



BCEAO

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

Département des Etudes Economiques et de la Monnaie
Direction des Etudes

CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA AU MOIS DE JUILLET 2005



SOMMAIRE

APERÇU GENERAL	3
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION	6
II - 1 Activité agricole	6
II - 2 Activités industrielle et commerciale	8
II - 3 Prix à la consommation	9
II - 4 Finances publiques	11
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire	13
II - 5 - 1 Situation monétaire	13
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire	15
II - 6 Evolution du marché financier régional	15
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	17
III - LISTE DES ANNEXES	18

APERÇU GENERAL

Au plan international, la plupart des indicateurs de conjoncture sont demeurés bien orientés au cours du mois de juillet 2005, nonobstant la hausse continue des cours du pétrole. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, bien que les tensions inflationnistes se soient accrues. Sur les marchés financiers, les indices boursiers américains, européens et japonais se sont inscrits à la hausse. Sur le marché des changes, l'euro s'est de nouveau déprécié vis-à-vis du dollar des Etats-Unis.

L'activité au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine s'est ressentie de la mauvaise campagne agricole 2004/2005 qui s'est soldée par un important déficit céréalier. Le niveau général des prix à la consommation s'est inscrit dans le prolongement de la tendance observée depuis le début de l'année 2005, en ressortant en hausse de 0,7%, en rythme mensuel, en juillet 2005, après celle de 1,0% en juin 2005. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 5,0% contre 0,7% en juillet 2004.

La production industrielle a, pour sa part, enregistré une progression de 4,4% sur les sept premiers mois de l'année, en relation avec le redressement de la production des industries manufacturières et extractives dans certains pays.

Le profil des agrégats monétaires à fin juin 2005 laisse apparaître une consolidation des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une hausse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite se sont repliés de 7,7% et de 5,6%, au cours du mois de juillet 2005 pour s'établir respectivement à 120,93 et 95,05 points.

Quatre Etats membres de l'Union, à savoir le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal, exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. En juillet 2005, aucun tirage n'a été effectué par ces Etats auprès du FMI et le cumul des tirages demeure à son niveau de mars 2005, soit 12,62 millions de DTS ou 9,6 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été marqué, au mois de juillet 2005, par la remontée des pressions inflationnistes dans les principaux pays industrialisés en liaison avec l'envolée des cours du pétrole. Toutefois, l'activité économique est demeurée assez vigoureuse aux Etats-Unis, avec des signes de reprise également dans la zone euro.

Aux Etats-Unis, les indicateurs du mois de juillet 2005 sont demeurés bien orientés ainsi qu'en atteste l'évolution de l'indice ISM dans le secteur manufacturier qui a atteint son niveau le plus haut depuis décembre 2004, en s'établissant à 56,6 points après 53,8 points en juin. La consommation des ménages a augmenté de 1,0% en juillet, à la suite d'une hausse de 0,3% du revenu disponible. Le taux de chômage est demeuré inchangé à 5,0% d'un mois à l'autre.

Dans la zone euro, le profil des indicateurs de conjoncture s'est amélioré. Ainsi, l'indice PMI du secteur des services s'est établi à 53,5 points après 53,1 points en juin, au-dessus du seuil des 50 points qui marque la limite entre contraction et expansion de l'activité. De même, l'indice PMI manufacturier est entré en zone d'expansion en s'établissant à 50,8 points en juillet après trois mois consécutifs de contraction. Les ventes de détail ont stagné par rapport au mois de juin 2005 au cours duquel elles s'étaient accrues de 0,5%. Le taux de chômage a légèrement baissé en passant de 8,7% en juin à 8,6% en juillet 2005.

Au Japon, la production industrielle, après la hausse de 1,6% en juin 2005, s'est contractée de 1,1% durant la période sous revue, du fait du repli de la production des composants électroniques et des équipements de transport. Les dépenses des ménages ont baissé en juillet de 3,5% et pour le troisième mois consécutif, en liaison avec le recul des dépenses dans les transports. Le taux de chômage a augmenté, passant de 4,2% en juin à 4,4% en juillet 2005.

Les prix à la consommation ont enregistré, en juillet 2005, une hausse dans la plupart des pays industrialisés, induite par la flambée des cours mondiaux du pétrole. Ainsi, aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 3,2%, en glissement annuel, en accélération par rapport à 2,5% enregistré le mois précédent. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation s'est accru, en glissement annuel, de 2,2% contre 2,1% le mois précédent. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 2,2% à 2,4% d'un mois à l'autre, sous l'effet de la hausse des prix du carburant et de l'immobilier. En revanche, au Japon, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,3%, en glissement annuel en juillet, après avoir baissé de 0,5% en juin 2005.

Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine n'a pas modifié le niveau de ses principaux taux directeurs au cours du mois de juillet 2005. Ainsi, le taux des Fed funds et le taux d'escompte sont demeurés respectivement à 3,25% et 4,25%. En zone euro, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de

la facilité de prêt marginal et le taux relatif à la facilité de dépôt sont restés inchangés à leur niveau du 5 juin 2003, soit respectivement à 2,0%, 3,0% et 1,0%. Aucun changement de taux n'a été opéré par la Banque du Japon dont le taux d'escompte est resté inchangé à 0,1% depuis le 18 septembre 2001. La Banque d'Angleterre a également maintenu son taux d'intervention à son niveau du 5 août 2004, soit 4,75%. **Sur le marché monétaire**, le taux des prêts en dollars à trois mois est ressorti à 3,58%, en moyenne en juillet 2005, après 3,40% en juin. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire de la zone euro, est ressortie à 2,07% en juillet contre 2,06% en juin 2005. L'EURIBOR à trois mois s'est établi, en moyenne, à 2,12% après 2,11% en juin 2005. Le taux à trois mois servi sur les prêts libellés en yen est ressorti à 0,01% en juillet, soit une hausse par rapport au taux de 0,00% observé en juin 2005.

Les marchés financiers des pays industrialisés ont progressé durant la période sous revue. Ainsi, aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones sur le New York Stock Exchange et l'indice du marché Nasdaq ont clôturé le mois de juillet 2005 en hausse de 3,6% et 7,5% par rapport au mois précédent, ressortant respectivement à 10.640,91 et 1.605,14 points. Poursuivant leur tendance haussière, l'indice Nikkei 225 au Japon et le Footsie au Royaume-Uni ont terminé le mois de juillet 2005 à 11.899,6 et 5.282,30 points, progressant ainsi de 2,7% et 3,3% respectivement par rapport au mois de juin 2005. L'indice Eurostoxx 50 s'est établi à 3.326,51 points à la fin du mois de juillet 2005, soit une progression de 4,6% par rapport au mois de juin 2005.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 1,1% en juillet 2005 vis-à-vis du dollar des Etats-Unis. Ainsi, en moyenne, la monnaie unique européenne est ressortie à 1,2037 dollar en juillet contre 1,2165 dollar en juin. Elle s'est, par contre, appréciée de 1,9% et de 2,8% vis-à-vis du yen et de la livre sterling pour ressortir, en moyenne, à 134,75 yens et à 0,6876 livre sterling pour un euro durant la même période.

Sur les marchés internationaux **des matières premières**, les cours des produits exportés par l'Union se sont repliés dans l'ensemble durant le mois de juillet 2005, à l'exception de ceux du caoutchouc et du pétrole. D'un mois à l'autre, les cotations du café, du cacao et du coton sont ressorties en baisse, respectivement, de 3,9%, 2,1% et 3,4%. Celles des huiles végétales et de l'once d'or se sont également contractées par rapport à leur niveau du mois de juin. Le prix de la tonne métrique de l'huile d'arachide, ainsi que celui des huiles de palme et de palmiste ont baissé respectivement de 0,9%, 0,7% et 3,0% par rapport à juin 2005, tandis que le prix de l'once d'or a reculé de 3,2%. En revanche, le prix du baril de pétrole a progressé de 0,3%, se négociant en moyenne à 59,97 dollars. Les tensions sur les cours du pétrole brut sont nourries par les achats spéculatifs dans un contexte où les capacités de raffinage sont jugées insuffisantes face à une demande croissante. Elles s'expliquent également par la persistance des tensions géopolitiques et les attentats terroristes qui affectent la régularité des

approvisionnement. Les prix du caoutchouc ont également connu une nette progression de 13,4%, en liaison avec la vigueur de la demande du fait du dynamisme de l'industrie de l'automobile, notamment en Asie.

II- CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

L'activité économique dans l'UEMOA s'est ressentie de l'impact de la baisse de la production agricole au titre de la campagne 2004/2005. L'insuffisance de l'offre alimentaire, notamment les produits vivriers, s'est traduite par une accentuation des pressions inflationnistes. Toutefois, la production industrielle et l'activité commerciale ont enregistré une progression sur les six premiers mois de l'année 2005.

II.1 Activité agricole

La campagne agricole 2004/2005 s'est soldée par des résultats peu satisfaisants dans la plupart des pays de l'Union, en raison de l'arrêt précoce des pluies et des conséquences néfastes de l'invasion acridienne survenue dans cinq Etats à une période critique de la campagne. En conséquence, la production vivrière de l'Union a baissé de 4,3%. Un repli a été enregistré dans quatre Etats membres.

Ainsi, au *Burkina*, la production vivrière est ressortie à 2.901.973 tonnes, représentant une diminution de 20,1%, après avoir progressé de 16,5% la campagne précédente. Au *Mali*, les résultats de la campagne 2004/2005 font état d'une production vivrière de 2.844.902 tonnes, en baisse de 16,1% par rapport à la campagne précédente. Après une progression de 13,1% en 2003/2004, la production vivrière au *Niger* a enregistré un net recul de 18,8% au cours de la campagne 2004/2005, s'établissant à 2.902.700 tonnes. Au *Togo*, les estimations font état d'une légère baisse de 0,6% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 2.234.300 tonnes.

En revanche, au *Bénin*, les résultats définitifs de la campagne indiquent une progression de 2,9% de la production vivrière à 8.337.400 tonnes, après celle de 17,4% lors de la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, la production des principales cultures vivrières s'est accrue de 3,0% pour s'établir à 9.193.900 tonnes. Les résultats de la *Guinée-Bissau*, relatifs aux principales cultures vivrières, laissent apparaître un niveau de production de 225.500 tonnes, en augmentation de 4,9% par rapport aux réalisations de la campagne 2003/2004. La production vivrière au *Sénégal* s'est établie à 1.741.777 tonnes en 2004/2005, soit une hausse de 4,4% par rapport à la campagne précédente mais de moindre ampleur que celle de 48,3% de la campagne 2003/2004.

Les productions des cultures d'exportation ont progressé en 2004/2005 dans tous les pays de l'UEMOA par rapport aux réalisations de la campagne précédente, à l'exception de celle du cacao.

Ainsi, les **récoltes d'arachide** ont atteint 1.534.517 tonnes, en augmentation de 9,6% par rapport à la campagne précédente. Les récoltes les plus importantes ont été enregistrées au *Sénégal*, où la production s'est établie à 602.621 tonnes, soit une progression de 36,7% d'une campagne à l'autre, en liaison avec les mesures d'incitation visant à soutenir la production notamment les subventions sur le prix des semences d'arachide et l'amélioration de leur qualité. Au *Burkina*, la production d'arachide s'est située à 379.900 tonnes, en hausse de 3,0% par rapport aux réalisations de la campagne 2003/2004. Au *Mali*, les récoltes d'arachide se sont établies à 202.102 tonnes, en accroissement de 5,0% d'une campagne à l'autre.

La production de **café** est ressortie à 164.800 tonnes contre 159.300 tonnes un an auparavant. Cette évolution traduit principalement la hausse de 4% des récoltes en *Côte d'Ivoire* qui se sont établies à 160.000 tonnes au cours de la campagne agricole 2004/2005, contre 154.000 tonnes la campagne précédente.

Les récoltes de **coton-graine** de l'Union se sont inscrites en net redressement, pour s'établir à 2.176.000 tonnes durant la campagne 2004/2005 contre 1.913.600 tonnes un an auparavant. Cette hausse de 13,7% est essentiellement liée à l'accroissement des superficies emblavées et des rendements, notamment au Bénin, au Burkina et en Côte d'Ivoire.

Au *Bénin*, la production de coton-graine a atteint 426.670 tonnes, en progression de 29,3% par rapport aux résultats de la campagne précédente. Au *Burkina*, la production cotonnière est ressortie à 631.000 tonnes, en hausse de 30,6% par rapport à la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, les récoltes de coton sont estimées en augmentation de 24,2%, à 300.000 tonnes. Au *Togo*, elles sont estimées à 175.000 tonnes en 2004/2005, contre 170.000 tonnes la campagne précédente. Au *Niger*, la production a atteint 10.000 tonnes, en amélioration de 18,5% par rapport aux réalisations de la campagne précédente qui se sont établies 8.400 tonnes. En revanche, au *Mali* et au *Sénégal*, la production de coton-graine est ressortie en baisse de 5,7% et de 9,0% pour s'établir à 585.136 et à 50.005 tonnes respectivement.

La production de **noix de cajou** en Guinée-Bissau s'est élevée à 100.000 tonnes contre 97.900 tonnes en 2003/2004, soit une hausse de 2,2%.

La production de **cacao** de l'Union est ressortie en baisse de 4,5% à 1.320.400 tonnes, en raison d'une diminution de 4,6% des récoltes en *Côte d'Ivoire*, estimées à 1.315.000 tonnes. Au *Togo*, la production cacaoyère est en hausse de 10,2% à 5.400 tonnes.

II.2. Activités industrielle et commerciale

L'activité industrielle au mois de juillet 2005 s'est inscrite dans la même tendance que celle observée les mois précédents. Au terme des sept premiers mois de l'année 2005, elle a progressé de 4,4%. Cette évolution est imputable à la bonne tenue de la production dans l'ensemble des branches d'activité dont les sous-indices se sont globalement redressés. A la

période correspondante de l'année 2004, l'indice de la production industrielle avait enregistré une augmentation de 3,3%.

La situation par pays se présente comme suit.

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a baissé de 12,4% au terme des sept premiers mois de l'année, comparativement à la période correspondante de l'année 2004. Le recul de la production des industries agroalimentaires, textiles et chimiques dont l'ampleur est respectivement de 19,3%, 12,5% et 12,8%, a eu pour conséquence un fléchissement de 4,3% de la production des industries manufacturières. Ce repli n'a été que faiblement compensé par la hausse de 7,1% de la production d'eau, d'électricité et de gaz.

Au **Burkina**, à la suite des bonnes performances enregistrées par les industries textiles (+4,7%), l'indice de la production industrielle a progressé de 4,9% sur les sept premiers mois de l'année 2005 comparativement à la période correspondante de l'année 2004. La branche «eau, électricité et gaz» a, pour sa part, progressé de 4,7%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 6,6% au terme des sept premiers mois de l'année 2005, comparativement à la période correspondante de l'année 2004. Ce regain de vigueur de l'activité industrielle a été induit notamment par le dynamisme de la production manufacturière qui a connu une nette progression de 8,8%. La performance des industries manufacturières est due à l'accroissement de 9,1% de la production des industries alimentaires et de boissons, 63,0% des industries textiles et 21,7% des produits pétroliers raffinés. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau est ressortie en hausse de 4,6% tandis que la production des industries extractives a, pour sa part, enregistré une contraction de 13,8%.

Au **Mali**, sur les sept premiers mois de l'année, l'indice de la production industrielle a progressé de 6,7% par rapport à la période correspondante de l'année 2004. Ce regain de vigueur de l'activité industrielle est la conséquence des bonnes performances du secteur aurifère avec un indice en hausse de 23,9% contre un repli de 32,3% un an plus tôt. L'amélioration de la production d'or est liée à la mise en exploitation de nouvelles mines et à la réorganisation de la filière. La production et la distribution d'eau, d'électricité et de gaz a progressé dans une proportion de 9,0%. En revanche, la production manufacturière est en baisse de 8,1% du fait notamment du retard observé dans les activités d'égrenage.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est en baisse de 0,6% au terme des sept premiers mois de l'année 2005 contre une progression de 5,6% à la période correspondante de 2004. Le repli de 3,8% de la production des industries extractives, qui représente plus de 60% de l'indice global, explique pour une large part cette évolution. En outre, l'indice manufacturier a reculé de 3,3% sous l'effet des industries alimentaires et de boissons. Ces contre-performances n'ont été que partiellement compensées par l'augmentation de 4,9% de la production et de la distribution d'eau, d'électricité et de gaz.

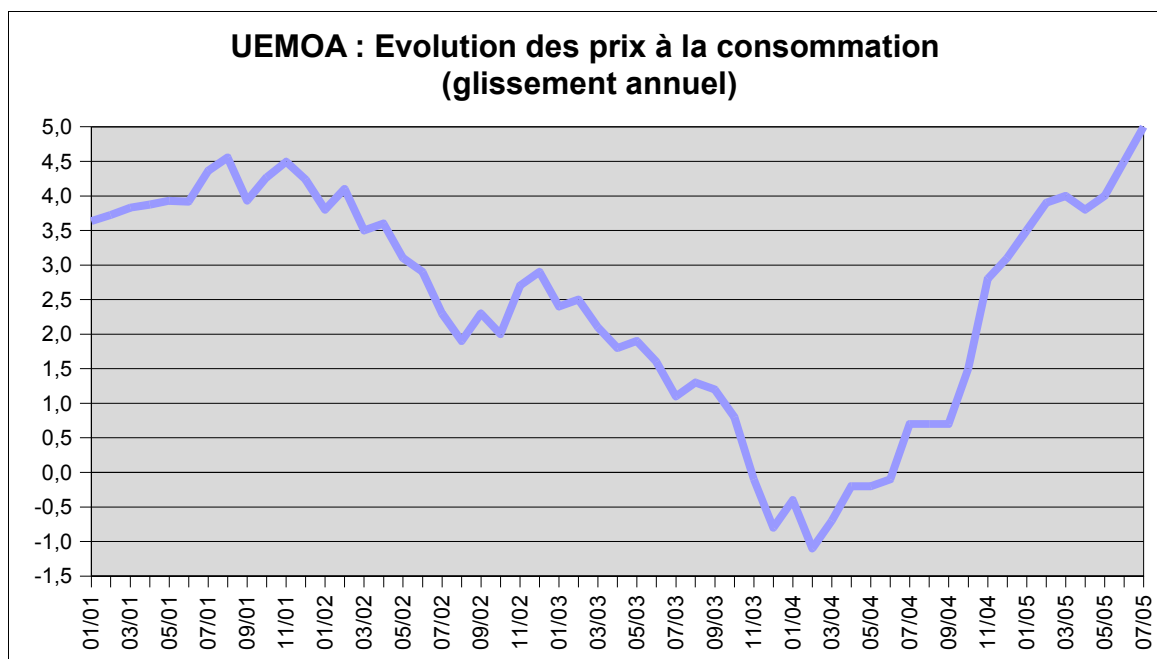
Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle s'est accru, sur les sept premiers mois de l'année, de 1,8%. Les résultats mitigés de la branche manufacturière (1,1%) expliquent cette évolution. La progression de 12,0% de la production des industries alimentaires et de boissons, dont la pondération dans l'indice manufacturier est de 47,3%, a été atténuée par le recul de 4,1% des produits pétroliers raffinés et de 9,9% des produits chimiques. Les unités de production et de distribution d'eau, d'électricité et de gaz ont connu une activité vigoureuse, attestée par la hausse de 11,1% de leur sous-indice. En revanche, un repli de 9,9% de la production dans la branche des industries extractives, en particulier celle de phosphates, a été observé.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a progressé de 13,8% sur les sept premiers mois de l'année 2005. La hausse de 17,8% des industries extractives a été confortée par celle de 12,8% de la production et de la distribution d'eau, de gaz et d'électricité et 10,9% de la branche manufacturière dont le poids dans l'indice global est de 43,6%.

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 3,7% au terme des sept premiers mois de l'année 2005 comparativement à son niveau de la même période de 2004. L'activité commerciale est bien orientée dans quatre pays de l'Union. Ainsi, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires est en hausse respectivement de 22,2%, 5,6%, 15,6% et 7,6%. En revanche, le Bénin, le Burkina et la Côte d'Ivoire connaissent des baisses de 12,2%, 5,9% et 3,9% respectivement.

II.3. Prix à la consommation

Le **niveau général des prix à la consommation** dans les pays de l'Union s'est inscrit dans la même tendance que celle observée depuis le début de l'année 2005 en ressortant en hausse de 0,7% en rythme mensuel, en juillet 2005, après une progression de 1,0% le mois précédent. Cette évolution est liée à la poursuite des tensions sur l'offre de produits alimentaires induites par le déficit céréalier dont les effets sont amplifiés par la période de soudure dans les pays du Sahel. Elle est également due à l'accroissement de la demande externe en produits vivriers adressée aux pays côtiers ainsi qu'au renchérissement des carburants induit par la flambée des cours mondiaux du pétrole brut. Ainsi, six des huit pays de l'Union, en l'occurrence le **Bénin**, le **Burkina**, la **Côte d'Ivoire**, le **Mali**, le **Niger** et le **Sénégal**, ont connu, au mois de juillet, une augmentation des prix des produits pétroliers.



Au **Mali** et au **Niger**, le niveau général des prix à la consommation a progressé respectivement de 3,3% et 1,2%, en variation mensuelle, au mois de juillet 2005. Cette hausse des prix résulte de l'augmentation des prix des produits alimentaires de 6,4% au Mali et de 2,0% au Niger. La composante logement a connu également dans ces pays une hausse de 1,5% et 1,9%, induite par l'accroissement des prix des combustibles solides et du pétrole lampant.

Sous l'effet de la composante alimentaire, une hausse du niveau général des prix à la consommation de 1,0% au **Bénin**, 1,5% au **Sénégal** et 0,8% au **Togo** a été observée en variation mensuelle, en juillet 2005. L'ampleur de la variation des prix des produits alimentaires ressort à 1,7% au Bénin, 3,5% au Sénégal et 2,6% au Togo. Au Bénin et au Sénégal, la hausse du niveau général des prix est également imputable au renchérissement des produits pétroliers avec un impact haussier sur la composante transport.

En **Guinée-Bissau**, une progression de 0,1% de l'indice harmonisé des prix à la consommation a été observée, en variation mensuelle, en juillet 2005. Elle résulte essentiellement de la hausse des composantes alimentation et santé dont les sous indices se sont respectivement accrus de 0,1% et 1,3%. Un meilleur approvisionnement du marché en riz explique l'évolution modérée des prix des produits alimentaires.

Au **Burkina** l'indice harmonisé des prix à la consommation a connu un repli de 0,9% d'un mois à l'autre. Cette décreue des prix s'explique par la baisse des prix des produits alimentaires consécutive à l'arrivée sur les marchés des légumes frais dont l'impact a plus que compensé la hausse des produits céréaliers. La composante logement dont le sous-indice s'est replié de 3,1% a également contribué à la baisse du niveau général des prix sous l'effet d'un retour à la normale des prix des combustibles solides après la hausse de plus de 15% enregistrée en juin

2005.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 5,0% à fin juillet 2005 contre 4,5% à fin juin 2005 et 0,7% à fin juillet 2004. Par pays, le taux d'inflation en glissement annuel s'est situé à fin juillet 2005 à 6,2% au Bénin, 8,0% au Burkina, 3,5% en Côte d'Ivoire, 4,3% en Guinée-Bissau, 9,5% au Mali, 11,2% au Niger, 1,9% au Sénégal et 9,0% au Togo.

II.4. Finances publiques

L'exécution des opérations financières des Etats à fin juin 2005 est caractérisée par une réduction des déficits par rapport à la période correspondante de l'année 2004. Le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 155,4 milliards contre 248,7 milliards un an plus tôt, en liaison avec la réduction de 2,3% des dépenses et prêts nets et l'amélioration de 2,4 milliards des recettes totales.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées, à fin juin 2005, par un déficit, base engagements, hors dons, de 7,6 milliards contre un déficit de 28,3 milliards l'année précédente, soit une atténuation de 20,7 milliards, induite essentiellement par la réduction des dépenses. Les dépenses budgétaires et prêts nets ont enregistré une baisse de 8,2% en se chiffrant à 174,3 milliards, en liaison principalement avec la diminution de 46,7% des dépenses en capital. Celles-ci se sont établies à 29,5 milliards contre 55,4 milliards un an auparavant. En revanche, les dépenses courantes ont augmenté de 10,6 milliards pour se chiffrer à 145,0 milliards. Les recettes budgétaires se sont inscrites en hausse de 3,2%, ressortant à 166,7 milliards en juin 2005. Les recettes fiscales et non fiscales ont connu des progressions respectives de 2,2% et 14,1%, se situant à 151,6 milliards et 15,1 milliards, en relation principalement avec la performance des régies financières.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin juin 2005, s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 124,7 milliards contre 98,7 milliards un an plus tôt. Les recettes budgétaires ont augmenté de 4,5% par rapport à la même période de l'année précédente, s'établissant à 185,3 milliards, en liaison avec la hausse des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une progression de 5,4%, se situant ainsi à 174,3 milliards, tandis que les recettes non fiscales ont enregistré une diminution de 9,8%, pour s'établir à 11,0 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 310,0 milliards contre 276,0 milliards à fin juin 2004, soit une hausse de 12,3%, imputable à l'évolution des dépenses courantes et de celles en capital. Par rapport à l'année précédente, ces dépenses se sont accrues respectivement de 25,2% et 5,9% pour se chiffrer à 174,2 milliards et 146,1 milliards en juin 2005. Les dépenses d'investissement sur ressources internes sont ressorties à 67,6 milliards contre 64,4 milliards un an auparavant.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat, à fin juin 2005, se sont soldées par un

excédent global, base engagements, hors dons, de 70,0 milliards contre un déficit de 5,2 milliards au premier semestre 2004. Cette évolution est imputable principalement au rythme relativement faible d'exécution des dépenses. Les recettes budgétaires se sont inscrites en baisse de 45,3 milliards, pour s'établir à 702,7 milliards. D'une année à l'autre, les recettes fiscales et non fiscales ont enregistré des replis de 41,4 milliards et 3,9 milliards. Les dons ont été mobilisés à hauteur de 4,1 milliards contre 25,0 milliards un an auparavant. Les dépenses et prêts nets se sont établis à 632,7 milliards contre 753,2 milliards à la même période de l'année précédente, soit un repli de 16,0%. Les dépenses courantes ont atteint 577,4 milliards, en baisse de 54,2 milliards. Les dépenses en capital se sont chiffrées à 14,8 milliards contre 58,9 milliards à fin juin 2004.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin juin 2005, s'est traduite par un déficit, base engagements, hors dons, de 0,2 milliard contre un déficit de 7,0 milliards à fin juin 2004, soit une amélioration de 6,8 milliards, imputable principalement à une contraction des dépenses budgétaires et prêts nets qui se sont chiffrés à 19,2 milliards. Les dépenses courantes se sont établies à 18,0 milliards contre 12,9 milliards un an plus tôt. Les dépenses en capital ont été exécutées à hauteur de 1,2 milliard sur la période contre 0,4 milliard l'année précédente. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevés à 21,0 milliards, en hausse de 1,6 milliard, en relation avec l'évolution des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont doublé d'une année à l'autre pour atteindre 10,5 milliards. Cette évolution est en rapport avec l'intensification des efforts de recouvrement de recettes par les régies financières. Les recettes non fiscales ont diminué de 0,4 milliard en s'établissant à 8,5 milliards. Les dons mobilisés, ressortis à 2,0 milliards, sont en réduction de 3,3 milliards.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées, à fin juin 2005, par un déficit, base engagements, hors dons, de 48,9 milliards contre 73,1 milliards un an plus tôt. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 10,9% pour s'établir à 236,9 milliards. Les recettes fiscales ont enregistré une augmentation de 13,5 milliards, pour se situer à 202,0 milliards. Les recettes non fiscales se sont également accrues de 5,2 milliards, pour s'établir à 12,7 milliards. L'Etat a, en outre, mobilisé des fonds spéciaux à hauteur de 22,2 milliards contre 17,0 milliards à fin juin 2004. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 285,8 milliards contre 286,8 milliards un an auparavant, soit une diminution de 1,0 milliard. Cette évolution est imputable aux dépenses en capital qui se sont réduites de 17,3%, pour se chiffrer à 93,6 milliards. Les dépenses courantes ont progressé de 4,8%, s'élevant à 167,2 milliards.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée, à fin juin 2005, par un déficit, base engagements, hors dons, de 59,8 milliards soit quasiment le même niveau qu'à la même période de 2004. Les recettes budgétaires se sont établies à 90,3 milliards en hausse de 11,8%, en liaison notamment avec l'accroissement des recettes fiscales. En effet, celles-ci ont enregistré une progression de 7,4%, en ressortant à 84,0 milliards. Les recettes non

fiscales ont également augmenté de 1,3 milliard, pour se situer à 1,7 milliard. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 150,1 milliards, en progression de 6,8%, en relation avec l'évolution des dépenses courantes qui ont augmenté de 18,0%, pour ressortir à 91,2 milliards. Quant aux dépenses en capital, elles se sont inscrites en baisse de 6,5%, s'établissant à 59,0 milliards.

Au **Sénégal**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée, à fin juin 2005, par un excédent, base engagements, hors dons, de 16,7 milliards contre 7,5 milliards à fin juin 2004. Cette évolution est imputable à une progression de 12,5% des recettes totales, essentiellement liée à l'accroissement de 15,5% des recettes fiscales. Les dépenses totales et prêts nets ont, pour leur part, augmenté de 10,4%, sous l'effet des hausses de 17,6% et 18,7% respectivement de la masse salariale et des autres dépenses de fonctionnement. Les dépenses en capital ont connu une progression de 3,2%.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin juin 2005, un déficit global, base engagements, hors dons, de 0,9 milliard contre un excédent de 16,0 milliards un an plus tôt, en aggravation de 16,9 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 76,8 milliards, suite à une baisse concomitante de 11,3% des recettes fiscales et 31,9% des recettes non fiscales. Celles-ci sont ressorties respectivement à 72,4 milliards et 4,0 milliards. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 77,3 milliards contre 70,1 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 7,2 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 4,4 milliards des dépenses en capital, qui se sont établies à 7,3 milliards. Sur la même période, les dépenses courantes se sont chiffrées à 70,0 milliards.

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

II.5.1. Situation monétaire

Sur la base des données provisoires, la situation monétaire de l'Union à fin juin 2005, comparée à celle à fin mai 2005, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, un accroissement du crédit intérieur et une légère baisse 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 368,9 milliards à fin juin 2005 contre 365,9 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 3,0 milliards, suite à celle de 6,8 milliards de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 3,8 milliards des avoirs des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est repliée de 26,7 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est replié de 12,7 milliards, en se situant à 241,3 milliards à fin juin 2005 contre 254,0 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 3,2 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux, enregistré une baisse de 9,5 milliards ou 2,8%, en ressortant à 331,9 milliards en juin 2005 contre 341,4 milliards le

mois précédent. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 20,1%.

La masse monétaire, pour sa part, est en baisse de 9,8 milliards ou 1,7%, pour se fixer à 571,4 milliards en juin 2005. En glissement annuel, elle a augmenté de 5,6 milliards.

Au **Burkina**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 218,4 milliards, en baisse de 41,1 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du repli de 17,9 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 23,2 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 106,1 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 460,0 milliards en juin 2005 contre 439,2 milliards à fin mai 2005, soit une hausse de 20,8 milliards ou 4,7%, résultant de la détérioration de 24,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la baisse de 3,3 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 81,9 milliards ou 23,6%.

La liquidité globale s'est établie à 635,8 milliards en juin 2005 contre 646,6 milliards en mai 2005, marquant ainsi une baisse de 10,8 milliards ou 1,7%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 3,6%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 650,4 milliards en juin 2005 contre 680,3 milliards le mois précédent, soit une baisse de 29,9 milliards, imputable essentiellement au recul de 16,3 milliards des avoirs des banques et de 13,6 milliards de ceux de la Banque Centrale. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 85,5 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.472,1 milliards en juin 2005 contre 1.390,4 milliards en mai 2005, soit une hausse de 81,7 milliards, en liaison avec la détérioration de 45,4 milliards de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 36,4 milliards des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 78,6 milliards.

La masse monétaire, en hausse de 40,3 milliards ou 2,2%, s'est fixée à 1.897,9 milliards à fin juin 2005 contre 1.857,6 milliards à fin mai 2005. Par rapport à juin 2004, la liquidité globale a enregistré une hausse de 129,0 milliards ou 7,3%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 48,9 milliards à fin juin 2005 contre 49,7 milliards à fin mai 2005, soit une baisse de 0,8 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 24,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 16,4 milliards en juin 2005 contre 16,3 milliards le mois précédent, soit une hausse de 0,1 milliard. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 0,2 milliard. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 1,7

milliard.

La masse monétaire s'est établie à 58,6 milliards au cours de la période sous revue contre 59,8 milliards en mai 2005, soit une baisse de 1,2 milliard ou 2,0%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 21,3 milliards ou 57,1%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont enregistré un recul de 22,8 milliards, pour s'établir à 382,3 milliards à fin juin 2005. Cette baisse est liée à celle de 13,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 9,2 milliards de ceux des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est repliée de 28,9 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 459,0 milliards à fin juin 2005 contre 491,7 milliards le mois précédent, soit une baisse de 32,7 milliards, en liaison avec la détérioration de 6,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 38,7 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, la hausse des crédits à l'économie est de 6,5%.

La masse monétaire, en baisse de 76,7 milliards, s'est établie à 771,0 milliards au cours de la période sous revue contre 847,7 milliards à fin mai 2005. Par rapport à juin 2004, la liquidité globale a augmenté de 7,7 milliards ou 1,0%.

Au **Niger**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 38,7 milliards à fin juin 2005 contre 39,3 milliards à fin mai 2005, soit une baisse de 0,6 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 19,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 198,6 milliards en juin 2005 contre 195,0 milliards en mai 2005, soit une augmentation de 3,6 milliards ou 1,8%. Par rapport à juin 2004, les crédits à l'économie se sont inscrits en hausse de 32,1%.

La masse monétaire s'est établie à 227,5 milliards en juin 2005 contre 224,2 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 3,3 milliards ou 1,5%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 17,0 milliards ou 8,1%.

Au **Sénégal**, *les avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en hausse de 22,5 milliards à fin juin 2005, ressortant à 738,4 milliards, du fait de l'augmentation de 42,5 milliards des disponibilités extérieures nettes de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 20,0 milliards de celles des banques. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 19,8%.

Le crédit intérieur s'est établi à 870,3 milliards à fin juin 2005 contre 864,9 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 5,4 milliards ou 0,6%, suite à l'amélioration de 46,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 51,4 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 151,6 milliards ou 19,6%.

La masse monétaire s'est inscrite à 1.491,4 milliards en juin 2005 contre 1.480,0 milliards à fin mai 2005, soit une hausse de 11,4 milliards. Comparée à la même période de l'année 2004, la liquidité globale s'est accrue de 15,3%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 135,2 milliards à fin juin 2005 contre 125,0 milliards à fin mai 2005, soit une hausse de 10,2 milliards, consécutive à celle de 19,3 milliards des avoirs de la Banque Centrale dont les effets ont été atténués par la baisse de 9,1 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 4,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 180,9 milliards à fin juin 2005 contre 179,5 milliards, un mois auparavant, soit une hausse de 1,4 milliard ou 0,8%, en liaison avec l'amélioration de 2,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 3,5 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin juin 2004, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 0,7%.

La masse monétaire a enregistré une hausse de 8,8 milliards ou 3,0%, en ressortant à 298,2 milliards contre 289,4 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 20,5 milliards ou 6,4%.

II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

Sur le marché interbancaire de l'Union, un regain d'activité, caractérisé par un volume des opérations nettement plus important, a été enregistré au mois de juillet 2005. En effet, le volume moyen hebdomadaire des opérations a plus que triplé par rapport au mois précédent, s'établissant à 14,1 milliards contre 3,9 milliards en juin 2005. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est accru de 20,6% pour se fixer à 44,9 milliards contre 37,2 milliards le mois précédent. Par rapport aux réalisations de juillet 2004, ce niveau de transactions est en baisse de 6,7 milliards, ou 12,9%.

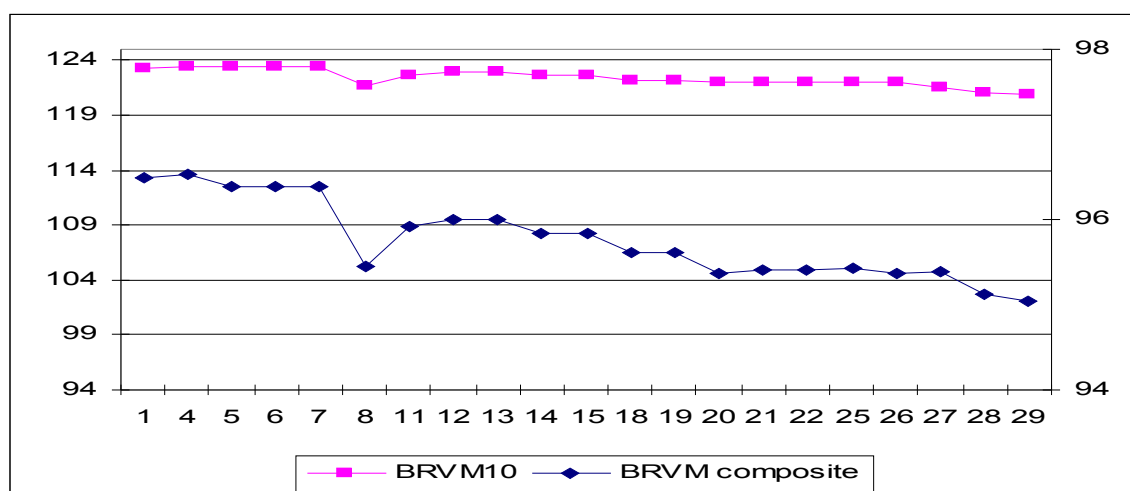
D'un mois à l'autre, le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 0,1 milliard à 3,3 milliards avec un taux moyen pondéré de 3,86% contre 3,59% à fin juin 2005. Un an auparavant, le taux à un jour s'était établi à 4,63%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions est ressorti à 4,1 milliards après 0,9 milliard au mois de juin, soit une hausse de 3,2 milliards. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,28%, en hausse par rapport aux réalisations de 4,25% enregistrées le mois précédent. Sur le compartiment à **deux semaines**, des transactions d'un montant de 2 milliards ont été enregistrées en juillet 2005 avec un taux moyen de 3,79% contre un taux de 4,69% en juin 2005. Les prêts interbancaires à **un mois** ont légèrement reculé ressortant à 0,9 milliard en moyenne contre 1,1 milliard en moyenne un mois auparavant. Par rapport à juillet 2004 où ils s'étaient chiffrés à 1,3 milliard, les prêts à un mois sont en baisse de 0,4 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,30% contre 3,28% le mois précédent et 4,86% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des

opérations a plus que triplé passant de 0,6 milliard à 2,4 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est situé à 4,38% contre 5,75% en juin 2005 et 4,40% en juillet 2004. Des transactions d'une faible ampleur ont été enregistrées sur le compartiment **à six mois** ressortant à 0,6 milliard après 0,1 milliard un mois auparavant. En juillet 2004, elles s'élevaient à 0,3 milliard.

II.6. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de juillet 2005, l'activité boursière a été marquée par l'admission à la cote de nouvelles actions issues d'une augmentation du capital de la Société Générale de Banques de Côte d'Ivoire (*SGB CI*) et l'entrée des sociétés *UNILEVER CI* et *BICI CI* dans le *BRVM10*. Le marché obligataire a enregistré, pour sa part, la première cotation de l'emprunt *Office National des Télécommunications du Burkina (ONATEL 6,65% 2005-2011)*. Sur le marché des actions, l'ensemble des indicateurs a enregistré une baisse tandis que le volume des transactions et la capitalisation se sont accrus sur le compartiment obligataire. Au cours de la période sous revue, les indices *BRVM10* et *BRVM composite* ont enregistré une baisse de 7,7% et de 5,6%, ressortant respectivement à 120,93 points et 95,05 points contre 130,98 points et 100,73 points, un mois plus tôt. En glissement annuel, les indices *BRVM10* et *BRVM composite* sont en hausse respectivement de 35,5% et 20,6%.

Evolution des indices de la BRVM en juillet 2005



Le volume des titres échangés sur le **marché des actions** s'est établi à 20.487 actions, après avoir atteint 950.705 actions le mois précédent du fait de l'absence de transactions sur dossier durant le mois sous revue après 9 transactions exceptionnelles ayant porté sur 504.480 titres *CIE* et 414.707 actions *SODE CI* au mois de juin 2005.

Le compartiment obligataire a enregistré la première cotation de l'emprunt obligataire *Office National des Télécommunications du Burkina 6,65% 2005-2011*, le 28 juillet 2005. Le volume de titres échangés est passé de 2.116 obligations en juin 2005 à 3.313 obligations. Les

transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *TPCI 6,5 % 2003-2006*, *ONATEL 6,65% 2004-2011* et *CEB 6,5% 2004-2011* avec respectivement 1.326 titres, 500 titres et 314 titres échangés.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.293,3 milliards à la fin de la période sous revue contre 1.341,8 milliards à fin juin 2005, soit une baisse de 3,6%. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.094,2 milliards contre 1.158,7 milliards à la fin du mois précédent, soit un repli de 5,6%, nonobstant l'admission à la cote de 44.444 nouvelles actions issues de l'augmentation de capital de la société *SGB CI*. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 22,4%. **La capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 199,1 milliards contre 183,1 milliards en juin 2005, soit une hausse de 8,7%, en liaison avec l'admission au compartiment des obligations de l'emprunt obligataire *Office National des Télécommunications du Burkina* pour un montant de 16 milliards.

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

Quatre Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Burkina, du Mali, du Niger et du Sénégal. A fin juillet 2005, aucun tirage nouveau ou additionnel n'a été effectué par les Etats de l'Union. Ainsi, les tirages effectués par ces quatre Etats auprès du FMI demeurent inchangés par rapport au mois précédent, soit 12,62 millions de DTS ou 9,6 milliards de FCFA.



III - 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)
