



BCEAO

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

Bulletin Mensuel de Conjoncture de la BCEAO

Novembre 2007

NUMERO 27



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

Novembre 2007

NUMERO 27

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 SEPTEMBRE 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.

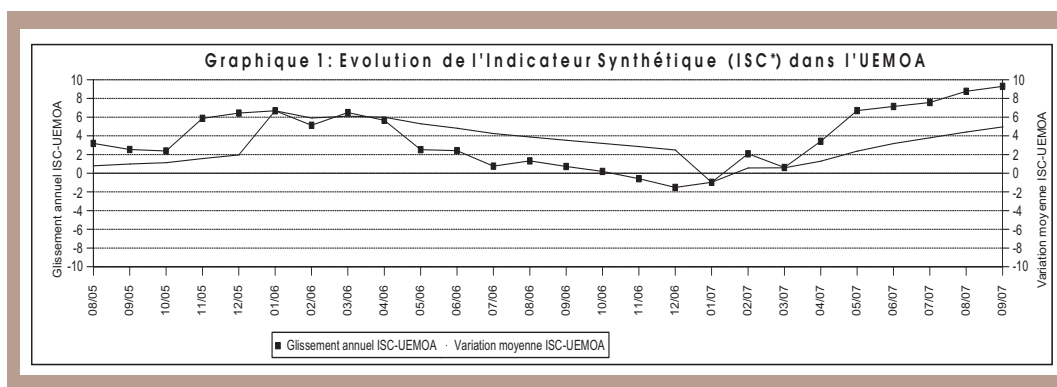
Le Directeur de Publication

I - VUE D'ENSEMBLE

En septembre 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par la poursuite d'une croissance soutenue. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Réserve Fédérale américaine (FED) et de la Banque Nationale Suisse (BNS). Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi face aux principales devises.

En septembre 2007, la conjoncture apparaît en légère amélioration dans l'UEMOA en rythme annuel (cf. graphique 1), en liaison avec la progression de l'activité dans l'industrie et dans les services marchands. Par pays, il est observé une évolution favorable de la conjoncture au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. L'activité a, par contre, stagné au Bénin. Un recul est noté en Guinée-Bissau et au Togo.

Sur les neuf 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 1,7% en août 2007 à 1,8% en septembre 2007.

Au titre de l'évolution des **conditions de banque dans l'Union**, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 7,84% en septembre 2007 contre 7,81% en août 2007. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 33,1 milliards (soit -9,9%) des mises en place de crédits par rapport au mois précédent.

Comparées au mois de septembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 23,6% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs ont augmenté de 0,07 point de pourcentage.

II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

En septembre 2007, l'environnement économique international a été caractérisé par une croissance soutenue. Au plan de la politique monétaire, la Banque Centrale Européenne (BCE) a maintenu inchangés ses taux directeurs, à l'issue de la réunion mensuelle de son Conseil des Gouverneurs, tenue le 6 septembre 2007. La Banque d'Angleterre a également laissé inchangé son principal taux directeur à 5,75%, lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 6 septembre 2007. Par contre, la Banque Centrale de Chine a, à l'issue de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 13 septembre 2007, relevé de vingt-sept points de base ses taux directeurs, portant le taux des dépôts à un an à 3,87% et celui des prêts à un an à 7,29%. Cette mesure visait notamment à prévenir les risques inflationnistes. Par ailleurs, la Banque Nationale Suisse (BNS) a relevé ce même 13 septembre 2007, la marge de fluctuation du Libor qui lui sert de référence, d'un quart de point, faisant passer la fourchette de 2,00%-3,00% à 2,25%-3,25%. Enfin, la Réserve Fédérale américaine (FED) a réduit d'un demi-point de pourcentage son principal taux directeur au terme de la réunion de son Comité Fédéral d'Open-Market du 18 septembre 2007, ramenant le taux objectif des fonds fédéraux à 4,75%. La FED a justifié cette baisse par la nécessité de ralentir le mouvement de correction sur les marchés financiers liée à la crise du secteur immobilier américain et de préserver la croissance économique. Elle a également décidé de réduire son taux d'escompte de 5,75% à 5,25%, au cours de cette même réunion.

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

Sur les marchés des changes, l'euro s'est établi en moyenne à 1,3896 dollar en septembre 2007 contre 1,3622 en août 2007, s'appréciant de 2,01%. Il s'est raffermi de 1,65% face à la livre sterling, ressortant en moyenne à 0,6888 livre en septembre 2007 contre 0,6776 livre en août 2007. La monnaie commune européenne s'est également établie en hausse face à la devise japonaise, s'échangeant en moyenne à 159,8195 unités en septembre 2007 au lieu de 159,0526 unités en août 2007, soit une augmentation de 0,48%.

Appréciation de l'euro vis-à-vis des principales devises.

Au cours du mois de septembre 2007, **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 de l'huile de palme, ressortis en baisse de 0,23%, par rapport à août 2007.

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

D'un mois à l'autre, les cours moyens du caoutchouc, du cacao, de l'huile de palmiste et du coton ont connu une hausse modérée de 0,92%, 1,82%, 2,33% et 2,41%, respectivement, tandis que ceux du café et du pétrole brut ont subi une progression plus importante de 6,18% et de 8,57%.

Les cours moyens de la tonne métrique de la noix de cajou et de l'huile d'arachide sont restés stables, ressortant respectivement à 500 dollars et à 1.375 dollars en septembre 2007.

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

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

3.1 - Evolution de l'activité économique

3.1.1 - Production agricole

Hausse de la production vivrière.

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

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

	2005/2006	2006/2007	Variation
	En milliers de tonnes		(en %)
Bénin	6 199,7	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	4 321,8	4 903,0	13,4
Sénégal	2 080,4	1 435,5	-31,0
Togo	3 271,1	3 521,4	7,7
UEMOA	33 431,4	34 269,1	2,5

* : 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 44,0% 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	1 279,6	-15,9
Cacao	1 412,0	1 236,9	-12,4
Café	124,9	179,8	44,0
Coton-graine	1 799,2	1 633,3	-9,2
Noix de cajou	160,7	169,4	5,4

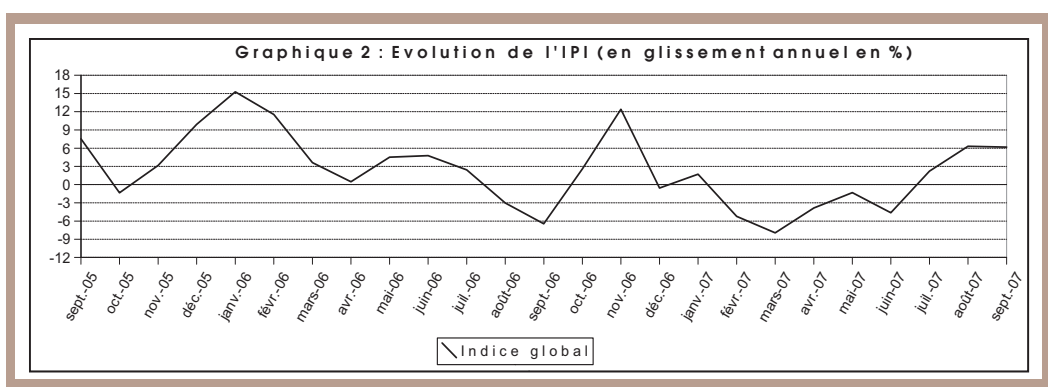
* : estimations.

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

3.1.2 - Activité industrielle

En septembre 2007, la production industrielle dans l'UEMOA a progressé de 6,2%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après l'accroissement de 6,3% enregistré en août 2007. Cette évolution, qui confirme la reprise après les baisses enregistrées de février à juin 2007, est en liaison avec la hausse relevée dans la branche «Electricité, eau et gaz» (+10,6%) et dans les unités manufacturières (+6,8%), atténuée par la baisse constatée dans les activités extractives (-5,3%).

Hausse en glissement annuel de la production industrielle.



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

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	août 2007	septembre 2007	septembre 2006	septembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	19,6	-12,1	17,4	-2,2	4,6	-4,7
Burkina	-10,1	2,7	7,5	33,7	0,8	21,2
Côte d'Ivoire	0,2	-5,3	-9,3	3,0	6,1	-1,5
Guinée-Bissau	11,8	0,4	20,9	-15,6	15,9	-16,1
Mali	2,9	-3,8	14,0	0,2	27,7	-19,1
Niger	-48,4	59,5	-16,1	27,0	13,8	1,6
Sénégal	19,8	-11,4	-26,2	16,5	-19,2	3,8
Togo	68,2	9,3	32,9	6,6	-1,1	-1,0
UEMOA	3,1	-3,9	-6,5	6,2	3,8	-1,1

Source : BCEAO

(*) Moyenne des neuf premiers mois

Dans les unités manufacturières, l'augmentation de la production a concerné le Burkina, la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Togo. Au Burkina, cette évolution s'explique par la progression enregistrée dans les unités de fabrication de denrées alimentaires, notamment la reprise de la production sucrière, et de celle de bois

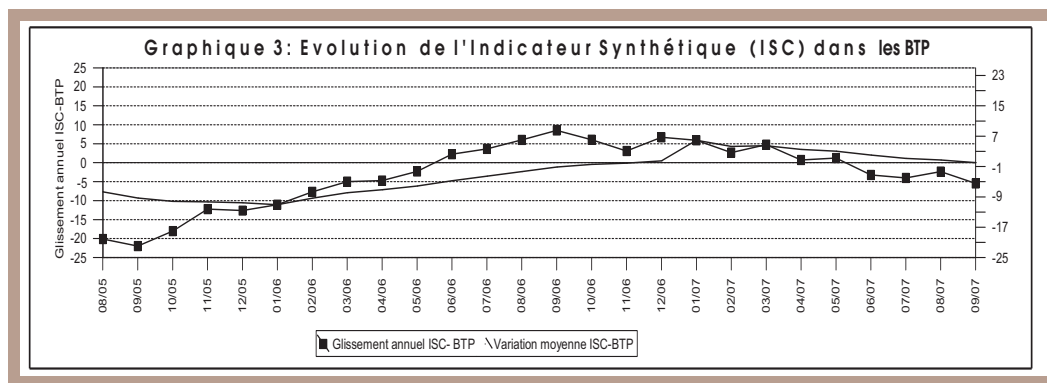
et articles en bois, en liaison avec l'exécution de contrats pour l'Administration. En Côte d'Ivoire, le dynamisme de l'activité manufacturière est principalement le fait des usines de produits alimentaires. Au Sénégal, la reprise des activités de la Société Africaine de Raffinage (SAR) et des Industries Chimiques du Sénégal (ICS), ainsi que la hausse de la production de produits minéraux non métalliques expliquent la bonne tenue de l'activité industrielle. Enfin, au Togo, le raffermissement de la production manufacturière d'une année à l'autre est imputable essentiellement à l'évolution favorable de la fabrication de produits alimentaires et de minéraux non métalliques.

Par pays, en glissement annuel, une hausse de la production a été notée au Burkina (+33,7%), au Niger (+27,0%), au Sénégal (16,5%), au Togo (+6,6%), en Côte d'Ivoire (+3,0%) et au Mali (+0,2%). Cette progression a été limitée par la baisse observée en Guinée-Bissau (-15,6%) et au Bénin (-2,2%).

Sur les neuf 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 1,1% contre une hausse de 3,8% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière, notamment le pétrole brut et le gaz naturel (-18,9%) en Côte d'Ivoire, l'or (-15,7%) au Mali et l'uranium (-1,2%) au Niger. Cette décreue résulte également du recul de l'activité des usines de textiles (-16,0%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, de produits à base de tabac (-10,7%) au Bénin et en Côte d'Ivoire, et d'ouvrages en métaux (-7,8%) au Burkina, au Mali, au Sénégal et au Togo. Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 19,1% au Mali, 16,1% en Guinée-Bissau, 4,7% au Bénin, 1,5% en Côte d'Ivoire et 1,0% au Togo. En revanche, la production a augmenté de 21,2% au Burkina, 3,8% au Sénégal et 1,6% au Niger.

3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

Par rapport au mois de septembre 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 en Côte d'Ivoire et au Sénégal, tandis qu'une hausse est relevée au Bénin.

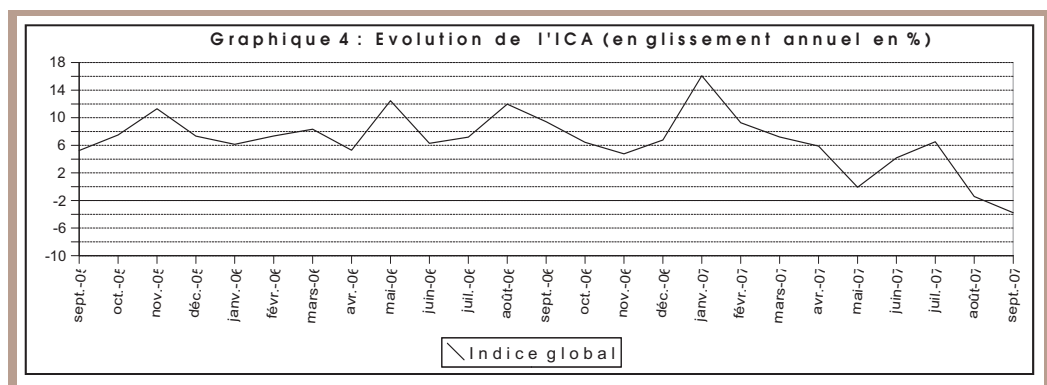


De janvier à septembre 2007, le rythme de l'activité des BTP n'a presque pas varié, comparativement à la même période de 2006, en liaison notamment avec la stabilité des mises en chantier et des nouveaux contrats. Par pays, l'activité de construction a été marquée, par rapport à la même période de l'année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

3.1.4 - Activité commerciale

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

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



En effet, comparativement au même mois de 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a diminué de 3,8% en septembre 2007, après un repli de 1,0% en août 2007. La baisse du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes de produits d'équipement de la personne (-26,9%) et de produits pétroliers (-8,1%). Le repli des ventes au détail a été de 19,1% au Niger, 8,3% au Togo, 4,1% au Mali, 3,6% en Côte d'Ivoire et 2,2% au Sénégal. Par contre, il est observé un accroissement de 26,6% en Guinée-Bissau, 23,8% au Burkina et 9,0% au Bénin.

Sur les neuf premiers mois de 2007, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 4,7% en moyenne contre 8,3% au cours de la même

période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (17,1%), de produits d'équipements de la personne (13,2%), de biens divers (12,7%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (11,0%).

Par pays, les ventes sont apparues en hausse en Guinée-Bissau (36,0%), au Bénin (30,8%), au Sénégal (12,8%), au Burkina (9,9%) et en Côte d'Ivoire (6,9%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-8,9%), au Togo (-2,2%) et au Niger (-1,2%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	août 2007	septembre 2007	septembre 2006	septembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-14,7	17,9	5,0	9,0	-10,8	30,8
Burkina	-1,8	13,5	14,8	23,8	17,0	9,9
Côte d'Ivoire	-1,9	-6,0	5,0	-3,6	4,9	6,9
Guinée-Bissau	-2,0	-3,2	34,7	26,6	4,3	36,0
Mali	-2,1	-0,5	12,8	-4,1	14,4	-8,9
Niger	3,9	-4,0	56,4	-19,1	38,5	-1,2
Sénégal	-2,5	-6,9	10,6	-2,2	5,8	12,8
Togo	-3,3	-0,2	1,9	-8,3	8,3	-2,2
UEMOA	-2,4	-3,0	9,4	-3,8	8,3	4,7

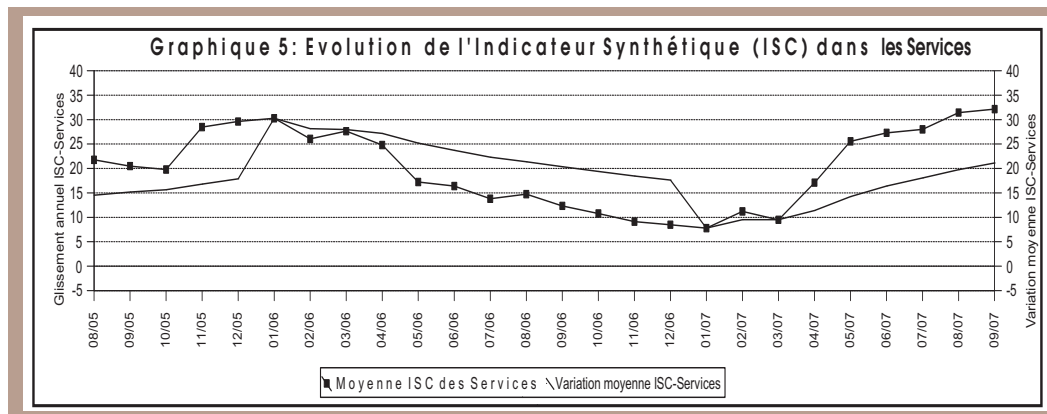
Source : BCEAO

(*) Moyenne des neuf premiers mois

3.1.5 - Services marchands

En septembre 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 et du Togo où il a stagné, et de la Guinée-Bissau, où il a régressé.

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



Au cours des neuf 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 et les BTP, en liaison principalement avec le renchérissement des approvisionnements. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée dans l'ensemble, en raison de son évolution favorable dans les BTP et le commerce. Elle s'est faiblement détériorée dans l'industrie et n'a presque pas varié dans les services marchands.

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

3.2 - Evolution des prix

Le taux d'inflation, **en glissement annuel**, s'est établi à 1,8% en septembre 2007 contre 1,7% en août 2007.

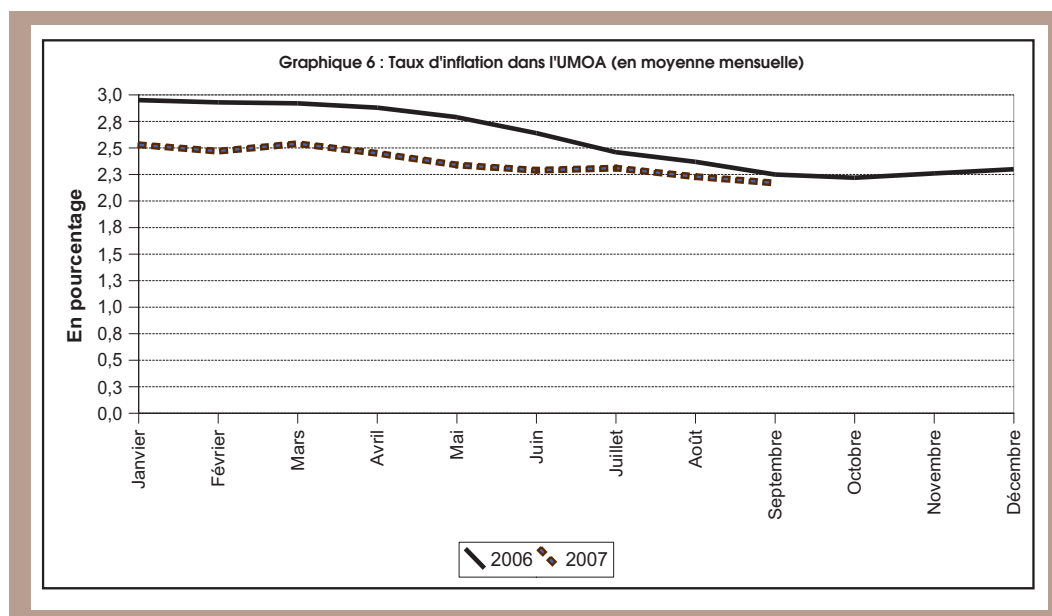
Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin septembre 2007

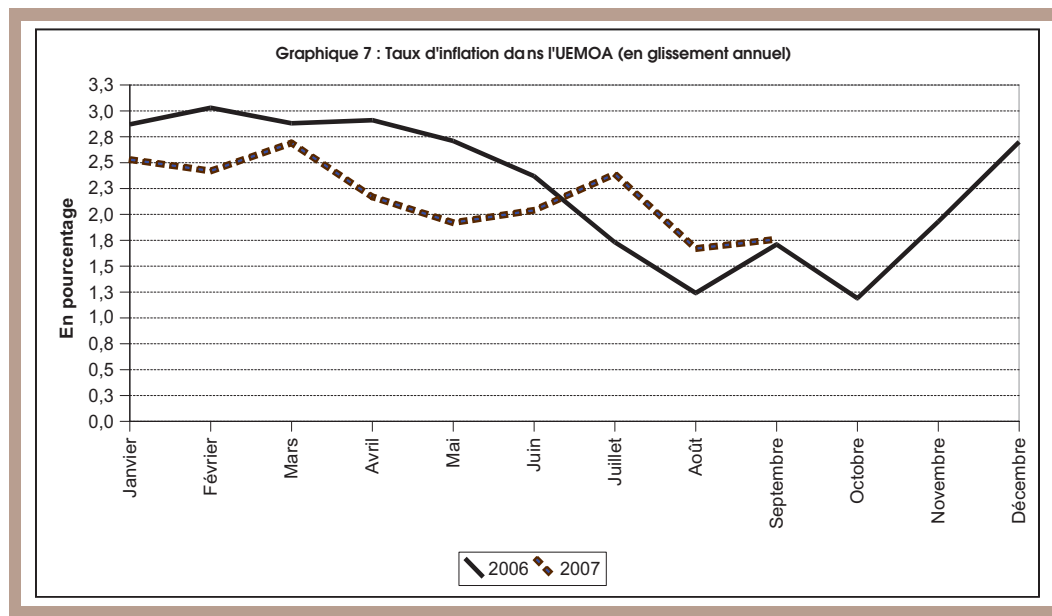
Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)			Variation moyenne (en %)	
	août 2007	septembre 2007	septembre 2006	août 2007	septembre 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-1,7	1,3	3,2	1,0	-0,4	3,9	1,1
Burkina	-0,7	0,4	1,6	-1,6	0,4	3,1	-1,2
Côte d'Ivoire	-0,5	-0,5	2,2	0,9	1,2	2,6	2,1
Guinée-Bissau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

Source : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

(*) Moyenne des neuf premiers mois

La hausse des prix est liée à l'incidence de la progression des prix de plusieurs produits de grande consommation, notamment le lait, le riz, le pain et l'huile. Elle résulte également du renchérissement des carburants et du gaz domestique dans plusieurs pays.





La hausse des prix en moyenne s'est établie à 2,2% à fin septembre 2007 contre 2,4% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des neuf premiers mois de 2007 résulte des effets induits de la flambée des cours du pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains biens importés, notamment le lait, l'huile, le blé et le riz.

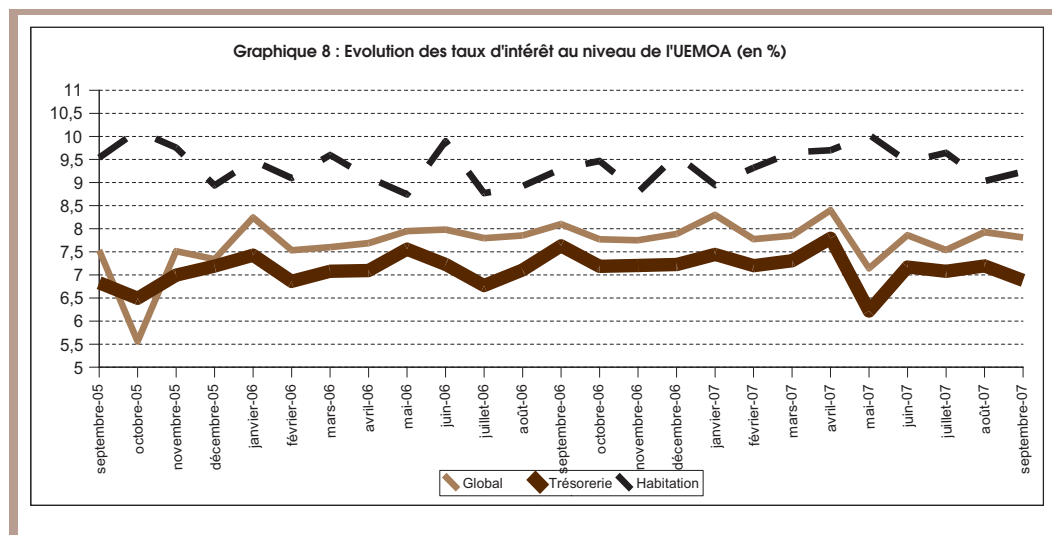
3.3 - Evolution des conditions de banque¹

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés² se sont globalement établis à 7,84%³ en septembre 2007 contre 7,81% en août 2007, soit une hausse de 0,03 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs s'explique par les augmentations relevées au Togo (0,97 point), au Niger (0,25 point) et en Côte d'Ivoire (0,01 point). Une progression des taux est observée notamment au niveau des concours octroyés aux « Coopératives et Groupements » (1,75 point) et aux ONG (1,60 point). Selon l'objet du crédit, les concours pour lesquels la hausse des conditions débitrices est la plus notable sont ceux destinés à couvrir les besoins de consommation (0,32 point), de trésorerie (0,27 point) et d'habitation (0,17 point).

1 : Données définitives pour tous les pays, sauf le Bénin, le Burkina et le Mali.

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 7,73%.



Comparés au mois de septembre 2006, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,07 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	septembre 2006	août 2007	septembre 2007	septembre 2007 / août 2007	septembre 2007 / septembre 2006
Bénin	9,98	11,82	11,82	0,00	1,84
Burkina	11,33	8,85	8,85	0,00	-2,48
Côte d'Ivoire	8,16	6,84	6,84	0,00	-1,32
Guinée-Bissau	13,23	10,80	10,56	-0,24	-2,67
Mali	9,60	10,10	10,10	0,00	0,50
Niger	13,55	11,01	11,26	0,25	-2,29
Sénégal	5,72	6,99	6,88	-0,11	1,16
Togo	12,16	9,63	10,59	0,96	-1,57
UEMOA	7,77	7,81	7,84	0,03	0,07

Source : BCEAO

En septembre 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 299,4 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 33,1 milliards (soit -9,9%), par rapport au mois précédent, en raison notamment du repli relevé en Côte d'Ivoire (-29,1 milliards) et au Niger (-7,1 milliards), atténué par la hausse enregistrée essentiellement au Sénégal (+3,6 milliards). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «Entreprises privées du secteur productif» (54,4%), aux «Entreprises individuelles» (20,3%) et aux «Particuliers» (11,5%). Ils ont

servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 62,3%, d'équipement pour 14,3% et de consommation pour 8,5%.

Comparées au mois de septembre 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 23,6% au niveau de l'Union.

3.4 – Evolution de la situation monétaire

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.302,7 milliards à fin septembre 2007 contre 4.400,4 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 2,2% imputable à la Banque Centrale et aux banques, dont les avoirs extérieurs nets ont fléchi respectivement de 0,4% et de 208,1%, pour ressortir à 4.344,1 milliards et à -41,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 94,8 milliards, pour se situer à 4.839,5 milliards à fin septembre 2007 contre 4.744,7 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 94,9 milliards des concours au secteur privé, atténuée par la baisse de 0,04 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.450,4 milliards, à la suite de la hausse de 72,3 milliards des concours à court terme et de 22,6 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 389,15 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 1,7% en rythme mensuel, pour s'établir à 7.706,4 milliards.

Hausse de la masse monétaire en rythme mensuel.

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

	sept. 06	août 07	sept. 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
Bénin					
Avoirs extérieurs nets	449,8	592,0	594,6	0,4%	32,2%
Position nette du gouvernement	-142,3	-252,0	-259,5	3,0%	82,4%
Crédit à l'économie	386,5	445,5	460,0	3,3%	19,0%
Masse monétaire	653,2	756,1	762,3	0,8%	16,7%
Burkina					
Avoirs extérieurs nets	226,5	420,6	458,3	9,0%	102,3%
Position nette du gouvernement	-56,8	-113,8	-141,4	24,3%	149,1%
Crédit à l'économie	531,1	532,5	536,2	0,7%	1,0%
Masse monétaire	628,8	803,8	818,1	1,8%	30,1%
Côte d'Ivoire					
Avoirs extérieurs nets	795,8	982,7	965,2	-1,8%	21,3%
Position nette du gouvernement	321,7	368,9	365,4	-0,9%	13,6%
Crédit à l'économie	1 071,6	1 246,8	1 308,6	5,0%	22,1%
Masse monétaire	2 010,2	2 435,9	2 462,2	1,1%	22,5%
Guinée-Bissau					
Avoirs extérieurs nets	43,4	50,3	48,6	-3,4%	12,0%
Position nette du gouvernement	9,1	9,7	10,2	5,2%	12,2%
Crédit à l'économie	6,4	12,4	12,4	0,0%	93,9%
Masse monétaire	55,5	67,8	66,9	-1,2%	20,6%
Mali					
Avoirs extérieurs nets	440,5	471,3	475,9	1,0%	8,0%
Position nette du gouvernement	-79,4	-118,5	-112,0	-5,5%	41,1%
Crédit à l'économie	524,7	547,0	545,7	-0,2%	4,0%
Masse monétaire	816,2	894,7	890,1	-0,5%	9,1%
Niger					
Avoirs extérieurs nets	128,8	150,0	160,5	7,0%	24,5%
Position nette du gouvernement	17,0	-20,5	-16,1	-21,2%	-194,7%
Crédit à l'économie	149,0	187,2	193,0	3,1%	29,5%
Masse monétaire	273,1	301,7	308,2	2,1%	12,8%
Sénégal					
Avoirs extérieurs nets	749,8	825,9	771,6	-6,6%	2,9%
Position nette du gouvernement	-49,9	38,6	45,9	-18,8%	191,9%
Crédit à l'économie	1 099,4	1 161,7	1 159,8	-0,2%	5,5%
Masse monétaire	1 633,6	1 852,9	1 818,9	-1,8%	11,3%
Togo					
Avoirs extérieurs nets	197,8	214,6	213,7	-0,4%	8,0%
Position nette du gouvernement	5,2	-14,0	-2,3	-83,3%	-144,8%
Crédit à l'économie	176,2	222,5	234,6	5,5%	33,2%
Masse monétaire	363,4	425,0	451,2	6,1%	24,1%
UMOA					
Avoirs extérieurs nets	3 703,7	4 400,4	4 302,7	-2,2%	16,2%
Position nette du gouvernement	464,2	389,20	389,15	-0,01%	-16,2%
Crédit à l'économie	3 944,9	4 355,5	4 450,4	2,2%	12,8%
Masse monétaire	6 574,7	7 688,9	7 706,4	0,2%	17,2%

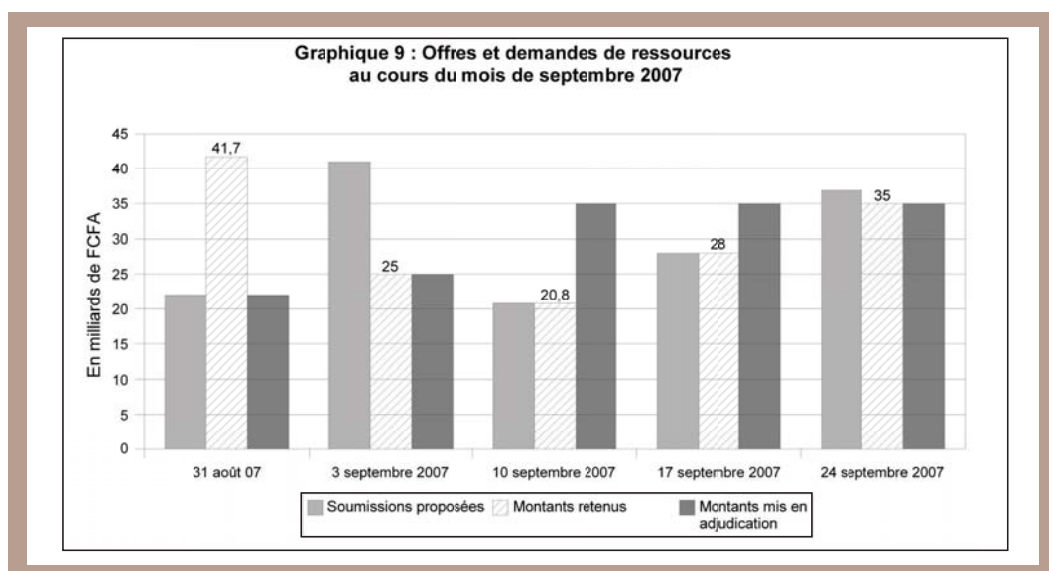
Source : BCEAO.

3.5 - Evolution des marchés de capitaux

3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en septembre 2007, **ses opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication, de 25,0 milliards à la première adjudication du mois, a été porté à 35,0 milliards pour tenir compte des besoins exprimés et de la nécessité de prévenir la hausse des taux marginal et moyen pondéré des appels d'offres. L'encours des avances sur le marché monétaire par appel d'offres s'est établi à 35,0 milliards à fin septembre 2007 contre 22,0 milliards un mois plus tôt.

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



Le taux marginal a fluctué entre 3,4000% et 3,7500%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 3,8455% et 3,9308%. Pour l'ensemble du mois de septembre 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire⁴ est ressorti à 3,5350% contre 3,4274% le mois précédent.

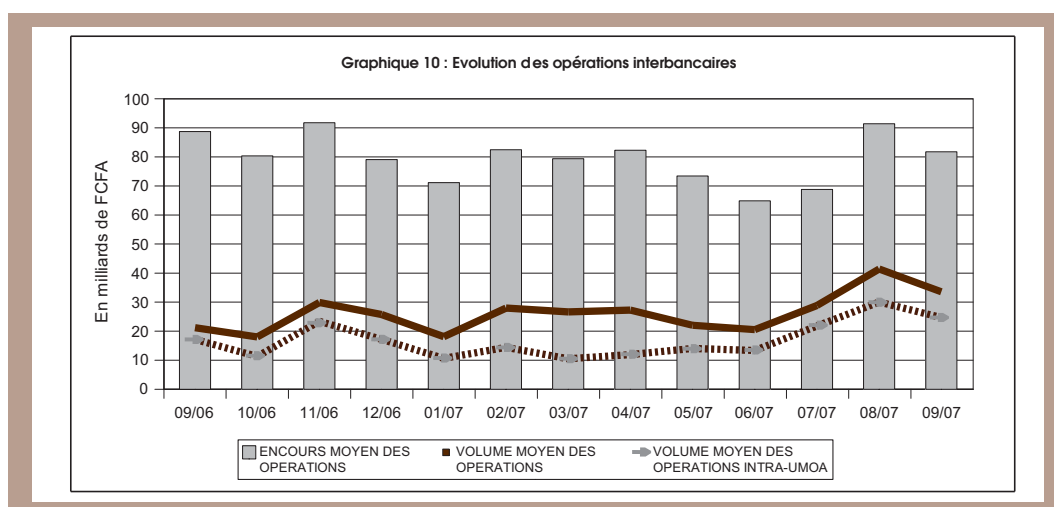
Les refinancements sur le **guichet de la pension** sont revenus, d'un mois à l'autre, de 14,6 milliards à 4,2 milliards. Ce mouvement fait suite aux remboursements opérés par trois banques sur la place de Cotonou (6,4 milliards) et d'un établissement de crédit sur celle du Sénégal (5,0 milliards), atténué par le retour d'une banque du Burkina sur ce guichet pour un montant de 0,9 milliard. En glissement annuel, ces concours sont en hausse de 1,7 milliard.

En septembre 2007, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** s'est établi à 33,6 milliards contre 41,4 milliards le mois précédent et 21,2 milliards un an plus tôt.

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

L'encours moyen des prêts s'est élevé à 81,8 milliards affichant une baisse mensuelle de 9,6 milliards et annuelle de 6,9 milliards. Il a représenté 9,4% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 10,0% le mois précédent.

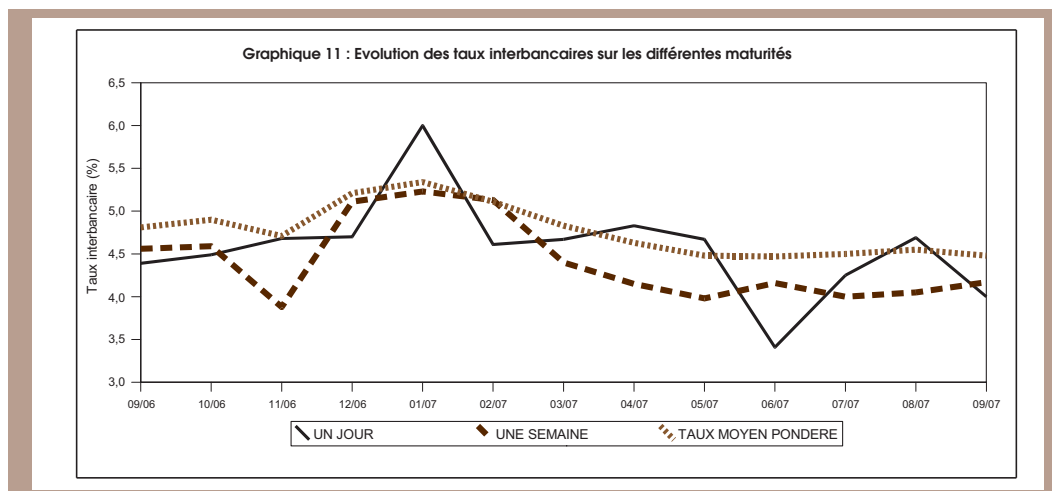
Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des opérations sur les douze derniers mois.



Les taux d'intérêt sont restés dans une fourchette de 3,50% à 7,00%. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,48% contre 4,55% le mois précédent et 4,81% un an plus tôt.

Pour leur part, les taux moyens interbancaires à une semaine, durée correspondant à la maturité des opérations d'adjudication et au compartiment le plus actif du marché interbancaire, orientés à la baisse depuis la reprise des interventions sur le marché monétaire, se sont établis à 4,17% en septembre 2007 contre 4,05% le mois précédent, demeurant ainsi en dessous du taux de pension de la Banque Centrale.

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



Au total, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers ont peu progressé au cours du mois de septembre 2007. Les transactions sur le marché interbancaire sont demeurées en repli d'un mois à l'autre. La présence de l'Institut d'émission sur le marché a favorisé le maintien de la hiérarchie des taux sur les différents guichets de refinancement.

Sur le marché des titres de créances négociables (TCN), en septembre 2007, le Trésor du Mali a effectué une émission à trois mois, valeur 24 septembre 2007, d'un montant de 25,0 milliards par adjudication à taux variables. Le taux effectif moyen pondéré de ces bons est ressorti à 4,8476% contre 5,2836% pour la précédente émission réalisée par le Sénégal le 30 août 2007, d'une durée de douze mois. Par ailleurs, l'émission de bons du Trésor de l'Etat de Côte d'Ivoire, valeur 26 septembre 2007, sur 12 mois a permis au pays de mobiliser des ressources de 133,5 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 6,4858% contre 4,0537% lors de la dernière émission de la Côte d'Ivoire réalisée en septembre 2005.

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

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURITES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	
5 au 11 septembre 2007	2 000	3,75%	26 300	4,11%	5 000	4,80%	-		1 000	5,75%							34 300	23 800	99 400
12 au 18 septembre 2007	-		20 650	4,26%	3 450	5,31%	1 000	6,75%	-								25 100	20 950	92 440
19 au 25 septembre 2007	6 310	4,12%	17 800	4,14%	2 300	5,97%	6 800	4,90%	250	5,00%							33 460	22 150	59 640
25 septembre au 2 octobre 2007	4 500	4,14%	20 750	4,18%	5 900	5,55%	10 000	4,53%	250	5,00%							41 400	31 850	75 590
Moyenne	3 203	4,00%	21 375	4,17%	4 163	5,41%	4 450	5,39%	375	5,25%							33 565	24 688	81 768
Nombre d'opérations	9		44		18		8		3								82		

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de septembre 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	Montant Total	dont intra-UMOA		
																	Montant	Taux
5 au 11 septembre 2007	5 000	5 000	-	-	16 000	16 000	-	-	1 000	1 000	-	-	11 300	800	1 000	1 000	34 300	23 800
12 au 18 septembre 2007	6 750	6 500	2 200	2 000	5 000	5 000	-	-	-	-	2 500	2 500	5 450	1 950	3 200	3 000	25 100	20 950
19 au 25 septembre 2007	7 750	7 750	3 000	-	-	-	1 000	1 000	3 250	3 000	3 100	3 100	10 500	4 000	3 360	3 300	33 460	22 150
25 septembre au 2 octobre 2007	7 950	7 700	2 500	2 500	8 000	8 000	1 000	1 000	6 650	6 650	300	300	8 800	3 500	5 700	2 000	41 400	31 650
Moyenne	6 863	6 738	1 925	1 125	7 250	7 250	500	500	2 725	2 663	1 975	1 475	9 013	2 563	3 315	2 325	33 565	24 638

3.5.2 – Marché financier

En ligne avec les résultats enregistrés au cours des six premiers mois de l'**année 2007**, le **troisième trimestre** a été marqué par la hausse des principaux indices de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières de l'UEMOA. Les deux indices de référence du marché, à savoir l'indice **BRVM₁₀** et l'indice **BRVM composite**, ont clôturé le troisième trimestre sous revue à 212,56 points et 190,47 points, soit des hausses respectives de 11,89% et 14,46% par rapport au deuxième trimestre 2007. Par rapport au premier trimestre 2007, les gains respectifs ont été de 34,51% et 41,64%. Tous les secteurs ont contribué à la progression des indices, à l'exception de celui des Finances où un repli de 18,5% de l'indice a été noté. Le secteur relatif aux Autres services est demeuré stable. Sur le marché obligataire, la capitalisation a augmenté de 12,5%. Globalement, la capitalisation du marché s'est renforcée de 14,2% sur la période sous revue.

*Hausse des indices BRVM₁₀
et BRVM composite.*

Sur le marché des actions, l'activité s'est inscrite en progression, à l'instar des résultats enregistrés au cours des deux premiers trimestres de l'année 2007. Les échanges de titres ont porté sur un volume de 3.321.374 actions contre 2.266.983 actions au deuxième trimestre et 1.630.551 au premier trimestre 2007, soit un accroissement de 46,5% entre juin et septembre 2007 et 103,7% depuis le début de l'année. Suivant la même tendance, le montant des transactions s'est accru de 54,5%, en ressortant à 22,8 milliards contre 14,7 milliards au terme du deuxième trimestre 2007 et 5,2 milliards sur la période allant de janvier à mars 2007.

Cette progression des transactions, pour le troisième trimestre consécutif, s'explique essentiellement par la publication de bons résultats au premier semestre 2007 pour un certain nombre d'entreprises, se traduisant par l'engouement des acteurs du marché pour certains titres. Les sociétés dont les titres ont fait l'objet d'une demande relativement importante au cours de la période sous revue ont été notamment, ECOBANK (2.708.530 titres échangés), PALM CI (346.462 titres échangés), SGB CI (74.342 titres échangés), BICI CI (19.169 titres échangés), SAPH CI (16.765 titres échangés) et FILTISAC CI (15.090 titres échangés).

Par secteur, l'Industrie, les Services publics, le Transport et l'Agriculture ont été les principaux moteurs de la croissance du marché boursier au cours du troisième trimestre 2007. L'indice du secteur Industrie s'est accru de 37,3% d'un trimestre à l'autre, pour un volume de 18.879 titres transigés. L'action FILTISAC a été la plus sollicitée dans ce secteur, avec 15.090 titres échangés. Le secteur Services publics, dont l'indice a progressé de 30,2% sur la période sous revue, reste l'un des plus dynamiques. Cette situation s'explique par l'engouement des acteurs du marché pour l'action SONATEL SN qui a enregistré 92,2% des transactions du secteur, avec 89.239 titres échangés. Les indices des secteurs Agriculture et Transport ont augmenté respectivement de 23,9% et 24,9%. Dans le secteur Agriculture, l'action PALM CI a été la plus dynamique, avec 346.462 titres échangés, soit 92,6% du volume total des 374.240 titres transigés. Pour sa part,

l'indice du secteur des Transports a bénéficié de la bonne tenue du titre SDV SAGA CI qui a gagné 23,1% sur la période sous revue. En revanche, l'indice du secteur Finances s'est contracté de 18,5% d'un trimestre à l'autre, en liaison avec le repli du titre ECOBANK qui représente 96,3% des transactions du secteur et 81,5% des transactions tous secteurs confondus, dont le cours a enregistré une perte de 22,5% sur la période, en ressortant à 500 FCFA à fin septembre contre 645,0 FCFA à fin juin 2007.

En glissement annuel, l'indice BRVM₁₀ et l'indice BRVM composite ont enregistré des gains respectifs de 15,6% et 28,8% à fin septembre 2007. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite sont en hausse respectivement de 112,6% et 90,5%.

Sur le compartiment obligataire, le volume des transactions a été multiplié par huit au terme du troisième trimestre 2007. En effet, le nombre de titres échangés est ressorti à 519.803 obligations contre 62.431 obligations au cours du second trimestre, soit un accroissement de 739,4%. Au premier trimestre 2007, le volume des transactions avait porté sur 235.794 titres. Cette évolution est imputable principalement aux transactions enregistrées sur certaines lignes obligataires au cours de la période sous revue. Il s'agit de TPCI 6,5% 2006-2009 (408.773 titres), CAA Bénin 6% 2007-2012 (92.521 titres), SHELTER AFRIQUE 6,25% 2003-2010 (10.000 titres), ONATEL 6,65% 2005-2011 (2.999 titres) et TPCI 6,5% 2005-2008 (1.929 titres).

En valeur, les transactions se sont établies à 5,2 milliards contre 0,6 milliard au second trimestre et 2,4 milliards au premier trimestre 2007. Au cours du troisième trimestre 2006, la valeur des transactions avait porté sur 0,2 milliard contre 3,5 milliards au second trimestre 2006 et 1,1 milliard au premier trimestre 2006.

La **capitalisation totale du marché** est ressortie en hausse de 14,2%, à 4.049,7 milliards au terme du troisième trimestre 2007, contre 3.545,3 milliards au deuxième trimestre et 2.884,1 milliards sur la période allant de janvier à fin mars 2007. Par rapport à la même période de l'année 2006, la capitalisation totale du marché a progressé de 34,9%. 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** a augmenté de 14,5% d'un trimestre à l'autre, ressortant à 3.495,5 milliards à fin septembre 2007 contre 3.052,5 milliards à fin juin 2007. Cette évolution s'explique par la progression de la majeure partie des cours des titres inscrits sur ce compartiment, soit 27 entreprises sur les 38 cotées. En particulier, le titre SONATEL SN, qui représente 45,5% de la capitalisation totale du marché, a vu son cours enregistrer un gain de 32,5%, s'échangeant à 159.000 FCFA à fin septembre 2007 contre 120.000 FCFA à fin juin 2007.

En glissement annuel, la **capitalisation du marché des actions** a progressé de 29,0% en septembre 2007. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 291,6%.

Pour sa part, la **capitalisation du marché obligataire** est ressortie en hausse de 12,5%, à 554,2 milliards. L'introduction à la cote de trois nouvelles lignes obligataires au cours du mois de septembre 2007 explique, pour une large part, cette évolution. En effet, au cours du mois de septembre 2007, les Autorités boursières ont procédé à la première cotation des emprunts obligataires BOAD 4,75% 2006-2012, BOAD 5% 2006-2014 et TPCI 6% 2007-2010, pour des montants respectifs de 10,5 milliards, 12,1 milliards et 51,7 milliards. Ces nouvelles introductions à la cote ont porté à 25 le nombre de lignes obligataires contre 22 un trimestre plus tôt.

En glissement annuel, la **capitalisation du marché obligataire** est ressortie en augmentation de 89,2% en septembre 2007.



BCEAO

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

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