



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 JUIN 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 | 7 |
| II - 3 Prix à la consommation | 9 |
| II - 4 Finances publiques | 10 |
| 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 | 14 |
| II - 6 Evolution du marché financier régional | 15 |
| II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures | 16 |
| III - LISTE DES ANNEXES | 17 |

APERÇU GENERAL

L'activité économique dans les principaux pays industrialisés, au cours du mois de juin 2005 s'est inscrite dans la même tendance favorable qu'au mois précédent. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Réserve Fédérale des Etats-Unis qui, pour la neuvième fois consécutive depuis juin 2004, a procédé à un resserrement de sa politique monétaire. Sur les marchés financiers, les indices boursiers américains ont évolué dans le sens contraire des indices européens et japonais. Sur le marché des changes, l'euro s'est de nouveau déprécié vis-à-vis du dollar des Etats-Unis et du yen.

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. La production industrielle a, pour sa part, enregistré une progression de 3,5% sur les six premiers mois de l'année, en relation avec le redressement de la production des industries manufacturières et extractives dans certains pays.

Le niveau général des prix à la consommation est ressorti en hausse de 1,0%, en rythme mensuel, en juin 2005, après celle de 0,6% en mai 2005 et dans le prolongement de la même tendance observée depuis le début de l'année. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 4,5%.

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 1,3% et de 2,1%, au cours du mois de juin 2005 pour s'établir respectivement à 130,98 points et 100,73 points contre 132,66 points et 102,88 points, un mois plus tôt.

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 juin 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 caractérisé, au mois de juin 2005, par la poursuite d'une orientation relativement favorable de l'activité dans les principaux pays industrialisés, nonobstant l'accélération de la hausse des cours mondiaux du pétrole qui a induit des pressions inflationnistes.

Aux Etats-Unis, le produit intérieur brut a progressé de 3,3% au deuxième trimestre 2005. Cette croissance est le reflet du dynamisme de la consommation des ménages qui s'est accrue de 3,5%. Le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance avec des exportations en hausse de 12,6% et des importations en recul de 2%. Reflétant cette bonne tenue de l'activité économique, le taux de chômage est passé de 5,1% à 5,0% durant la période sous revue, en raison de la création d'un nombre important d'emplois.

Dans la zone euro, le produit intérieur brut s'est accru de 1,2% au deuxième trimestre 2005 contre 1,4% au trimestre précédent. Cette évolution, imputable à la demande extérieure, masque cependant les disparités observées d'un pays à l'autre. Ainsi, en France, le PIB ne progresserait que de 0,1%, affecté par le recul de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises. En Allemagne, une croissance de 0,6%, en glissement annuel, a été enregistrée en raison des effets contrastés de la demande intérieure et du commerce extérieur. En Italie, en Espagne et au Pays-Bas, par contre, l'activité a été plus soutenue. Le taux de chômage est demeuré inchangé à 8,8% entre mai et juin 2005.

Au Japon, le PIB du deuxième trimestre a progressé de 1,1% en glissement annuel enregistrant pour la troisième fois consécutive une hausse d'un trimestre à l'autre. Reflétant la bonne tenue de la demande extérieure, les exportations se sont accrues de 2,8%. L'amélioration du marché de l'emploi que traduit le repli du chômage dont le taux s'est établi à 4,2% en juin après 4,4% en mai 2005, a redonné de la vigueur à la consommation des ménages, en hausse de 0,7% d'un trimestre à l'autre.

Les prix à la consommation ont enregistré une évolution contrastée au mois de juin. En dépit de la flambée des prix du pétrole, leur évolution traduit une décélération aux Etats-Unis et au Japon. Ainsi, aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 2,5%, en glissement annuel, en décélération par rapport à 2,8% enregistré le mois précédent. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,5%, en glissement annuel, après avoir progressé de 0,2% en mai 2005. Dans la zone euro, en revanche, l'indice des prix à la consommation est ressorti, en glissement annuel, en progression de 2,1% contre 2,0% le mois précédent. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 2,1% à 2,3% d'un mois à l'autre, sous l'effet de la hausse des prix du carburant et de l'immobilier.

Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine, poursuivant sa politique de resserrement des taux entamée depuis juin 2004, a modifié pour la neuvième fois consécutive ses taux

directeurs le 30 juin 2005. Ainsi, le taux des Fed funds et le taux d'escompte ont été relevés de 25 points de base pour être portés 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 3,40%, en moyenne, en juin 2005, après 3,24% en mai. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire de la zone euro, est ressortie à 2,06% en juin contre 2,07% en mai 2005. L'EURIBOR à trois mois s'est établi, en moyenne, à 2,11% après 2,13% en mai 2005. Le taux à trois mois servi sur les prêts libellés en yen est ressorti nul en juin, soit une baisse par rapport au taux de 0,02% observé en mai 2005.

Les marchés financiers des pays industrialisés ont connu des évolutions contrastées 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 juin 2005 en baisse de 1,8% et 3,2%, ressortant respectivement à 10.274,97 points et 1.493,52 points. En revanche, l'indice Nikkei 225 au Japon et le Footsie au Royaume-Uni, ont terminé le mois de juin 2005 à 11.584,01 points et 5.113,20 points, progressant ainsi de 2,7% et 3,0% respectivement par rapport au mois de mai 2005. L'indice Eurostoxx 50 s'est établi à 3.181,54 points à la fin du mois de juin 2005, soit une augmentation de 3,4% par rapport au mois de mai 2005.

Sur le marché des changes, l'euro a continué de se déprécier en juin 2005 vis-à-vis des principales monnaies, en l'occurrence le dollar des Etats-Unis et le Yen. Ce repli de l'euro est lié à la morosité de la conjoncture économique dans la zone euro et à l'impact du rejet du traité constitutionnel par la France et les Pays-Bas. Ainsi, en moyenne, la monnaie unique européenne est ressortie à 1,2165 dollar en juin contre 1,2694 dollar en mai, soit une baisse de 4,2%. Elle s'est également dépréciée de 2,3% et de 2,2% vis-à-vis du yen et de la livre sterling pour ressortir, en moyenne, à 132,22 yens et à 0,6689 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 raffermis dans l'ensemble durant le mois de juin 2005, à l'exception de ceux des huiles d'arachide et de palmiste. D'un mois à l'autre, les cotations du café, du cacao et du coton sont ressorties en hausse, respectivement de 8,0%, 0,3% et 1,9%. Les cotations du caoutchouc et de l'once d'or se sont également accrues en raison de la vigueur de la demande mondiale de ces produits. Ainsi, par rapport à mai 2005, le prix du kilogramme de caoutchouc s'est accru de 11,9% et celui de l'once d'or de 2,9%. Le baril de pétrole a progressé de 16,4%,

se négociant en moyenne à 59,8 dollars. Ce regain de tension sur les cours du brut est lié à l'insuffisance des capacités de raffinage face à une demande de plus en plus croissante en produits dérivés, notamment l'essence et le fuel. Il s'explique également par la persistance des tensions géopolitiques qui affectent la régularité des approvisionnements. En revanche, les prix des huiles d'arachide et de palmiste ont connu des baisses quasi similaires de 2,9% et 2,7% respectivement.

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 4,1%. 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 18,6%, après avoir progressé de 14,3% 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, 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

La production industrielle est ressortie en nette progression à fin juin 2005, comparativement aux six premiers mois de l'année 2004. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé

par la BCEAO, est ressorti en hausse de 3,5% sur les six premiers mois de l'année 2005. 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 5,4%.

La situation par pays se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a baissé de 15,6% sur les six premiers mois de l'année, comparativement à la période correspondante de l'année 2004. Ce repli est essentiellement induit par la production des industries manufacturières ressortie en baisse de 17,7%, en liaison avec le recul de la production des industries textiles, agroalimentaires et chimiques dont l'ampleur est respectivement de 21,2%, 23,0% et 10,7%.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle a progressé de 5,7% sur les six premiers mois de l'année 2005 comparativement à la période correspondante de l'année 2004. La bonne performance des industries manufacturières a été impulsée par le dynamisme des industries textiles et chimiques. En effet, le sous-indice manufacturier s'est accru de 5,8% sous l'effet de la progression de 4,8% de la production des industries textiles et du quasi triplement de celle des industries chimiques. La branche «eau, électricité et gaz» a progressé de 4,8%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 5,8% au terme des six 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 la production manufacturière qui avait connu une nette progression de 8,0%. L'impact, sur l'indice global, de l'accroissement de 56,4% des industries textiles, 18,1% des produits à base de tabac, 29,8% des produits pétroliers raffinés et 5,7% des produits alimentaires et boissons a été atténué par le repli de 22,9% de la production des industries chimiques et 15,8% de celle des industries extractives. La production d'électricité, de gaz et d'eau, pour sa part, est ressortie en hausse de 4,5%.

Au **Mali**, l'indice de la production industrielle a progressé en moyenne sur les six premiers mois de l'année de 4,8% par rapport à la période correspondante de l'année 2004, contre un repli de 7,3% un an plus tôt. Ce retournement de tendance est lié essentiellement au secteur aurifère où l'extraction d'or est ressortie en progression de 22,7% après un repli de 31,0%. La production et la distribution d'eau, d'électricité et de gaz s'est accrue de 12,1%. En revanche, la production manufacturière est en baisse de 10,5% du fait notamment du retard observé dans les activités d'égrenage.

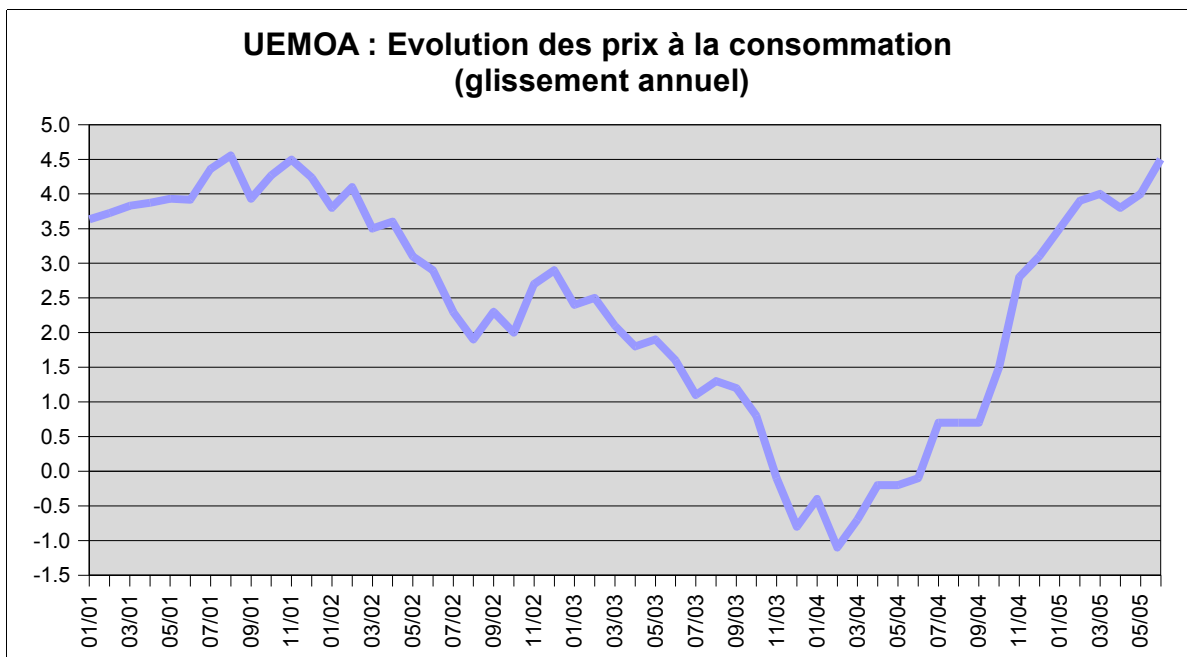
Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est en baisse de 0,4% au terme des six premiers mois de l'année 2005. Le repli de 4,2% de la production des industries extractives, et de 2,5% de celle des industries manufacturières n'a pu être compensé par l'augmentation de 5,8% de la production et de la distribution d'eau, d'électricité et de gaz.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a connu, sur les six premiers mois de l'année, une progression de 3,1%. Cette évolution traduit principalement celle enregistrée par les industries manufacturières ainsi que les unités de production et de distribution d'eau, d'électricité et de gaz qui ont connu une activité en progression respectivement de 2,8% et 11,0%. L'évolution de l'indice global masque toutefois le repli de 11,0% de la production dans la branche des industries extractives, en particulier celle de phosphates.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a progressé de 2,9% sur les six premiers mois de l'année 2005. La hausse de 20,6% des industries extractives ainsi que celle de 1,6% de la production et de la distribution d'eau, de gaz et d'électricité ont été atténuée par le repli de 8,3% de la branche manufacturière dont le poids dans l'indice global atteint 43,6%.

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 3,2% sur les six premiers mois de l'année 2005 comparativement à leur 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 22,8%, 5,0%, 16,1% et 8,6%. En revanche, le Bénin, le Burkina et la Côte d'Ivoire connaissent des baisses de 8,7%, 18,1% et 4,8% 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 en ressortant en hausse de 1,0% en rythme mensuel, en juin 2005, après une progression de 0,6% le mois précédent. Cette accélération de l'inflation est liée à une insuffisance de l'offre alimentaire d'une acuité

toute particulière en cette période de soudure dans les pays du Sahel, ainsi qu'à la rareté des légumes frais. Elle est également le fait de la hausse des coûts des carburants induite par la flambée des prix du pétrole brut. Ainsi, cinq pays de l'Union en l'occurrence le **Bénin**, le **Burkina**, le **Mali**, le **Niger** et le **Sénégal** ont connu une augmentation des prix des produits pétroliers.

Au **Burkina**, au **Mali** et au **Niger**, le niveau général des prix à la consommation a progressé respectivement de 3,2%, 1,1% et 5,4%, en variation mensuelle, au mois de juin 2005. Cette accélération de l'inflation est imputable à l'augmentation des prix des produits alimentaires de 8,2% au Burkina, de 2,4% au Mali et de 10,6% au Niger. La composante logement a connu également une hausse induite par l'accroissement des prix des combustibles solides et du pétrole lampant.

Une augmentation de moindre ampleur a été observée au **Bénin**, en **Côte d'Ivoire** et au **Sénégal** où le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en variation mensuelle, une hausse de 0,8%, 0,3% et 0,9% respectivement. Le sous-indice de la composante alimentaire s'est accru de 2,4% au Bénin, 1,2% en Côte d'Ivoire et 1,9% au Sénégal. Dans ce dernier pays, le renchérissement des produits halieutiques explique, pour une large part, la hausse des prix des produits alimentaires tandis qu'au Bénin et en Côte d'Ivoire, l'insuffisance de l'offre de produits tels que les féculents et les légumes frais est à l'origine de la hausse des prix.

En **Guinée-Bissau**, un meilleur approvisionnement du marché en riz explique la baisse de 0,9% des prix constatée d'un mois à l'autre. Au **Togo** l'indice harmonisé des prix à la consommation a connu un léger repli de 0,1% d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 4,5% en juin 2005 contre 4,0% le mois précédent et une baisse de 0,1% à fin juin 2004. Par pays, le taux d'inflation en glissement annuel s'est situé à fin juin 2005 à 5,4% au Bénin, 8,8% au Burkina, 3,3% en Côte d'Ivoire, 3,6% en Guinée-Bissau, 7,0% au Mali, 10,1% au Niger, 1,9% au Sénégal et 7,2% 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. Aucun don n'a été mobilisé sur la période contre 24,4 milliards un an plus tôt.

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%, imputable à l'ensemble de ses composantes. 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. Les arriérés de paiement intérieurs ont été réglés à hauteur de 99,4 milliards, tandis que les arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés pour un montant de 206,8 milliards.

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. Cette hausse a concerné l'ensemble de ses composantes. En effet, 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. L'Etat a accumulé des arriérés de paiement intérieurs pour un montant de 2,5 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. L'Etat a réglé des arriérés de paiement intérieurs pour un montant de 8,3 milliards et accumulé des arriérés de paiement extérieurs à hauteur de 14,7 milliards.

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

II.5.1. Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union a été caractérisée, au cours du premier semestre 2005, par une consolidation de la position extérieure nette des institutions monétaires, une hausse du crédit intérieur et une progression modérée de la masse monétaire. Les interventions globales de la Banque Centrale ont poursuivi leur recul durant la période sous revue.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 91,8 milliards pour s'inscrire à 3.274,8 milliards à fin juin 2005. Ce renforcement de la position extérieure a exclusivement concerné la Banque Centrale, celle des banques ayant baissé durant la période sous revue.

Les avoirs extérieurs nets de la BCEAO ont augmenté de 135,9 milliards, au cours du premier semestre, pour se situer à 3.163,5 milliards à fin juin 2005. Cette hausse résulte d'un accroissement des avoirs extérieurs bruts et de la baisse des engagements extérieurs. Les avoirs extérieurs bruts se sont accrus de 57,5 milliards, pour s'établir à 3.787,8 milliards. Les avoirs en compte d'opérations ont augmenté de 19,1 milliards. Les avoirs extérieurs bruts ont couvert les engagements monétaires à vue de la Banque Centrale à hauteur de 117,2% à fin juin 2005. Pour leur part, les engagements extérieurs ont baissé de 78,4 milliards, en liaison avec l'importance des règlements effectués en faveur du Fonds Monétaire International pour le compte des Etats.

Par rapport à fin décembre 2004, **l'encours du crédit intérieur** a enregistré une hausse de 48,4 milliards ou 1,1% pour se situer à 4.271,4 milliards. Cette évolution est essentiellement imputable aux concours à l'économie et, dans une moindre mesure, aux crédits nets aux Etats.

La position nette débitrice des Etats vis-à-vis du système bancaire s'est établie à 713,3 milliards à fin juin 2005, en dégradation de 8,8 milliards par rapport à fin décembre 2004. Les créances des Etats ont baissé de 87,2 milliards, tandis que leurs engagements se sont

contractés de 78,4 milliards. Le recul des créances des Etats résulte d'une amélioration de 71,3 milliards de leurs dépôts à la BCEAO et de 20,0 milliards de leurs dépôts auprès des banques. Les engagements vis-à-vis du FMI et les concours des banques sont respectivement en repli de 50,1 milliards et 28,5 milliards.

L'encours des crédits à l'économie a enregistré une progression de 39,6 milliards, passant de 3.518,5 milliards à fin décembre 2004 à 3.558,1 milliards à fin juin 2005. Cette évolution s'explique par une augmentation de 74,1 milliards des crédits de campagne, les crédits ordinaires s'étant repliés de 34,5 milliards au cours de la période sous revue. L'accroissement des crédits de campagne est dû à la mise en place de concours en faveur des entreprises opérant dans le secteur du coton, dans le cadre du financement de la campagne de commercialisation agricole 2004/2005. La diminution des crédits ordinaires est essentiellement le fait des crédits à court terme, les concours à moyen et long terme ayant augmenté sur la période sous revue. La baisse de l'encours des crédits ordinaires de court terme fait suite aux remboursements effectués par des entreprises intervenant dans les secteurs des hydrocarbures, de l'énergie, de l'agro-industrie, des télécommunications ainsi que de sociétés cotonnières. L'accroissement des concours à moyen et long terme est, pour sa part, le fait de mises en place en faveur de sociétés immobilières, minières et pétrolières.

En rapport avec l'évolution de ses contreparties, **la masse monétaire** a connu une progression de 58,7 milliards ou 1,0%, pour s'établir à 6.037,6 milliards. Cet accroissement de la liquidité globale est porté à la fois par les dépôts et la circulation fiduciaire qui ont augmenté respectivement de 43,8 milliards et 14,9 milliards au cours de la période.

II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

Sur le marché interbancaire de l'Union, l'activité s'est fortement contractée au mois de juin 2005. Le volume moyen hebdomadaire des opérations est ressorti en baisse de 79,2% par rapport au mois précédent, s'établissant à 3,9 milliards contre 18,7 milliards en mai 2005. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est replié de 42,8% pour se fixer à 37,2 milliards contre 65,0 milliards le mois précédent. Par rapport aux réalisations de juin 2004, ce niveau de transactions est en baisse de 14,3 milliards, ou 27,8%.

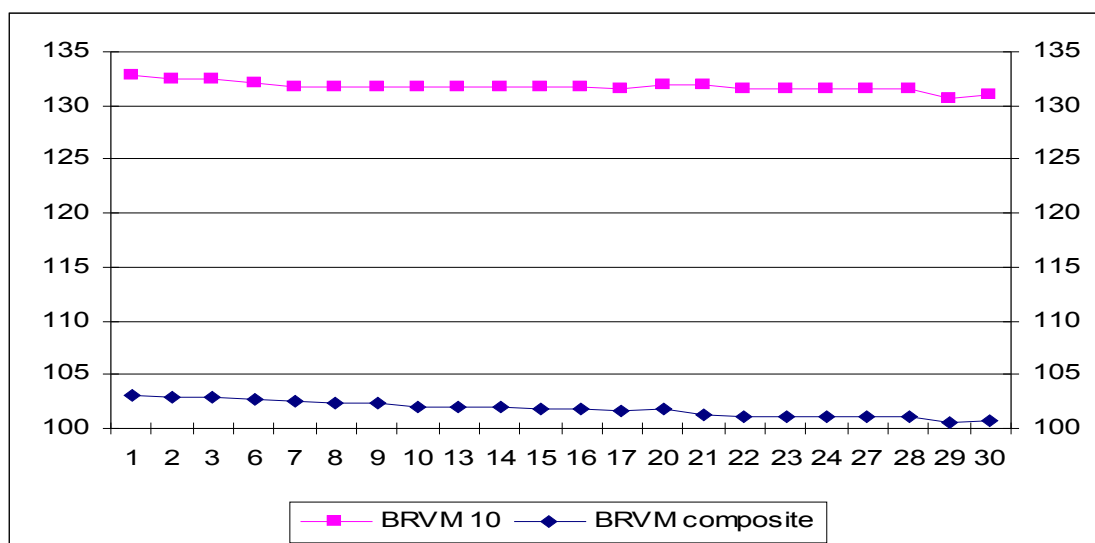
D'un mois à l'autre, le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est passé de 1,3 milliard à 0,1 milliard avec un taux moyen pondéré de 3,59% contre 4,49% à fin mai 2005. Un an auparavant, le taux à un jour s'était établi à 4,87%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions est ressorti à 0,9 milliard après 10,8 milliards le mois précédent, soit une baisse de 9,9 milliards. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,25%, en hausse par rapport aux réalisations de 3,28% enregistrées le mois précédent. Sur le compartiment à **deux semaines**, des transactions d'environ 1 milliard ont été enregistrées en juin 2005 avec un taux moyen de 4,69% contre un taux de 3,68% en mai. Les prêts

interbancaires à **un mois** sont ressortis à 1,1 milliard en moyenne contre 1,5 milliard un mois auparavant. Par rapport à juin 2004 où ils s'étaient chiffrés à 1,4 milliard, les prêts à un mois sont en baisse de 0,2 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 3,28% contre 4,32% le mois précédent et 4,70% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations a quasiment doublé passant de 0,3 milliard à 0,6 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est situé à 5,75% contre 5,50% en mai 2005 et 4,04% en juin 2004. Contrairement au mois de mai où aucune transaction n'avait été observée sur le compartiment à six mois, en juin, des opérations d'une valeur de 0,1 milliard ont été enregistrées.

II.6. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de juin 2005, un retournement de tendance a été observé sur le marché des actions après le dynamisme enregistré depuis quelques mois. L'activité sur le marché financier régional a été atone, marquée par la baisse des indicateurs sur l'ensemble des compartiments du marché, à l'exception du volume des transactions. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont baissé de 1,3% et de 2,1%, au cours du mois de juin 2005, ressortant respectivement à 130,98 points et 100,73 points contre 132,66 points et 102,88 points un mois plus tôt. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des hausses respectives de 36,4% et 21,7%. Sur le compartiment obligataire, les faits majeurs ont été la première cotation de l'emprunt BOAD 5,35% 2004/2011, le remboursement *in fine* des emprunts ICS 7% 2002-2005 et CAA-Bénin 8% 2000-2005. L'activité sur ce compartiment a également été marquée par la fermeture de trois lignes obligataires arrivées à échéance au cours du mois de juin.

Evolution des indices de la BRVM au mois de juin 2005



Le volume des titres échangés sur le **marché des actions** s'est établi à 950.705 actions contre 72.864 actions en mai 2005, du fait de 9 transactions sur dossier concernant notamment la CIE pour 504.480 actions et la SODE CI pour 414.707 actions. Le volume des titres transigés, hors opérations exceptionnelles, est passé de 72.864 actions en mai 2005 à 31.518 actions en juin 2005. L'activité sur ce marché a été dominée par les opérations portant sur les titres *SONATEL SN*, *SOGB CI* et *BICI CI*, avec respectivement 19.489 titres, 1.399 titres et 1.396 titres échangés.

Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés est passé de 1.204 obligations en mai à 2.116 obligations au cours de la période sous revue. Les transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *TPBF 7% 2003-2007*, *BOAD 5,35% 2004-2011* et *CEB 6,5% 2003-2010* avec respectivement 706 titres, 500 titres et 480 titres échangés.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.341,8 milliards en juin contre 1.416,2 milliards à fin mai 2005, soit une contraction de 5,3%. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.158,7 milliards contre 1.183,3 milliards le mois précédent, soit un repli de 2,1%, en liaison notamment avec la baisse des cours des titres *SIVOM CI*, *FILTISAC CI*, *SICOR CI*. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 23,0%.

La capitalisation du marché obligataire s'est inscrite à 183,12 milliards contre 232,9 milliards en mai 2005, soit un recul de 21,4% imputable à la clôture des lignes obligataires *TPCI 7% 2002-2005*, *BOAD 6,25% 1995-2005* et *SAGA CI 7,5% 2000-2005* arrivées à échéance respectivement les 10, 15 et 16 juin 2005.

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 juin 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)
