



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 D'AOUT 2006



SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....	5
II - 1 Activité agricole.....	5
II - 2 Activités industrielle et commerciale.....	5
II - 3 Prix à la consommation.....	7
II - 4 Finances publiques.....	8
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	9
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	9
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	12
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	12
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	14
LISTE DES ANNEXES.....	15

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international a été marqué au mois d'août 2006 par la poursuite du ralentissement de l'activité dans les pays industrialisés, dans un contexte de décélération de l'inflation.

L'activité économique au sein de l'Union a été soutenue par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce, dont les indices respectifs sont ressortis en hausse, sur les huit premiers mois de l'année 2006, de 5,1% et 7,2%. Le niveau général des prix a augmenté en rythme mensuel de 0,2% en août.

La situation monétaire de l'Union à fin août 2006, comparée à celle à fin juillet 2006, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur le marché financier régional, les indices et la capitalisation ont rompu avec la tendance baissière enregistrée de mai à juillet 2006. Les indices BRVM₁₀ et BRVM composite ont progressé de 5,1% et 5,2% d'un mois à l'autre.

Quatre Etats membres de l'Union ont exécuté en août 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Mali et du Niger. A fin août 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 33,6 millions de DTS, soit 28,3 milliards de FCFA.

I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été marqué au mois d'août 2006 par la poursuite du ralentissement de l'activité économique dans la plupart des pays industrialisés.

Aux **Etats-Unis**, l'indice ISM du secteur manufacturier a enregistré un léger repli à 54,5 points contre 54,7 points en juillet. En revanche, l'indice ISM du secteur non manufacturier s'est accru à 57,0 points après 54,8 points en août. Le taux de chômage a connu une baisse en août ressortant à 4,7% contre 4,8% en juillet 2006.

Dans la **zone euro**, l'indicateur composite d'activité est ressorti en baisse au mois d'août à 57,6 points. En particulier, l'indicateur PMI dans le secteur des services a reculé en août pour le deuxième mois consécutif, ressortant à 57,1 points contre 57,9 points un mois auparavant. Le taux de chômage a augmenté au mois d'août à 7,9% contre 7,8% en juillet 2006.

Au **Japon**, la production industrielle a rebondi de 1,9% en août après avoir reculé de 0,9% en juillet. La progression de la production a été particulièrement sensible dans les équipements de transport, le secteur pétrolier et les pièces détachées. Le taux de chômage est resté inchangé à 4,1% en août.

L'évolution des prix est marquée par une décélération de l'inflation dans la plupart des pays industrialisés. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 3,8% en août 2006 après 4,1% en juillet. En zone euro, le taux d'inflation est ressorti en glissement annuel à 2,3% contre 2,4% un mois plus tôt. Au Japon, le taux d'inflation s'est établi, en glissement annuel, à 0,9% en août contre 0,3% en juillet.

Au plan de la **politique monétaire**, le mois d'août a été marqué par le relèvement de 25 points de base des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne (BCE). Le taux de soumission appliqué aux principales opérations de refinancement, le taux de la facilité de prêt marginal et le taux de la facilité de dépôt ont été fixés à 3,0%, 4,0% et 2,0% respectivement. Pour sa part, la Réserve fédérale a laissé inchangé son objectif de taux à 5,25% lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 8 août 2006.

Sur le **marché des changes**, l'euro a progressé contre les principales devises au cours du mois d'août 2006. La monnaie unique européenne s'est établie en moyenne à 1,2811 dollar en août 2006 contre 1,2684 dollar en juillet, soit une appréciation de 1,0%. Sur la même période, elle s'est raffermie vis-à-vis du yen, ressortant à 148,53 unités pour un euro contre 146,70 unités en juillet 2006. En revanche, vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est déprécié de 1,6%, ressortant en août 2006 à 0,6767 livre.

Sur les **marchés financiers**, la plupart des indices boursiers sont ressortis en hausse au mois d'août 2006 réagissant positivement à la baisse des cours du pétrole. L'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles de la zone euro a progressé de 2,1% durant la période sous revue à 3.522,8 points. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de juillet à 11.381,2 points, en hausse de 1,7%. Le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, a progressé de 4,4% à 2.183,7 points. L'indice Nikkei a augmenté de 4,4% à 16.140,7 points.

Les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées au cours du mois d'août. Ainsi, les cours du café sont ressortis en forte hausse de 14,3% en rapport avec la baisse des récoltes au Vietnam et au Brésil. Les cours du cacao ont reculé de 4,2% durant la période sous revue. Les cotations du

coton ont baissé de 4,1%. Les cours des oléagineux, ont progressé, en liaison avec la hausse de la demande de biocarburants. Ainsi, les cotations de l'huile d'arachide, de l'huile de palme et de l'huile de palmiste ont progressé de 1,4%, 8,2% et 1,6% respectivement. Les cours du pétrole ont baissé de 1,8%, pour ressortir à 74,3 dollars le baril en moyenne, en liaison avec la bonne tenue des niveaux des stocks américains et l'apaisement des tensions socio-politiques. Dans le sillage du pétrole, les cours de l'or et ceux du caoutchouc ont reculé de 0,1% et 7,6% respectivement.

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. Par ailleurs, les informations disponibles font état d'un bon déroulement de la campagne agricole 2006/2007, en dépit des retards enregistrés dans l'installation de l'hivernage dans certaines régions.

II.1. Activité agricole

Selon les informations publiées par le Centre AGRHYMET¹ à fin août 2006, la comparaison aux normales saisonnières 1971-2000 dégage une situation pluviométrique légèrement excédentaire sur l'ensemble de la zone agricole sahélienne. Au plan phytosanitaire, aucune menace significative des criquets pèlerins n'est envisagée dans les pays sahéliens. Au total, il est attendu une hausse des productions des cultures vivrières et d'exportation au titre de la campagne 2006/2007.

II.2. Activités industrielle et commerciale

Les indicateurs de conjoncture laissent apparaître une bonne orientation de la production industrielle qui s'est inscrite en hausse de 5,1% au terme des huit premiers mois de l'année 2006, contre une progression de 4,4% un an auparavant, en liaison avec la bonne tenue des industries extractives. La production a augmenté au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Mali. En revanche, au Sénégal et au Togo, l'activité est en repli du fait notamment des contre-performances des industries extractives.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 3,2% sur les huit premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année 2005. Cette évolution est imputable à la branche manufacturière notamment aux « produits alimentaires et boissons », en progression de 3,0%. En revanche, le recul de 60,8% de la branche textile a limité la hausse de la production manufacturière. La production d'électricité, de gaz et d'eau a également contribué à la hausse de l'indice global, avec un accroissement de 4,7%.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle s'est inscrit en légère progression de 0,9% sur les huit premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette évolution est liée à la baisse de 3,5% de la production des industries manufacturières, imputable notamment au recul de 3,3% de la production des industries agro-alimentaires. La hausse de 6,7% de la branche textile a toutefois atténué le recul de la production manufacturière. La production d'électricité, de gaz et d'eau s'est pour sa part accrue de 26,2%.

1 Le Centre régional AGRHYMET (Agro-Hydro-Météorologique), basé à Niamey, est une institution spécialisée du Comité Inter Etat de Lutte contre la Sécheresse au Sahel (CILSS)

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 8,3% sur les huit premiers mois de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. En effet, la production de pétrole et de gaz a augmenté de 145,5%. En revanche, la branche des industries manufacturières s'est inscrite en retrait de 1,9%, en liaison avec le repli de 5,2% de la production des industries agro-alimentaires et de 17,0% de celle des industries textiles. La branche « électricité, gaz et eau » a, pour sa part, baissé de 2,3%.

En **Guinée-Bissau**, la production industrielle a enregistré, au terme des huit premiers mois de l'année 2006, une progression de 15,4%, liée à l'accroissement de 16,1% de l'activité des industries manufacturières. Ce secteur a bénéficié de la bonne tenue des industries agro-alimentaires, dont la production est ressortie en hausse de 18,9%. La branche « électricité, gaz et eau » a progressé de 10,9%.

Au **Mali**, la production industrielle a enregistré une forte progression, en glissement annuel, sur les huit premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 29,7% par rapport à la période correspondante de 2005. L'activité industrielle est marquée par la bonne tenue de l'ensemble des branches. Les industries manufacturières et extractives se sont inscrites en hausse de 46,6% et 22,6% respectivement. La bonne orientation de l'activité dans les industries extractives est liée à l'accroissement de la production des mines d'or. L'évolution des industries manufacturières est notamment imputable aux industries textiles et agro-alimentaires, en augmentation de 61,0% et 16,5% respectivement sur la période. La production d'électricité, de gaz et d'eau est ressortie en hausse de 6,7%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 18,6% au cours de la période sous revue comparativement à la période correspondante de l'année 2005. Ce résultat reflète la bonne tenue de l'ensemble des branches. Les industries manufacturières, extractives et la production d'électricité, de gaz et d'eau sont ressorties en hausse de 19,9%, 19,6% et 17,1% respectivement.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 18,5%, en glissement annuel, sur les huit premiers mois de l'année 2006. Ce résultat reflète les baisses de 21,1% et 27,3% observées respectivement dans les branches « industries manufacturières » et « industries extractives ». Les résultats de la branche manufacturière sont liés aux contre-performances des industries agro-alimentaires et chimiques, en retrait de 5,9% et 67,8% respectivement. La baisse de l'activité dans le secteur des industries extractives est imputable aux difficultés des Industries Chimiques du Sénégal (ICS) qui ont entraîné une forte chute de la production de phosphates. La production d'électricité de gaz et d'eau a progressé de 1,7%.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en baisse de 4,7% au terme des huit premiers mois de l'année 2006, comparativement à la même période de 2005. Ce recul est essentiellement lié à l'évolution de la branche « industries extractives » et « électricité, gaz et eau », dont les productions se sont repliées de 10,1% et 18,2% respectivement. La production des industries manufacturières s'est en revanche accrue de 3,2% sur cette période.

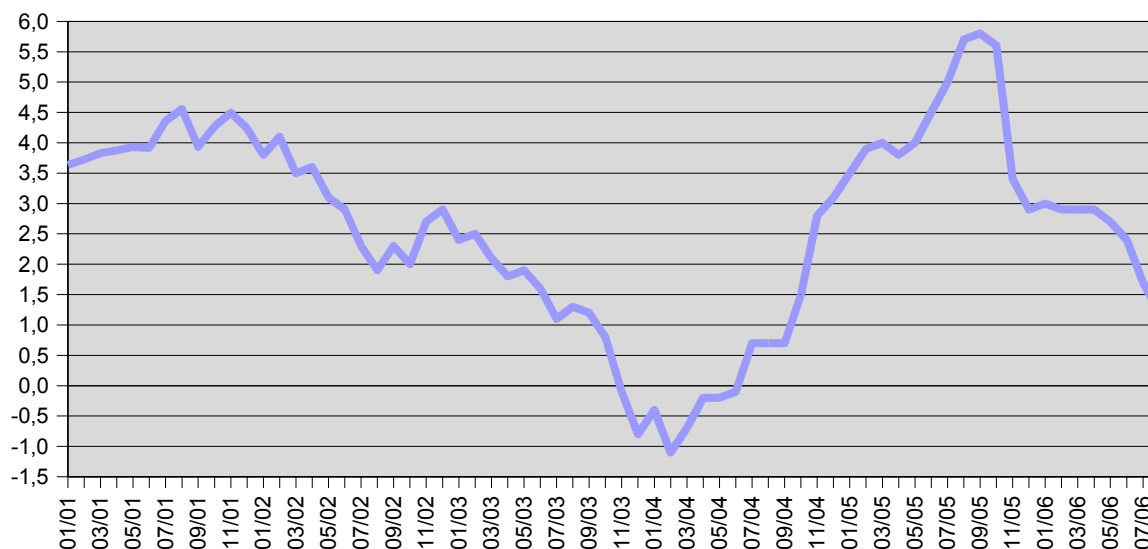
Sur les huit premiers mois de 2006, l'**indice du chiffre d'affaires du commerce** a enregistré une hausse de 7,2%, en moyenne. Cette évolution est essentiellement liée à l'accroissement des ventes d'articles d'équipement du logement (18,1%), d'automobiles, de motocycles et pièces détachées (9,2%), de produits de l'alimentation (14,2%) et de produits pétroliers (7,8%).

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est ressorti en hausse de 35,8% au Niger, 17,5% au Burkina et 16,1% au Mali. En Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal, il s'est accru de 5,2%, 1,2% et 5,2% respectivement. En revanche, l'activité commerciale s'est inscrite en repli de 0,2% au Togo et de 12,9% au Bénin.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix est ressorti en légère hausse, en rythme mensuel, de 0,2% en août 2006. Cette évolution résulte du renchérissement des carburants au Burkina et au Sénégal, ainsi que des produits de la pêche au Sénégal et au Togo. Toutefois, l'amélioration de l'offre alimentaire au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo, ainsi que la légère baisse des prix des céréales dans les pays du Sahel, ont atténué la progression des prix.

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



Le niveau général des prix à la consommation est ressorti en hausse, en variation mensuelle, de 1,1% en **Guinée-Bissau** et 1,3% au **Sénégal**. L'évolution des prix est liée dans ces pays au renchérissement des produits alimentaires.

Au **Niger** et au **Togo**, le niveau général des prix a progressé de 0,2% et 0,6% respectivement. Au Niger, l'évolution des prix est liée à la hausse des composantes « logement » et « santé ». Au Togo, le repli observé est imputable à la baisse des prix des produits alimentaires.

En revanche, au **Bénin**, au **Burkina** et au **Mali**, le niveau général des prix est ressorti en baisse de 1,0%, 0,5% et 0,3% respectivement, en liaison avec la décrue des produits alimentaires.

En **Côte d'Ivoire**, le niveau général des prix est resté stable d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 1,2% en août 2006 contre 1,7% en juillet. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin août 2006 à 0,7% au Bénin, 0,8% au Burkina, 2,8% en Côte d'Ivoire, 3,9% en Guinée-Bissau, -2,4% au Mali, -4,2% au Niger, 1,4% au Sénégal et 1,9% au Togo.

II.4. Finances publiques

Sur la base des informations disponibles, **l'exécution des opérations financières des Etats** à fin juin 2006 fait ressortir un niveau de déficit supérieur à celui observé à la même période de l'année précédente. En effet, le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 243,7 milliards contre 153,7 milliards, un an plus tôt. Les recettes totales se sont accrues de 9,5%, en relation essentiellement avec l'évolution des recettes fiscales. Les dépenses en capital se sont inscrites en hausse de 16,8%, tandis que les dépenses courantes ont augmenté de 10,2% par rapport à leur niveau de l'année précédente. Par pays, la situation des finances publiques se présente comme suit :

Au **Bénin**, le solde budgétaire global, base engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 13,7 milliards à fin juin 2006 contre un déficit de 7,6 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte d'une hausse de 12,4% des recettes totales et d'une contraction des dépenses, en particulier les dépenses courantes. Pour leur part, les dépenses en capital ont progressé de 16,9%.

Au **Burkina**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est accentué, s'élevant à 150,7 milliards à fin juin 2006, contre 124,7 milliards un an auparavant, en relation avec l'accroissement des dépenses. Les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 12,5%, du fait notamment de la hausse des subventions au secteur de l'énergie, de la revalorisation des salaires et de l'incidence des recrutements dans la Fonction Publique, principalement dans les secteurs sociaux. La hausse des dépenses en capital (+15,0%) est due à l'accélération du rythme d'exécution des projets d'investissement. Pour leur part, les recettes totales se sont accrues de 9,8%.

En **Côte d'Ivoire**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 94,9 milliards à fin juin 2006 contre 70,0 milliards à la même période de l'année précédente. Cette amélioration résulte d'un accroissement des recettes totales plus important que celui des dépenses et prêts nets. La hausse des dépenses courantes a été limitée à 4,0%. Quant aux dépenses en capital, elles demeurent relativement faibles, en liaison avec les contraintes financières auxquelles le pays est confronté en l'absence d'appui financier extérieur.

En **Guinée-Bissau**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est détérioré pour ressortir à 18,5 milliards à fin juin 2006 contre 2,2 milliards un an auparavant, en liaison avec la hausse des dépenses et prêts nets, dans un contexte de baisse des recettes totales.

Au **Mali**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 48,9 milliards à fin juin 2006, soit une détérioration de 3,4 milliards par rapport au solde enregistré à la même période de l'année précédente. Le niveau d'exécution des dépenses courantes est demeuré quasi-stable d'une année à l'autre, tandis que les dépenses en capital se sont inscrites en hausse de 18,0%. Les recettes budgétaires sont, pour leur part, en progression de 4,0% par rapport aux réalisations à la même période de l'année précédente.

Au **Niger**, l'évolution des finances publiques est marquée par une réduction du déficit global, base engagements, hors dons, par rapport à celui atteint en juin 2005. En effet, celui-ci est ressorti à 55,5 milliards à fin juin 2006 contre 59,5 milliards une année plus tôt. Cette évolution est consécutive à l'augmentation de 22,1% des recettes fiscales, en rapport avec le renforcement des capacités de l'administration fiscale et la réduction du champ des

exonérations. Les dépenses totales et prêts nets sont ressortis en hausse de 10,4%, résultant de la progression de 10,9% des dépenses en capital et de 9,8% des dépenses courantes.

Au **Sénégal**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 58,0 milliards à fin juin 2006 contre un excédent de 16,7 milliards à fin juin 2005. Cette détérioration, observée malgré la hausse de 9,8% des recettes budgétaires, est imputable, pour l'essentiel, à l'accroissement de 29,5% des dépenses courantes. L'évolution des dépenses courantes s'explique essentiellement par le soutien financier de l'Etat à la filière arachidière et à certaines entreprises publiques opérant dans le secteur de l'énergie, du fait du renchérissement des produits pétroliers. Les dépenses en capital sont, pour leur part, ressorties à 138,4 milliards, en baisse de 4,5 milliards.

Au **Togo**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 20,5 milliards à fin juin 2006 contre 0,9 milliard à fin juin 2005. Cette évolution résulte d'une hausse de 16,6% des recettes totales, conjuguée à un accroissement de 41,4% des dépenses et prêts nets. La progression des dépenses a concerné à la fois les dépenses en capital et les dépenses courantes.

I.5. Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire

II.5.1. Situation monétaire

Selon les informations disponibles, la situation monétaire de l'Union à fin août 2006, comparée à celle à fin juillet 2006, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, du crédit intérieur et, conséquemment, de la masse monétaire.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au **Bénin**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 444,4 milliards à fin août 2006 contre 436,1 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 8,3 milliards liée exclusivement à celle des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 92,5 milliards ou 26,3%.

L'*encours du crédit intérieur* a enregistré une hausse de 21,4 milliards ou 9,7%, pour se situer à 241,0 milliards à fin août 2006 contre 219,6 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 6,5 milliards ou 4,2% passant à -147,2 milliards contre -153,7 milliards, le mois précédent. Les crédits à l'économie sont en hausse de 14,9 milliards ou 4,0%, en ressortant à 388,2 milliards en août 2006. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 54,5 milliards ou 16,3%.

La *masse monétaire* est ressortie en hausse de 23,1 milliards ou 3,7%, pour se situer à 651,9 milliards en août 2006. En glissement annuel, elle a augmenté de 96,7 milliards ou 17,4%.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 193,6 milliards en août 2006, en baisse de 35,0 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du repli de 16,2 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 18,8 milliards des avoirs des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 11,1 milliards ou 6,1%.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 495,6 milliards en août 2006 contre 405,9 milliards à fin juillet 2006, soit une hausse de 89,7 milliards ou 22,1%. Cette évolution traduit la détérioration de 4,7 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 85,0 milliards ou 19,7% des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 73,9 milliards ou 16,7%.

La liquidité globale s'est établie à 631,8 milliards en août 2006 contre 603,4 milliards en juillet 2006, soit une augmentation de 4,7%. En glissement annuel, la masse monétaire a enregistré une hausse de 34,0 milliards ou 5,7%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 780,6 milliards en août 2006 contre 775,5 milliards le mois précédent, soit une hausse de 5,1 milliards, imputable à l'augmentation de 15,8 milliards de la position extérieure nette des banques, atténuée par la baisse de 10,7 milliards des avoirs de la Banque Centrale.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.437,7 milliards en août 2006 contre 1.494,8 milliards en juillet 2006, soit une baisse de 57,1 milliards, en liaison avec l'amélioration de 36,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 20,8 milliards des crédits à l'économie.

La diminution des crédits à l'économie est imputable à celle des crédits à court terme qui ont enregistré, d'un mois à l'autre, une baisse de 31,3 milliards. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 1,8 milliard ou 0,2%.

La masse monétaire, en baisse de 53,9 milliards, s'est fixée à 2.030,1 milliards à fin août 2006. Par rapport à août 2005, la liquidité globale a enregistré une hausse de 7,7%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 48,9 milliards à fin août 2006 contre 45,0 milliards à fin juillet 2006, soit une hausse de 3,9 milliards liée à celle de 3,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 3,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 15,4 milliards en août 2006 contre 16,3 milliards le mois précédent, soit une baisse de 0,9 milliard, liée à l'amélioration, à hauteur du même montant, de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 3,7 milliards.

La masse monétaire s'est établie à 57,7 milliards au cours de la période sous revue contre 56,0 milliards en juillet 2006, soit une hausse de 1,7 milliard ou 3,0%. En glissement annuel, elle a augmenté de 1,6%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont baissé de 3,0 milliards pour s'établir à 469,3 milliards contre 472,3 milliards à fin août 2006. Cette diminution est liée à celle de 6,1 milliards des avoirs de la Banque Centrale atténuée par la hausse de 3,1 milliards des avoirs des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 64,4 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* est ressorti à 449,6 milliards à fin août 2006 contre 401,0 milliards le mois précédent, soit une hausse de 48,6 milliards, en liaison avec l'amélioration de 4,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 52,6 milliards des crédits à l'économie. Le niveau des crédits à l'économie est dû aux crédits à court terme, qui se sont accrus de 48,8 milliards. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 48,3 milliards ou 9,7%.

La masse monétaire, en hausse de 3,7 milliards, s'est établie à 805,5 milliards à fin août 2006 contre 801,8 milliards en juillet 2006. Par rapport à août 2005, la liquidité globale a augmenté de 14,1 milliards ou 1,8%.

Au **Niger**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 126,0 milliards à fin août 2006 contre 128,8 milliards à fin juillet 2006, soit une baisse de 2,8 milliards imputable à celle de 6,3 milliards des avoirs des banques atténuée par la hausse de 3,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 58,5 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* s'est situé à 158,7 milliards en août 2006 contre 171,2 milliards en juillet 2006, soit une diminution de 12,5 milliards ou 7,3%. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 10,3 milliards. Les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 2,2 milliards, se situant à 146,8 milliards. Par rapport à août 2005, les crédits à l'économie se sont accrus de 26,8 milliards ou 22,3%.

La masse monétaire s'est établie à 272,5 milliards en août 2006 contre 281,3 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 8,8 milliards ou 3,1%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 43,3 milliards ou 18,9%.

Au **Sénégal**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 745,0 milliards en août 2006, en hausse de 7,7 milliards par rapport à leur niveau de 737,3 milliards en juillet 2006. Cette évolution est liée à l'augmentation de 23,4 milliards des avoirs de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 15,7 milliards de la position extérieure nette des banques. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont enregistré une hausse de 20,5 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* s'est établi à 1011,8 milliards à fin août 2006 contre 1021,1 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 9,3 milliards ou 0,9%, à la suite de la détérioration de 22,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la baisse de 31,4 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 92,6 milliards ou 9,5%.

La masse monétaire s'est inscrite à 1.608,9 milliards en août 2006 contre 1.610,4 milliards à fin juillet 2006, soit une diminution de 1,5 milliard. Comparée à la même période de l'année précédente, la liquidité globale s'est accrue de 109,5 milliards ou 7,3%.

Au **Togo**, *la position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 208,0 milliards à fin août 2006 contre 192,6 milliards à fin juillet 2006, soit une hausse de 15,4 milliards, en

raison essentiellement de l'augmentation de 13,0 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 79,1 milliards ou 61,4%.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 179,5 milliards à fin août 2006 contre 170,7 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 8,8 milliards ou 5,2%, en liaison avec la détérioration de 4,9 milliards de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 3,9 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin août 2005, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 16,7 milliards ou 8,9%.

La masse monétaire a enregistré une hausse de 26,4 milliards ou 7,8%, en ressortant à 363,9 milliards à fin août 2006 contre 337,5 milliards un mois plus tôt. En rythme annuel, la masse monétaire s'est accrue de 66,5 milliards ou 22,4%.

I.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union a été légèrement moins soutenue au mois d'août 2006 comparativement au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations est ressorti à 27,4 milliards contre 28,9 milliards en juillet 2006. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est fixé à 86,6 milliards contre 82,2 milliards le mois précédent. Au mois d'août 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 60,7 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** a diminué, passant de 1,7 milliard en juillet 2006 à 0,5 milliard en août, avec un taux moyen pondéré de 5,00% contre 4,45% en juillet 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 6,3 milliards avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 5,21%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions a augmenté, ressortant à 13,6 milliards en août avec un taux moyen de 4,25% contre 18,8 milliards en juillet avec un taux moyen de 4,32%. En août 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 3,54%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts s'est replié d'un mois à l'autre, passant de 4,8 milliards en juillet 2006 à 1,1 milliard en août 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 5,04% en juillet à 4,81% en août. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 4,2 milliards avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 3,10%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 5,8 milliards à 5,2 milliards, avec un taux moyen pondéré de 5,19%. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 3,0 milliards ont été effectuées sur le compartiment à **trois mois**, avec un taux moyen pondéré de 4,91% contre un volume de 2,6 milliards, avec un taux de 4,86% un mois plus tôt. Sur le compartiment à **six mois**, le volume moyen hebdomadaire des transactions est ressorti stable à 750 millions. Les taux sont passés de 5,5% en juillet à 4,95% en août. Aucune transaction n'a été effectuée sur le compartiment à neuf mois en août. Le taux moyen pondéré est stable d'un mois à l'autre à 5,00%. En revanche, sur le compartiment à douze mois, des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 3,1 milliards ont été réalisées avec un taux moyen de 4,88%.

II.6. Evolution du marché financier régional

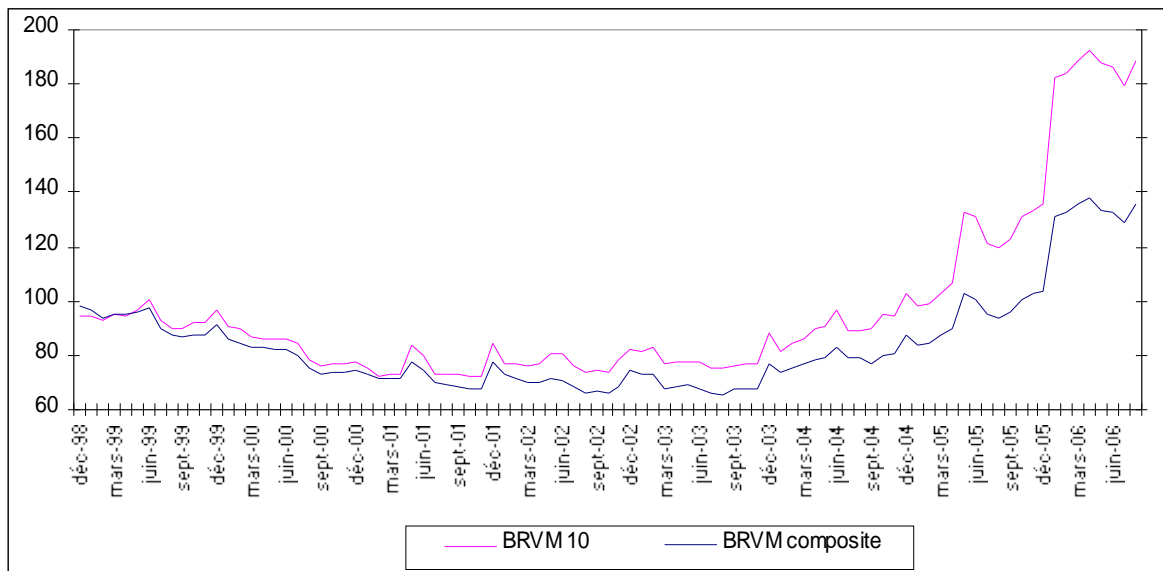
Au cours du mois d'août, plusieurs événements ont marqué les activités de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Il s'agit de la publication des résultats du premier semestre 2006 de la *SONATEL* ainsi que des transactions exceptionnelles sur les actions de

ladite société, de l'admission sur le marché primaire des actions *Ecobank Transnational Incorporated (ETI)* et de la hausse des cours de plusieurs sociétés cotées. Dans ce contexte, la plupart des indicateurs du marché ont évolué favorablement. Les indices et la capitalisation ont ainsi rompu avec la tendance baissière enregistrée de mai à juillet 2006. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont situés à 188,45 points et 135,46 points respectivement, en progression de 5,1% et de 5,2% d'un mois à l'autre. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des hausses respectives de 57,8% et 44,1%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont en hausse de 88,5% et de 35,5%.

Sur le **marché des actions**, vingt-huit sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation en août 2006. Le volume des titres échangés est passé de 48.261 actions en juillet 2006 à 227.527 titres en août 2006. La hausse exceptionnelle du volume des transactions est liée à l'achat, le 25 août 2006 par des Fonds d'investissement saoudiens, de 176.388 actions SONATEL SN. Les titres SONATEL SN, SAPH CI et FILTISAC CI, avec respectivement 203.184 actions, 9.018 actions et 3.858 actions échangées, ont été les plus actifs au cours de la période sous revue.

Le paiement des intérêts sur les emprunts obligataires *CELTEL BF 7,15% 2003-2009* et *SHELTER AFRIQUE 6,25% 2003-2010* ainsi que le remboursement partiel du capital de ce dernier emprunt ont été les principaux faits marquants **sur le compartiment obligataire**. Onze des dix-neuf lignes cotées ont été actives, contre huit le mois précédent, avec un volume des échanges passant de 1.678 obligations en juillet à 3.447 obligations en août 2006.

Evolution des indices du marché




La **capitalisation totale du marché** s'est accrue de 4,3%, en s'établissant à 1.852,2 milliards. La **capitalisation du marché des actions** s'est consolidée de 5,1%, en liaison avec la hausse des cours des principaux titres cotés. Les hausses les plus importantes ont concerné les sociétés *PALM CI* (27,9%), *CFAO CI* (22,7%), *NESTLE CI* (20,2%), *UNILEVER CI* (20,0%) et *SITAB CI* (18,0%). En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 44,1%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 86,5%.

La **capitalisation du marché obligataire** est ressortie en hausse de 0,2% à 292,9 milliards. En glissement annuel, elle est en hausse de 47,3%.

II.7. Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures

Quatre Etats membres de l'Union ont exécuté en août 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Mali et du Niger. A fin août 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 33,6 millions de DTS, soit 28,3 milliards de FCFA.



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 (glissement annuel)

ANNEXE VII – situation monétaire intégrée de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

ANNEXE VII (suite) – situation monétaire intégrée de l'UEMOA (en milliards de FCFA)
