,38
Niger	11,17	11,91	12,57	0,66	1,40
Sénégal	6,33	6,11	6,63	0,52	0,30
Togo	10,46	10,61	9,81	-0,80	-0,65
UEMOA	7,89	7,31	8,10	0,79	0,21

Source : BCEAO.

Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les augmentations relevées en Côte d'Ivoire (+1,05 point), au Niger (+0,66 point), au Sénégal (+0,52 point) et au Mali (+0,14 point). Une hausse des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés aux « Particuliers » (+2,51 points), aux « Entreprises individuelles » (+1,58 point), aux

¹Données définitives pour tous les pays, sauf le Bénin, le Burkina et la Guinée-Bissau.

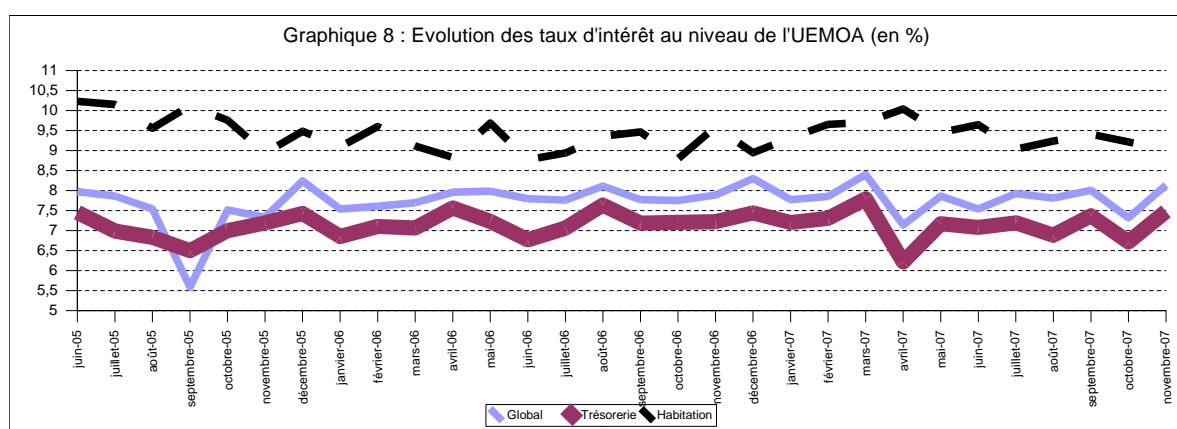
²Dans le calcul des moyennes, les taux d'intérêt ont été pondérés par les montants de crédits associés.

³En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 8,05%.

« Entreprises privées du secteur productif » (+0,50 point), à la « Clientèle Financière » (+0,30 point) et aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (+0,30 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la progression des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins de consommation (+3,45 points), de trésorerie (+0,78 point) et d'équipement (+0,30 point).

Comparés au mois de novembre 2006, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,21 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En novembre 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 291,9 milliards de FCFA de crédits, autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce. Ces nouveaux crédits sont en baisse de 53,7 milliards (soit -15,6%) par rapport au mois précédent. Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux « Entreprises privées du secteur productif » (71,0%), aux « Entreprises individuelles » (12,6%) et aux « Particuliers » (11,5%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 69,4%, d'équipement pour 10,8% et de consommation pour 7,9%.



Comparées au mois de novembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 11,1% au niveau de l'Union.

3.4 – Evolution de la situation monétaire

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.348,2 milliards contre 4.204,7 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 3,4%, imputable à la Banque Centrale et aux banques, leurs avoirs extérieurs nets ayant augmenté respectivement de 1,5% et de 7.477,2%, pour ressortir à 4.267,9 milliards et 80,4 milliards, contre 4.203,6 milliards et 1,1 milliard un mois plus tôt.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 167,3 milliards, pour se situer à 5.246,5 milliards à fin novembre 2007 contre 5.079,2 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 202,7 milliards des concours au secteur privé et de la baisse de 35,4 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.751,1 milliards, à la suite de la hausse de 176,9 milliards des concours à court terme et de 25,8 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 495,4 milliards.

Hausse de la masse monétaire en rythme mensuel.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 4,0% en rythme mensuel, pour s'établir à 8.115,0 milliards.

Tableau 7 : Evolution des agrégats monétaires par pays (en milliards de francs CFA)					
	nov. 06	oct. 07	nov. 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	488,5	640,5	625,1	-2,4%	28,0%
Position nette du gouvernement	-156,8	-296,2	-304,7	2,9%	94,3%
Crédit à l'économie	400,1	478,2	517,5	8,2%	29,3%
Masse monétaire	686,1	779,6	818,9	5,0%	19,4%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	211,4	427,1	406,5	-4,8%	92,3%
Position nette du gouvernement	-37,3	-112,2	-112,7	0,5%	202,3%
Crédit à l'économie	535,6	528,4	554,4	4,9%	3,5%
Masse monétaire	641,4	797,3	797,7	0,1%	24,4%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	780,1	894,4	940,3	5,1%	20,5%
Position nette du gouvernement	355,1	486,9	482,1	-1,0%	35,8%
Crédit à l'économie	1 175,4	1 321,4	1 404,5	6,3%	19,5%
Masse monétaire	2 102,0	2 529,2	2 643,9	4,5%	25,8%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	40,9	45,9	50,8	10,7%	24,2%
Position nette du gouvernement	10,8	12,2	12,1	-0,5%	12,4%
Crédit à l'économie	5,3	13,0	9,9	-24,3%	86,5%
Masse monétaire	53,4	68,5	66,7	-2,7%	24,9%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	446,7	525,5	519,2	-1,2%	16,2%
Position nette du gouvernement	-71,5	-130,8	-133,1	1,8%	86,2%
Crédit à l'économie	522,7	594,3	595,9	0,3%	14,0%
Masse monétaire	818,6	1 010,4	1 006,3	-0,4%	22,9%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	100,1	159,7	149,3	-6,6%	49,1%
Position nette du gouvernement	25,0	-17,8	-9,6	-45,8%	-138,6%
Crédit à l'économie	156,3	195,5	205,9	5,3%	31,8%
Masse monétaire	261,9	321,0	326,0	1,6%	24,5%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	753,3	737,9	801,7	8,6%	6,4%
Position nette du gouvernement	-2,2	91,9	62,5	32,0%	2938,8%
Crédit à l'économie	1 081,7	1 179,4	1 214,4	3,0%	12,3%
Masse monétaire	1 674,9	1 842,2	1 890,5	2,6%	12,9%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	200,0	211,8	211,2	-0,3%	5,6%
Position nette du gouvernement	-1,0	-0,7	0,7	-200,9%	-170,6%
Crédit à l'économie	182,8	238,2	248,6	4,4%	36,0%
Masse monétaire	367,2	443,7	449,5	1,3%	22,4%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	3 670,7	4 204,7	4 348,2	3,4%	18,5%
Position nette du gouvernement	571,1	530,8	495,4	-6,67%	-13,3%
Crédit à l'économie	4 060,0	4 548,4	4 751,1	4,5%	17,0%
Masse monétaire	6 738,7	7 907,3	8 115,0	2,6%	20,4%

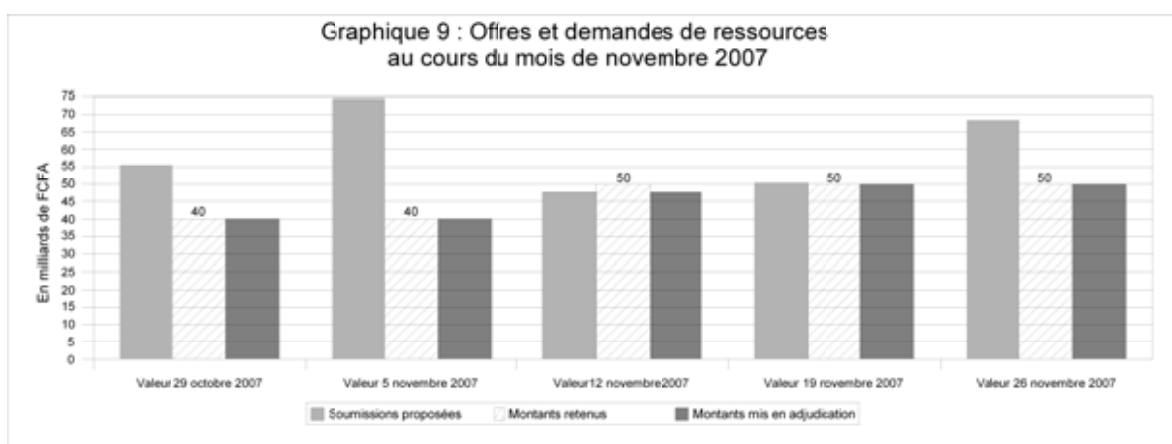
Source : BCEAO.

3.5 – Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en novembre 2007 ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication a été porté de 40,0 milliards en octobre 2007 à 50,0 milliards en novembre 2007, pour tenir compte des besoins exprimés et de la nécessité de prévenir la hausse des taux sur le marché interbancaire. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 50,0 milliards à fin novembre 2007 contre 40,0 milliards le mois précédent.

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



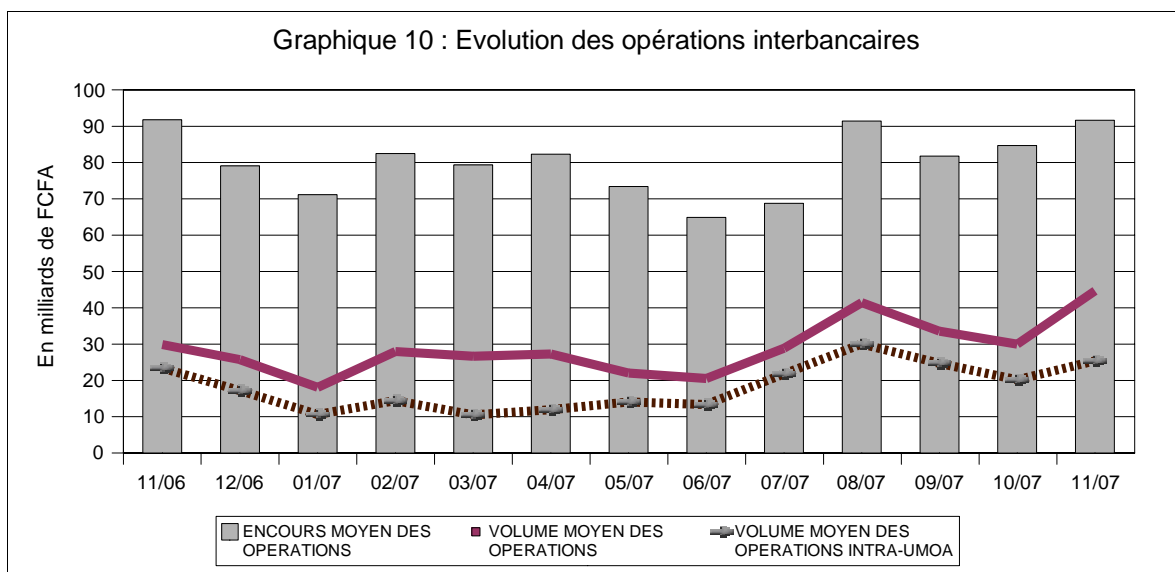
Le taux marginal a fluctué entre 3,5000% et 3,9609%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 3,8435% et 4,1402%. En novembre 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire⁴ s'est établi à 4,0391% contre 3,8658% le mois précédent.

Les refinancements sur le **guichet de la pension** ont augmenté de 15,1 milliards pour s'établir à 32,4 milliards en novembre 2007, soit +4,0 milliards au Bénin, +10,7 milliards en Côte d'Ivoire et +0,5 milliard au Togo.

En novembre 2007, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** est passé de 30,0 milliards à 44,7 milliards. Des prêts d'un montant moyen identique avaient été accordés un an plus tôt. L'encours moyen des prêts s'est élevé à 91,6 milliards contre 84,7 milliards le mois précédent et 91,8 milliards un an auparavant. Il a représenté 12,4% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 10,3% le mois précédent.

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

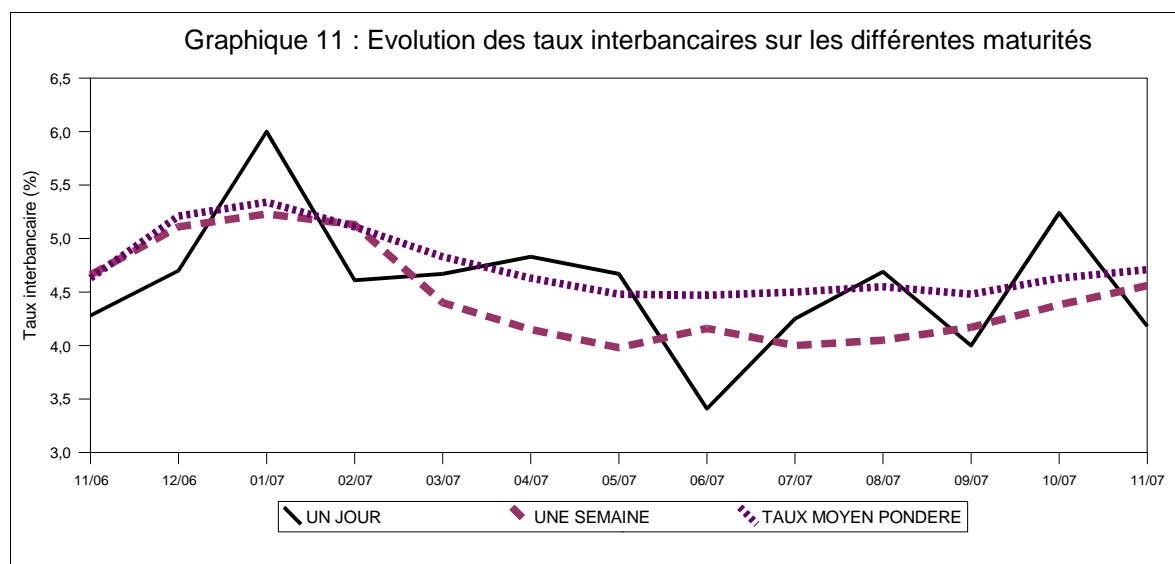
⁴Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.



Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,71% contre un taux identique de 4,63% relevé le mois précédent et un an plus tôt.

Pour sa part, le taux moyen interbancaire à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, s'est élevé à 4,56% en novembre 2007 contre 4,38% un mois plus tôt, s'établissant ainsi au dessus du taux de pension de la Banque Centrale.

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



Au total, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers ont augmenté de 25,1 milliards au cours de la période, en liaison avec la hausse des encours sur le guichet de la pension (15,1 milliards) et sur le guichet du marché monétaire (10,0 milliards). Les transactions sur le marché interbancaire ont également augmenté sur la période.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), aucune opération n'a été effectuée en novembre 2007. L'encours des TCN en vie est ressorti à 267,7 milliards de francs CFA à fin novembre 2007.

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

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURETES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	
31 octobre au 6 novembre 2007	10 200	4,03%	20 900	4,57%	4 500	4,50%	11 000	5,33%	-	-	-	-	4 000	5,25%			46 600	33 000	87 850
7 au 13 novembre 2007	2 000	4,00%	31 401	4,75%	2 100	5,37%	3 000	6,06%	500	6,50%	-	-	-	-			39 001	16 401	77 201
14 au 20 novembre 2007	6 600	4,48%	37 001	4,54%	7 202	5,81%	3 000	5,42%	1 500	5,33%	2 000	5,00%	-	-			57 303	39 753	104 203
21 au 27 novembre 2007	1 000	4,00%	31 651	4,40%	7 350	4,54%	500	6,75%	-	-	-	-	-	-			40 501	19 901	100 603
28 novembre au 4 décembre 2007	3 250	4,19%	26 850	4,54%	5 900	5,65%	2 000	5,00%	1 000	5,50%	-	-	1 000	7,75%			40 000	17 900	88 313
Moyenne	4 610	4,18%	29 561	4,56%	5 410	5,18%	3 900	5,46%	600	5,58%	500	5,00%	200	7,75%			44 681	25 391	91 634

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de novembre 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
31 octobre au 6 novembre 2007	6 700	6 700	-	-	9 400	9 100			15 700	11 700	500	-	11 100	2 500	3 200	3 000	46 600	33 000
7 au 13 novembre 2007	5 100	4 600	2 000	1 000	4 101	3 501			4 500	-	-	-	20 000	4 300	3 300	3 000	39 001	16 401
14 au 20 novembre 2007	19 103	17 453	2 000	2 000	2 600	2 000			7 500	5 000	-	-	19 300	6 800	6 800	6 500	57 303	39 753
21 au 27 novembre 2007	10 601	10 101	2 000	2 000	6 100	5 000			500	-	-	-	16 300	2 800	5 000	-	40 501	19 901
28 novembre au 4 décembre 2007	4 700	4 200	3 000	2 000	7 050	5 000			700	700			16 750	2 500	7 800	3 500	40 000	17 900
Moyenne	9 241	8 611	1 800	1 400	5 850	4 920			5 780	3 480	125	-	16 690	3 780	5 220	3 200	44 681	25 391

3.5.2 – Marché financier

Au cours du mois de novembre 2007, l'activité boursière a été marquée par la poursuite de la hausse des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché.

A l'instar de l'évolution d'ensemble de l'activité boursière au cours de la période sous revue, les deux indices de référence du marché, à savoir l'indice *BRVM₁₀* et l'indice *BRVM composite*, ont clôturé le mois en progressant à 223,08 points et 198,09 points respectivement, soit des hausses modérées de 0,8% et de 0,7%. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* affichent des croissances respectives de 62,4% et 69,4%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la Bourse, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont en hausse de 123,1% et 98,1%.

Sur le marché des actions, trente-et-une (31) sociétés sur les trente-huit (38) inscrites ont fait l'objet de cotation au cours du mois de novembre 2007 contre trente-deux un mois auparavant. Les échanges ont porté sur un volume de 467.905 actions contre 974.387 actions au terme du mois d'octobre 2007, soit un repli de 52,0% d'un mois à l'autre. Cette baisse des transactions pour le deuxième mois consécutif est imputable au repli du volume des transactions dans le secteur « Finances », dont le volume des titres échangés est passé de 888.671 en octobre 2007 à 404.546 en novembre 2007. Cependant, ce secteur demeure le plus actif, concentrant 86,5% des transactions effectuées sur le compartiment des actions. L'action *Ecobank Transnational Incorporated Togo* (ETI) a été la plus active, avec 389.564 titres transigés, soit 96,3% des transactions effectuées sur le secteur « Finances » et 83,3% du volume total des échanges sur le marché. La forte demande des titres *ECOBANK* est liée, d'une part, à leur fractionnement intervenu au cours de la deuxième décade du mois de février 2007 et, d'autre part, au résultat positif significatif enregistré par l'entreprise au terme de l'exercice 2006.

Les autres sociétés dont les titres ont fait l'objet d'une demande relativement importante au cours du mois de novembre 2007 ont été notamment *PALM CI* (21.825 titres échangés), *SONATEL SN* (13.874 titres échangés), *BICI CI* (9.334 titres échangés), *SOLIBRA CI* (5.585 titres échangés), *Bank Of Africa Bénin* (4.221 titres) et *SIVOM CI* (4.000 titres échangés).

L'analyse sectorielle indique que tous les secteurs ont contribué à la progression du marché, à l'exception du secteur « Agriculture » où un repli de 4,8% a été noté. A l'instar de l'évolution constatée un mois plus tôt, le secteur « Distribution » a été le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 3,2%, par rapport à octobre 2007. Le secteur « Transport » suit en deuxième position, avec une augmentation de 2,5%. Le secteur « Finances » affiche une hausse de 2,1%, tandis que les indices des secteurs « Industrie » et « Services Publics » se sont accrus respectivement de 0,2% et 0,1%. L'indice des « Autres secteurs » est demeuré stable depuis le deuxième trimestre 2007, à 84,57 points.

Sur le compartiment obligataire, en novembre 2007, le volume des transactions s'est élevé à 14.524 titres échangés pour une valeur totale de 150.202.040 FCFA, contre un volume de 175.190 titres transigés pour une valeur totale de 1.751.882.700 FCFA en octobre, soit une diminution en volume de 160.666 titres d'un mois à l'autre. Cette évolution consacre un retour à la normale, après le volume relativement important de titres échangés au cours du mois d'octobre 2007, imputable aux transactions enregistrées sur la ligne obligataire *CAA Bénin 6,0% 2007-2012*, avec 159.574 titres échangés à 10.000 FCFA, pour une valeur totale de 1.595.740.000 FCFA.

En ligne avec les résultats enregistrés par les autres indicateurs du marché, la **capitalisation totale** du marché est ressortie en hausse de 0,6%, s'établissant à 4.188,9 milliards à fin novembre 2007 contre 4.163,8 milliards un mois plus tôt. Cette progression est imputable 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 élevée à 3.633,7 milliards contre 3.611,3 milliards à fin octobre 2007, soit une augmentation de 0,6%. En glissement annuel, la

capitalisation du marché des actions a progressé de 69,5%. Pour sa part, la **capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 555,2 milliards en novembre 2007 contre 552,5 milliards en octobre 2007, en hausse de 0,5%. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire s'est accrue de 91,8%.



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

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