



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 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.....	7
II - 3 Prix à la consommation.....	9
II - 4 Finances publiques.....	10
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	11
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	14
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	14
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	16
LISTE DES ANNEXES.....	17

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international est caractérisé, au cours du mois de juin 2006, par un ralentissement de l'activité économique dans la plupart des pays industrialisés dans un contexte de persistance des tensions inflationnistes. Au plan de la politique monétaire, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont procédé au relèvement de leurs taux directeurs afin de contenir les pressions inflationnistes.

L'activité économique au sein de l'Union est marquée par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce, leurs indices respectifs étant ressortis en hausse, en glissement annuel, sur les six premiers mois de l'année 2006, de 6,8% et 6,5%. Le niveau général des prix a augmenté en rythme mensuel de 0,7% en juin 2006 sous l'effet du renchérissement des produits alimentaires.

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

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, le recul des indices et de la capitalisation amorcé en mai, s'est poursuivi, les indices *BRVM 10* et *BRVM composite* s'étant repliés de 1,0% et 0,6% respectivement.

Quatre Etats membres de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, le Mali et le Niger, exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. A fin juin 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI s'est établi à 27,1 millions de DTS ou 21,1 milliards de FCFA

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international est caractérisé, au cours du mois de juin 2006, par un ralentissement de l'activité économique dans la plupart des pays industrialisés dans un contexte de persistance des tensions inflationnistes.

Aux **Etats-Unis**, le produit intérieur brut a progressé de 3,5%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2006, après 3,7% au trimestre précédent. En variation trimestrielle, la croissance économique s'est établie à 2,5%, après 5,6% au premier trimestre 2006. Cette légère décélération de l'activité reflète l'atonie de la demande intérieure. Ainsi, le rythme de progression de la consommation des ménages s'est réduit à 2,5%, après 4,8% au premier trimestre 2006. Au mois de juin, l'indice PMI du secteur manufacturier a enregistré une baisse à 53,8 points après 54,4 points en mai. Le taux de chômage est resté stable par rapport au mois précédent à 4,6%.

Dans la **zone euro**, la hausse de l'activité économique a été de 0,9% au deuxième trimestre 2006, après 0,6% au trimestre précédent. Cette croissance, la plus élevée depuis 2000, est liée à la consommation des ménages et à l'investissement des entreprises qui ont pris le relais des exportations, caractérisées par une atonie, du fait de l'appréciation de l'euro. L'indice PMI du secteur manufacturier est ressorti à 57,7 points en juin contre 57,0 points en mai. L'indice PMI du secteur des services s'est établi à 60,7 points après 58,7 points en mai. Le taux de chômage s'est établi à 7,8% en juin contre 7,9% en mai.

Au **Japon**, le produit intérieur brut a augmenté de 2,2%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2006 contre 3,5% au premier trimestre 2006. En variation trimestrielle, la croissance est ressortie à 0,2%, après 0,7% au trimestre précédent. La consommation des ménages est demeurée relativement faible, s'inscrivant en hausse de 0,5% au deuxième trimestre, après 0,2% au premier trimestre. L'indice PMI du secteur manufacturier s'est établi à 54,3 points en juin contre 55,3 points en mai. Le taux de chômage est ressorti à 4,2% en juin et 4,0% en mai.

L'**évolution des prix** est marquée par une légère accélération de l'inflation dans les principaux pays industrialisés. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 4,3% en juin 2006 contre 4,2% en mai 2006. En zone euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé est resté stable d'un mois à l'autre à 2,5%. Au Japon, le taux d'inflation s'est établi, en glissement annuel, à 1,0% en juin 2006 après 0,6% en mai, soit la huitième hausse consécutive.

Au plan de la **politique monétaire**, la plupart des banques centrales des principaux pays industrialisés ont procédé au relèvement de leurs taux directeurs afin de contenir les pressions inflationnistes. Ainsi, la Réserve Fédérale américaine a augmenté le 29 juin 2006 ses taux d'intérêt de 25 points de base, portant le taux des Fed funds et le taux d'escompte respectivement à 5,25% et 6,25%. La Banque Centrale Européenne a également procédé, le 8 juin 2006, à un relèvement de 25 points de base de ses taux directeurs. 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 dépôts ont été portés respectivement à 2,75%, 3,75% et 1,75%. En revanche, la Banque du Japon a laissé son taux d'escompte inchangé à 0,10%.

Sur le **marché des changes**, l'euro s'est replié face au dollar, en liaison avec les anticipations d'une hausse supplémentaire des taux de la Réserve fédérale d'ici à la fin de l'année. La monnaie unique européenne s'est établie à 1,2713 dollar à fin juin 2006 contre 1,2868 dollar à fin mai 2006, soit une dépréciation de 1,2%. Sur la même période, elle s'est raffermie vis-à-vis du yen, ressortant à 145,75 unités à fin juin pour un euro contre 144,32 unités à fin mai 2006. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est raffermi ressortant à fin juin à 0,6921 livre.

Sur les **marchés financiers**, les indicateurs se sont stabilisés en juin après avoir enregistré une importante baisse en mai. La publication d'indicateurs de confiance bien orientés a constitué un facteur de soutien. Ainsi, l'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles a progressé de 0,3% durant la période sous revue à 3.648,92 points. L'indice Nikkei s'est inscrit dans la même tendance, augmentant de 0,2% à 15.505,18 points. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de mai 2006 à 11.150,2 points, soit une légère baisse de 0,1%. Durant la même période, le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, s'est réplié de 0,3% à 2.172,09 points.

Les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées au cours de la période sous revue. Les cours du cacao sont ressortis en légère hausse de 0,25%, tandis que ceux du café enregistraient un repli de 0,24% sont l'effet des anticipations d'une hausse de la production mondiale au titre de la campagne 2006/2007. Les cotations du coton se sont établies en hausse de 2%. Les cours de l'arachide ont connu une hausse de 1,45%. En revanche, ceux de l'huile de palme et de palmiste se sont repliés de 1,25% et 3,94% respectivement. Le cours moyen du caoutchouc naturel a enregistré une forte hausse de 8,84%, en liaison avec le niveau élevé des cours du pétrole qui réduit la compétitivité du caoutchouc synthétique. Les cours du pétrole sont demeurés relativement fermes, n'enregistrant qu'un léger recul de 0,13%, tandis que ceux de l'or ont reculé de 11,67% en liaison avec le redressement du dollar.

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, induite par les résultats satisfaisants de la campagne 2005/2006.

II.1. Activité agricole

La campagne agricole 2005/2006 a été meilleure que la précédente dans la plupart des pays de l'Union, en liaison avec la régularité des précipitations et une bonne répartition spatio-temporelle. La production vivrière de l'Union est en hausse de 8,5%, après un repli de 3,6% en 2004/2005.

Au Bénin, les résultats de la campagne 2005/2006 indiquent une baisse de 2,6% de la production vivrière à 6.623.000 tonnes, après la progression de 11,3% enregistrée lors de la campagne précédente. Au Burkina, la production vivrière est ressortie à 3.649.530 tonnes au terme de la campagne 2005/2006, représentant une progression de 24,7% contre un repli de 19,4% la campagne précédente, en liaison avec l'augmentation des surfaces emblavées, l'abondance et la bonne répartition des pluies. En Côte d'Ivoire, la production des principales cultures vivrières s'est accrue de 2,8% pour s'établir à 9.451.329 tonnes. Les résultats de la production des principales cultures vivrières en Guinée-Bissau laissent apparaître un niveau

de 223.348 tonnes, en augmentation de 29,5% par rapport aux réalisations de la campagne 2004/2005. Au Mali, les estimations de la campagne 2005/2006 font état d'une production vivrière de 3.397.400 tonnes, en hausse de 19,4% après le repli de 16,1% enregistré la campagne précédente. Après la contraction de 23,7% en 2004/2005, la production vivrière au Niger est ressortie en hausse de 37,2% au titre de la campagne 2005/2006, s'établissant à 3.741.200 tonnes. Au Sénégal, les estimations font état d'un accroissement de 4,5% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 1.864.000 tonnes. La production vivrière au Togo s'est située à 2.161.600 tonnes en 2005/2006, soit une baisse de 2,8% par rapport à la campagne précédente.

Les résultats de la campagne 2005/2006 varient d'une culture à l'autre. Les productions d'arachide, de café et de noix de cajou sont ressorties en hausse. En revanche, celles de coton et de cacao se sont inscrites en recul par rapport à la campagne précédente.

Ainsi, les **récoltes d'arachide** sont estimées à 1.507.854 tonnes, en augmentation de 6,1% par rapport à la campagne précédente. La hausse la plus importante a été enregistrée au Sénégal où la production s'est établie à 703.300 tonnes, soit une progression de 16,7% d'une campagne à l'autre, en liaison avec les mesures de soutien à la production, notamment les subventions sur les prix des semences et l'amélioration de leur qualité. Au Mali, la production a progressé d'une année à l'autre de 31,6% ressortant à 279.100 tonnes. En revanche, au Burkina, la production d'arachide s'est repliée de 10,1% par rapport aux réalisations de la campagne 2004/2005 pour se situer à 220.500 tonnes.

La production de **café** ressortirait à 175.500 tonnes contre 104.200 tonnes un an auparavant, soit une hausse de 68,5%. Cette évolution traduit l'augmentation de 73,9% des récoltes en Côte d'Ivoire et de 8,1% au Togo. La production s'établirait dans ces pays respectivement à 166.200 tonnes et 9.300 tonnes au cours de la campagne agricole 2005/2006, contre 95.600 tonnes et 8.600 tonnes la campagne précédente.

En liaison avec les difficultés financières des filières dans la plupart des Etats, la production de **coton-graine** de l'Union reculerait de 13,2% pour s'établir à 1.914.535 tonnes contre 2.205.893 tonnes la campagne précédente.

Au Bénin et au Togo, la production de coton-graine se situerait à 190.700 tonnes et 90.000 tonnes, respectivement en repli de 55,3% et 47,8% par rapport à la campagne précédente. Au Bénin, la baisse est liée aux difficultés de gestion de la filière. Au Togo, ce recul est imputable en partie aux retards accusés dans les règlements des achats aux producteurs et dans l'évacuation des produits de la campagne précédente, conjugués aux mauvaises conditions pluviométriques enregistrées dans la partie méridionale du pays. La production cotonnière ressortirait en baisse de 8,3% au Mali, à 536.700 tonnes. Au Burkina, il est attendu une production cotonnière de 705.500 tonnes, ce qui ferait de ce pays le premier producteur de coton de l'Union. Ce niveau de production traduit une hausse de 9,9% par rapport à la campagne précédente, en liaison avec l'augmentation des superficies emblavées et des rendements. En Côte d'Ivoire, les récoltes de coton sont en progression de 2,8%, à 336.200 tonnes. Au Niger et au Sénégal, la production de coton-graine est estimée en hausse de 4,1% et 13,5% pour s'établir respectivement à 10.400 tonnes et 45.000 tonnes.

La production de **noix de cajou** en Guinée-Bissau s'accroîtrait de 10,0% à 126.500 tonnes.

La production de **cacao** de l'Union ressortirait en repli de 2,5% à 1.258.100 tonnes, sous l'effet de la chute de même ampleur de la production en Côte d'Ivoire et de 2,7% au Togo. La production cacaoyère se situerait à 1.254.510 tonnes en Côte d'Ivoire et à 3.600 tonnes au Togo.

II.2. Activités industrielle et commerciale

Les indicateurs de conjoncture laissent apparaître une bonne orientation de la production industrielle. L'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, s'est inscrit en hausse de 6,8% au terme des six premiers mois de l'année 2006, contre une progression de 2,7% un an auparavant. Cette évolution est liée à la bonne tenue des industries extractives. La production a augmenté au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali, en Guinée-Bissau et au Togo. En revanche, au Burkina et au Sénégal, l'activité est en repli du fait notamment des contre-performances de l'industrie manufacturière.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 2,6% sur le premier semestre 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 » qui représentent 61,4% de l'indice global, dont la progression s'est établie à 18,0%. En revanche, le recul de 57,6% de la branche textile a limité la hausse de la production manufacturière. La baisse de 5,8% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a également atténué la progression de l'indice global.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle s'est inscrit en retrait de 1,9% sur les six premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette contre-performance est liée à la baisse de 5,2% de la production des industries manufacturières imputable notamment au recul de 10,1% de la production des industries agro-alimentaires. La hausse de 6,8% 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 20,2%.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 11,2% sur le premier semestre de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. Cet indice est ressorti en hausse de 203,2%, du fait de l'accroissement de la production du champ pétrolier et gazier « BAOBAB ». En effet, la production de pétrole brut s'est établie sur le premier semestre de l'année 2006 à 12,1 millions de barils contre 3,3 millions de barils sur les six premiers mois de l'année 2005. En revanche, la branche des industries manufacturières s'est inscrite en retrait de 0,2%. Le recul de la production manufacturière est imputable aux industries agro-alimentaires et textiles, leurs sous-indices s'étant repliés de 3,5% et 29,7% respectivement. Le sous-indice « produits pétroliers raffinés » est ressorti en hausse de 1,9%, contribuant ainsi à atténuer la baisse de l'indice des industries manufacturières. La branche « électricité, gaz et eau » a, pour sa part, baissé de 2,5%.

En **Guinée-Bissau**, la production industrielle a enregistré, au terme des six premiers mois de l'année 2006, une progression de 28,8% liée à l'accroissement de 38,3% de l'activité des

industries manufacturières. Ce secteur a bénéficié de la bonne tenue des industries agro-alimentaires. En revanche, la branche « électricité, gaz et eau » s'est repliée de 19%.

Au **Mali**, la production industrielle a enregistré une forte progression, en glissement annuel, sur les six premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 33,7% par rapport à la période correspondante de 2005. L'activité industrielle est marquée par la bonne tenue de l'ensemble des branches. Ainsi, les industries manufacturières, extractives et la production d'électricité, de gaz et d'eau sont ressorties en hausse de 51,1%, 24,7% et 4,5% respectivement. La bonne orientation de l'activité dans les industries manufacturières est liée à l'accroissement de la production des mines d'or, ressortie à 29,5 tonnes sur le premier semestre de l'année 2006 contre 23,5 tonnes sur la période correspondante en 2005. L'évolution des industries manufacturières est notamment imputable aux industries textiles et agro-alimentaires, en augmentation de 61,2% et 23,6% respectivement sur la période.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 7,2% au cours de la période sous revue comparativement à la période correspondante de l'année 2005. Ce résultat reflète la bonne tenue des branches « industries manufacturières » et « industries extractives », dont les productions sont ressorties en hausse de 14,9% et 9,9% respectivement. L'évolution des industries manufacturières est liée à l'activité dans la branche des « produits alimentaires et boissons », en progression de 72,4%.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 17,3%, en glissement annuel, sur le premier semestre de l'année 2006. Ce résultat traduit les baisses de 19,8% et 19,6% 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 qui sont en retrait de 9,6% et 61,5% 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. Celle-ci s'est établie à 408.503 tonnes contre 1.013.310 tonnes sur la période correspondante de l'année 2005.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en légère hausse de 0,2% au terme des six premiers mois de l'année, comparativement à la même période de 2005. Cette progression est essentiellement liée à l'évolution de la branche « industries manufacturières », dont le sous-indice est ressorti en hausse de 0,2%. En revanche, les branches « industries extractives » et « électricité, gaz et eau » ont enregistré des baisses de 5,3% et 1,9% respectivement.

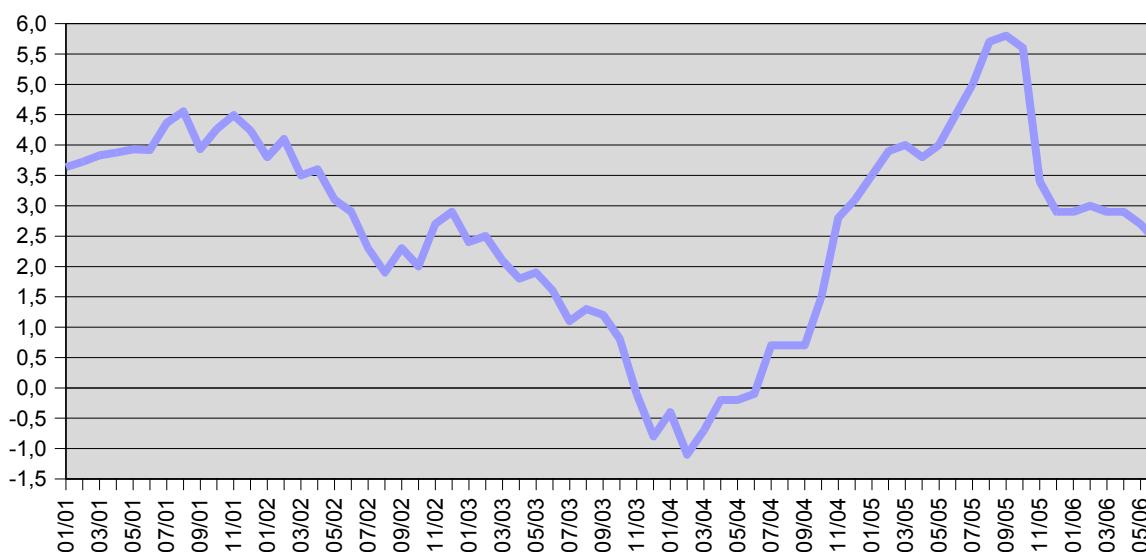
Sur les six premiers mois de 2006, **l'indice du chiffre d'affaires du commerce** a enregistré une progression de 6,5%, en moyenne, contre 4,6% au cours de la même période de 2005. Cette évolution est essentiellement induite par l'accroissement des ventes d'articles d'équipement du logement (16,7%), d'automobiles, de motocycles et pièces détachées (11,7%), de produits de l'alimentation (11,1%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (9,0%), de produits pétroliers (7,1%) et de biens divers (1,0%). Ainsi, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est ressorti en hausse de 36,0% au Niger et 20,9% au Burkina. En Côte d'Ivoire et au Mali, il s'est accru de 5,9% et 14,2% respectivement. En Guinée-Bissau et au Sénégal, des hausses de 1,8% et 4,2% ont été observées. En revanche, l'activité commerciale s'est inscrite en repli de 3,4% au Togo et de 18% au Bénin. Ce recul est

lié à la baisse des ventes de produits agro-alimentaires au Togo et à celles de produits pétroliers au Bénin, consécutive aux difficultés d'approvisionnement.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix est ressorti en hausse, en rythme mensuel, de 0,7% en juin 2006. Cette évolution résulte du renchérissement saisonnier des céréales, des tubercules et des légumes, ainsi que de l'augmentation des coûts des carburants en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal. Par ailleurs, le relèvement des coûts des produits pétroliers, notamment au Bénin, au Burkina, au Niger et au Sénégal, a contribué à l'augmentation 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 2,0% en **Guinée-Bissau**, 1,4% au **Mali**, 2,8% et au **Niger**. Dans ces pays, l'évolution des prix est liée au renchérissement des produits alimentaires.

En **Côte d'Ivoire** et au **Sénégal**, le taux d'inflation est ressorti à 0,9% et 0,5% respectivement, en liaison également avec la hausse des prix des produits alimentaires.

En revanche, au **Bénin** et au **Togo**, le niveau général des prix a baissé de 0,8% et 0,3% respectivement, sous l'effet de la décreue des produits alimentaires qui ont enregistré un repli de 2,4%. Au Togo, l'évolution des prix est liée à la baisse des prix des céréales. Au Bénin, le repli des prix des produits pétroliers et l'amélioration de l'offre de produits halieutiques expliquent le recul des prix observé.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,4% en juin 2006. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin juin 2006 à 4,2% au Bénin, 0,2% au Burkina, 3,4% en Côte d'Ivoire, 2,0% en Guinée-Bissau, 1,5% au Mali, -1,1% au Niger, 1,6% au Sénégal et 2,4% au Togo.

II.4. Finances publiques

La situation d'ensemble des finances publiques masque des évolutions contrastées d'un Etat à l'autre. Par pays, elle se présente comme ci-après :

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 financés sur ressources extérieures. 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 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.

II.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 juin 2006, comparée à celle à fin mai 2006, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, du crédit intérieur et 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 420,9 milliards à fin juin 2006 contre 420,7 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 0,2 milliard liée à la hausse de 5,6 milliards des avoirs de la Banque Centrale, dont l'impact a été atténué par la baisse de 5,4 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 52,0 milliards ou 14,1%.

L'encours du crédit intérieur a diminué de 8,6 milliards ou 3,5%, pour se situer à 237,7 milliards à fin juin 2006 contre 246,3 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 12,6 milliards ou 10,6% passant à -132,0 milliards contre -119,4 milliards, le mois précédent. Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 4,0 milliards ou 1,1%, en ressortant à 369,7 milliards en juin 2006 contre 365,7 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 37,8 milliards ou 11,4%.

La masse monétaire a enregistré une augmentation de 9,5 milliards ou 1,5%, pour se situer à 638,3 milliards en juin 2006. En glissement annuel, elle a augmenté de 63,6 milliards ou 11,1%.

Au **Burkina**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 227,2 milliards en juin 2006, en hausse de 8,3 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison essentiellement de l'augmentation de 7,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 8,8 milliards ou 4,0%.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 476,5 milliards en juin 2006 contre 482,2 milliards à fin mai 2006, soit une baisse de 5,7 milliards ou 1,2%. Cette évolution traduit l'amélioration de 1,5 milliard de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 4,2 milliards ou 0,8% des crédits à l'économie. Cependant, en glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 76,1 milliards ou 17,8%.

La liquidité globale s'est établie à 646,9 milliards en juin 2006 contre 644,9 milliards en mai 2006, marquant ainsi une augmentation de 2,0 milliards. En glissement annuel, la masse monétaire a enregistré une hausse de 11,5 milliards ou 1,8%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 773,1 milliards en juin 2006 contre 811,3 milliards le mois précédent, soit une baisse de 38,2 milliards, imputable respectivement à celles de 28,8 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale et de 9,4 milliards des avoirs des banques.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.475,0 milliards en juin 2006 contre 1.435,9 milliards en mai 2006, soit une hausse de 39,1 milliards, en liaison avec la détérioration de 20,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 18,8 milliards des crédits à l'économie. L'augmentation des crédits à l'économie est imputable à celle des crédits de court terme qui ont enregistré, d'un mois à l'autre, une hausse de 23,7 milliards. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 3,7 milliards ou 0,3%.

La masse monétaire, en hausse de 0,6 milliard, s'est fixée à 2.047,9 milliards à fin juin 2006. Par rapport à juin 2005, la liquidité globale a enregistré une hausse de 8,2%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 42,5 milliards à fin juin 2006 contre 39,8 milliards à fin mai 2006, soit une hausse de 2,7 milliards liée à celle de 3,9 milliards des avoirs des banques, dont l'impact a été atténué par la baisse de 1,2 milliards de ceux de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse de 6,5 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 16,7 milliards en juin 2006 contre 17,4 milliards le mois précédent, soit une baisse de 0,7 milliard, liée essentiellement à l'amélioration de 1,4 milliard de la Position Nette du Gouvernement et à la hausse de 0,7 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 3,2%.

La masse monétaire s'est établie à 54,9 milliards au cours de la période sous revue contre 53,6 milliards en mai 2006, soit une hausse de 1,3 milliard ou 2,4%. En glissement annuel, elle s'est repliée de 3,7 milliards ou 6,3%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont en hausse de 27,9 milliards pour s'établir à 492,4 milliards contre 464,5 milliards à fin mai 2006. Cette augmentation est essentiellement liée à celle de 26,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 110,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 375,5 milliards à fin juin 2006 contre 397,0 milliards le mois précédent, soit une baisse de 21,5 milliards, en liaison avec l'amélioration de 24,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 23,6 milliards ou 4,8%.

La masse monétaire, en hausse de 0,9 milliard, s'est établie à 804,0 milliards à fin juin 2006 contre 803,1 milliards en mai 2006. Par rapport à juin 2005, la liquidité globale a augmenté de 33,0 milliards ou 4,3%.

Au **Niger**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 122,6 milliards à fin juin 2006 contre 114,2 milliards à fin mai 2006, soit une hausse de 8,4 milliards, en liaison avec celle de 11,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale, dont l'impact a été atténué par la baisse de 3,1 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 83,9 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* s'est situé à 168,5 milliards en juin 2006 contre 170,6 milliards en mai 2006, soit une diminution de 2,1 milliards ou 1,2%. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 0,1 milliard. Les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 2,0 milliards en se situant à 145,0 milliards. Par rapport à juin 2005, les crédits à l'économie se sont accrus de 33,8 milliards ou 30,4%.

La *masse monétaire* s'est établie à 277,1 milliards en juin 2006 contre 269,4 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 7,7 milliards ou 2,9%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 49,6 milliards ou 21,8%.

Au **Sénégal**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 729,1 milliards en juin 2006, en hausse de 26,0 milliards par rapport à leur niveau de 703,1 milliards en mai 2006. Cette évolution est liée à l'augmentation de 15,4 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 10,6 milliards de la position extérieure nette des banques. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont enregistré un recul de 9,3 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* s'est établi à 994,6 milliards à fin juin 2006 contre 989,6 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 5,0 milliards ou 0,5%, à la suite de l'amélioration de 11,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 16,0 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 165,3 milliards ou 17,9%.

La *masse monétaire* s'est inscrite à 1.591,7 milliards en juin 2006 contre 1.566,2 milliards à fin mai 2006, soit une augmentation de 25,5 milliards. Comparée à la même période de l'année précédente, la liquidité globale s'est accrue de 103,6 milliards ou 7,0%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 194,3 milliards à fin juin 2006 contre 180,8 milliards à fin mai 2006, soit une hausse de 13,5 milliards, en raison essentiellement de l'augmentation de 17,7 milliards des avoirs de la Banque Centrale, dont l'impact a été atténué par la baisse de 4,2 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 58,5 milliards ou 43,1%.

L'*encours du crédit intérieur* s'est fixé à 169,2 milliards à fin juin 2006 contre 163,3 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 5,9 milliards ou 3,6%, en liaison avec l'amélioration de 1,8 milliard de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 7,7 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin juin 2005, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 13,3 milliards ou 7,4%.

La *masse monétaire* a enregistré une baisse de 14,8 milliards ou 4,6%, en ressortant à 339,0 milliards à fin juin 2006 contre 324,2 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 40,5 milliards ou 13,6%.

II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union est demeurée soutenue au mois de juin 2006 comparativement au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations a augmenté de 24,3% à 27,9 milliards. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a diminué de 19,8% pour se fixer à 82,8 milliards contre 92,0 milliards le mois précédent. Au mois de mai 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 65,0 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** a baissé, passant de 625 millions en mai 2006 à 320 millions en juin, avec un taux moyen pondéré de 5,00% contre 3,00% en mai 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 138 millions avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 3,59%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions a fortement augmenté de 7,4 milliards en mai à 15,1 milliards en juin avec un taux de 4,33%. En juin 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 4,25%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a augmenté d'un mois à l'autre, passant de 5,1 milliards en mai 2006 à 5,6 milliards à fin juin 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 5,17% en mai à 4,86 en juin. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 997 millions avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 4,69%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 5,9 milliards à 5,6 milliards, avec un taux moyen pondéré de 5,07%. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 800 millions ont été effectuées sur le compartiment à trois mois, avec un taux moyen pondéré de 5,63% contre un volume de 3,8 milliards avec un taux de 4,54% un mois plus tôt. Sur le compartiment à six mois, le volume moyen hebdomadaire des transactions est ressorti à 300 millions contre 250 millions un mois tôt. Les taux sont passés de 8% en mai à 5,25% en juin. Le compartiment à neuf mois a été animé en juin contrairement au mois de mai où aucune opération n'avait été enregistrée, le volume des transaction s'étant établi à 140 millions avec un taux moyen de 5,00%.

II.6. Évolution du marché financier régional

Au cours du mois de juin 2006, le recul des indices et de la capitalisation amorcé en mai, après huit mois consécutifs de hausse, s'est poursuivi. Par ailleurs, plus d'une dizaine de sociétés ont procédé au paiement de leurs dividendes sur le marché des actions. Sur le marché obligataire, l'activité boursière a été marquée par le rachat anticipé par l'Etat ivoirien des titres de l'emprunt Trésor public *TPCI 6,50% 2003-2006*. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont ressortis à 186,24 points et 132,85 points respectivement, enregistrant une baisse en rythme mensuel pour la deuxième fois après avoir connu une évolution favorable durant huit mois. Les indices *BRVM10* et *BRVM composite* se sont inscrits en retrait en variation mensuelle de 1,0% et 0,6% respectivement. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des hausses respectives de 42,2% et 31,9%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont en hausse de 86,2% et de 32,9%.

Sur l'ensemble du marché, les transactions ont porté sur 166.916 titres contre 114.723 titres échangés le mois précédent. **Sur le marché des actions**, douze sociétés ont distribué des parts de leurs bénéfices, portant à dix huit le nombre de sociétés ayant payé leurs dividendes annuels depuis le début de l'année. Trente sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet

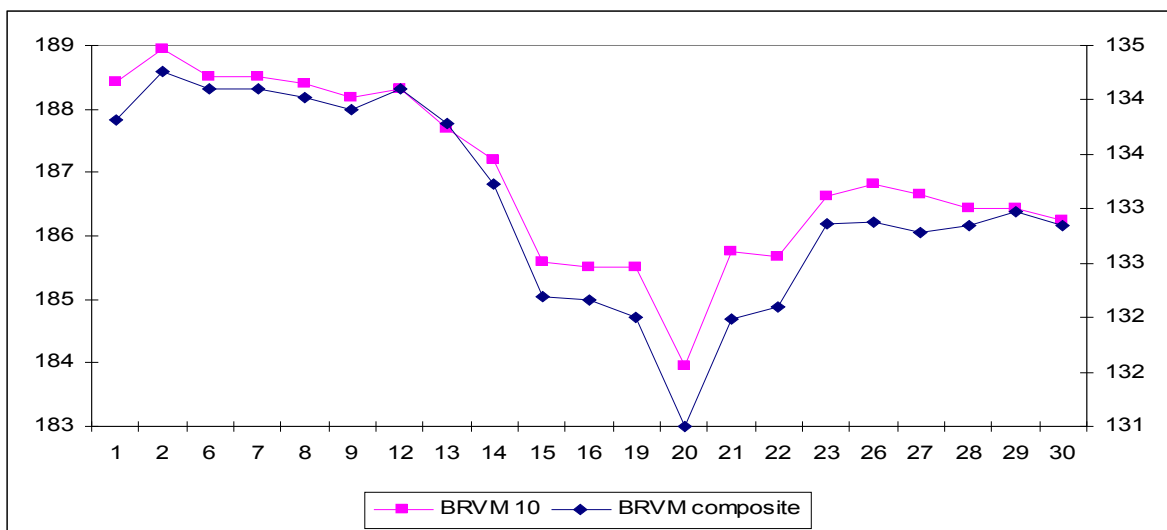
de cotation en juin 2006. Les échanges ont concerné 159.377 actions contre 65.233 actions en mai 2006. La hausse du volume de titres échangés est due à une transaction sur dossier effectuée le 20 juin 2006, concernant 105.000 actions de la *Compagnie Ivoirienne d'Electricité (CIE)* pour un montant de 1,13 milliard.

Sur le compartiment obligataire, plusieurs sociétés ont procédé au paiement des intérêts annuels sur leurs emprunts obligataires. L'activité boursière a été marquée par le remboursement anticipé de l'intégralité du capital et le paiement des intérêts courus y afférents majorés d'une prime de 5,8%, de l'emprunt *TPCI 6,50% 2003-2006*. Ce remboursement intervient 84 jours avant l'échéance initiale du 19 septembre 2006. Treize des vingt lignes cotées ont été actives. Les échanges ont porté sur 7.539 obligations contre 49.490 obligations le mois précédent.

La capitalisation totale du marché est ressortie en repli à 1.822,6 milliards. **La capitalisation du marché des actions** a enregistré une baisse de 0,5%, reflétant l'évolution des cours des titres des sociétés cotées. Les baisses de cours les plus importantes ont concerné les sociétés *NESTLE CI* (-5.450 FCFA), *SOLIBRA CI* (-5.000 FCFA), *SGB CI* (-3.080 FCFA), *TOTAL CI* (-2.200 FCFA), *UNILEVER CI* (-2.000 FCFA) et *UNIWAX CI* (-1.595 FCFA). Le cours du titre *SONATEL SN*, valeur phare du marché, a enregistré une baisse de 0,6% d'un mois à l'autre, reculant pour le troisième mois consécutif. Cette évolution des cours des titres est une tendance saisonnière qui intervient après le paiement des dividendes. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 32,0%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 83,7%.

La capitalisation du marché obligataire est ressortie en baisse de 12,1% à 293,3 milliards, en liaison avec le remboursement de la totalité du capital de l'emprunt obligataire *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 6,50% 2003-2006)*.

Evolution des principaux indices de la BRVM en juin 2006



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

Quatre Etats membres de l'Union ont exécuté en juin 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 juin 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 27,1 millions de DTS ou 21,1 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)
