



**BCEAO**

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

**Département des Etudes Economiques et de la Monnaie**  
Direction des Etudes

## **CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA AU MOIS DE DECEMBRE 2006**



---

## SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
<b>I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....</b>	<b>4</b>
<b>II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....</b>	<b>6</b>
II.1 - Activité agricole.....	6
II.2 - Activités industrielle et commerciale.....	6
<i>II.2.1 - Activité industrielle.....</i>	<i>6</i>
<i>II.2.2 - Activité commerciale.....</i>	<i>8</i>
II.3 - Prix à la consommation.....	9
II.4 - Finances publiques.....	10
II.5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
<i>II.5.1 - Situation monétaire.....</i>	<i>11</i>
<i>II.5.2 - Opérations sur le marché interbancaire.....</i>	<i>15</i>
II.6. Evolution des conditions de banque.....	15
II.7 - Evolution du marché financier régional.....	17
<b>LISTE DES ANNEXES.....</b>	<b>19</b>

---

## APERÇU GENERAL

Au plan international, la conjoncture économique a été marquée au mois de décembre 2006 par la hausse continue de l'activité et le maintien de l'inflation à des niveaux relativement élevés.

Au sein de l'UEMOA, l'activité économique a bénéficié des effets induits de la bonne campagne agricole 2006/2007 et des performances du secteur industriel. La production industrielle a augmenté de 11,1% au mois de décembre 2006, en liaison avec les résultats de la branche manufacturière. Elle est ressortie en hausse dans l'ensemble des pays à l'exception du Togo. Quant à l'activité commerciale, elle a augmenté de 14,8%, en décembre 2006, après la baisse de 1,4% enregistrée au cours du mois précédent.

Le niveau général des prix à la consommation a augmenté en rythme mensuel de 0,1% en décembre 2006. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est inscrit en hausse, passant de 2,0% en novembre à 2,7% en décembre 2006.

Le profil des agrégats monétaires est demeuré bien orienté, à la faveur de l'amélioration des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires.

Au cours du mois de décembre 2006, l'activité boursière a été marquée par une évolution différenciée des principaux indicateurs. Les indices et la capitalisation boursière ont enregistré un recul sur le marché des actions. En revanche, la capitalisation obligataire et le volume des actions échangées se sont accrus. Les indices *BRVM<sub>10</sub>* et *BRVM composite* se sont établis en baisse de 4,7% et de 3,7%, respectivement à 130,95 et 112,65 points.

---

## I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Au plan international, la conjoncture économique a été marquée, au mois de décembre 2006, par la poursuite de la reprise de l'activité et le maintien de l'inflation à des niveaux relativement élevés.

Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est accrue de 2,2% au quatrième trimestre 2006 contre 2,0% au trimestre précédent, en relation avec la hausse de la production industrielle. Le taux de chômage est ressorti à 4,5% durant la période sous revue.

Dans la **zone euro**, le produit intérieur brut a augmenté de 0,9%, en variation trimestrielle contre 0,5% au troisième trimestre 2006. La bonne tenue de l'activité s'explique par la vigueur de la consommation des ménages. Le taux de chômage est resté stable à 7,6% en décembre 2006.

Au **Japon**, le taux de croissance économique s'est établi à 1,2% au quatrième trimestre 2006 contre 0,1% au troisième trimestre. Cette accélération témoigne de la bonne tenue de la consommation des ménages. Le taux de chômage est demeuré inchangé à 4,0% durant le mois de décembre 2006.

L'**évolution des prix** est marquée par une accélération de l'inflation dans la plupart des pays industrialisés. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 2,5% en décembre 2006 contre 2,0% en novembre. Dans la zone euro, le taux d'inflation s'est établi, en glissement annuel, à 1,9% contre 1,8% un mois plus tôt. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a progressé de 0,3% en décembre 2006, soit une hausse de même ampleur qu'en novembre 2006.

Au plan de la **politique monétaire**, la Banque Centrale Européenne (BCE) a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire. Elle a procédé à un relèvement d'un quart de point de ses taux directeurs en décembre 2006, portant le taux de la facilité de prêt marginal à 4,50%, le taux de refinancement à 3,50% et le taux de rémunération des dépôts à 2,50%. La Réserve fédérale des Etats-Unis a maintenu inchangés ses taux directeurs. Durant la période sous revue, la Banque du Japon n'a pas modifié son principal taux directeur, demeuré à 0,25%.

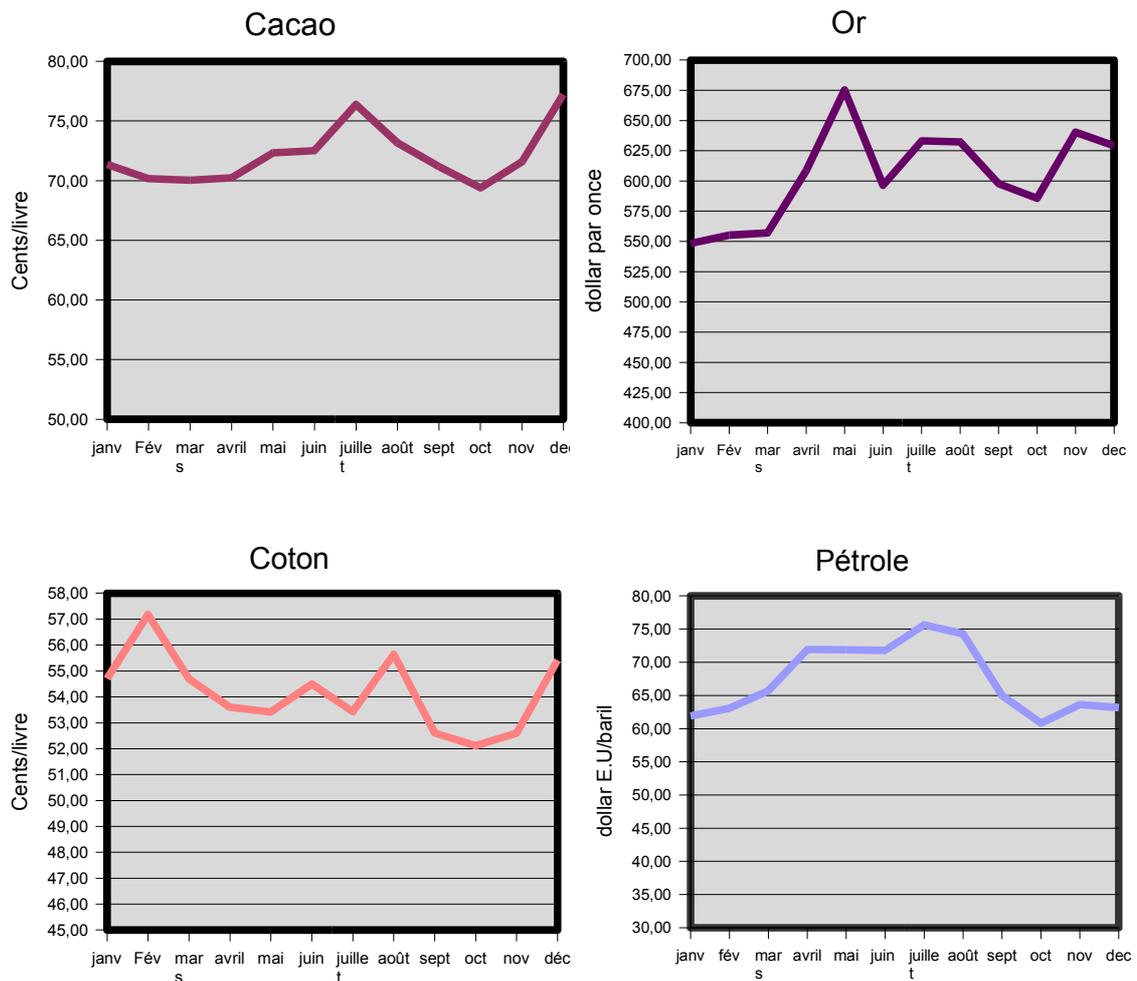
Sur le **marché des changes**, l'euro a consolidé son appréciation par rapport aux principales monnaies du système monétaire international. La monnaie unique européenne s'est établie, en moyenne, à 1,3213 dollar, en décembre 2006, contre 1,2881 dollar en novembre 2006, soit une appréciation de 2,5%. Elle s'est raffermie vis-à-vis du yen, ressortant à 154,82 yens en décembre 2006 contre 151,11 yens un mois plus tôt, soit une hausse de 2,5%. En revanche, l'euro s'est déprécié de 0,2% vis-à-vis de la livre sterling, pour s'établir, en moyenne, à 0,6729 livre.

Sur les **marchés financiers**, les principaux indices boursiers ont connu des orientations haussières, confortés par les perspectives d'amélioration des dividendes. Ainsi, aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de décembre 2006 à 12.403,81 points, en hausse de 1,5%. L'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles de la zone euro a progressé de 5,6% pour s'établir à 4.119,94 points. L'indice Nikkei au Japon a également enregistré une hausse de 5,8% pour se chiffrer à 17.225,83 points. Le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, s'est contracté d'un mois à l'autre de 0,7% pour s'inscrire à 2.415,29 points.

---

### Encadré 1 : Evolution des cours des matières premières

Les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union se sont inscrits en hausse, pendant le mois de décembre, à l'exception de ceux du café, ressortis en légère baisse de 0,8%. Les cotations du cacao, du caoutchouc et du coton fibre ont augmenté de 7,9%, 5,9% et 5,4% respectivement. Les cours de l'huile d'arachide, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste ont progressé de 3,4%, 1,6% et 2,8% respectivement. Les cours du pétrole ont fléchi de 0,8% à 63,16 dollars le baril. Pour leur part, les cours de l'or ont baissé de 1,8%.



*Source : Reuters*

---

## II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION

L'activité économique au sein de l'Union est marquée par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce. Les données de la campagne agricole 2006/2007 font également état d'une hausse de la production vivrière et des cultures d'exportation, en liaison avec la bonne répartition spatio-temporelle des précipitations dans la plupart des pays.

### II.1 Activité agricole

La production vivrière de l'Union ressortirait en augmentation de 3,3%, reflétant la bonne orientation de la production dans tous les pays, sauf au Sénégal où une baisse de 29,6% est enregistrée. Les conditions climatiques peu favorables qui ont prévalu dans les zones de production expliquent la faiblesse de la production vivrière au Sénégal.

Les productions des principales cultures d'exportation de l'Union se sont également inscrites en hausse, à l'exception de celles du cacao et de l'arachide. Nonobstant la faiblesse des cours mondiaux, les récoltes de coton sont en augmentation de 9,5% par rapport à la campagne précédente. L'accroissement le plus important enregistré au Bénin (53,1%) reflète un effet de rattrapage, après la forte chute enregistrée en 2005/2006. Les mesures prises par les Autorités de ce pays, notamment la réorganisation de la filière et le règlement des arriérés aux producteurs, sont en grande partie à l'origine du redressement de la production. En revanche, au Togo, la production est en recul de 30,7%, imputable aux conditions climatiques peu favorables et aux retards accusés dans le paiement des producteurs. En Côte d'Ivoire également, la production a baissé de 5,5%, en liaison notamment avec la désorganisation de la filière et le problème persistant de disponibilité à bonne date des intrants.

La production de **café** est estimée en augmentation de 3,1% au titre de la campagne 2006/2007. En Guinée-Bissau, la filière de la **noix de cajou** est confrontée à des difficultés induites par une chute de la demande mondiale et un effondrement concomitant des prix à l'exportation. Cette situation, conjuguée au relèvement des prix au producteur et du prix de référence des taxes à l'exportation, s'est traduite par une chute des exportations en 2006.

La production de **cacao** enregistrerait une diminution de 4,1%, en liaison avec les conditions climatiques défavorables qui ont prévalu cette année, ainsi que la grève des producteurs visant à revendiquer un relèvement du prix bord champ du cacao. Les récoltes d'arachide s'inscriraient également en baisse par rapport à la campagne précédente, du fait essentiellement du recul enregistré au Sénégal. En effet, la production d'arachide dans ce pays serait en retrait de 29,7% par rapport à son niveau de la campagne précédente. L'insuffisance des intrants et les conditions climatiques peu favorables expliqueraient cette situation.

### II.2. Activités industrielle et commerciale

#### II.2.1 Activité industrielle

En **décembre 2006**, la production industrielle a progressé dans l'ensemble des pays de l'Union à l'exception du Togo, ressortant à 11,1%, en rythme mensuel. Cette progression est liée à la bonne tenue de l'activité dans la branche manufacturière (+20,4%), la production des industries extractives étant ressortie en baisse de 2,5%.

Les augmentations mensuelles les plus importantes de la production industrielle ont été enregistrées au Burkina (42,5%) et au Mali (32,3%), du fait principalement de l'intensification

---

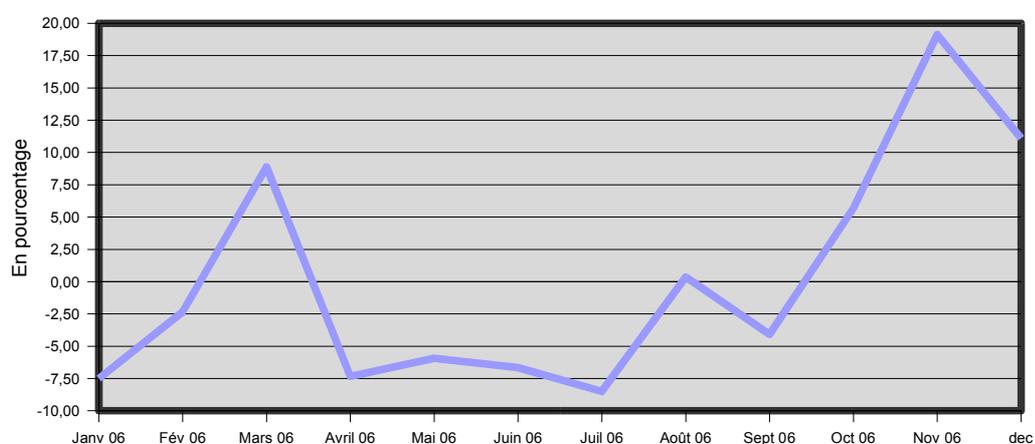
des activités d'égrenage du coton graine au titre de la campagne 2006/2007. Au **Burkina**, la hausse est également liée à l'augmentation de la production des industries agro-alimentaires (30,4%) induite par les fêtes de fin d'année.

Au **Bénin**, la production industrielle a enregistré une hausse de 7,2%, en rapport notamment avec celle de la production des industries agro-alimentaires et la reprise de l'activité des cimenteries interrompue le mois précédent, à la suite d'une pénurie de matières premières. Au **Sénégal**, la production s'est accrue de 7,5%, en raison principalement de la performance des activités manufacturières, notamment celles de textiles et des industries agro-alimentaires. La hausse de la production des industries textiles reflète la reprise des activités de la SODEFITEX. L'accroissement de la production des industries agro-alimentaires est imputable à la bonne tenue des activités de transformation de produits halieutiques et des usines de sucre.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle est ressortie en hausse de 3,2% au mois de décembre, sous l'impulsion de l'augmentation du rythme d'activité des industries manufacturières, en particulier des industries agro-alimentaires, textiles, chimiques et des minéraux non métalliques. La bonne orientation des industries textiles est liée à l'intensification de l'égrenage du coton dont la production a augmenté, ainsi qu'à l'accroissement des mises en fabrication de tissus imprimés. L'augmentation de la production de produits minéraux non métalliques est liée à celle des exportations de ciment vers le Mali notamment. Au **Niger**, la production industrielle s'est légèrement accrue de 1,7%, en liaison essentiellement avec la bonne tenue des industries extractives dont la production a augmenté de 5,3% en rythme mensuel. Cette progression est imputable à l'accélération du rythme de la production des industries extractives pour respecter le planning arrêté en début d'année. En **Guinée-Bissau**, la production industrielle s'est accrue de 1,5% en décembre, du fait essentiellement de l'accroissement de la production des usines de produits alimentaires.

Au **Togo**, la production industrielle a diminué de 12,8%, en liaison avec les contre-performances des industries extractives et de la branche « électricité, gaz et eau ». Le recul de la production d'électricité, de gaz et d'eau est consécutif à la baisse du niveau d'eau du barrage hydroélectrique de Nangbéto, en quasi-arrêt.

**Graphique 1 : Variation mensuelle de l'indice de la production industrielle**

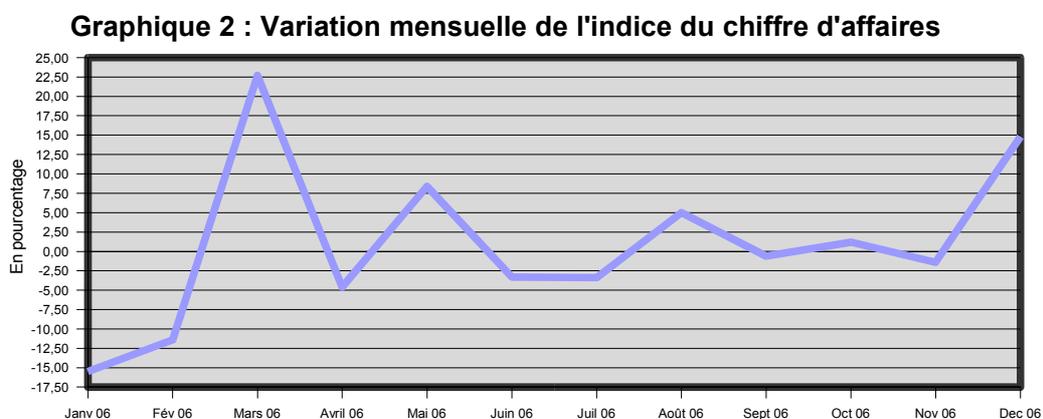


Source : BCEAO

**Sur les douze mois de l'année 2006**, la production industrielle est en hausse de 3,9% contre 4,6% un an auparavant. Cette progression résulte, principalement, de l'extraction minière (25,5%), notamment celle de pétrole brut et gaz naturel (48,9%) en Côte d'Ivoire, d'or (16,3%) au Mali et d'uranium (13,7%) au Niger. Le dynamisme de l'activité industrielle a également concerné les usines de produits textiles (18,0%) au Burkina, au Mali et au Sénégal, de produits à base de tabac (16,4%) essentiellement au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, et de caoutchouc et matières plastiques (16,8%) au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. La production a également augmenté dans les usines de réparation de matériels de transport (49,9%) et de cuirs et articles de voyage et de maroquinerie (40,0%) en Côte d'Ivoire. Dans la branche «électricité, gaz et eau», la production a progressé de 3,1%. Par pays, l'augmentation de la production industrielle a été de 23,6% au Mali, 13,0% au Niger, 6,1% en Côte d'Ivoire, 2,3% au Togo, 2,1% en Guinée-Bissau et 0,3% au Burkina. En revanche, la production a reculé de 15,5% au Sénégal et 1,3% au Bénin.

## II.2.2 Activité commerciale

En rythme mensuel, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail de type moderne s'est accru de 14,8% dans l'UEMOA, en **décembre 2006**, par rapport à novembre 2006, à la suite de la bonne tenue du commerce de biens divers (33,6%), de produits de l'alimentation (26,4%), de biens d'équipement de la personne (18,7%), de produits pétroliers (15,2%), d'articles d'équipement du logement (12,9%) et d'automobiles, motocycles et pièces détachées (7,8%). Par pays, la hausse des ventes dans le secteur du commerce de détail a été de 48,8% au Bénin, 22,5% au Mali, 21,4% au Togo, 11,7% en Côte d'Ivoire, 9,1% au Sénégal, 7,6% au Burkina et 4,3% au Niger. En revanche, le chiffre d'affaires a baissé de 11,0% en Guinée-Bissau.



Source : BCEAO

**Sur les douze mois de 2006**, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 6,9% en moyenne contre 5,8% au cours de la même période de 2005. Cette évolution est essentiellement induite par l'accroissement des ventes de produits de l'alimentation (14,4%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (12,4%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (8,0%), d'articles d'équipements du logement (6,8%), de produits pétroliers (6,1%) et de biens divers (5,8%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse dans le secteur du commerce au Niger (35,5%), au Burkina (19,7%), au Mali (12,1%), en Guinée-Bissau (8,9%), au Sénégal (5,9%), en Côte d'Ivoire (4,7%) et au Togo (0,04%). Par contre, elles ont baissé au Bénin (-5,8%).

### II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix à la consommation a enregistré une hausse mensuelle de 0,1% en **décembre 2006**, en rapport avec le renchérissement du carburant vendu en vrac au Bénin, le relèvement des prix des boissons gazeuses au Burkina et du gaz au Niger, ainsi que l'incidence haussière de la période des fêtes de fin d'année et de la Tabaski. La progression est atténuée par le repli des prix des céréales et la diminution du coût des carburants au Burkina, au Niger, au Sénégal et au Togo.

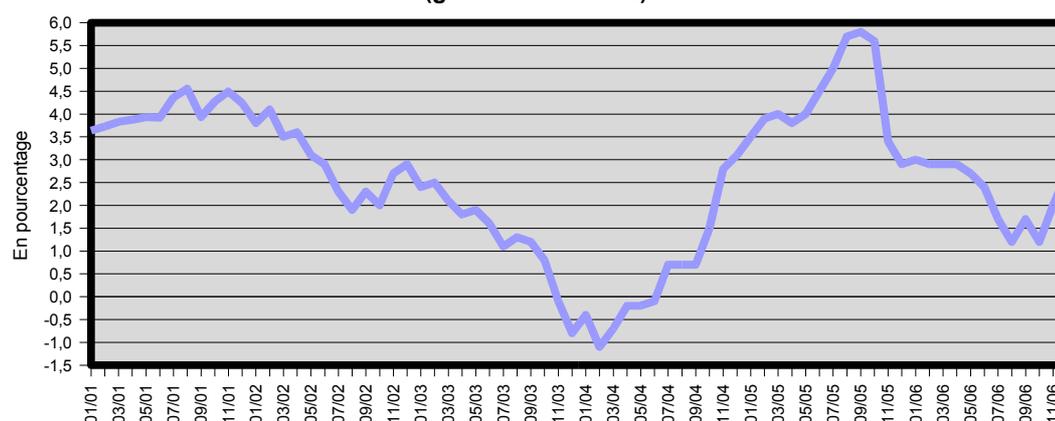
**Tableau 1 : Evolution des indices des prix à la consommation (en pourcentage)**

Pays	Réalizations								
	Variations en octobre 2006			Variations en novembre 2006			Variations en décembre 2006 (3)		
	Mensuelle	Annuelle(1)	Cumulée (2)	Mensuelle	Annuelle(1)	Cumulée (2)	Mensuelle	Annuelle(1)	Cumulée (2)
<b>Bénin</b>	-0,9	2,1	3,1	0,6	2,8	3,7	1,5	5,2	5,2
<b>Burkina</b>	0,3	-0,8	3,1	-1,7	-0,2	1,4	0,2	1,6	1,6
<b>Côte d'Ivoire</b>	-0,6	1,9	2,0	0,1	2,0	2,0	0,0	2,0	2,0
<b>Guinée - Bissau</b>	0,1	3,9	6,1	-1,1	3,5	4,9	-1,3	3,6	3,6
<b>Mali</b>	0,3	0,9	4,5	-0,2	3,1	4,4	-0,8	3,6	3,6
<b>Niger</b>	-1,0	-0,4	2,5	-2,2	-1,5	0,3	0,0	0,3	0,3
<b>Sénégal</b>	0,9	0,7	4,6	-0,4	3,2	4,2	-0,2	4,0	4,0
<b>Togo</b>	-2,4	0,2	0,0	0,4	0,3	0,4	1,0	1,5	1,5
<b>UEMOA</b>	-0,3	1,2	2,9	-0,2	2,0	2,6	0,1	2,7	2,7

(1) Glissements (2) Par rapport à décembre de l'année précédente (3) Estimations pour la Guinée-Bissau

Le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est inscrit en hausse, passant de 2,0% en novembre 2006 à 2,7% en décembre 2006. Le relèvement des prix des carburants dans la plupart des pays et du gaz butane au Sénégal et au Niger explique cette tendance de l'inflation. En moyenne, sur les douze mois de 2006, l'inflation s'est située à 2,3% contre 4,4% à la même période de 2005.

**Graphique 3 : UEMOA : Evolution des prix à la consommation (glissement annuel)**



Source : BCEAO

## I.4 Finances publiques

Les informations disponibles <sup>(1)</sup> sur l'exécution des opérations financières des Etats à fin décembre 2006 font ressortir un niveau plus élevé du déficit par rapport à celui observé à la même période de l'année précédente. Le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 1126,3 milliards à fin décembre 2006, soit 4,4% du PIB contre 1014,6 milliards, correspondant à 4,2% PIB un an plus tôt, du fait d'une progression des dépenses totales plus importante que celle des recettes. En effet, les recettes totales se sont accrues de 10,4%, en relation essentiellement avec l'évolution des recettes fiscales. Les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 10,6% et les dépenses en capital ont augmenté de 10,0% par rapport à leur niveau de l'année précédente. Le soutien financier de certains Etats aux entreprises publiques en difficulté, opérant dans le secteur de l'énergie, du fait du renchérissement des produits pétroliers, explique, pour une large part, l'accroissement des dépenses courantes. Par ailleurs, les difficultés de trésorerie ont persisté, entraînant dans certains Etats une accumulation d'arriérés de paiement.

Par pays, la situation se présente comme ci-après :

Au Bénin, le solde budgétaire global, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 10,6 milliards, soit 0,4% du PIB à fin décembre 2006 contre 105,0 milliards, correspondant à 4,6% du PIB un an plus tôt. Cette évolution résulte d'une compression de 12,5% des dépenses et prêts nets ainsi que d'une progression de 8,6% des recettes totales. La baisse des dépenses totales s'explique principalement par le ralentissement du rythme d'exécution des projets d'investissement réalisés dans les secteurs sociaux. En effet, les dépenses en capital se sont inscrites en retrait de 34,5%, et les dépenses courantes ont été réduites de 3,6% sur la période .

Au Burkina, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est accentué, correspondant à 10,6% du PIB à fin décembre 2006 contre 9,4% un an auparavant. Les recettes totales recouvrées sont en progression de 7,3% du PIB en 2006. Les dépenses totales sont en hausse de 12,5%, du fait essentiellement de l'augmentation de 14,1% des dépenses en capital, consécutive à l'accélération du rythme d'exécution des projets d'investissements publics.

En Guinée-Bissau, la situation des finances publiques est caractérisée par de fortes tensions sur la trésorerie publique, en liaison avec le faible niveau des ressources mobilisées. Le déficit global, base engagements, hors dons, est ressorti à 14,7% du PIB à fin décembre 2006, contre 19,8% du PIB un an auparavant. Cette évolution s'explique par une compression de 33,9% des dépenses en capital, conjuguée à une hausse des recettes totales (+12,8). En dépit de cette réduction des dépenses, les difficultés de trésorerie se sont traduites par des accumulations d'arriérés de paiements intérieurs et extérieurs à fin décembre 2006.

Au Mali, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 7,2% du PIB à fin décembre 2006 contre 7,4% du PIB enregistré à la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par une augmentation de 7,1% des dépenses et prêts nets. Les recettes totales n'ont progressé que de 7,7%, inférieur au taux moyen de progression de 11,0% des trois dernières années.

---

*1 Ces analyses n'intègrent pas les données de la Côte d'Ivoire et du Togo.*

---

Au Niger, l'évolution des finances publiques est marquée par un déficit global, base engagements, hors dons, correspondant à 7,0% du PIB à fin décembre 2006 contre 7,4% du PIB une année plus tôt. Cette évolution est consécutive à l'augmentation (+9,7%) des dépenses totales et prêts nets, résultant, entre autres, de l'accroissement de 8,6% des dépenses courantes. Les dépenses en capital sont en hausse de 9,5%, à la suite de l'accélération de l'exécution des projets jugés prioritaires. Les recettes totales ont, quant à elles, augmenté en relation avec l'accroissement de 12,2% des recettes fiscales.

Au Sénégal, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, représentant 7,3% du PIB à fin décembre 2006 contre 4,7% à fin décembre 2005. Cette détérioration, observée malgré la hausse de 9,1% des recettes budgétaires, est imputable, pour l'essentiel, à l'accroissement de 23,5%, des dépenses courantes, reflétant l'impact du soutien financier de l'Etat à certaines entreprises publiques confrontées à des difficultés financières dans le secteur de l'énergie. Les dépenses en capital sont, pour leur part, en hausse de 14,2%, en ressortant à 519,3 milliards, dont 323,4 milliards sur ressources internes.

Au Togo, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, correspondant à 4,2% du PIB à fin décembre 2006 contre 4,0% à fin décembre 2005. Cette détérioration est imputable, pour l'essentiel, à l'accroissement de 20,1% de la masse salariale et à celui de 29,0% des dépenses en capital qui ont induit un accroissement de 111% des dépenses totales.

Les tirages sur emprunts effectués par les Etats auprès des partenaires au développement sont ressortis à 537,8 milliards à fin décembre 2006, pour des prévisions annuelles de 597,8 milliards, soit un taux de réalisation de 89,9%. Les principaux pays bénéficiaires ont été le Sénégal (180,7 milliards), le Mali (140,6 milliards), le Burkina (89,4 milliards), le Bénin (62,9 milliards), le Niger (59,8 milliards) et la Guinée-Bissau (4,4 milliards). En revanche, le Togo et la Côte d'Ivoire n'ont pu mobiliser de ressources. En décembre 2005, ces tirages s'étaient chiffrés à 487,1 milliards, représentant un taux de réalisation de 88,6 %.

Au titre de la mise en oeuvre de l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM), cinq Etats membres de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal, ont reçu notification au cours du troisième trimestre 2006 des annulations de dette consenties par la Banque mondiale et la Banque Africaine de Développement (BAD). Ces annulations ont pris effet le 1<sup>er</sup> juillet 2006 pour la Banque mondiale et portent sur la dette contractée avant fin décembre 2003, soit un montant total de 2.905,2 milliards sur la période 2006-2045. Concernant le groupe de la BAD, cette initiative est effective à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2006, pour un montant de 1.177,5 milliards étalé sur la période 2006-2054. Avec ces allègements, ainsi que ceux consentis en janvier 2006 par le FMI, l'encours de la dette extérieure des pays concernés est ramené à 13,7% du PIB pour le Bénin, 13,6% pour le Burkina, 26,0% pour le Mali, 13,4% pour le Niger et 20,8% pour le Sénégal en 2006.

## **II.5. Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire**

### **II.5.1. Situation monétaire**

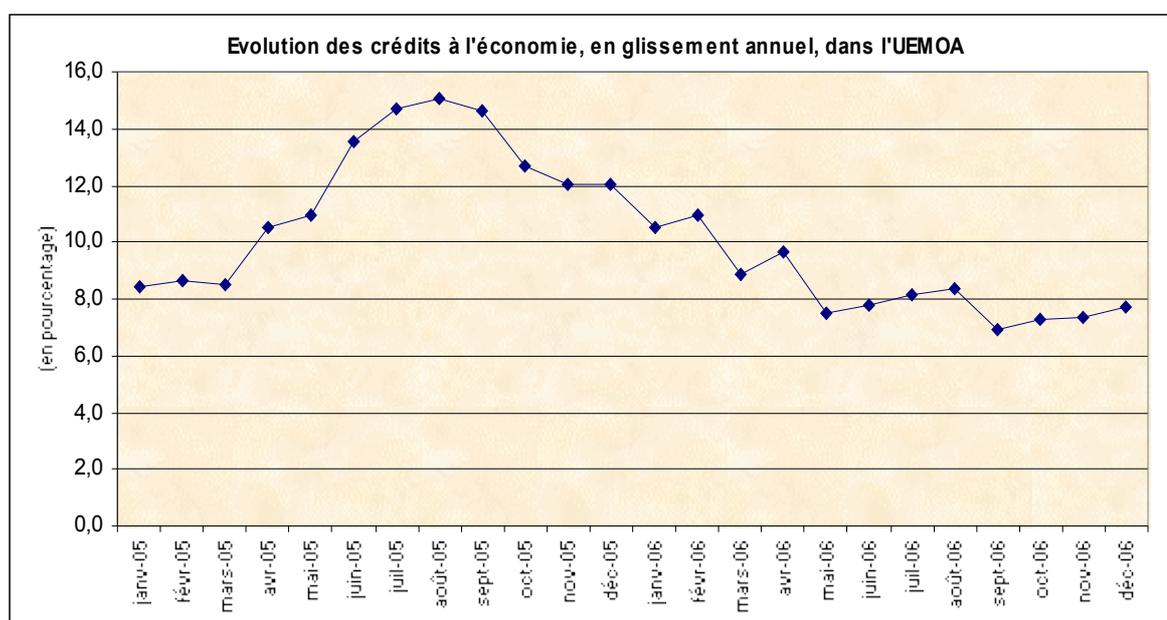
Le profil des agrégats monétaires est demeuré bien orienté, à la faveur de l'amélioration de la situation des paiements extérieurs et d'une relative détente des pressions sur les crédits à l'économie.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 595,2 milliards pour s'inscrire à 3.893,5 milliards. Cet accroissement a concerné aussi bien la Banque Centrale que les banques. Les avoirs extérieurs nets de la BCEAO ont progressé de 544,3 milliards d'une année à l'autre, pour s'établir à 3.710,8 milliards, traduisant les effets conjugués de la mise en oeuvre de l'IADM par le FMI et les entrées de ressources en appui aux programmes économiques exécutés par les Etats, ainsi que de la bonne orientation des rapatriements des recettes des particuliers et entreprises via la Banque Centrale. Les transferts se sont, en effet, soldés par un excédent pour la première fois depuis 2002. Cet excédent est ressorti à 66,3 milliards en 2006 contre un déficit de 185,7 milliards en 2005. Les avoirs extérieurs bruts de l'Institut d'émission ont atteint 4.013,4 milliards, représentant, comme en 2005, cinq (5) mois d'importations de biens et services.

La position extérieure des banques s'est, pour sa part, consolidée de 51,9 milliards pour s'établir à 182,7 milliards après un niveau de 131,8 milliards enregistré à fin 2005.

Par rapport à fin décembre 2005, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 1,8% pour se situer à 4.746,6 milliards, en liaison avec la hausse des crédits à l'économie, la position nette débitrice des Gouvernements s'étant sensiblement améliorée. Celle-ci s'est établie à 500,8 milliards, en repli de 216,9 milliards, du fait essentiellement des allègements de dettes obtenus. L'encours des crédits à l'économie a enregistré une progression de 7,7% d'une année à l'autre, pour s'établir à 4.245,8 milliards à fin décembre 2006. La hausse des crédits résulte principalement des concours octroyés aux entreprises opérant dans les secteurs de l'énergie, des télécommunications, des mines, des bâtiments et travaux publics, de la distribution de produits pétroliers et du commerce.

**Graphique 4 : Evolution des crédits à l'économie dans l'UEOMA**  
(en glissement annuel)

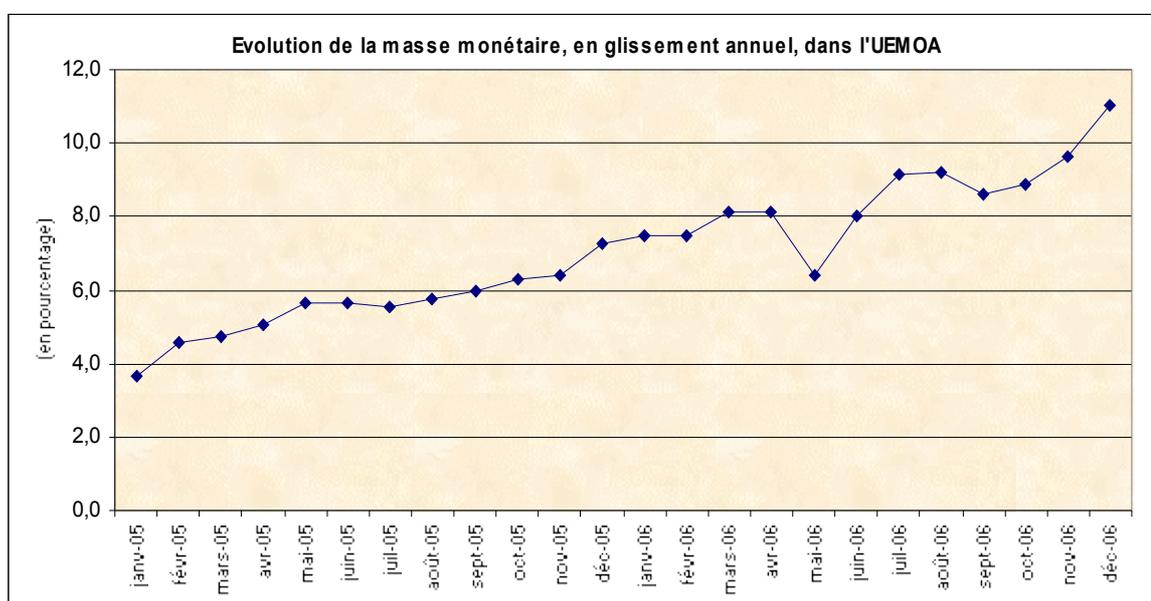


En rapport avec l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a enregistré une progression de 11,0%, pour s'établir à 7.122,5 milliards à fin décembre 2006. Cet accroissement de la liquidité globale est porté aussi bien par les dépôts qui ont augmenté de 12,0% que par la circulation fiduciaire, en progression de 8,9%.

Comparativement à son niveau à fin décembre 2005, la base monétaire s'est élargie de 7,8% pour ressortir à 3.021,2 milliards au 31 décembre 2006. Cette évolution résulte de l'accroissement des avoirs extérieurs nets, dont l'impact a été atténué par la contraction de la position nette débitrice des Gouvernements vis-à-vis de la BCEAO.

Les interventions globales de l'Institut d'émission se sont chiffrées à 341,9 milliards à fin décembre 2006, en retrait de 24,5 milliards ou 6,7% par rapport au niveau atteint à fin décembre 2005, sous l'effet des remboursements des concours monétaires directs consolidés et des titres d'Etat 5,00%-2006. Les concours accordés aux banques et établissements financiers, ont en revanche enregistré une progression de 13,4 milliards, pour s'établir à 25,0 milliards, en rapport principalement avec une sollicitation plus forte des guichets de refinancement par certains établissements de crédits, dans un contexte de resserrement de la liquidité bancaire.

**Graphique 5 : Evolution de la masse monétaire dans l'UEOMA**  
(en glissement annuel)



Par pays, les évolutions ci-après ont été constatées :

Au **Bénin**, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 144,5 milliards par rapport à la même période de l'année précédente, en s'établissant à 520,2 milliards à fin décembre 2006. Cette évolution s'explique par l'augmentation de 116,2 milliards des avoirs extérieurs nets de la BCEAO, traduisant l'impact de l'allègement de dette au titre de l'IADM. L'encours du crédit intérieur est ressorti à 255,8 milliards à fin décembre 2006, en recul de 21,8 milliards ou 7,9% par rapport à fin décembre 2005, reflétant l'amélioration de la position nette du Gouvernement. Sous l'effet de la hausse des AEN, la masse monétaire s'est accrue de 18,4% sur la période sous revue, pour s'établir à 726,8 milliards en décembre 2006.

Au **Burkina**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont inscrits en hausse de 51,1 milliards, en s'établissant à 221,3 milliards à fin décembre 2006. Cette évolution résulte en partie de l'allègement de dette au titre de l'IADM. L'encours du crédit intérieur s'est inscrit en hausse de 27,2 milliards, ou 5,6% pour se situer à 511,5 milliards à fin décembre 2006, reflétant l'amélioration de la position nette du gouvernement. Traduisant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire s'est accrue de 10,1% pour s'établir à 661,5 milliards.

---

En **Côte d'Ivoire**, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 821,8 milliards, en hausse de 117,8 milliards par rapport à fin décembre 2005, du fait essentiellement de l'accroissement des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. Cette évolution traduit les rapatriements soutenus au titre des recettes d'exportation. Le crédit intérieur a connu une hausse de 66,3 milliards ou 4,2% par rapport à son niveau de décembre 2005, en s'établissant à 1.634,9 milliards, en liaison avec l'amélioration de la position nette débitrice du Gouvernement. Sous l'effet de l'ensemble de ses contreparties, la masse monétaire s'est accrue de 10,3%, pour se fixer à 2.294,8 milliards à fin décembre 2006.

En **Guinée-Bissau**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 43,2 milliards à fin décembre 2006, en hausse de 6,5 milliards par rapport à fin décembre 2005. Cette évolution est attribuable à l'augmentation des avoirs extérieurs nets des banques qui se sont renforcés de 9,5 milliards, dont l'effet a été amoindri par le repli de 3,0 milliards de ceux de la BCEAO. Le crédit intérieur a enregistré une hausse de 0,8 milliard ou 5,0%, en ressortant à 16,7 milliards à fin décembre 2006. La position nette débitrice du Gouvernement s'est améliorée de 2,1 milliards, pour se situer à 10,4 milliards à fin décembre 2006. Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire s'est accrue de 5,5%, pour s'établir à 55,2 milliards à fin décembre 2006.

Au **Mali**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 529,4 milliards à fin décembre 2006, en hausse de 104,8 milliards. La hausse des avoirs extérieurs nets reflète, en partie, l'impact de l'allègement de dette au titre de l'IADM. Quant au crédit intérieur, il s'est établi à 418,4 milliards, en baisse de 14,5%, par rapport à la période correspondante de 2005, en liaison avec l'amélioration de la position nette créditrice du Gouvernement. Sous l'effet de la hausse des avoirs extérieurs nets, la masse monétaire s'est inscrite à 892,5 milliards, en hausse de 6,0% par rapport à fin décembre 2005.

Au **Niger**, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie à 154,2 milliards à fin décembre 2006, contre 71,7 milliards à fin décembre 2005, soit une hausse de 82,5 milliards. Cette évolution est exclusivement imputable à la hausse de 101,6 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale, reflétant en partie, l'impact de l'allègement de dette au titre de l'IADM. Pour sa part, l'encours du crédit intérieur s'est inscrit en baisse de 40,7 milliards ou 21,2%, en ressortant à 151,1 milliards à fin décembre 2006, reflétant l'amélioration de la position nette débitrice du Gouvernement. Traduisant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 14,8%, en s'établissant à 285,5 milliards à fin décembre 2006.

Au **Sénégal**, la position extérieure nette créditrice des institutions monétaires s'est établie à 781,3 milliards à fin décembre 2006, en amélioration de 123,5 milliards par rapport à fin décembre 2005, traduisant, en partie, l'impact de l'allègement de dette au titre de l'IADM. L'encours du crédit intérieur s'est inscrit en hausse de 85,5 milliards ou 8,3% en se situant à 1.116,9 milliards à fin décembre 2006, sous l'effet de la détérioration de la position nette du Gouvernement. Reflétant l'orientation à la hausse de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 11,5% pour s'inscrire à 1.745,3 milliards à fin décembre 2006.

Au **Togo**, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 207,3 milliards à fin décembre 2006, en hausse de 71,5 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Quant à l'encours du crédit intérieur, il s'est élevé à 200,4 milliards à fin décembre 2006, en légère hausse de 1,9 milliard ou 1,0% par rapport à fin décembre 2005, en liaison avec la détérioration de la position nette débitrice du

---

Gouvernement. Traduisant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire s'est accrue de 22,7% pour s'établir à 385,0 milliards.

### II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union a été légèrement moins soutenue au mois de décembre 2006 comparativement au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations est ressorti à 25,7 milliards contre 29,8 milliards en novembre 2006. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est fixé à 79,1 milliards contre 91,8 milliards le mois précédent. Au mois de décembre 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 77,1 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** a quasiment doublé, passant de 2,7 milliards en novembre 2006 à 5,1 milliards en décembre, avec un taux moyen pondéré de 4,70% contre 4,23% en novembre 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 2,4 milliards avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 4,57%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions a en revanche enregistré une baisse, ressortant à 11,9 milliards en décembre avec un taux moyen de 5,11% contre 14,9 milliards en novembre pour un taux moyen de 4,68%.

En décembre 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 4,61%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts est ressorti à 4,0 milliards en décembre 2006 contre 7,8 milliards en novembre 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 4,68% en novembre à 5,75% en décembre. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 6,2 milliards avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 4,08%.

Le volume des prêts interbancaires à **un mois** s'est fortement contracté en ressortant à 1,5 milliards en décembre 2006 contre 3,5 milliards en novembre, avec un taux moyen pondéré de 5,94% contre 5,31% un mois plus tôt. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 2,5 milliards ont été effectuées sur le compartiment à **trois mois**, avec un taux moyen pondéré de 5,32% contre un volume de 0,8 milliard, pour un taux de 4,57% un mois plus tôt. Sur le compartiment à **six mois**, un volume de transactions de 0,6 milliard a été enregistré en décembre 2006, au taux moyen pondéré de 5,5%. Aucune transaction n'a été effectuée sur les compartiments à neuf et douze mois au mois de décembre 2006.

### II.6. Evolution des conditions de banque

En moyenne, les taux d'intérêt débiteurs observés<sup>2</sup> se sont établis à 8,30%<sup>3</sup> en décembre 2006 contre 7,89% en novembre 2006, soit une hausse de 0,41 point de pourcentage. Ils ont varié entre 7,58% en Côte d'Ivoire et 12,33% au Niger (cf. tableau 2). Par rapport à novembre 2006, les taux débiteurs sont en hausse au Sénégal (1,90 point), au Niger (1,16 point) et en Côte d'Ivoire (0,37 point). Cette évolution a été atténuée par les baisses au Bénin (-1,76 point), au Burkina (-0,98 point), au Togo (-0,97 point) et au Mali (-0,89 point). Un relèvement des conditions débitrices est noté au niveau des concours octroyés aux «Sociétés d'Etat et EPIC» (37,4 milliards au taux de 9,48% en décembre 2006 contre 6,0 milliards à 7,89% en novembre 2006), aux «entreprises privées du secteur productif» (197,0 milliards au taux de 7,63% en décembre 2006 contre 174,0 milliards à 7,12% en novembre 2006) et aux «ONG, amicales et syndicats» (1,2 milliard au taux de 10,82% en décembre 2006 contre 2,0 milliards à 9,86% en novembre 2006). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la hausse des conditions

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

<sup>3</sup> En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 8,28%.

débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins d'exportation (0,2 milliard au taux de 10,15% en décembre 2006 contre 2,8 milliards à 9,07% en novembre 2006), d'équipement (41,1 milliards au taux de 10,40% en décembre 2006 contre 24,2 milliards à 8,56% un mois plus tôt) ainsi que les crédits de trésorerie (228,9 milliards au taux de 7,45% en décembre 2006 contre 195,0 milliards à 7,23% un mois plus tôt).

Selon la nature du débiteur, les taux d'intérêt moyens les plus élevés ont été appliqués, notamment, aux «particuliers» (11,42%), essentiellement au Niger (13,63%), au Mali (12,68%) et en Côte d'Ivoire (12,30%). A l'inverse, les conditions de prêt les plus souples ont été offertes aux «entreprises privées du secteur productif» (7,63%), principalement à Dakar (6,84%) et à Abidjan (7,45%) et à la «clientèle financière» (8,12%), particulièrement à Bamako (7,64%) et à Ouaga (7,93%). Globalement, la place d'Abidjan a le taux d'intérêt moyen le plus bas (7,58%), suivie de Dakar (8,23%) et de Cotonou (8,26%). Les taux d'intérêt observés à Niamey (12,33%) et à Bissau (12,00%) sont apparus les plus élevés.

Selon l'objet du crédit, les concours de trésorerie ont bénéficié des taux d'intérêt moyens les plus bas (7,45%), notamment en Côte d'Ivoire (6,90%), au Sénégal (7,03%) et au Bénin (7,53%) alors que les crédits de consommation sont ressortis les plus chers, avec un taux moyen de 11,71% au niveau de l'Union, du fait essentiellement des places de Lomé (13,67%), de Niamey (13,35%), de Bamako (12,94%) et d'Abidjan (12,24%).

**Comparées au mois de décembre 2005**, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,05 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

**Tableau 2 : Niveaux des taux d'intérêt moyens par pays à fin décembre 2006, selon l'objet du crédit (%)**

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Habitation	10,31	9,68	8,03	12,00	12,84	9,95	8,42	10,55	8,95
Exportation	10,00				11,04				10,15
Equipement	8,53	9,19	11,29		9,70	12,40	10,81	9,21	10,40
Consommation	10,04	11,75	12,24	12,00	12,94	13,35	11,16	13,67	11,71
Trésorerie	7,53	9,06	6,90		8,87	12,11	7,03	9,28	7,45
Autres	10,08	11,78	10,72		11,02	12,73	7,93	12,00	10,08
Total	8,23	9,58	7,57	12,00	9,27	12,24	8,22	9,43	8,28
Total hors personnels des banques	8,26	9,69	7,58	12,00	9,30	12,33	8,23	9,49	8,30

*Source : BCEAO*

En décembre 2006, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 317,3 milliards de FCFA de crédits, autres que les découverts en comptes courants et les escomptes d'effets de commerce<sup>4</sup>. Ces crédits sont en hausse de 54,6 milliards (soit 20,8%), par rapport au mois précédent, en raison notamment de l'accroissement des mises en place en Côte d'Ivoire (46,8 milliards), au Bénin (9,9 milliards), au Sénégal (5,1 milliards), au Burkina (2,7 milliards) et au Togo (1,2 milliard). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux

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

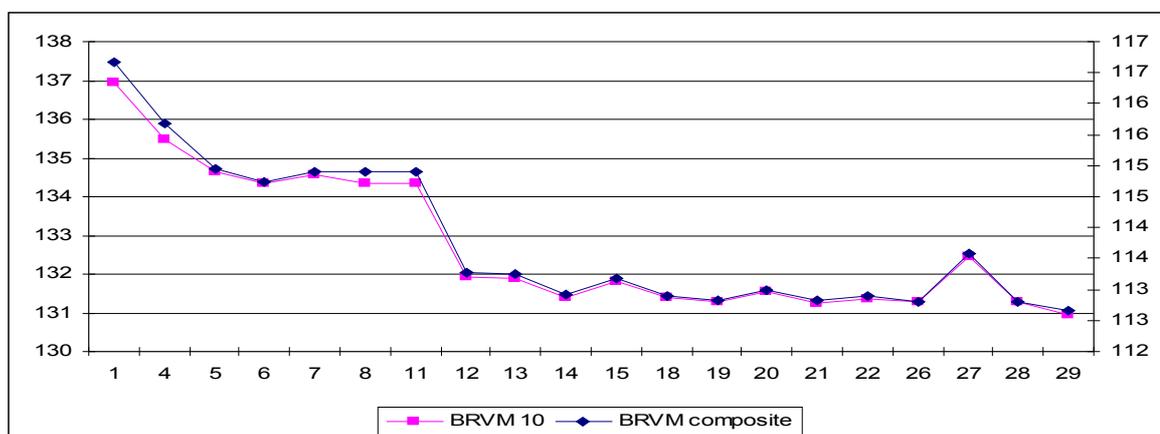
«entreprises privées du secteur productif» (62,1%), aux «entreprises individuelles» (13,7%), aux «Sociétés d'Etat et EPIC» (11,8%) et aux «particuliers» (7,3%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 72,1%, d'équipement pour 12,9% et de consommation pour 4,6%. Comparées au mois de décembre 2005, les nouvelles mises en place de crédits ont augmenté de 0,1% au niveau de l'Union.

## II.7. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de décembre 2006, l'activité boursière a été marquée par une évolution différenciée des principaux indicateurs. Par rapport au mois précédent, les indices et la capitalisation boursière ont enregistré un recul sur le marché des actions. En revanche, la capitalisation obligataire et le volume des actions échangées se sont accrus. Les indices *BRVM<sub>10</sub>* et *BRVM composite* sont ressortis en baisse de 4,7% et de 3,7%, respectivement à 130,95 et 112,65 points. Les indices boursiers enregistrent ainsi un recul pour le troisième mois consécutif, après la hausse notable de septembre liée à l'introduction à la cote des actions *ETI*. En glissement annuel, les indices *BRVM<sub>10</sub>* et *BRVM composite* ont enregistré des replis respectifs de 12,6% et 0,03%.

**Sur le marché des actions**, trente-et-une sociétés sur les quarante inscrites ont fait l'objet de cotation en décembre 2006. Les échanges ont porté sur 112.667 actions contre 98.749 actions un mois plus tôt, soit un accroissement de 14,1%. Les titres *ECOBANK* et *SONATEL SN* sont demeurés les plus actifs du marché avec respectivement 71.572 et 13.946 actions échangées. Sur l'ensemble de l'année 2006, 2.371.155 actions ont été échangées contre 3.088.465 l'année précédente, soit une baisse de 23,2%. En revanche, en valeur, les échanges ont atteint 62,2 milliards en 2006 contre 39,4 milliards une année plus tôt, soit une hausse de 58,1%.

**Graphique 6 : Evolution journalière des principaux indices de la BRVM en décembre 2006**



**Sur le compartiment obligataire**, l'activité a été marquée par la première cotation des emprunts *TPCI 6,5% 2006-2009<sup>5</sup>* et *Etat du Togo 6,5% 2006-2011*, respectivement les 8 et 28 décembre 2006. Huit des vingt-et-une lignes cotées ont été actives. Le volume de titres échangés est ressorti à 1.690 obligations contre 4.004 obligations le mois précédent. Les transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *BHM 7,5% 2002-2007*, *Etat du Togo 6,5% 2006-2011* et *CEB 6,5% 2003-2010* avec respectivement 1.000, 400 et 6.174 titres échangés.

5 TPCI : Trésor Public de Côte d'Ivoire

---

Sur l'ensemble de l'année 2006, 631.246 obligations ont été échangées contre 119.181 obligations en 2005. Les lignes obligataires *Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010*, *TPCI 6,5% 2005-2008*, *CEB 6,5% 2003-2010* et *Port Autonome de Dakar 6,5% 2004-2011* ont été les plus actives avec respectivement 142.800, 58.373, 55.953 et 50.487 obligations échangées.

La **capitalisation totale du marché** est ressortie en hausse de 1,8% à 2.476,2 milliards. La **capitalisation du marché des actions** s'est contractée de 3,7%, en liaison avec la baisse des cours des titres. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 59,4%.

La **capitalisation du marché obligataire** est ressortie en hausse de 41,3% à 409,2 milliards en liaison avec l'introduction à la cote des emprunts *TPCI 6,5% 2006-2009* et *Etat du Togo 6,5% 2006-2011*.



## LISTE DES ANNEXES

-----

**ANNEXE I** - évolution des cours des matières premières exportées

**ANNEXE I (suite)** - évolution des cours des matières premières exportées

**ANNEXE II** - production des principales cultures vivrières

**ANNEXE III** - production des cultures d'exportation

**ANNEXE IV** - productions minières

**ANNEXE V** - indices des prix à la consommation (en moyenne annuelle)

**ANNEXE VI** - indices des prix à la consommation (en glissement annuel)

**ANNEXE VII** – suivi des indicateurs monétaires

**ANNEXE VII (suite)** – suivi des indicateurs monétaires

---