



**BCEAO**

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

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

SEPTEMBRE 2007

NUMERO 25



# BCEAO

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

Siège - Avenue Abdoulaye FADIGA  
BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)  
Tél. : +221 839 05 00  
Télécopie : +221 823 93 35  
Télex : BCEAO 21833 SG /  
21815 SG / 21530 SG / 21597 SG  
Site internet : <http://www.bceao.int>

Directeur de Publication  
Ismaïla DEM

Directeur de la Recherche  
et de la Statistique  
Email : [courrier.drs@bceao.int](mailto:courrier.drs@bceao.int)

Impression :  
Imprimerie de la BCEAO  
BP : 3108 - DAKAR

ISSN 08505756



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

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

---

Septembre 2007

**NUMERO 25**



## 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 JUILLET 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 .....	16
3.5 - Evolution des marchés de capitaux .....	18
3.5.1 - Marché monétaire .....	18
3.5.2 - Marché financier .....	22



## **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.*

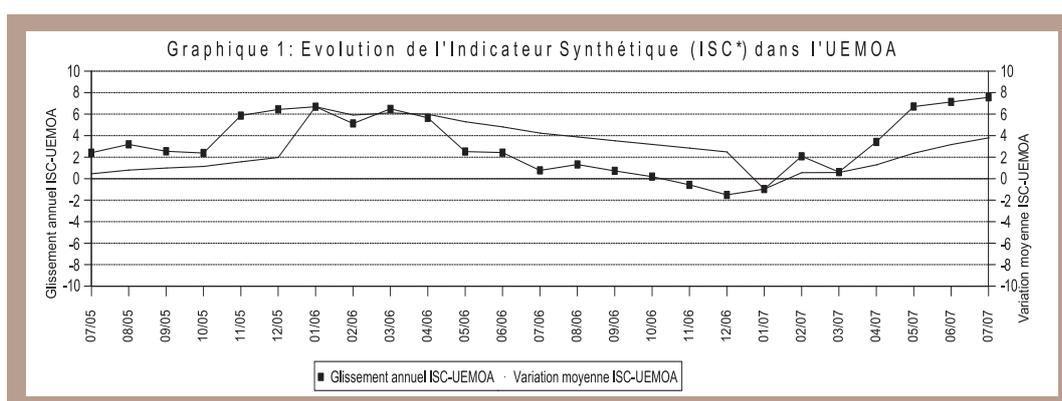
**Le Directeur de Publication**

## I - VUE D'ENSEMBLE

**En juillet 2007**, l'environnement international a été marqué par une bonne tenue de l'activité économique, en liaison notamment avec une croissance soutenue dans les économies émergentes. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Canada, dont les Comités de Politique Monétaire ont décidé respectivement, les 5 et 10 juillet 2007, de relever leurs taux directeurs de 25 points de base, pour contenir les pressions inflationnistes. Au niveau des pays émergents, le 20 juillet 2007, la Banque Centrale de Chine a également relevé ses taux directeurs de vingt-sept (27) points de base, pour les mêmes raisons.

**En juillet 2007**, la conjoncture apparaît en légère amélioration dans l'UEMOA en rythme annuel (cf. graphique 1), en liaison avec la progression de l'activité dans les services marchands, dans l'industrie et dans le commerce. 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 sept premiers mois de l'année 2007**, le rythme de l'activité a enregistré une amélioration, 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, au Mali, au Niger et au Sénégal. Une baisse est signalée en Guinée-Bissau, tandis qu'une stagnation est enregistrée au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo.



**Le taux d'inflation** en glissement annuel est passé de 2,0% en juin 2007 à 2,4% en juillet 2007.

Au titre de l'évolution des conditions de banque dans l'Union en juillet 2007, les taux d'intérêt débiteurs observés se sont globalement établis en moyenne à 7,99% en juillet 2007 contre 7,58% en juin 2007. Par ailleurs, il est enregistré une baisse de 10,5 milliards (soit -3,7%) des mises en place de crédits, par rapport au mois précédent.

**Comparées au mois de juillet 2006**, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 16,5% au niveau de l'Union, tandis que les taux débiteurs ont augmenté de 0,13 point de pourcentage.

## II – APERÇU DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

**En juillet 2007**, l'environnement international a été marqué par une bonne tenue de l'activité économique, en liaison notamment avec une croissance soutenue dans les économies émergentes. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Banque d'Angleterre, dont le Comité de Politique Monétaire a décidé, le 5 juillet, de relever son taux directeur de 25 points de base, le portant à 5,75 %. Elle a justifié cette mesure par les risques liés aux perspectives inflationnistes. Par ailleurs, le 10 juillet 2007, le Comité de Politique Monétaire de la Banque du Canada a relevé ses taux directeurs d'un quart de point de pourcentage, situant le taux de refinancement à un jour à 4,50% et le taux d'escompte à 4,75%, afin de contenir les pressions inflationnistes dans un contexte de croissance soutenue. Enfin, au niveau des pays émergents, le 20 juillet 2007, la Banque Centrale de Chine a relevé ses taux directeurs de vingt-sept (27) points de base, portant le taux des dépôts à 3,33% et celui des prêts à un an à 6,84%. Cette décision, qui intervient après l'annonce d'un taux de croissance économique de 11,9% au deuxième trimestre 2007 contre 11,1% au trimestre précédent et d'un taux d'inflation annuel de 4,4% en juin 2007 contre 3,4% en mai 2007, vise également à contenir les pressions inflationnistes et les risques d'emballement de l'économie.

**Sur les marchés des changes**, l'euro s'est raffermi face aux principales devises. La monnaie commune européenne s'est établie en moyenne à 1,3715 dollar en juillet 2007 contre 1,3418 dollar en juin 2007, soit une appréciation de 2,21%. L'euro s'est également raffermi vis-à-vis du yen japonais, ressortant en moyenne à 166,7623 unités en juillet contre 164,5548 en juin, s'appréciant ainsi de 1,34%. L'euro s'est en revanche replié de 0,18% face à la devise britannique, s'échangeant en moyenne à 0,6744 livre sterling en juillet contre 0,6756 livre sterling en juin.

Au cours de la période sous revue, les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont été orientés à la hausse ou sont restés stables, à l'exception de ceux du caoutchouc et de l'huile de palmiste qui ont subi respectivement une baisse de 5,7% et de 5,1%, par rapport à juin 2007.

Les cours moyens du café sont ressortis en légère hausse de 0,4%, tandis que ceux du cacao et du coton ont enregistré une augmentation plus importante, respectivement de 7,4% et de 8,9%.

Les cotations de l'huile de palme et de l'huile d'arachide se sont également établies en hausse, respectivement de 0,4% et 12,2%, par rapport à juin 2007. Celles du pétrole ont augmenté de 8,7%, d'un mois à l'autre.

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

---

*Hausse des taux directeurs de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Canada.*

---



---

*Dépréciation de l'euro vis-à-vis de la livre sterling.*

---



---

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

---

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

La conjoncture économique dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à fin juillet 2007 est marquée par les résultats contrastés de la campagne agricole 2006/2007, la progression de la production industrielle et la quasi-stagnation de l'activité des BTP en rythme annuel, ainsi que par la bonne orientation des activités dans le commerce et dans les services marchands en glissement annuel.

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

##### 3.1.1 – Production agricole

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

*Hausse de la production vivrière.*

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

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

\* : estimations

Sources : organismes nationaux de commercialisation.

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

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

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

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

\* : estimations.

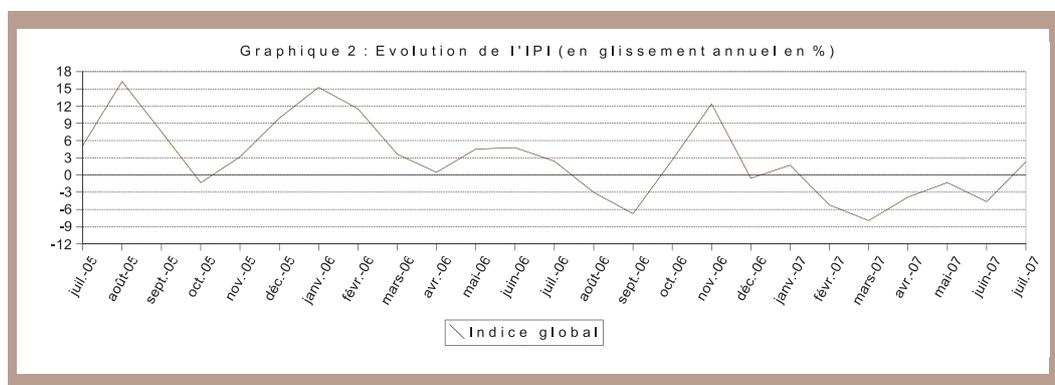
Sources : organismes nationaux de commercialisation.

### 3.1.2 - Activité industrielle

**En juillet 2007**, la production industrielle dans l'UEMOA a progressé de 2,3%, en glissement annuel (cf. graphique 2), après le recul de 5,1% enregistré en juin 2007, en liaison avec la hausse relevée dans les unités manufacturières (+6,4%), atténuée par la baisse constatée dans les activités extractives (-8,8%) et dans la branche «électricité, eau et gaz» (-2,8%).

*Hausse en glissement annuel de la production industrielle.*

La hausse de la production dans les unités manufacturières a concerné essentiellement le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Sénégal. Au Burkina, cette évolution s'explique par la progression enregistrée dans les unités de fabrications de denrées alimentaires, notamment la reprise de la production sucrière, et de celle de bois et articles en bois, à la suite de l'exécution de contrats pour l'Administration. En Côte d'Ivoire, le dynamisme est le fait des entreprises de fabrication de denrées alimentaires et de produits pétroliers raffinés. En Guinée-Bissau, cette évolution est due à la sous-branche « produits minéraux non métalliques », notamment la progression sensible de la production de briques, à la suite des investissements réalisés pour réhabiliter la principale unité du secteur. Enfin, au Sénégal, la progression de l'activité dans la branche est consécutive à celle des sous-branches « Produits chimiques ».



Par pays, en glissement annuel, une hausse de la production a été notée au Burkina (+26,5%) et en Côte d'Ivoire (+5,5%). Cette progression a été limitée par la baisse observée au Togo (-14,8%), au Bénin (-11,2%), en Guinée-Bissau (-9,7%), au Mali (-7,0%), au Niger (-3,3%) et au Sénégal (-1,3%).

**Sur les sept 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 2,9% contre une hausse de 6,0% un an auparavant, à la suite principalement du reflux de l'extraction minière, notamment le pétrole brut et le gaz naturel (-21,0%) en Côte d'Ivoire, l'or (-17,7%) au Mali et l'uranium (-2,2%) au Niger. Cette décreue résulte, également, du recul de l'activité des usines de produits à base de textiles (-15,7%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, de tabac (-14,2%) au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali et d'ouvrages en métaux (-9,6%) au Burkina, en Guinée-

Bissau, au Sénégal et au Togo. Par pays, la baisse de la production industrielle a été de 21,4% au Mali, 17,1% en Guinée-Bissau, 7,1% au Togo, 5,1% au Bénin et 3,2% en Côte d'Ivoire. En revanche, la production a augmenté de 20,0% au Burkina, 2,3% au Niger et 1,3% au Sénégal.

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

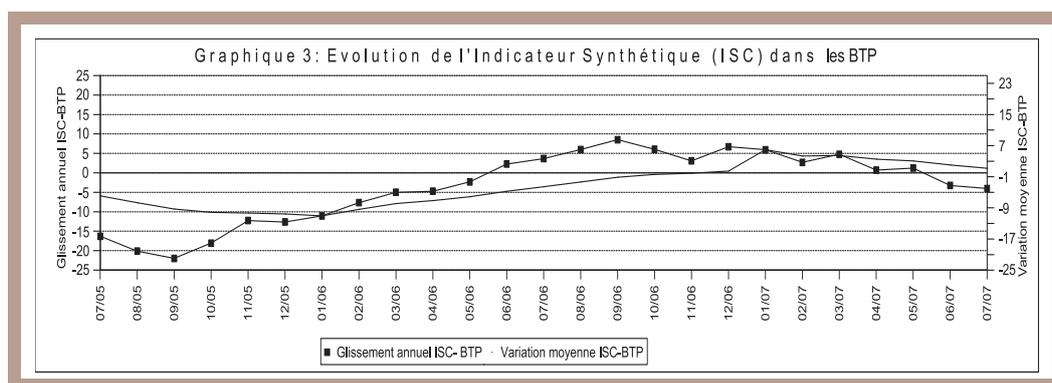
Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	Juin 2007	Juillet 2007	Juillet 2006	Juillet 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	-9,3	1,5	-3,8	-11,2	2,7	-5,1
Burkina	-60,3	6,1	11,1	26,5	-1,3	20,0
Côte d'Ivoire	-3,0	0,9	7,1	5,5	10,0	-3,2
Guinée-Bissau	-14,3	5,9	-35,8	-9,7	15,8	-17,1
Mali	-9,7	0,9	13,5	-7,0	30,7	-21,4
Niger	-6,6	8,7	69,0	-3,3	19,2	2,3
Sénégal	1,1	-20,8	-23,9	-1,3	-18,1	1,3
Togo	4,3	-11,5	-22,3	-14,8	-3,8	-7,1
<b>UEMOA</b>	<b>-10,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>6,0</b>	<b>-2,9</b>

Source : BCEAO

(\*) Moyenne des sept premiers mois

### 3.1.3 - Bâtiments et travaux publics

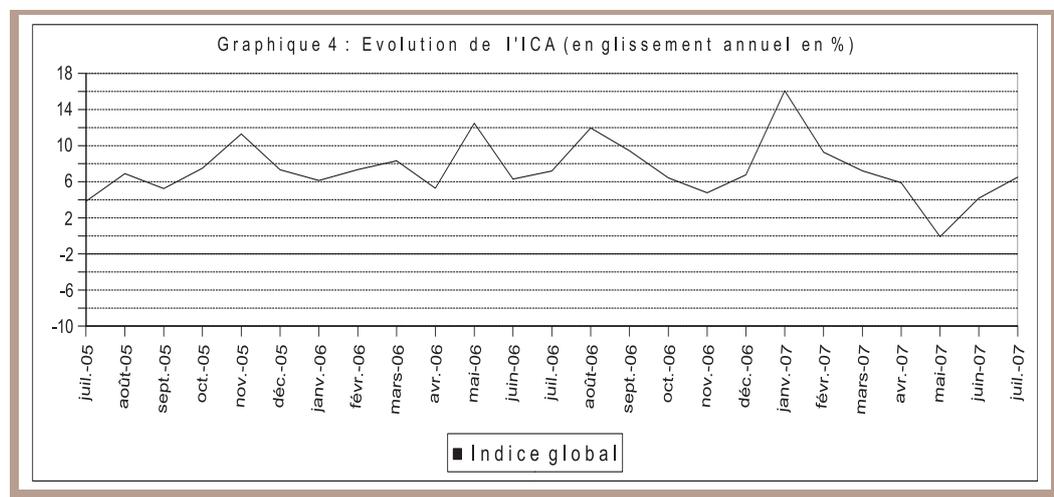
Par rapport au mois de juillet 2006, les chefs d'entreprise ont signalé une quasi-stagnation de l'activité des BTP (cf. graphique 3), en liaison notamment avec la stabilité des mises en chantier et l'absence de nouveaux contrats. Par pays, il est observé, en glissement annuel, une baisse de l'activité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



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

### 3.1.4 - Activité commerciale

**En glissement annuel**, l'activité commerciale a progressé dans l'UEMOA en juillet 2007, poursuivant la tendance observée le mois précédent (cf. graphique 4).



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

En effet, comparativement au même mois de 2006, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail du secteur moderne a augmenté de 6,5% en juillet 2007, après une progression de 4,2% en juin 2007. La hausse du chiffre d'affaires est imputable principalement aux ventes de produits d'équipement de la personne (50,0%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+19,8%), de produits pétroliers (8,4%), de biens divers (7,6%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (9,8%). La hausse des ventes au détail a été de 44,4% en Guinée-Bissau, 23,5% au Bénin, 14,4% en Côte d'Ivoire, 12,8% au Sénégal et 0,7% au Togo. Un reflux de 17,0% a été observé au Mali, en liaison avec l'orientation baissière des affaires dans le commerce des produits pétroliers, des denrées alimentaires et des produits pharmaceutiques.

**Sur les sept premiers mois de 2007**, l'indice du chiffre d'affaires du commerce a enregistré une progression de 6,9% en moyenne contre 7,7% au cours de la même période de 2006. Cette évolution est essentiellement induite par la hausse des ventes d'automobiles, motocycles et pièces détachées (19,7%), de biens divers (15,4%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (15,3%) et de produits d'équipements de la personne (14,2%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse au Bénin (41,9%), en Guinée-Bissau (37,6%), au Sénégal (16,4%), en Côte d'Ivoire (9,3%), au Burkina (8,6%) et au Niger (3,2%). Par contre, elles ont baissé au Mali (-9,7%) et au Togo (-0,7%).

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

Pays	Variation mensuelle (en %)		Glissement annuel (en %)		Variation moyenne (en %)	
	Juin 2007	Juillet 2007	Juillet 2006	Juillet 2007	2006 (*)	2007 (*)
Bénin	11,6	0,9	-8,5	23,5	-16,3	41,9
Burkina	-1,4	-1,9	9,6	11,0	19,4	8,6
Côte d'Ivoire	0,1	0,6	-1,2	14,4	4,3	9,3
Guinée-Bissau	-3,5	-5,8	-14,7	44,4	-0,8	37,6
Mali	3,1	-5,3	25,7	-17,0	14,1	-9,7
Niger	8,5	-7,9	34,4	3,9	36,3	3,2
Sénégal	1,5	-3,8	6,4	12,8	4,5	16,4
Togo	-2,8	4,1	9,8	0,7	9,3	-0,7
<b>UEMOA</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>7,6</b>	<b>6,9</b>

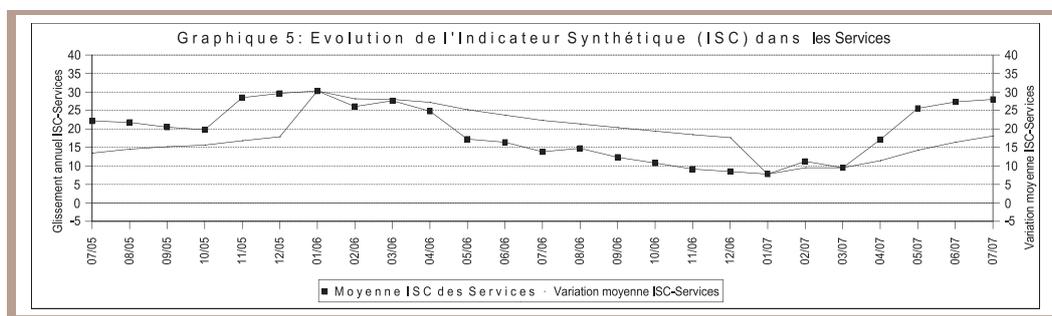
Source : BCEAO

(\*) Moyenne des sept premiers mois

### 3.1.5 - Services marchands

En juillet 2007, de l'avis des chefs d'entreprise, l'activité s'est inscrite dans la tendance à la hausse en glissement annuel observée depuis septembre 2006, sous la dynamique des branches «transports, entreposage et communication», «intermédiation financière» et «immobilier, location et activités de services aux entreprises» (cf. graphique 5). Les tarifs des prestations sont restés stables. Par pays, il est relevé, par rapport au même mois de l'année 2006, une bonne tenue de la conjoncture dans les services marchands dans tous les Etats, à l'exception du Bénin où elle n'a presque pas varié.

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



Au cours des sept premiers mois de 2007, la conjoncture s'est améliorée dans les services marchands, comparativement à la même période de l'année précédente. Il ressort, en moyenne, un léger raffermissement du chiffre d'affaires dans l'ensemble des Etats, à l'exception du Bénin où il a stagné et de la Guinée-Bissau, où il a régressé.

### 3.1.6 - Coûts de production et situation de trésorerie des entreprises

**En glissement annuel**, les coûts unitaires de production sont ressortis en légère hausse dans l'industrie et les BTP, à la suite principalement du renchérissement des approvisionnements. La situation de trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée dans l'ensemble, en raison de son évolution favorable dans l'industrie, le commerce et les services marchands. Elle s'est presque stabilisée dans les BTP.

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

### 3.2 - Evolution des prix

Sur le plan de l'évolution des prix intérieurs, il est relevé une accélération de l'inflation, en rythme annuel, comparativement au mois précédent. En effet, le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 2,0% à fin juin 2007 à 2,4% à fin juillet 2007. Cette accélération de l'inflation est imprimée par l'impact de la poursuite de l'augmentation des cours du baril de pétrole brut et la hausse des prix internationaux de plusieurs produits de grande consommation, notamment le lait, le blé et l'huile.

En outre, il est observé un renchérissement des légumes et des produits de la pêche au Sénégal et un relèvement du coût du gaz domestique en Guinée-Bissau. Par ailleurs, les prix des céréales ont enregistré une progression dans les pays du Sahel, en rapport avec l'installation tardive de la saison des pluies. Toutefois, leurs niveaux sont restés plus faibles que ceux constatés à la même période de 2006.

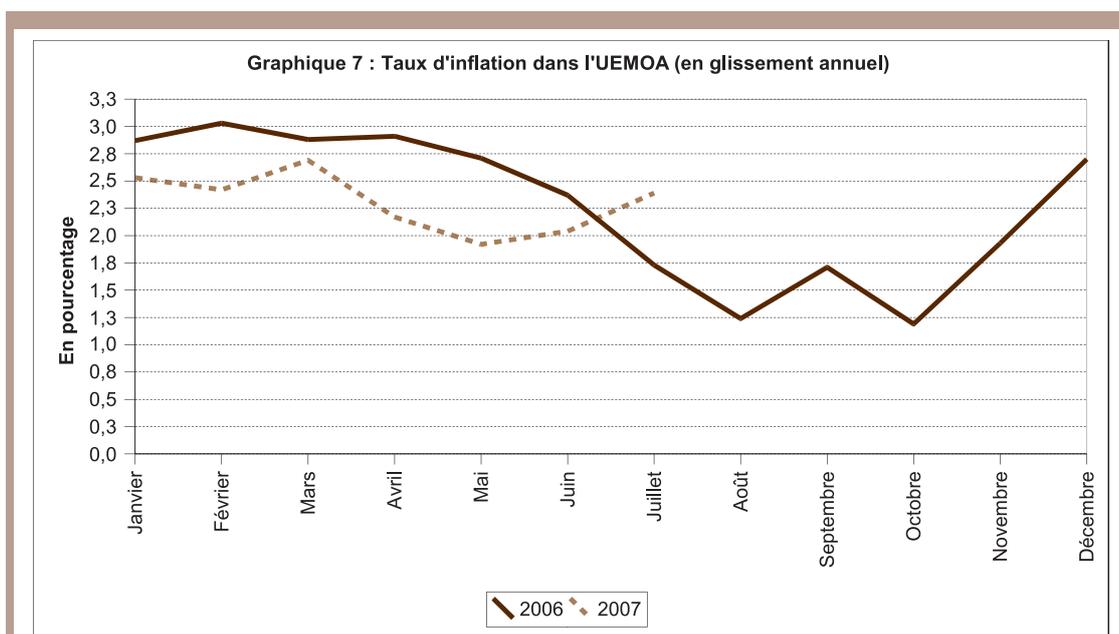
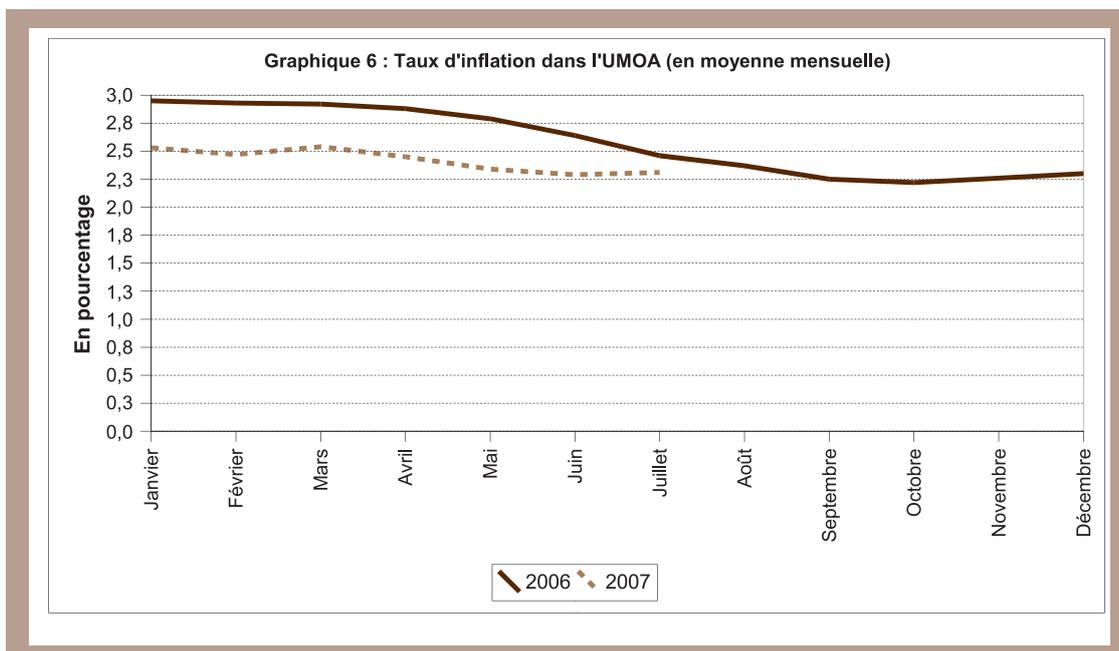
**Tableau 5 : Evolution des prix dans les pays de l'UEMOA à fin juillet 2007**

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

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

(\*) Moyenne des sept premiers mois

**La hausse des prix en moyenne** s'est établie à 2,3% à fin juillet 2007 contre 2,6% à la même période de 2006. La progression des prix au cours des sept premiers mois de 2007 résulte des effets induits de la flambée des cours de pétrole, conjugués à la hausse des coûts de certains biens importés, dans un contexte caractérisé par l'accentuation des difficultés des finances publiques qui ont conduit la plupart des Etats de l'Union à accorder des subventions pour contenir l'inflation.



### 3.3 - Evolution des conditions de banque

Pour l'ensemble de l'Union, les taux d'intérêt débiteurs observés<sup>1</sup> se sont globalement établis à 7,99%<sup>2</sup> en juillet 2007 contre 7,58% en juin 2007, soit une hausse de 0,41 point de pourcentage (cf. tableau 6). Cette évolution des taux débiteurs résulte des progressions relevées en Guinée-Bissau (3,65 points), en Côte d'Ivoire (1,24 point) et au Bénin (0,6 point). Une augmentation des taux est observée au niveau des concours octroyés au personnel des banques (2,26 points), aux « Sociétés d'Etat et EPIC » (1,64 point), aux « Coopératives et groupements » (1,59 point), aux « Entreprises individuelles » (1,30 point) et aux « Entreprises privées du secteur productif » (0,35 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 d'exportation (6,5 points), de consommation (1,75 point) et de trésorerie (0,12 point).

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

Pays	Niveaux du taux débiteur mensuel (en %)			Variation annuelle (en point de %)	
	juillet 2006	Juin 2007	Juillet 2007	Juillet 2007 / juin 2007	Juillet 2007 / juillet 2006
Bénin	10,73	11,56	11,62	0,06	0,89
Burkina	12,05	10,80	10,80	0,0	-1,25
Côte d'Ivoire	7,86	5,83	7,07	1,24	-0,79
Guinée-Bissau	13,35	10,48	14,13	3,65	0,78
Mali	10,72	9,95	9,65	-0,3	-1,07
Niger	13,18	12,66	12,64	-0,02	-0,54
Sénégal	6,01	6,95	6,66	-0,29	0,65
Togo	9,49	10,05	9,56	-0,49	0,07
<b>UEMOA</b>	<b>7,86</b>	<b>7,58</b>	<b>7,99</b>	<b>0,41</b>	<b>0,08</b>

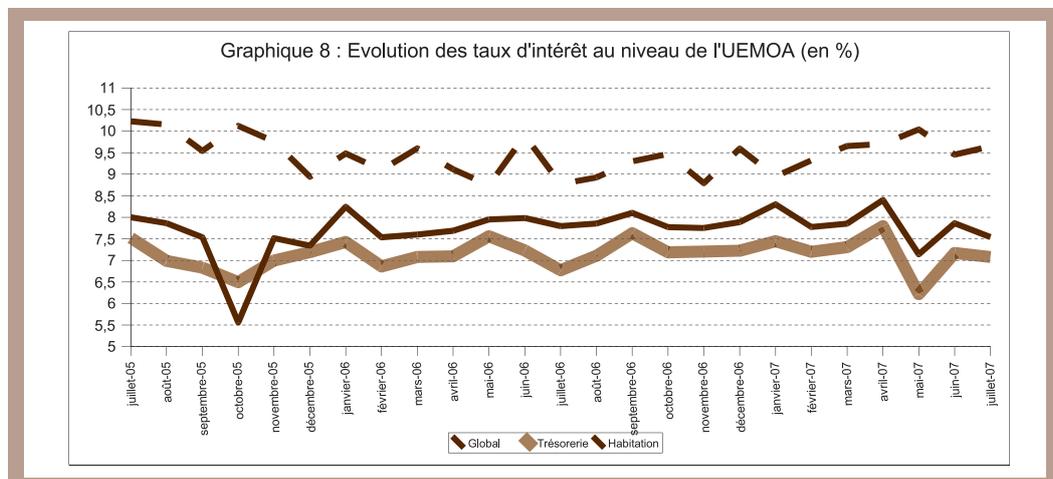
Source : BCEAO

**Comparées au mois de juillet 2006**, les taux débiteurs ont augmenté, en moyenne, de 0,08 point de pourcentage au niveau global de l'Union.

En juillet 2007, les résultats disponibles indiquent une mise en place totale de 274,9 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 10,5 milliards (soit -3,7%), par rapport au mois précédent, en raison notamment du repli relevé en Côte d'Ivoire (18,8 milliards) et au Bénin (2,2 milliards). Les crédits alloués ont bénéficié principalement aux «entreprises privées du secteur productif» (65,0%), aux «entreprises individuelles» (14,4%) et aux «particuliers» (12,2%). Ils ont servi, en grande partie, au financement des besoins de trésorerie pour 64,4%, d'équipement pour 10,9% et de consommation pour 8,2%.

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

2 : En incluant les prêts au personnel des banques, le taux d'intérêt moyen ressort à 7,91%..



Comparées au mois de juillet 2006, les nouvelles mises en place de crédits ont progressé de 16,5% au niveau de l'Union.

### 3.4 – Evolution de la situation monétaire

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

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 4.366,2 milliards à fin juillet 2007 contre 4.346,5 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 0,5% imputable aux banques, leurs avoirs ayant augmenté de 78,17% pour ressortir à 58,0 milliards contre 32,5 milliards à fin juin 2007. Ceux de la Banque Centrale ont fléchi de 0,13%, pour se situer à 4.308,1 milliards à fin juillet 2007 contre 4.313,9 milliards à fin juin 2007.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 9,0 milliards, pour se situer à 4.574,9 milliards à fin juillet 2007 contre 4.565,8 milliards un mois auparavant. Cette situation résulte de la hausse de 33,8 milliards des concours au secteur privé, atténuée par la contraction de 24,76 milliards des crédits nets aux Etats. Les crédits à l'économie sont ressortis à 4.304,9 milliards, à la suite de l'accroissement de 17,57 milliards des concours à court terme et de 16,23 milliards des crédits à moyen et long terme. La position nette du gouvernement s'est située à 270,0 milliards.

Reflétant l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 1,0% en rythme mensuel, pour s'établir à 7.560,4 milliards.

*Hausse de la masse monétaire en rythme mensuel.*

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

	juil. 06	juin 07	juil. 07	Variation (en %)	
				Mensuelle	Annuelle
<b>Bénin</b>					
Avoirs extérieurs nets	436,1	513,4	508,7	-0,9%	16,7%
Position nette du gouvernement	-153,4	-208,5	-222,8	6,8%	45,2%
Crédit à l'économie	373,2	442,4	449,8	1,7%	20,5%
Masse monétaire	629,0	717,9	720,7	0,4%	14,6%
<b>Burkina</b>					
Avoirs extérieurs nets	218,6	432,3	438,4	1,4%	100,6%
Position nette du gouvernement	-27,1	-133,9	-142,3	6,3%	424,9%
Crédit à l'économie	519,6	522,7	524,7	0,4%	1,0%
Masse monétaire	655,3	783,3	784,5	0,2%	19,7%
<b>Côte d'Ivoire</b>					
Avoirs extérieurs nets	775,5	1 000,9	996,8	-0,4%	28,5%
Position nette du gouvernement	411,1	305,9	313,0	2,3%	-23,9%
Crédit à l'économie	1 083,7	1 194,2	1 227,5	2,8%	13,3%
Masse monétaire	2 084,0	2 347,4	2 397,5	2,1%	15,0%
<b>Guinée-Bissau</b>					
Avoirs extérieurs nets	44,9	43,5	42,4	-2,4%	-5,6%
Position nette du gouvernement	9,6	10,9	9,7	-11,0%	1,0%
Crédit à l'économie	6,4	12,5	13,9	11,3%	117,3%
Masse monétaire	57,1	62,3	62,1	-0,3%	8,7%
<b>Mali</b>					
Avoirs extérieurs nets	472,3	483,0	459,6	-4,8%	-2,7%
Position nette du gouvernement	-92,8	-141,7	-118,0	-16,7%	27,1%
Crédit à l'économie	493,8	535,5	543,9	1,6%	10,1%
Masse monétaire	801,8	878,8	881,4	0,3%	9,9%
<b>Niger</b>					
Avoirs extérieurs nets	128,8	155,9	159,2	2,1%	23,7%
Position nette du gouvernement	22,7	-21,2	-12,7	-39,9%	-156,2%
Crédit à l'économie	147,2	178,4	180,1	1,0%	22,3%
Masse monétaire	280,0	299,7	307,5	2,6%	9,8%
<b>Sénégal</b>					
Avoirs extérieurs nets	737,3	823,2	847,4	2,9%	14,9%
Position nette du gouvernement	-76,7	18,1	-4,6	-125,6%	-93,9%
Crédit à l'économie	1 097,8	1 170,7	1 146,7	-2,0%	4,5%
Masse monétaire	1 610,4	1 861,2	1 851,2	-0,5%	15,0%
<b>Togo</b>					
Avoirs extérieurs nets	192,6	216,5	211,3	-2,4%	9,7%
Position nette du gouvernement	3,4	-0,8	-13,0	1543,3%	-486,1%
Crédit à l'économie	167,5	214,8	218,3	1,7%	30,3%
Masse monétaire	337,7	426,1	417,4	-2,1%	23,6%
<b>UMOA</b>					
Avoirs extérieurs nets	3 677,1	4 346,5	4 366,2	0,5%	18,7%
Position nette du gouvernement	521,9	294,7	270,0	-8,4%	-48,3%
Crédit à l'économie	3 889,3	4 271,1	4 304,9	0,8%	10,7%
Masse monétaire	6 597,3	7 488,1	7 560,4	1,0%	14,6%

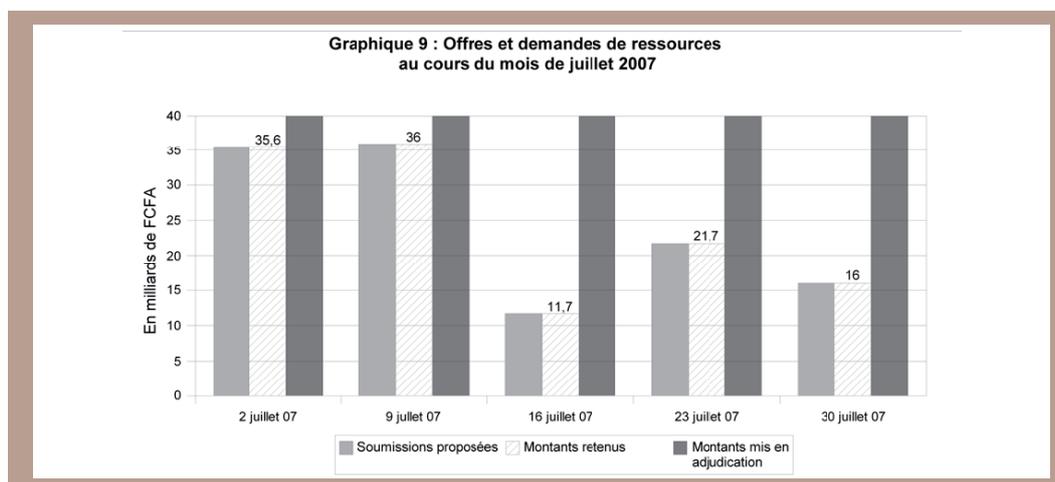
Source : BCEAO.

### 3.5 – Evolution des marchés de capitaux

#### 3.5.1 - Marché monétaire

La Banque Centrale a poursuivi en juillet 2007 ses **opérations d'injection de liquidités** sur le marché monétaire. Le montant mis en adjudication est resté inchangé à 40,0 milliards tout au long du mois de juillet 2007 pour tenir compte de la nécessité de prévenir la hausse des taux marginal et moyen pondéré des adjudications. L'encours des opérations sur le marché monétaire par appel d'offres est ressorti à 16,0 milliards à fin juillet 2007 contre 30,8 milliards à fin juin 2007.

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



Le taux marginal a fluctué entre 3,7500% et 4,0000%. Le taux moyen pondéré hebdomadaire a oscillé entre 4,0156% et 4,0701%. Pour l'ensemble du mois de juillet 2007, le taux moyen pondéré du marché monétaire<sup>3</sup> est ressorti à 3,9839%.

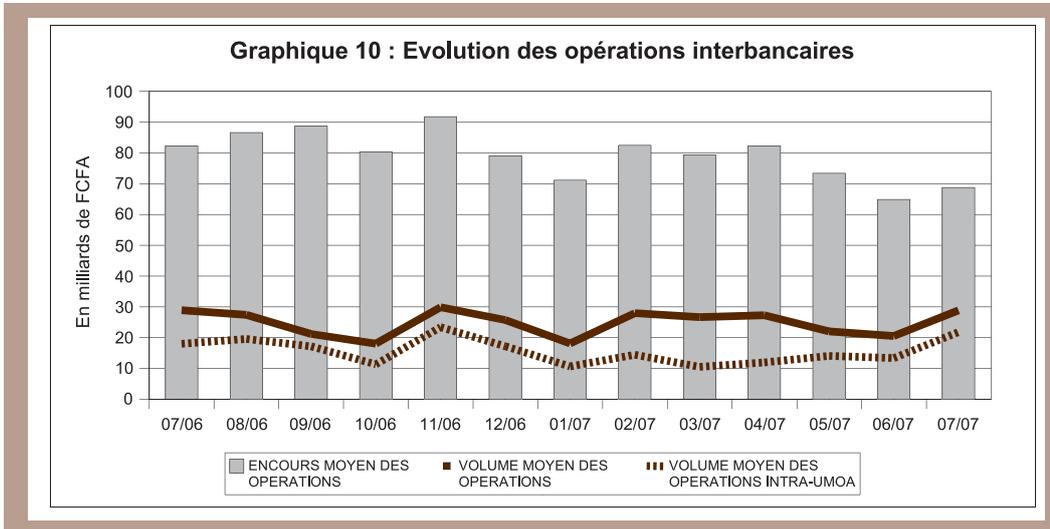
Les refinancements sur le **guichet de la pension** sont passés de 2,9 milliards à 54,8 milliards. En glissement annuel, ces concours sont en hausse de 68,4 milliards.

En juillet 2007, le volume moyen hebdomadaire des **opérations interbancaires** est ressorti à 28,9 milliards contre 20,6 milliards en juin 2007 et 28,9 milliards en juillet 2007.

L'encours moyen des prêts s'est élevé à 68,8 milliards, enregistrant une augmentation mensuelle de 3,9 milliards et une diminution annuelle de 13,5 milliards. Il a représenté 8,1% des soldes moyens mensuels des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la Banque Centrale, contre 6,8% le mois précédent.

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

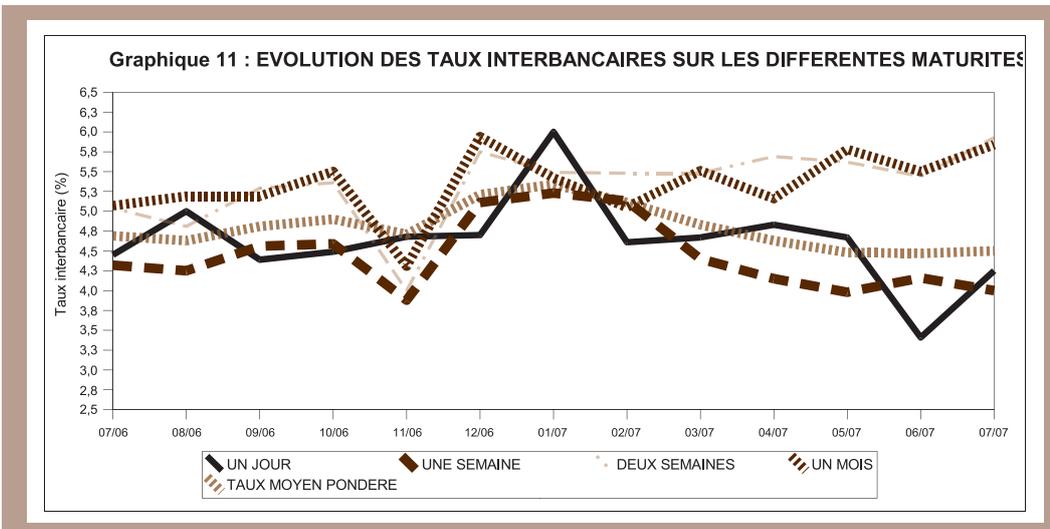
4 : Moyenne pondérée en nombre de jours du taux moyen pondéré.



Les taux d'intérêt sont restés dans une fourchette de 3,75% à 6,33%. Le taux moyen pondéré des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est situé à 4,50% contre 4,47% le mois précédent et 4,63% 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, sont orientés à la baisse depuis la reprise des interventions sur le marché monétaire. Ils se sont établis à 4,00% en juillet 2007 contre 4,16% le mois précédent.

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



Au total, les concours de la Banque Centrale aux banques et établissements financiers se sont accrus au cours du mois de juillet 2007, en liaison essentiellement avec les opérations sur le guichet de la pension. La présence de l'Institut d'émission sur le marché a favorisé le maintien de la détente des taux sur le marché interbancaire, notamment sur la maturité à une semaine.

**Sur le marché des titres des créances négociables (TCN)**, en juillet 2007, aucune émission de bons du Trésor n'a été effectuée. L'encours total des TCN en vie est ressorti à 205,233 milliards.

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

PERIODES	UN JOUR		UNE SEMAINE		DEUX SEMAINES		UN MOIS		TROIS MOIS		SIX MOIS		NEUF MOIS		DOUZE MOIS		TOUTES MATURITES CONFONDUES		ENCOURS
	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant	Taux	Montant Total	dont intra-UMOA	
4 au 10 juillet 2007	1 500	3,75%	15 000	4,01%	1 300	5,73%	2 000	6,33%	3 200	5,00%	-	-	-	-	-	-	23 000	16 800	74 585
11 au 17 juillet 2007	-		15 500	4,00%	3 200	5,98%	5 200	6,05%	750	5,92%	500	6,00%	-	-	-	-	25 150	22 450	64 085
18 au 24 juillet 2007	500	5,00%	30 400	3,99%	1 500	5,83%	450	6,00%	3 000	5,50%	-	-	-	-	-	-	35 850	22 450	73 285
25 au 31 juillet 2007	2 500	4,00%	17 500	3,99%	2 200	6,17%	7 200	4,98%	2 000	5,00%	-	-	-	-	-	-	31 400	25 700	63 385
<b>Moyenne</b>	<b>1 125</b>	<b>4,25%</b>	<b>19 600</b>	<b>4,00%</b>	<b>2 050</b>	<b>5,93%</b>	<b>3 713</b>	<b>5,84%</b>	<b>2 238</b>	<b>5,35%</b>	<b>125</b>	<b>6,00%</b>	<b>125</b>	<b>6,00%</b>	<b>125</b>	<b>6,00%</b>	<b>28 850</b>	<b>21 850</b>	<b>68 835</b>
Nombre d'opérations	3		33		14		20		7		1		1		1		78		

Tableau 9 : Evolution en volume des prêts interbancaires par pays au titre du mois de juillet 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
4 au 10 juillet 2007	15 300	15 300	1 000	1 000	-	-	3 700	500	500	500	-	-	3 000	-	-	-	23 000	16 800
11 au 17 juillet 2007	13 400	13 400	200	-	5 500	5 500	550	550	550	-	-	2 000	1 000	3 500	1 000	2 000	25 150	22 450
18 au 24 juillet 2007	8 000	8 000	5 300	300	13 500	13 500	-	-	-	-	-	-	9 050	650	-	-	35 850	22 450
25 au 31 juillet 2007	8 000	8 000	-	-	14 200	14 200	1 000	1 000	2 000	-	2 500	200	3 500	-	200	-	31 400	25 700
<b>Moyenne</b>	<b>11 175</b>	<b>11 175</b>	<b>1 625</b>	<b>325</b>	<b>8 300</b>	<b>8 300</b>	<b>1 563</b>	<b>263</b>	<b>1 563</b>	<b>625</b>	<b>625</b>	<b>550</b>	<b>413</b>	<b>4 763</b>	<b>413</b>	<b>500</b>	<b>28 850</b>	<b>21 850</b>

### 3.5.2 – Marché financier

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

Au cours du mois de **juillet 2007**, l'activité boursière a été marquée par une progression des indicateurs sur le marché des actions. Les indices ainsi que la capitalisation de ce marché sont ressortis en hausse.

Les indices **BRVM<sub>10</sub>** et **BRVM composite** sont ressortis en hausse de 3,32% et de 3,01%, en s'établissant respectivement à 196,27 et 171,42 points à fin juillet 2007 contre des augmentations de 14,74% et 17,05% à fin juin 2007.

**En glissement annuel**, les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite affichent une croissance de 9,46% et de 33,06%, respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM<sub>10</sub> et BRVM composite sont en hausse de 96,27% et de 71,42%.

**Sur le marché des actions**, trente-six sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation au cours du mois de juillet 2007, contre trente-quatre en juin 2007. Les échanges ont porté sur 475.631 actions contre 925.852 actions un mois plus tôt, soit une baisse de 48,63%, imputable à la réduction des transactions sur le titre ETI (Ecobank Transnational Incorporated Togo) qui a totalisé 410.625 titres échangés en juillet 2007 contre 809.042 en juin 2007.

Les autres titres qui ont fait l'objet d'une demande relativement importante ont été : PALM CI (14.201 titres), SONATEL SN (13.510 titres), BICI CI (13.175 titres), SAPH CI (6.337 titres), SIVOA CI (3.491 titres).

Le secteur « Services Publics » a été le secteur le plus dynamique, avec un indice sectoriel en hausse de 14,26%, par rapport à juin 2007. Le secteur « Agriculture » suit en deuxième position, avec une augmentation de 14,25%. Le secteur « Industrie » affiche une hausse de 6,96%. Par contre, le secteur « Autres secteurs » a stagné, tandis que les secteurs « Distribution », « Transport » et « Finances » se sont repliés de 5,89%, 12,22% et 14,46%, respectivement.

Toutefois, en terme de volume des transactions, le secteur « Finance » a été le plus actif, avec 426.826 titres échangés, soit 89,74% du volume total du marché. La majeure partie des transactions de ce secteur a porté pour le deuxième mois consécutif sur le titre ETI avec 410.625 titres négociés, soit 96,20% du volume sectoriel.

**Sur le compartiment obligataire**, en juillet 2007, le volume des transactions s'est élevé à 55.349 titres transigés pour une valeur totale de 549.671.250 FCFA, contre un volume de 16.285 titres échangés pour une valeur totale de 162.840.360 FCFA en juin 2007, en hausse de 239,88% d'un mois à l'autre. Cette tendance est essentiellement imputable à la ligne « TPCI 6,5% 2006-2009 », qui a fait l'objet, lors de la séance du 19 juillet, de transactions portant sur 50.400 obligations à 9.920 FCFA, pour une valeur totale de 499.968.000 FCFA.

**La capitalisation totale du marché** est ressortie en hausse de 2,3%, en s'établissant à 3.626,9 milliards à fin juillet 2007 contre 3.545,3 milliards un mois plus tôt. **La capitalisation du marché** des actions s'est située à 3.145,7 milliards contre 3.052,4 milliards à fin juin 2007, soit une augmentation de 3,06%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 112,12%. **La capitalisation du marché obligataire** est ressortie en repli de 2,37%, à 481,14 milliards, d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire s'est située en hausse de 64,54%.



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

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