



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 MAI 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.....	13
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	13
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	16
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	16
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	18
LISTE DES ANNEXES.....	19

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international au cours du mois de mai 2006 est caractérisé par une orientation favorable de l'activité dans les pays industrialisés et dans la plupart des pays émergents, nonobstant la persistance des tensions inflationnistes liées à la hausse des prix du pétrole. Toutefois, au plan monétaire, à l'exception de la Réserve Fédérale des Etats-Unis, les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs durant la période sous revue. Sur les marchés financiers, les principaux indicateurs ont été orientés à la baisse à la fois aux Etats-Unis, en Europe et au Japon.

Au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, l'activité continue de bénéficier des effets positifs de la bonne campagne agricole 2005/2006. Le niveau général des prix est ressorti en hausse de 0,4% en rythme mensuel en mai 2006 contre 0,5% en avril 2006. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,7% à fin mai contre 2,9% à fin avril 2006.

La production industrielle dans l'Union s'est accrue de 6,8%, en glissement annuel, sur les cinq premiers mois de l'année 2006, en liaison avec la bonne tenue des industries extractives.

Selon les informations disponibles, la situation monétaire de l'Union à fin avril 2006, comparée à celle à fin mars 2006, est caractérisée par une hausse de la masse monétaire du fait du crédit intérieur, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires étant ressortis en baisse.

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont respectivement repliés de 2,2% et de 2,3%, s'établissant à 188,07 points et 133,58 points respectivement, contre 192,24 points et 138,04 points le mois précédent, après huit mois consécutifs de hausse.

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. Le cumul des tirages effectués à fin mai 2006 par ces Etats s'élève à 19,9 millions de DTS ou 15,6 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international est caractérisé, au cours du mois de mai 2006, par la consolidation de la bonne tenue de l'activité dans les pays industrialisés et dans la plupart des pays émergents, nonobstant la persistance des tensions inflationnistes liées à la hausse des prix du pétrole.

Aux Etats-Unis, les commandes de biens d'équipement ont augmenté de 1,0% en mai 2006, après une baisse de 1,9% en avril, soit un rythme de progression annualisé de 10,4%. Les ventes de détail sont ressorties en hausse de 0,1% en mai 2006, après 4,9% en avril. Pour leur part, les commandes de biens durables ont connu un repli moins important en mai 2006 (-0,3%) comparé à la chute de 2,8% enregistrée un mois plus tôt. Le taux de chômage s'est établi à 4,6% en mai 2006 contre 4,7% en avril. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 4,2% en mai 2006, après 3,5% en avril.

Dans la zone euro, l'indice du climat des affaires a augmenté d'un point en ressortant à 106,7 points en mai 2006, contre 105,7 le mois précédent. La production industrielle de la zone euro a connu une deuxième hausse consécutive en mai 2006 (1,5% après 2,1% en avril). Le taux de chômage est ressorti à 7,9% en mai 2006, après 8,0% en avril. L'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 2,5% en mai 2006, après 2,4% en avril 2006.

Au Japon, l'indicateur avancé de la confiance des agents économiques s'est établi au-dessus de la barre des 50 points en mai 2006, pour le huitième mois de suite, passant de 54,5 en avril 2006, à 75,0 en mai. Cette évolution confirme la poursuite de l'expansion économique soutenue par la bonne tenue de la consommation des ménages, en hausse de 1,8% en mai 2006, après l'augmentation de 1,0% en avril. Les ventes de détail ont progressé de 0,6% en mai 2006, pour la première fois en quatre mois, tirées *par la hausse des revenus*. Le taux de chômage a de nouveau reculé en mai 2006, passant de 4,1% en avril à 4,0%. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est passé de 0,4% en avril 2006 à 0,6% en mai.

Au plan de la **politique monétaire**, parmi les banques centrales des autres principaux pays industrialisés, seule la Réserve fédérale des Etats-Unis a modifié ses taux directeurs pour porter le taux objectif des fonds fédéraux à 5,0%. Le principal taux de refinancement de la Banque Centrale Européenne est demeuré inchangé à 2,5%. Au Japon, le taux d'escompte est resté maintenu à 0,01%, en dépit de la décision prise en mars 2006, d'abandonner l'objectif de liquidité.

Sur le **marché des changes**, l'euro a progressé contre les principales devises du système monétaire international. En effet, l'anticipation par les marchés d'une pause dans le mouvement de hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale des Etats-Unis et les inquiétudes concernant les déséquilibres extérieurs américains ont contribué à la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro. La monnaie unique européenne s'est établie à 1,2868 dollar, en moyenne, en mai 2006 contre 1,2537 dollar en avril 2006, soit une appréciation de 2,6%. Sur

la même période, elle s'est raffermie vis-à-vis du yen, ressortant, en moyenne, à 144,29 unités pour un euro contre 143,29 unités en avril 2006. En revanche, vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est légèrement déprécié de 1,2% en mai 2006, à 0,6859 livre.

Sur les **marchés financiers**, les indicateurs sont ressortis en baisse pour la plupart des places durant le mois de mai 2006, en relation avec le tassement progressif des rapprochements d'entreprises et les résultats moins bons que prévu. Ainsi, aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de mai 2006 à 11.168,31 points, soit une baisse mensuelle de 1,7%. Durant la même période, le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, s'est réplié de 6,2% à 2.178,88 points. L'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles s'est également contracté de 5,3% durant la période sous revue à 3.637,17 points. L'indice Nikkei s'est inscrit dans la même tendance, reculant de 8,5% à 15.467,33 points.

Les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union se sont inscrits, dans l'ensemble, en baisse au cours de la période sous revue. En effet, le café et les huiles d'arachide, de palme et de palmiste ont reculé respectivement de 0,26%, 0,30% et 3,36% d'un mois à l'autre. La baisse des cours des oléagineux est imputable à la préférence de la demande pour les produits de substitution, notamment l'huile de soja. Les cotations du coton se sont repliées de 0,34% au mois de mai 2006, en liaison avec la récente publication de statistiques faisant état d'une hausse de la production mondiale de ce produit. En revanche, le cours moyen mensuel du cacao a progressé de 2,99% sous l'impact des approvisionnements des chocolatiers et celui du caoutchouc a connu un bond de 5,97% en liaison avec une hausse de la demande des industries automobiles. Le cours moyen mensuel du pétrole est resté relativement ferme, n'enregistrant qu'un léger recul de 0,05% tandis que celui de l'or a cru de 10,98%, retrouvant son rôle de valeur refuge au moment où le dollar américain a baissé de 4,05%. Toutefois, en raison du regain de tensions en Iran, en Irak et au Moyen-Orient, les cours du pétrole ont amorcé une reprise vers la fin du mois sous revue.

II- CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION

L'activité économique est marquée par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce, induite par les résultats satisfaisants de la campagne agricole 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 leur bonne répartition spatio-temporelle. La production vivrière de l'Union est en hausse de 9,1%, après une baisse de 3,6% en 2004/2005.

Au *Bénin*, les résultats préliminaires de la campagne indiquent une baisse de 2,6% de la production vivrière à 6.623.000 tonnes, après la hausse de 11,3% enregistrée lors de la

campagne précédente. Au *Burkina*, la production vivrière ressortirait 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'accroîtrait 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 production 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 3.367.200 tonnes, en hausse de 18,4% après le repli de 16,1% enregistré la campagne précédente. Après la contraction de 23,7% en 2004/2005, la production vivrière au *Niger* ressortirait 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'une hausse 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'établirait à 2.345.200 tonnes en 2005/2006, soit une hausse de 5,5% par rapport à la campagne précédente.

Pour les cultures d'exportation, 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 1.440.954 tonnes, en augmentation de 1,4% 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 est quasiment stable d'une année à l'autre à 212.200 tonnes. En revanche, au *Burkina*, la production d'arachide reculerait 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 la hausse 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 10,7% pour s'établir à 1.969.292 tonnes contre 2.205.893 tonnes la campagne précédente.

Au *Bénin* et au *Togo*, la production de coton-graine atteindrait 200.000 tonnes et 90.000 tonnes, respectivement en baisse de 53,1% 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 751.000 tonnes, ce qui ferait de ce pays le premier producteur de coton de l'Union. Ce niveau de production traduit une hausse de 17,0% 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 estimées en augmentation 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 13,4% 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, induit par la chute de même ampleur de la production en *Côte d'Ivoire* et de 2,7% au *Togo*. La production cacaoyère ressortirait à 1.254.510 tonnes en *Côte d'Ivoire* et à 3.600 tonnes au *Togo*.

II.2. Activités industrielle et commerciale

La production industrielle dans l'Union s'est accrue de 6,8%, en glissement annuel, sur les cinq premiers mois de l'année 2006, en liaison avec la bonne tenue des industries extractives. A la période correspondante de l'année précédente, elle avait enregistré une hausse de 2,1%. Cette amélioration est observée dans l'ensemble des pays à l'exception du Burkina et du Sénégal.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 4,5% sur les cinq premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année 2005. Cette évolution est imputable à la branche manufacturière notamment aux « produits alimentaires et boissons » qui représentent 61,4% de l'indice global et dont la progression s'est établie à 23,0%. La baisse de 6,5% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a cependant atténué la progression de l'indice global.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 3,0% sur les cinq premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Ce recul est lié au repli de 6,0% de la production des industries manufacturières. La contre-performance de ce secteur est liée aux industries agro-alimentaires, en retrait de 14,9%. En

revanche, la hausse de 19,7% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a atténué la baisse de l'indice global.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 9,6% sur les cinq premiers mois de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. En effet, l'activité a enregistré une hausse de 213,5% dans ce secteur, du fait de l'accroissement de la production du champ pétrolier et gazier « BAOBAB ». En revanche, la branche « industries manufacturières » s'est inscrite en repli de 2,1%. Le recul de la production manufacturière est imputable aux industries agro-alimentaires et aux industries textiles, leurs sous-indices s'étant repliés de 6,2% et 32,5% respectivement. Toutefois, le sous-indice produits pétroliers raffinés est ressorti en hausse de 1,5% en rapport avec l'intensification de la demande, induite par les activités de transport sur l'ensemble du territoire. La branche « électricité, gaz et eau » s'est, pour sa part, repliée de 3,7%, en liaison avec le recul des exportations d'électricité vers les pays de la sous-région.

Au **Mali**, la production industrielle a enregistré une forte progression, en glissement annuel, sur les cinq premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 38,1% par rapport à la période correspondante de 2005. L'activité industrielle est marquée par la bonne tenue des industries manufacturières et extractives, ressorties en hausse de 49,4% et 35,6% respectivement. L'évolution des industries manufacturières est imputable aux industries textiles qui ont enregistré une hausse de 57,0% sur la période.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 10,9% 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 », ressorties en hausse de 21,0% et 14,9% respectivement. L'évolution de la branche « industries manufacturières » est liée notamment aux « industries agro-alimentaires » et aux « produits chimiques », en hausse de 88,3% et 4,0% respectivement.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 16,2%, en glissement annuel, sur les cinq premiers mois de l'année 2006. Ce résultat traduit les baisses observées dans les branches « industries manufacturières » et « industries extractives » de 18,7% et 16,1% respectivement. L'évolution de la branche manufacturière est liée aux contre-performances des industries agro-alimentaires et chimiques, en retrait de 10,7% et 59,7% respectivement. La hausse de 1,8% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a toutefois contribué à atténuer la baisse de l'indice global.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 4,1% au terme des cinq premiers mois de l'année, comparativement à la même période de 2005. Cette progression traduit essentiellement les bonnes performances de la branche « électricité, gaz et eau », dont le sous-indice est ressorti en hausse de 5,9%, en liaison avec la hausse de la

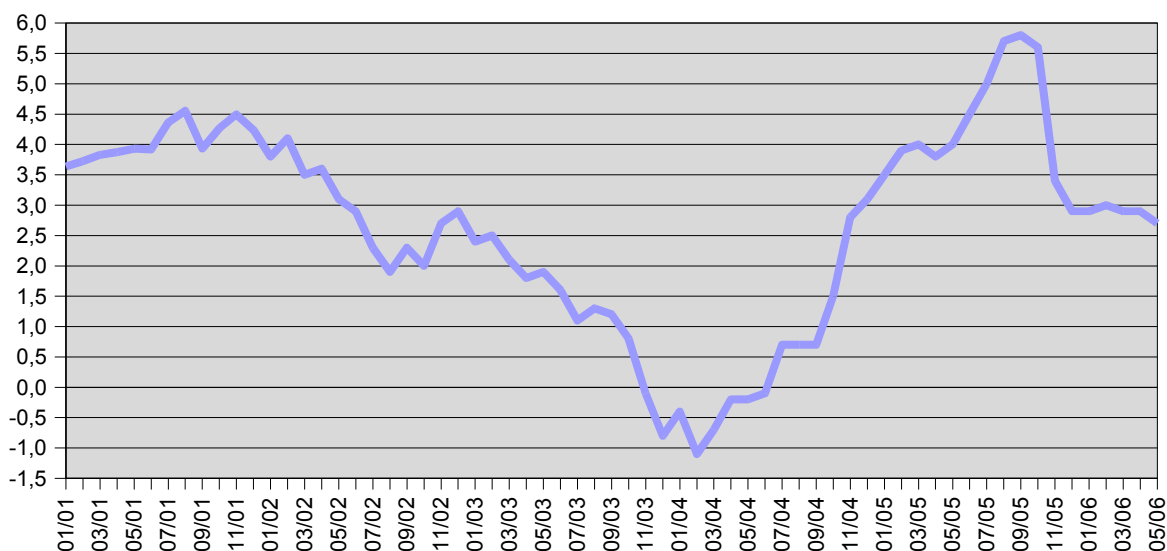
demande de gaz industriel. Le secteur des industries manufacturières a également connu une hausse de 0,7%. En revanche, la branche « industries extractives » a enregistré une baisse de 1,7%.

L'**indice du chiffre d'affaires du commerce de détail** a progressé de 6,5% sur les cinq premiers mois de l'année 2006. L'activité commerciale a été bien orientée dans l'ensemble des pays, à l'exception du Bénin et du Togo. Ainsi, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a enregistré une hausse de 23,1% au Burkina, 5,8% en Côte d'Ivoire, 13,9% au Mali, 40,1% au Niger et 4,1% au Sénégal. Au Bénin et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a baissé de 18,2% et 4,3% respectivement .

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix est ressorti en hausse en rythme mensuel de **0,4%** en mai **2006**. Cette évolution résulte du renchérissement des céréales et des tubercules dans la plupart des pays. 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. La progression a été atténuée par le repli saisonnier des prix des produits de la pêche au Niger et au Sénégal et par la réduction de 25,0% du tarif des appels téléphoniques locaux au Bénin.

**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 2,7% au **Burkina**, 1,2% au **Togo**, 1,1% au **Niger** et 1,0% au **Bénin**. Dans ces pays, l'évolution des prix est liée au renchérissement des produits alimentaires. Par ailleurs, une hausse a été enregistrée dans la composante « transports » au Burkina et Niger.

En **Guinée-Bissau** et au **Mali**, le niveau général des prix a enregistré une progression de 0,8%. En **Côte d'Ivoire**, le taux d'inflation a augmenté de 0,5% en variation mensuelle.

En revanche, au **Sénégal**, le niveau général des prix a baissé de 1,0%, en liaison avec le recul des prix des produits alimentaires qui ont enregistré un repli de 2,4%.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,7% en mai 2006. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin avril 2006 à 5,9% au Bénin, 3,7% au Burkina, 2,9% en Côte d'Ivoire, -0,9% en Guinée-Bissau, 1,2% au Mali, 1,4% au Niger, 1,9% au Sénégal et 2,6% 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**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin mars 2006 par un excédent, base engagements, hors dons, de 18,9 milliards contre un excédent de 22,2 milliards l'année précédente, soit une diminution de 3,3 milliards, induite essentiellement par l'évolution des dépenses. Les dépenses budgétaires et prêts nets ont enregistré une hausse de 12,8% en se chiffrant à 67,2 milliards, en liaison principalement avec l'accroissement des prêts nets et des dépenses en capital. Celles-ci se sont établies à 6,1 milliards contre 3,3 milliards un an auparavant, tandis que les prêts nets se sont améliorés de 4,5 milliards pour ressortir à 3,4 milliards. Les dépenses courantes, pour leur part, ont connu une quasi-stagnation, en s'établissant à 57,7 milliards. Quant aux recettes budgétaires, elles se sont inscrites en hausse de 5,1%, ressortant à 86,0 milliards en mars 2006. Les recettes fiscales ont progressé de 6,0% pour se chiffrer à 78,5 milliards. Les recettes non fiscales ont connu une évolution quasi-constante, en se situant à 7,4 milliards. Aucun don n'a été mobilisé sur la période sous-revue.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin mars 2006, s'est soldée par une réduction du déficit global, base engagements, hors dons. Celui-ci est ressorti à 64,4 milliards contre 72,0 milliards un an plus tôt, sous l'effet de toutes les composantes. Les recettes budgétaires ont augmenté de 21,0% par rapport à la même période de l'année précédente, s'établissant à 87,9 milliards, suite aux mesures prises dans le cadre de l'intensification des efforts de recouvrement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 21,0%, se situant ainsi à 83,7 milliards. Les recettes non fiscales ont enregistré une légère progression de 0,7 milliard pour s'établir à 4,2 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 152,3 milliards contre 144,7 milliards à fin mars 2005, soit une hausse de 5,3%, imputable essentiellement à l'évolution des dépenses courantes. Celles-ci ont enregistré une hausse de 17,7% d'une année à l'autre, du fait principalement de l'accroissement de 7,7 milliards de la masse salariale. Pour leur part, les

dépenses en capital se sont repliées de 12,0%, ressortant à 61,8 milliards, en liaison avec le rythme relativement lent d'exécution des projets prioritaires retenus dans le cadre stratégique de lutte contre la pauvreté.

En **Côte d'Ivoire**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 66,9 milliards à fin mars 2006 contre un excédent de 63,9 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'un accroissement des recettes totales plus important que celui des dépenses et prêts nets. En effet, les recettes totales se sont inscrites en augmentation de 25,2 milliards, induite notamment par l'accroissement de 21,0 milliards ou 6,8% des recettes fiscales. Pour leur part, les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 12,7 milliards (+5,0%), du fait principalement de la progression des dépenses de fonctionnement de l'Etat, notamment celles liées aux prestations sociales. Quant aux dépenses en capital, elles se sont accrues de 11,2 milliards, passant de 3,4 milliards en mars 2005 à 14,6 milliards en mars 2006, en liaison avec le démarrage du processus de réhabilitation des infrastructures socio-économiques.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin mars 2006 s'est traduite par une quasi-stabilisation du déficit, base engagements, hors dons, à 2,1 milliards. Les dépenses totales et prêts nets, qui se sont chiffrés à 7,7 milliards à fin mars 2006, ont accusé une hausse de 0,9 milliard. Les dépenses courantes se sont établies à 6,8 milliards contre 6,6 milliards un an plus tôt. Les dépenses en capital n'ont pu être exécutées qu'à hauteur de 0,1 milliard. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevés à 7,9 milliards, en progression de 2,6 milliards par rapport à mars 2005, en liaison principalement avec l'évolution des dons. En effet, les dons mobilisés, ressortis à 2,3 milliards, sont en augmentation de 1,6 milliard. Les recettes fiscales ont enregistré une hausse de 0,8 milliard, s'élevant à 4,0 milliards en mars 2006, en relation avec l'intensification des efforts de recouvrement des recettes par les régies financières. Quant aux recettes non fiscales, elles ont légèrement progressé de 0,2 milliard en s'établissant à 1,6 milliard.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat réalisées à fin mars 2006 se sont soldées par un déficit, base engagements, hors dons, de 6,5 milliards, en réduction de 18,0 milliards par rapport au solde enregistré à la même période de l'année précédente. Cette situation s'explique principalement par un rythme d'exécution des dépenses relativement modéré. Les dépenses courantes sont demeurées quasi-stables d'une année à l'autre. La masse salariale s'est établie à 33,0 milliards, soit un accroissement de 3,8%, consécutif à la revalorisation des salaires et aux recrutements dans les secteurs sociaux. Quant aux dépenses en capital, elles se sont inscrites en baisse de 21,0 milliards, du fait du faible niveau des investissements financés sur ressources extérieures. Pour leur part, les recettes budgétaires sont en repli de 5,6% par rapport aux réalisations à la même période de l'année précédente, ressortant à 107,3 milliards, en liaison avec un niveau insuffisant de recouvrement des recettes fiscales.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin mars 2006 s'est soldée par une aggravation du déficit, base engagements, hors dons, par rapport à son niveau de mars 2005. En effet, celui-ci est ressorti à 23,0 milliards contre 21,2 milliards un an plus tôt. Cette évolution est imputable à l'augmentation des dépenses totales et prêts nets, qui se sont chiffrés à 74,0 milliards, en hausse de 18,8%, en relation avec l'évolution des dépenses courantes et des dépenses en capital. Les dépenses courantes ont augmenté de 17,0%, pour se chiffrer à 45,3 milliards. De même, les dépenses en capital ont progressé de 20,6%, en s'établissant à 28,7 milliards, à la suite de l'accélération de l'exécution des dépenses prioritaires. Les recettes budgétaires se sont établies à 51,0 milliards contre 41,1 milliards au terme de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 9,9 milliards, en liaison notamment avec l'accroissement des recettes fiscales. Celles-ci ont enregistré une progression de 25,7% d'une année à l'autre, en ressortant à 49,4 milliards.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 45,6 milliards à fin mars 2006 contre un déficit de 25,4 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une dégradation de 20,2 milliards. Cette détérioration du déficit budgétaire est imputable essentiellement à l'expansion des dépenses courantes, du fait des subventions et transferts à certaines entreprises en difficulté. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 266,1 milliards contre 218,7 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des dépenses courantes, notamment des autres dépenses de fonctionnement. Les dépenses courantes se sont accrues de 33,9 milliards, pour s'établir à 175,2 milliards à fin mars 2006, en rapport principalement avec les subventions et transferts aux entreprises en difficulté et, dans une moindre mesure, la mise en oeuvre des mesures relatives à l'augmentation des salaires et au recrutement de fonctionnaires. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont enregistré une augmentation de 4,9 milliards pour se fixer à 80,1 milliards, en relation avec la mise en oeuvre des programmes destinés à la lutte contre la pauvreté. Les dépenses d'investissement financées sur ressources internes ont connu une progression de 20,1 milliards, pour s'élever à 51,2 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 230,1 milliards contre 205,5 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 11,7%. Les recettes fiscales se sont fixées à 213,8 milliards, en hausse de 12,1% ou 23,1 milliards par rapport à fin mars 2005, du fait de l'amélioration des performances des régies financières. En ressortant à 9,6 milliards à fin mars 2006, les dons se sont inscrits en baisse de 2,6 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée, à fin décembre 2005, par un déficit global, base engagements, hors dons, de 3,3 milliards contre un excédent de 1,9 milliard l'année précédente. Les recettes et dons se sont situés à 175,6 milliards en 2005 contre 179,5 milliards l'année précédente, soit une baisse de 3,9 milliards. Les recettes fiscales ont diminué de 8,3 milliards, pour s'établir à 152,7 milliards, en relation principalement avec l'évolution de l'activité économique. En revanche, les recettes non fiscales se sont

chiffrées à 12,3 milliards, en hausse de 1,6 milliard d'une année à l'autre. Les dons mobilisés ont atteint 10,6 milliards, en hausse de 2,8 milliards par rapport au niveau atteint en 2004.

Les dépenses et prêts nets ont enregistré une réduction de 1,5 milliard par rapport aux réalisations de 2004, pour se chiffrer à 168,3 milliards en 2005. Les dépenses courantes se sont inscrites en baisse de 12,5% pour s'établir à 134,7 milliards. Les dépenses en capital ont augmenté de 17,8 milliards pour se fixer à 33,6 milliards en 2005, en rapport avec l'intensification des efforts d'investissements publics. Les dépenses d'investissements sur ressources internes se sont accrues de 11,3 milliards pour se situer à 14,4 milliards. Les dépenses courantes ont représenté 13,0% du PIB contre 14,8% un an plus tôt, tandis que le taux d'investissement public a plus que doublé, en ressortant à 3,3% contre 1,5% en 2004. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 14,7 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 avril 2006, comparée à celle à fin mars 2006, est caractérisée par une hausse de la masse monétaire du fait du crédit intérieur, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires étant ressortis en baisse.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au **Bénin**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 404,3 milliards à fin avril 2006 contre 434,4 milliards un mois plus tôt, soit une diminution de 30,1 milliards, liée à la baisse de 31,2 milliards des disponibilités extérieures de la Banque Centrale, atténuée par la hausse de 1,1 milliard de celles des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 38,4 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* a augmenté de 6,6 milliards ou 2,6%, pour se situer à 259,7 milliards à fin avril 2006 contre 253,1 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 1,9 milliard ou 1,7% passant à -108,3 milliards contre -110,2 milliards, le mois précédent. Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 4,7 milliards ou 1,3%, en ressortant à 368,0 milliards en avril 2006 contre 363,3 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 41,8 milliards ou 12,8%.

La *masse monétaire* a enregistré un recul de 20,9 milliards ou 3,2%, pour se situer à 631,1 milliards en avril 2006, en liaison avec la contraction des avoirs extérieurs nets. En glissement annuel, elle a augmenté de 59,3 milliards ou 10,4%.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 210,9 milliards en avril 2006, en baisse de 17,0 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du recul de 16,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 0,2 milliard de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 33,9 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 481,9 milliards en avril 2006 contre 483,6 milliards à fin mars 2006, soit une baisse de 1,7 milliard ou 0,4%. Cette évolution traduit la baisse de 4,5 milliards ou 0,9% des crédits à l'économie ainsi que la détérioration de 2,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 71,3 milliards ou 16,6%.

Traduisant l'évolution de ses contreparties, *la liquidité globale* s'est établie à 635,6 milliards en avril 2006 contre 646,8 milliards en mars 2006, marquant ainsi un repli de 11,2 milliards. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 26,3 milliards ou 4,0%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 834,1 milliards en avril 2006 contre 830,3 milliards le mois précédent, soit une hausse de 3,8 milliards, imputable à celle de 14,4 milliards des avoirs des banques atténuée par la baisse de 10,6 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.458,2 milliards en avril 2006 contre 1.459,4 milliards en mars 2006, soit un recul de 0,1%, en liaison avec l'amélioration de 23,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 21,8 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 hausse de 25,2 milliards ou 2,4%.

La masse monétaire, en hausse de 1,0%, s'est fixée à 2.094,0 milliards à fin avril 2006, en liaison avec l'évolution de ses contreparties. Par rapport à avril 2005, la liquidité globale a enregistré une hausse de 11,7%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 36,2 milliards à fin avril 2006 contre 39,3 milliards à fin mars 2006, soit un recul de 3,1 milliards liée à celle de 2,9 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 0,2 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 3,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 15,0 milliards en avril 2006 contre 15,7 milliards le mois précédent, soit une baisse de 0,7 milliard, liée essentiellement à l'amélioration d'un milliard de la Position Nette du Gouvernement et à la baisse de 0,3 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 2,5 milliards.

Traduisant l'évolution de ses contreparties, *la masse monétaire* s'est établie à 50,7 milliards au cours de la période sous revue contre 53,2 milliards en mars 2006, soit une baisse de 2,5 milliards ou 4,7%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 5,8 milliards ou 12,9%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont en hausse de 22,8 milliards pour s'établir à 489,3 milliards contre 466,5 milliards à fin mars 2006. Cette augmentation est liée à celle de 38,6 milliards des avoirs de la Banque Centrale atténuée par le recul de 15,8 milliards de ceux des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 111,3 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* est ressorti à 430,7 milliards à fin avril 2006 contre 423,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 7,1 milliards, essentiellement en liaison avec l'augmentation de 28 milliards des crédits à l'économie et l'amélioration de 20,9 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 1,4 milliard ou 0,3%.

La masse monétaire, en hausse de 63,1 milliards, s'est établie à 879,9 milliards à fin avril 2006 contre 816,8 milliards en mars 2006, en liaison avec l'évolution de ses contreparties. Par rapport à avril 2005, la liquidité globale a augmenté de 62,9 milliards ou 7,7%.

Au **Niger**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 111,2 milliards à fin avril 2006 contre 135,6 milliards à fin mars 2006, soit une baisse de 24,4 milliards en liaison avec celle de 19,8 des avoirs de la Banque Centrale et de celle de 4,6 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 68,4 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* s'est situé à 150,6 milliards en avril 2006 contre 139,3 milliards en mars 2006, soit une augmentation de 11,3 milliards ou 8,1%. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 0,7 milliard. Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 10,6 milliards en situant à 143,2 milliards. Par rapport à avril 2005, les crédits à l'économie se sont accrus de 35,9 milliards ou 33,5%.

La masse monétaire s'est établie à 246,7 milliards en avril 2006 contre 265,4 milliards un mois plus tôt, soit un repli de 18,7 milliards ou 7,0%, en liaison avec l'évolution de ses contreparties. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 18,4 milliards ou 8,1%.

Au **Sénégal**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions bancaires se sont établis à 756,4 milliards en avril 2006, en hausse de 25,0 milliards par rapport à leur niveau de 731,4 milliards en mars 2006. Cette évolution est liée à l'augmentation de 37,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale et à la baisse de 12,8 milliards de la position extérieure nette des banques. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont enregistré une augmentation de 43,6 milliards.

L'encours *du crédit intérieur* s'est établi à 961,9 milliards à fin avril 2006 contre 953,1 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 8,8 milliards ou 0,9%, à la suite de la détérioration de 1,1 milliard de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 7,7 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 183,9 milliards ou 21,1%.

Traduisant l'évolution de ses contreparties, *la masse monétaire* s'est inscrite à 1.580,0 milliards en avril 2006 contre 1.550,0 milliards à fin mars 2006, soit une augmentation de 30,0 milliards. Comparée à la même période de l'année précédente, la liquidité globale s'est accrue de 109,9 milliards ou 7,5%.

Au **Togo**, *la position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 174,3 milliards à fin avril 2006 contre 186,0 milliards à fin mars 2006, soit une baisse de 11,7 milliards, en

raison essentiellement du repli de 7,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 3,9 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 36,7 milliards ou 26,7%.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 171,6 milliards à fin avril 2006 contre 166,2 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 5,4 milliards ou 3,2%, en liaison avec la détérioration de 0,2 milliard de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 5,2 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin avril 2005, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 8,1 milliards ou 4,6%.

La masse monétaire a enregistré une baisse de 2,9 milliards ou 0,9%, en ressortant à 323,4 milliards à fin avril 2006 contre 326,3 milliards un mois plus tôt, en liaison avec l'évolution de ses contreparties. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 23,1 milliards ou 7,7%.

1.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union a été plus soutenue au mois de mai 2006 comparativement au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations a augmenté de 24,3% à 23,2 milliards. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a augmenté de 19,8% pour se fixer à 92,0 milliards contre 76,8 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** s'est fortement accru, passant de 38 milliards en avril 2006 à 625 millions en mai 2006, avec un taux moyen pondéré de 3,00% contre 6,00% en avril 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 1,3 milliard avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 4,49%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions est passé de 3,1 milliards en avril 2006 à 7,4 milliards en mai, avec un taux de 4,10%. Ce taux est en repli par rapport à celui de 4,73% enregistré le mois précédent. En mai 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 3,28%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a augmenté d'un mois à l'autre, passant de 4,0 milliards à fin avril 2006 à 5,1 milliards à fin mai 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 4,73% en avril à 5,17% en mai. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 4,9 milliards avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 3,68%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 7,9 milliards à 6,0 milliards, avec un taux moyen pondéré de 4,81%. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 3,9 milliards ont été effectuées sur le compartiment à trois mois, avec un taux moyen pondéré de 4,54% contre un volume de 2,9 milliards avec un taux de 5,54% un mois plus tôt. Le compartiment à six mois, qui n'avait pas connu d'opération en avril 2006, a enregistré un volume moyen de 250 millions en mai 2006, pour un taux moyen pondéré de 8,00%. A l'inverse, les compartiments à neuf mois et un an n'ont pas été animés en mai, contrairement au mois d'avril durant lequel les volumes des

transactions sont ressortis à 0,5 milliard sur le compartiment à neuf mois et 0,25 milliard sur celui à un an, avec des taux moyens pondérés de 4,00% et 6,00% respectivement.

II.6. Évolution du marché financier régional

Au cours du mois de mai 2006, l'évolution de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) a été caractérisée par le recul des indices et de la capitalisation sur le marché des actions, après huit mois consécutifs de hausse. L'activité boursière a, en outre, été marquée par la première cotation des emprunts *BOAD 5% 2005-2013* et *BOAD 4,5% 2005-2011*. Au titre de ses activités diverses, la BRVM a, par ailleurs, organisé la première édition des palmes de la bourse les 18 et 19 mai 2006. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont situés à 188,07 points et 133,58 points respectivement, enregistrant un recul de 2,2% et de 3,2% par rapport au mois d'avril.

Sur l'ensemble du marché, les transactions ont porté sur 114.723 titres contre 326.953 titres échangés le mois précédent. **Sur le marché des actions**, trente-et-une sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation en mai 2006. Le volume des transactions s'est établi à 65.233 actions contre 31.758 actions le mois précédent. Les titres *SONATEL SN*, *SDV CI* et *PALM CI*, avec respectivement 25.247 actions, 12.848 actions et 12.258 actions échangées, ont été les plus actifs.

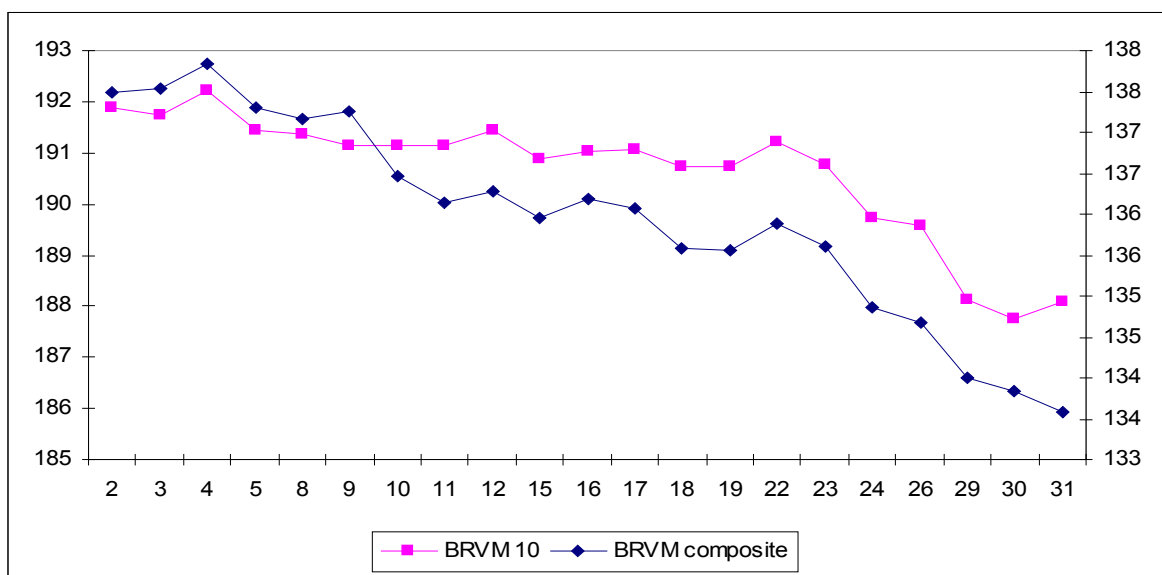
Sur le compartiment obligataire, l'activité a été marquée par la première cotation des emprunts *BOAD 5% 2005-2013* et *BOAD 4,5% 2005-2011* pour des montants respectifs de 18,6 milliards et 6,4 milliards. Quatorze des vingt lignes cotées ont été actives. Les échanges ont porté sur 49.490 obligations contre 295.195 obligations le mois précédent, laissant apparaître une baisse, nonobstant l'échange, le 24 mai 2006, de 40.000 obligations *Etat du Sénégal 5,50% 2005-2010*. Le recul du volume des transactions traduit l'importance des transactions exceptionnelles enregistrées le mois précédent sur 250.000 obligations *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 6,5% 2005-2008)* et sur 25.800 obligations *Etat du Sénégal 5,5% 2005-2010*.

La capitalisation totale du marché est ressortie en repli de 1,3% à 1.895,7 milliards. La **capitalisation du marché des actions** a enregistré une baisse de 3,2%, ressortant à 1.537,6 milliards. La baisse des indices et de la capitalisation sur le marché des actions est essentiellement imputable à celle des cours des titres. Les baisses de cours les plus importantes ont concerné les sociétés *NESTLE CI* (-17.445 FCFA), *SOLIBRA CI* (-15.000 FCFA), *TOTAL CI* (-9.795 FCFA), *SAFCA CI* (-6.995 FCFA) et *SITAB CI* (-5.000 FCFA). Le titre *SONATEL SN*, valeur phare du marché, a également enregistré une baisse, pour le deuxième mois consécutif. Cette évolution des cours des titres est une tendance saisonnière qui intervient après le paiement des dividendes par les entreprises concernées. Au total, les cours des actions de treize entreprises sur les trente-neuf cotées se sont appréciés, d'un mois à l'autre, tandis que ceux de seize sociétés ont baissé. Les

cours des dix titres restants sont demeurés inchangés. Comparés à leurs niveaux d'introduction en bourse, les cours des actions *SONATEL SN*, *SGB CI* et *BOA BN* ont augmenté respectivement de 306,8%, 70,6% et 26,6%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a progressé de 29,9%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 89,9%.

La **capitalisation du marché obligataire** s'est établie à 333,7 milliards contre 306,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 8,8%, en liaison avec l'ouverture des lignes obligataires *BOAD 5% 2005-2013* et *BOAD 4,5% 2005-2011*. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en hausse de 43,3%.

Évolution des indices de la BRVM en mai 2006



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

Quatre Etats membres de l'Union ont exécuté en mai 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 mai 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 19,9 millions de DTS ou 15,6 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)
