



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 MARS 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.....	17
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 a été caractérisé en mars 2006 par la bonne tenue de l'activité dans la plupart des pays industrialisés. Au plan monétaire, certaines banques centrales ont procédé au relèvement de leurs taux directeurs afin de contenir les pressions inflationnistes induites par la hausse des prix du pétrole. Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers se sont inscrits en hausse, soutenus par une forte activité de fusions-acquisitions et des perspectives de croissance bien orientées.

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, avec une production vivrière en hausse de 9,1% par rapport à l'année précédente. Le niveau général des prix est ressorti en hausse en rythme mensuel de 0,3% en mars 2006, soit le même niveau qu'au mois de février 2006. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,9% à fin mars 2006 contre 3,1% à fin février 2006.

La production industrielle dans l'Union s'est accrue de 7,9%, en glissement annuel, sur le premier trimestre de l'année 2006, en liaison avec la bonne tenue des industries manufacturières et extractives.

Le profil des agrégats monétaires à fin janvier 2006 est caractérisé par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et une baisse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré une hausse, pour le septième mois consécutif, ressortant respectivement à 188,20 points et 135,89 points contre 184,55 points et 133,03 points le mois précédent.

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 mars 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 a été caractérisé en mars 2006 par une bonne tenue de l'activité dans la plupart des pays industrialisés. Par ailleurs, l'évolution des prix est marquée dans ces pays par une légère décélération de l'inflation au cours de cette période.

Aux Etats-Unis, l'indice synthétique PMI du secteur manufacturier a baissé en mars 2006 ressortant à 55,2 points après 56,7 points en février. Les ventes de détail ont progressé de 0,6% en variation mensuelle. Au total, le PIB a progressé de 3,6% en glissement annuel sur le premier trimestre 2006. Ce rebond de l'activité sur les trois premiers mois de l'année a reposé sur la demande intérieure. Le taux de chômage a légèrement baissé à 4,7%, après 4,8% en février 2006.

Dans la zone euro, l'indice PMI des directeurs d'achat du secteur manufacturier a augmenté en mars 2006 pour le septième mois consécutif, ressortant à 56,1 points après 54,5 points en février, soit le niveau le plus élevé depuis septembre 2000. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est resté stable d'un mois à l'autre à 58,2 points. L'indice de la production industrielle a pour sa part enregistré une hausse de 2,0% à 59,0 points. Le PIB a progressé en glissement annuel de 1,9% sur le premier trimestre 2006. Le taux de chômage est ressorti à 8,0% en mars contre 8,2% un mois plus tôt.

Au Japon, l'indice PMI du secteur manufacturier a reculé en mars, ressortant à 56,3 points contre 57 points en février. Le taux de croissance du PIB sur le premier trimestre est ressorti en hausse de 3,0% en glissement annuel et de 0,5% par rapport au quatrième trimestre de l'année 2005. Le taux de chômage est resté stable par rapport au mois précédent à 4,1%.

L'**évolution des prix** est marquée par une légère décélération de l'inflation. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 3,4%, en mars 2006 contre 3,6% en février. En zone euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 2,2% en mars après 2,3% en février 2006. Au Japon, le taux d'inflation demeure positif à 0,3% contre 0,4% en février 2006.

Les principales **banques centrales** ont procédé au cours de la période sous revue au relèvement de leurs taux directeurs, afin de contenir les pressions inflationnistes liées notamment aux prix élevés du pétrole. Ainsi, la Réserve fédérale des Etats-Unis a relevé, le 28 mars 2006, pour la quinzième fois consécutive la cible du taux des Fed funds de 4,50% à 4,75%. De même, la Banque Centrale Européenne a décidé d'augmenter de 25 points de base à 2,5% le niveau de son principal taux de refinancement. La Banque du Japon a décidé lors de ses réunions des 8 et 9 mars 2006 d'abandonner son objectif de liquidité (plafond annuel de 30 000 à 35 000 milliards de yens).

Sur le **marché des changes**, l'euro a progressé contre les principales devises, en liaison avec l'amélioration des perspectives économiques en Europe et les anticipations d'une hausse des taux directeurs de la BCE. Ainsi, la monnaie unique européenne s'est établie à 1,2104 dollar à

fin mars 2006 contre 1,1875 dollar à fin février 2006, soit une appréciation de 1,9%. Elle s'est également raffermie vis-à-vis du yen, ressortant à 142,42 unités pour un euro contre 138,18 unités en février. Vis-à-vis de la livre sterling, la monnaie unique européenne s'est appréciée de 2,5% en mars 2006, à 0,6964 livre.

Les **marchés financiers** se sont inscrits en hausse au mois de mars. Cette évolution a été soutenue par une forte activité de fusions-acquisitions et des perspectives de croissance bien orientées. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de mars 2006 à 11.109,32 points, soit une hausse mensuelle de 1,1%. Durant la même période, le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, s'est accru de 2,6% à 2.339,79 points. L'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles a progressé de 2,1% durant la période sous revue à 3.853,74 points. Les indices japonais ont connu la plus forte appréciation, après le léger recul enregistré en février 2006. Ainsi, l'indice Nikkei a atteint son niveau le plus haut depuis juillet 2000, en liaison avec l'amélioration des perspectives économiques et la dépréciation du yen, terminant le mois de mars 2006 à 17.059,66 points, soit une hausse en variation mensuelle de 5,3%.

Les **cours des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont connu au cours de la période sous revue des évolutions contrastées. Les cours du café, du coton et du cacao se sont repliés de 5,5%, 4,3% et 0,2% respectivement. L'orientation baissière des cours du coton est liée au recul de la demande. Les cours de l'huile d'arachide, de palme et de palmiste ont reculé de 1,7%, 0,2% et 5,2% respectivement. Ceux du caoutchouc ont également baissé de 1,1%. En revanche, les cotations du pétrole et de l'or sont ressorties en hausse au cours de la période sous revue de 4,2% et 0,3% respectivement. L'évolution des cours du pétrole est essentiellement imputable aux incertitudes au Moyen-Orient et au Nigeria.

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 une 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.

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 1,5% 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 53,2% 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 13,5% 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, 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 7,9%, en glissement annuel, sur le premier trimestre de l'année 2006, en liaison avec la bonne tenue des industries manufacturières et extractives. A la période correspondante de l'année précédente, elle avait enregistré une baisse de 3,4%. Une amélioration est observée dans l'ensemble des pays à l'exception du *Sénégal*.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 17,3% sur le premier trimestre 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 20,9%. La baisse de 8,1% 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 hausse de 4,2% sur les trois premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette progression est liée à la hausse de 2,7% de la production des industries manufacturières et de 17,7% du sous-secteur « électricité, gaz et eau ». La bonne tenue du secteur manufacturier témoigne du dynamisme de la production des industries textiles, en progression de 9,6%, en liaison avec l'intensification de l'activité d'égrenage. En revanche, le sous-indice alimentaire, dont le poids dans l'indice global est de 37,6% s'est replié de 15,5%, atténuant ainsi l'évolution de l'indice global.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 5,9% sur le premier trimestre de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. Cet indice est ressorti en hausse de 233,9%, du fait de l'accroissement de la production du champ pétrolier et gazier « BAOBAB ». En revanche, la branche « industrie manufacturière » s'est inscrite en repli de 7,0%. Le recul de la production manufacturière est imputable aux industries agro-alimentaires et aux industries textiles, leurs

sous-indices s'étant repliés de 15,9% et 40,7% respectivement. Toutefois, le sous-indice produits pétroliers raffinés est ressorti en hausse de 12,3% 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 4,1% 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 trois premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 43,9% 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 75,5% et 19,8% respectivement. L'évolution des industries manufacturières est imputable aux industries textiles qui ont enregistré une hausse de 89,8% sur la période.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 5,2% 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 », ressorties en hausse de 14,0% et 5,4% respectivement. L'évolution de la branche « industries manufacturières » est liée notamment aux « industries agro-alimentaires » et aux « produits chimiques », en hausse de 27,0% et 15,9% respectivement.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 11,7%, en glissement annuel, sur le premier trimestre de l'année 2006. Ce résultat traduit les baisses observées dans les branches « industries manufacturières » et « industries extractives » de 13,7% et 10,1% respectivement. L'évolution de la branche manufacturière est liée aux contre-performances des industries agro-alimentaires et chimiques, en retrait de 14,9% et 47,0% respectivement. La hausse de 2,9% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a contribué à atténuer la baisse de l'indice global.

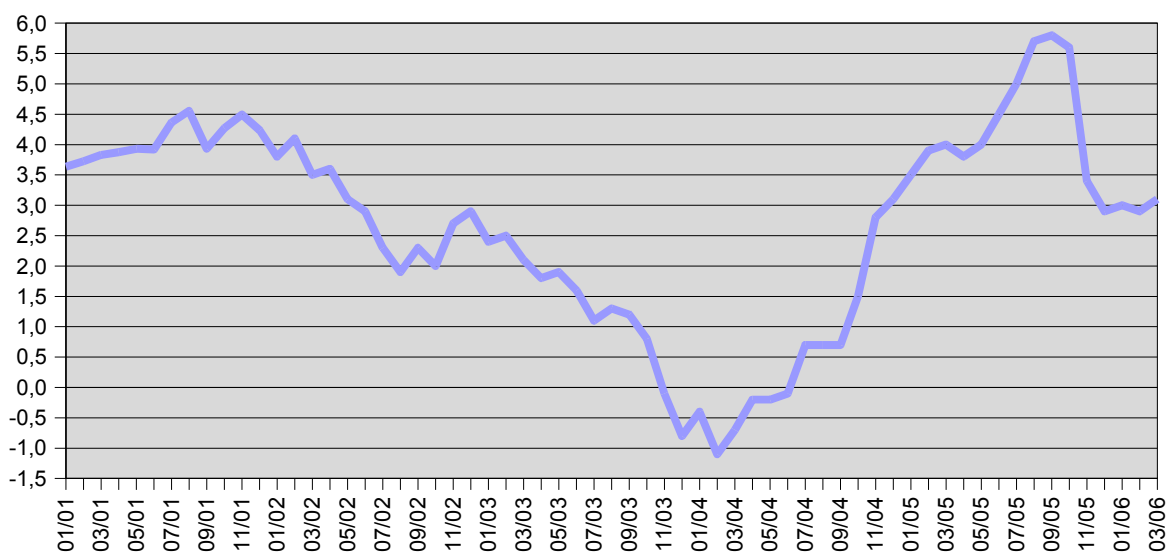
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 6,0% au terme des trois premiers mois de l'année, comparativement à la même période de 2005. Cette progression traduit essentiellement les bonnes performances de la branche « électricité, gaz et eau », dont le sous-indice est ressorti en hausse de 23,4%. Ce secteur a bénéficié d'un rebond de la demande de gaz industriel. En revanche, les branches « industries manufacturières » et « industries extractives » ont enregistré des baisses de 0,8% et 1,0% respectivement.

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a progressé de 7,4% sur le premier trimestre de l'année 2006. L'activité commerciale a été bien orientée dans l'ensemble des pays, à l'exception du Bénin. Ainsi, au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est ressorti en hausse respectivement de 36,5%, 2,6%, 11,6%, 33,9%, 7,6% et 8,6%. Au Bénin, une baisse de 8,9% a été observée.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix est ressorti en hausse de 0,3%, en rythme mensuel, en mars 2006, soit le même niveau qu'en février 2006. Cette évolution est liée au renchérissement des céréales dans les pays du Sahel et à la diminution des débarquements de produits de la pêche au Sénégal due notamment aux conditions climatiques peu favorables. Toutefois, la baisse des prix des produits pétroliers, au Burkina et au Sénégal, et le maintien d'une offre suffisante de maïs au Bénin, ont limité la hausse 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 0,6% au **Bénin**, 0,7% en **Guinée-Bissau**, 0,9% au **Mali**, 0,6% au **Niger** et au **Sénégal**. Au Bénin, au Mali, au Niger et au Sénégal, l'évolution des prix est liée au renchérissement des produits alimentaires. Par ailleurs, au Sénégal la composante « transports » a enregistré une progression de 0,5% d'un mois à l'autre. En Guinée-Bissau, la hausse des prix est liée à la composante logement.

En **Côte d'Ivoire**, le niveau général des prix a enregistré une progression de 0,2%, liée au renchérissement des produits alimentaires, la composante « alimentation » étant ressortie en hausse de 1,2%.

En revanche, au **Burkina** et au **Togo**, le recul du niveau général des prix s'est poursuivi en mars, le niveau général des prix ayant baissé de 0,9% et 0,4% respectivement, en liaison avec la décreue des produits alimentaires.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,9% en mars 2006 contre 3,1% à fin février 2006. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin

janvier 2006 à 4,1% au Bénin, 3,8% au Burkina, 2,1% en Côte d'Ivoire, 1,6% en Guinée-Bissau, 4,4% au Mali, 2,4% au Niger, 3,1% au Sénégal et 3,0% 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. La hausse de la masse salariale est liée à la revalorisation des salaires et à l'incidence des recrutements dans la Fonction Publique, essentiellement dans les secteurs sociaux. 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. Les arriérés de paiement intérieurs ont été apurés à hauteur de 89,8 milliards tandis que des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés pour un montant de 69,3 milliards.

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 milliards. 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. L'Etat a accumulé, à fin mars 2006, des arriérés de paiement pour un montant de 4,0 milliards.

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 mars 2006, 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. L'Etat a accumulé des arriérés de paiement intérieurs pour un montant de 4,6 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, à la mise en oeuvre des mesures relatives à l'augmentation des salaires et le 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. L'Etat a procédé à un apurement au titre des arriérés intérieurs pour un montant de 9,1 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 janvier 2006, comparée à celle à fin décembre 2005, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et une baisse 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 390,9 milliards à fin janvier 2006 contre 376,5 milliards un mois plus tôt, soit une augmentation de 14,4 milliards ou 3,8%, liée à la hausse des avoirs de la Banque Centrale de 7,9 milliards et de ceux des banques de 6,5 milliards. L'amélioration des avoirs extérieurs de la BCEAO résulte de celle des avoirs extérieurs bruts, dont l'impact a été amoindri par l'accroissement des engagements extérieurs. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 25,9 milliards ou 7,1%.

L'encours du crédit intérieur a diminué de 26,0 milliards, pour se situer à 273,2 milliards à fin janvier 2006 contre 299,2 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 17,4 milliards, du fait essentiellement de la diminution des dettes de l'Etat vis-à-vis du système bancaire, notamment des dépôts des particuliers auprès des CCP et des concours des banques à l'Etat. Les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 8,6 milliards ou 2,3%, en ressortant à 366,5 milliards en janvier 2006. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 51,8 milliards ou 16,5%.

La masse monétaire, pour sa part, est en baisse de 15,1 milliards ou 2,4%, pour se situer à 620,2 milliards en janvier 2006. En glissement annuel, elle a augmenté de 83,8 milliards ou 15,6%.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 152,4 milliards en janvier 2006, en baisse de 17,0 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du recul de 1,7 milliard des avoirs de la Banque Centrale et de 15,3 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 98,0 milliards ou 39,1%.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 522,6 milliards en janvier 2006 contre 483,5 milliards à fin décembre 2005, soit une hausse de 39,1 milliards ou 8,1%. Cette évolution traduit la hausse de 15,7 milliards ou 4,9% des crédits à l'économie. La détérioration de la Position Nette du Gouvernement s'explique essentiellement par le recul des dépôts de l'Etat vis-à-vis du système bancaire. L'accroissement des crédits à l'économie est en partie le fait des nouvelles mises en place dans le cadre de la campagne 2005/2006. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 95,4 milliards ou 22,3%.

La liquidité globale s'est établie à 615,5 milliards en janvier 2006 contre 598,1 milliards en décembre 2005, marquant ainsi une hausse de 17,4 milliards. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 24,7 milliards ou 3,9%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 799,8 milliards en janvier 2006 contre 704,4 milliards le mois précédent, soit une hausse de 95,4 milliards, imputable à celle de 65,4 milliards des avoirs de la Banque Centrale et à celle de 30,0 milliards de la position extérieure nette des banques. L'augmentation des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale traduit essentiellement celle des avoirs extérieurs bruts atténuée par un léger accroissement de ses engagements extérieurs.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.519,5 milliards en janvier 2006 contre 1.569,7 milliards en décembre 2005, soit un recul de 50,2 milliards, en liaison avec l'amélioration de 19,9 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 30,3 milliards des crédits à l'économie. Cette évolution est imputable aux crédits ordinaires à court terme, les crédits à moyen et long terme ayant augmenté d'un mois à l'autre. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 51,2 milliards ou 4,6%.

La masse monétaire, en hausse de 17,1 milliards, s'est fixée à 2.098,2 milliards à fin janvier 2006. Par rapport à janvier 2005, la liquidité globale a enregistré une hausse de 10,9%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 38,2 milliards à fin janvier 2006 contre 36,0 milliards à fin décembre 2005, soit une hausse de 2,2 milliards essentiellement liée à celle des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 8,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 15,6 milliards en janvier 2006 contre 14,5 milliards le mois précédent, soit une hausse de 1,1 milliard, traduisant la détérioration de la Position Nette du Gouvernement. Les crédits à l'économie se sont accrus de 0,1 milliard. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 1,4 milliard.

La masse monétaire s'est établie à 52,4 milliards au cours de la période sous revue contre 52,8 milliards en décembre 2005, soit une baisse de 0,4 milliard ou 0,8%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 11,0 milliards ou 26,6%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont accrus de 15,5 milliards pour s'établir à 440,2 milliards contre 424,7 milliards à fin décembre 2005. Cette hausse est

liée respectivement à celle de 6,0 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 9,5 milliards de ceux des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 69,5 milliards ou 18,7%.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 479,2 milliards à fin janvier 2006 contre 489,6 milliards le mois précédent, soit une baisse de 10,4 milliards, en liaison avec la détérioration de 15,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement et le recul de 25,4 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 5,3%.

La masse monétaire, en baisse de 11,1 milliards ou 1,3%, s'est établie à 830,8 milliards au cours de la période sous revue. Par rapport à janvier 2005, la liquidité globale a augmenté de 69,4 milliards ou 9,1%.

Au **Niger**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à 70,7 milliards à fin janvier 2006 contre 71,9 milliards à fin décembre 2005, soit une baisse de 1,2 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 27,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 196,7 milliards en janvier 2006 contre 191,8 milliards en décembre 2005, soit une augmentation de 4,9 milliards ou 2,6%. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 1,7 milliard. Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 3,2 milliards, pour ressortir à 124,5 milliards en janvier 2006. Par rapport à janvier 2005, les crédits à l'économie se sont accrus de 18,0%.

La masse monétaire s'est établie à 249,4 milliards en janvier 2006 contre 248,6 milliards un mois plus tôt, soit un relèvement de 0,8 milliard ou 0,3%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 26,3 milliards ou 11,8%.

Au **Sénégal**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont inscrits en hausse de 21,0 milliards à fin janvier 2006, ressortant à 689,3 milliards, en liaison avec celle de 33,9 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 12,9 milliards des avoirs extérieurs nets des banques. L'augmentation des avoirs des banques résulte de l'accroissement des avoirs détenus auprès des correspondants étrangers. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont enregistré une augmentation de 24,3 milliards.

Le crédit intérieur s'est établi à 993,6 milliards à fin janvier 2006 contre 1.002,0 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 8,4 milliards ou 0,8%, à la suite de la détérioration de 9,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la baisse de 18,0 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 167,6 milliards ou 19,7%.

La masse monétaire s'est inscrite à 1.544,9 milliards en janvier 2006 contre 1.550,1 milliards à fin décembre 2005, soit un recul de 5,2 milliards. Comparée à la même période de l'année précédente, la liquidité globale s'est accrue de 7,3%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 143,9 milliards à fin janvier 2006 contre 136,1 milliards à fin décembre 2005, soit une augmentation de 7,8 milliards, en raison essentiellement de la hausse de 8,0 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont diminué de 22,0 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* s'est fixé à 195,3 milliards à fin janvier 2006 contre 200,3 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 5,0 milliards ou 2,5%, en liaison avec l'amélioration de 4,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 0,8 milliard des crédits à l'économie. Par rapport à fin janvier 2005, les crédits à l'économie se sont inscrits en hausse de 11,1%.

La *masse monétaire* a enregistré une baisse de 8,2 milliards ou 2,6%, en ressortant à 322,3 milliards à fin janvier 2006 contre 314,1 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 37,1 milliards ou 13,0%.

II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union a été moins soutenue au mois de mars 2006 comparativement au mois précédent. Ainsi, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'est acru de 25,3% à 19,9 milliards. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a baissé de 20,9% pour se fixer à 63,1 milliards contre 70,0 milliards le mois précédent. Au mois de mars 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 68,2 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** a baissé, passant de 1,5 milliard en février 2006 à 0,6 milliard en mars 2006, avec un taux moyen pondéré de 3,72% contre 4,98% en mars 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 12,4 milliards avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 4,83%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions est passé de 4,7 milliards en février 2006 à 10,7 milliards en mars, avec un taux de 4,32%. Ce taux est en baisse par rapport à celui de 5,26% enregistré le mois précédent. En mars 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 4,53%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a baissé d'un mois à l'autre, passant de 5,2 milliards à fin février 2006 à 3,5 milliards à fin mars 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 4,94% en février 2006 à 5,42% en mars 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 2,4 milliards avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 4,15%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 4,3 milliards à 3,6 milliards, avec un taux moyen pondéré de 5,57%. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 3,6 milliards ont été effectuées sur le compartiment à trois mois, aucune transaction n'ayant été effectuée sur ce compartiment un mois auparavant. Au cours de la période sous revue, aucune transaction n'a été enregistrée sur les compartiments à **six, neuf et douze mois**.

II.6. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de mars 2006, les indicateurs de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilière (BRVM) ont affiché une évolution contrastée d'un compartiment à l'autre du marché. Le volume des transactions ainsi que la capitalisation se sont accrus sur le marché des actions, tandis que l'activité boursière a baissé sur le compartiment obligataire. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré une hausse, pour le septième mois consécutif, ressortant respectivement à 188,20 points et 135,89 points contre 184,55 points et 133,03 points le mois précédent.

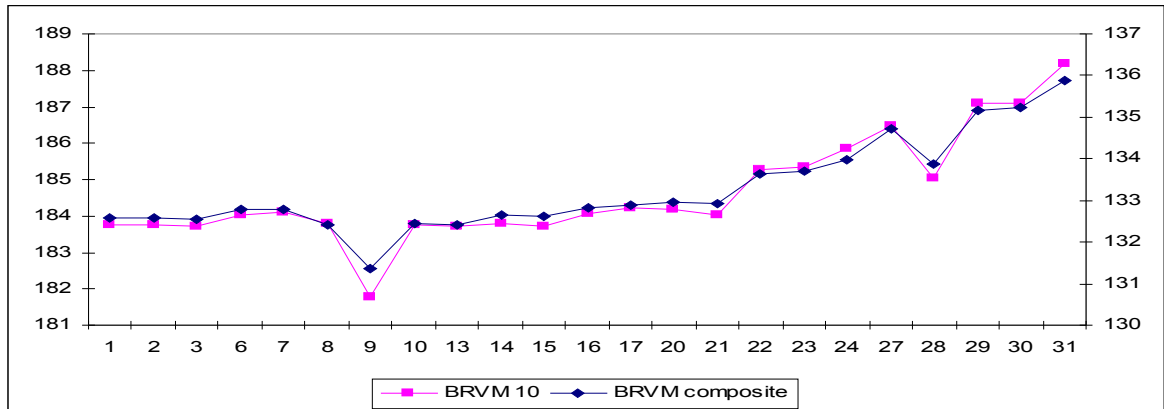
Sur l'ensemble du marché, les transactions ont porté sur 237.179 titres contre 189.825 titres échangés le mois précédent, soit une hausse de 25,0%, liée au regain d'activité enregistré sur le **marché des actions**. Trente-et-une sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation en mars 2006. Le volume des transactions s'est établi à 218.504 actions contre 97.491 actions, soit une augmentation de 124,1% d'un mois à l'autre, après celle de 158,5% le mois précédent, en liaison avec une transaction sur dossier intervenue le 21 mars 2006 sur 105.000 actions *CIE CI*. La hausse du volume des transactions est imputable au regain d'intérêt des investisseurs pour les titres *SONATEL SN* et *BICI CI* dont 61.060 titres et 40.338 titres respectivement ont été échangés au cours de la période sous revue. La *SONATEL SN* mettra en paiement son dividende annuel au titre de l'exercice 2005 qui a augmenté de 18,2% pour s'établir à 6.210 FCFA. Les bons résultats enregistrés par cette entreprise expliquent l'engouement des investisseurs pour ses actions.

Sur le **compartiment obligataire**, dix des dix-huit lignes cotées ont été actives. Les échanges ont porté sur 18.675 obligations contre 92.334 obligations le mois précédent. Les opérations ont essentiellement concerné les lignes obligataires *Communauté Electrique du Bénin (CEB 6,5% 2004-2011)*, *Office National des Télécommunications du Burkina Faso (ONATEL 6,65% 2005-2011)*, *Celtel Burkina (Celtel BF 7,15% 2003-2009)* et *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 6,5% 2005-2008)* pour respectivement 8.284, 3.691, 3.660 et 2.094 obligations échangées.

La **capitalisation totale du marché** est ressortie à 1.870,7 milliards contre 1.849,0 milliards à fin février 2006. La **capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.564,3 milliards contre 1.531,3 milliards à la fin du mois précédent, soit une progression de 2,2%, en liaison avec la hausse des cours des titres. Les cours de quatorze (14) actions sur les trente-neuf cotées se sont appréciés, d'un mois à l'autre, tandis que ceux de huit (8) actions ont baissé. Les cours des dix-sept (17) 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 313,6%, 55,9% et 26,6%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 56,0%. Par rapport au démarrage des activités de la bourse, elle est ressortie en hausse de 87,1%.

En s'établissant à 306,4 milliards, la **capitalisation du marché obligataire** a enregistré une baisse de 3,6%, par rapport au mois de février 2006, en liaison avec le remboursement du tiers du capital de l'emprunt *Trésor Public du Burkina Faso 7% 2003-2007*. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en hausse de 22,5%.

Evolution des indices de la BRVM en mars 2006



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

Quatre Etats membres de l'Union ont exécuté en mars 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. Au cours de la période sous revue, le montant total des tirages effectués par ces 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)
