



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 FEVRIER 2006



SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....	5
II - 1 Activité agricole.....	5
II - 2 Activités industrielle et commerciale.....	7
II - 3 Prix à la consommation.....	9
II - 4 Finances publiques.....	10
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	11
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	14
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	15
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	16
LISTE DES ANNEXES.....	17

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international a été caractérisé en février 2006 par la bonne orientation de l'activité dans les principaux pays industrialisés dans un contexte de décélération de l'inflation. Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine, la Banque Centrale Européenne et la Banque du Japon ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur les marchés financiers, les bourses européennes ont continué de progresser, tandis que les performances des bourses américaines ont été mitigées.

L'activité économique au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine a bénéficié des effets positifs de la bonne campagne agricole 2005/2006, avec une production vivrière en hausse de 11,5% par rapport à l'année précédente. Le niveau général des prix à la consommation a progressé, en rythme mensuel, de 0,3% en février 2006, après une hausse de 0,5% en janvier 2006. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 3,1% en février 2006 contre 3,0% à fin janvier 2006.

La production industrielle dans l'Union s'est accrue de 12,6% sur les deux premiers mois de l'année 2006 comparativement à la même période de l'année 2005, 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 se sont accrus de 1,2% et de 1,6%, ressortant respectivement à 184,55 points et 133,03 points à fin février 2006.

Cinq Etats membres de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal, ont exécuté au cours du mois de février 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Le cumul des tirages effectués à fin février 2006 par ces Etats s'élève à 16,52 millions de DTS ou 12,89 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été caractérisé en février 2006 par la bonne orientation l'activité aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Japon et une décélération de l'inflation, en liaison avec une pression moindre des prix de l'énergie.

Aux Etats-Unis, l'indice synthétique ISM du secteur manufacturier est ressorti à 56,7 points contre 54,8 points en janvier 2006. L'indice ISM non manufacturier a également progressé, passant de 56,8 points en janvier à 60,1 points en février. L'indice portant sur les nouvelles commandes est demeuré quasi-stable à 56,2 points après 56,0 points en janvier. En revanche, les ventes de détail ont reculé de 1,3% en février. Le taux de chômage est ressorti en légère hausse à 4,8%, après 4,7% en janvier 2006.

Dans la zone euro, l'indice PMI des directeurs d'achat du secteur des services a augmenté en février 2006 pour le sixième mois consécutif, ressortant à 58,2 points après 57,0 points en janvier. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis septembre 2000. De même, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a enregistré une progression au cours de la même période atteignant un niveau de 54,5 après 53,5 en janvier. Le taux de chômage s'est inscrit en léger retrait à 8,2% après 8,3% en janvier 2006.

Au Japon, après une hausse en janvier (+0,3%), la production industrielle a reculé de 1,7% en février 2006, soit le premier repli en sept mois. L'indice PMI du secteur manufacturier est resté stable à 57,0 par rapport au mois de janvier. Le taux de chômage a reculé en février ressortant à 4,1% après 4,5% en janvier 2006.

L'évolution des prix traduit, pour l'essentiel, une pression moindre des prix de l'énergie. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 3,6%, en février contre 4,0% en janvier. En zone euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé s'est établi à 2,3% en février après 2,4% en janvier 2006. Au Japon, pour le deuxième mois consécutif, le taux d'inflation est ressorti positif à 0,4% contre 0,5% en janvier 2006.

Les banques centrales ont maintenu, au cours de la période sous-revue, inchangés leurs taux directeurs dans un contexte marqué par une légère décélération de l'inflation. La Réserve fédérale des Etats-Unis a maintenu le taux des Fed funds et le taux d'escompte respectivement à 4,50% et 5,50%. Durant la période sous-revue, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et le taux relatif à la facilité de dépôt de la Banque Centrale Européenne ont été maintenus respectivement à 2,25%, 3,25% et 1,25%. De même, la Banque du Japon a laissé son taux d'escompte inchangé à 0,1% durant le mois de février 2006, se limitant à des injections de liquidités pour orienter à la baisse le taux de change du yen.

L'évolution des marchés des changes a été marquée, au cours de la période sous revue par une dépréciation de l'euro par rapport aux principales devises, en liaison avec les

anticipations de resserrement de la politique monétaire aux Etats-Unis et au Japon. Ainsi, la monnaie unique européenne s'est établie à 1,1875 dollar à fin février 2006 contre 1,2118 dollar à fin janvier 2006, soit une dépréciation de 2,0%. L'euro s'est également déprécié vis-à-vis du yen, ressortant à 138,18 unités pour un euro contre 142,17 unités en janvier. Vis-à-vis de la livre sterling, la monnaie unique européenne s'est dépréciée de 0,7% en février 2006, affichant une valeur de 0,6796 livre.

Les marchés financiers ont connu des évolutions contrastées au mois de février 2006. Les marchés européens ont continué de progresser tandis que les performances des bourses américaines ont été mitigées. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de février 2006 à 10.993,41 points, soit une hausse de 1,2%. Durant la même période, le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies s'est contracté de 1,1% à 2.281,39 points. Les bourses européennes ont été soutenues par une forte activité des fusions-acquisitions. L'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles a progressé de 2,25% durant la période sous revue à 3.774,51 points. Au Japon, les perspectives de resserrement de la politique monétaire ont pesé sur les performances des indices boursiers. Dans ce contexte, l'indice Nikkeï a terminé le mois de février 2006 à 16.205,43 points, représentant une baisse de 2,7% par rapport à son niveau de fin janvier 2006.

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union se sont raffermis au mois de février, à l'exception de ceux du cacao et de l'huile d'arachide. Les hausses les plus importantes ont concerné le caoutchouc et le coton, dont les cours ont progressé respectivement de 13,7% et 4,5% en un mois. Les cours du pétrole ont baissé de 4,3%, ressortant en moyenne à 63,0 dollars le baril, en rapport avec la publication des stocks américains qui se sont établis au-dessus de leur moyenne historique. Les cours de l'huile de palmiste et de palme se sont appréciés de 3,5% et 2,6% respectivement. En revanche, les cotations de cacao et de l'huile d'arachide se sont inscrites en baisse de 1,7% et 1,4% respectivement par rapport au mois de janvier 2006.

II- CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION

L'activité économique a bénéficié des résultats satisfaisants de la campagne agricole 2005/2006. Elle est marquée par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce. La décélération de l'inflation amorcée au quatrième trimestre de l'année 2005 s'est poursuivie, en liaison principalement avec l'approvisionnement adéquat des marchés en céréales.

II.1 Activité agricole

La campagne agricole 2005/2006 a été globalement meilleure que la précédente dans la quasi-totalité des pays de l'Union. Elle a été caractérisée par une relative abondance des

pluies, une régularité des précipitations et une bonne répartition spatio-temporelle. Sur la base des premières estimations, la production vivrière de l'Union est en hausse de 11,5%, après une baisse de 9,4% en 2004/2005. Les plus fortes hausses de la production vivrière ont été observées au Niger (37,6%), au Burkina (25,8%), en Guinée-Bissau (24,0%), au Sénégal (16,2%) et au Mali (10,3%). La progression de la production vivrière a été plus modérée au Bénin (6,1%), au Togo (5,5%) et en Côte d'Ivoire (2,8%).

Les résultats de la campagne 2005/2006 varient d'une culture d'exportation à l'autre. Les productions d'arachide, de café et de noix de cajou sont 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 1.581.357 tonnes, en augmentation de 12,1% par rapport à la campagne précédente. La hausse la plus importante a été enregistrée au *Sénégal* où la production s'est établie à 820.600 tonnes, soit une progression de 36,1% d'une campagne à l'autre, en liaison avec les mesures de soutien à la production, notamment les subventions sur le prix des semences et l'amélioration de leur qualité. Au *Mali*, la production enregistrerait une hausse de 5,0% pour s'établir à 212.130 tonnes. En revanche, au *Burkina*, la production baisserait de 10,1% pour se situer à 220.525 tonnes.

La production de **café** ressortirait à 176.300 tonnes contre 104.000 tonnes un an auparavant, soit une hausse de 69,6%. Cette évolution traduit la hausse de 73,9% des récoltes en *Côte d'Ivoire* et de 20,2% au *Togo*. La production s'établirait dans ces pays respectivement à 166.200 tonnes et 10.100 tonnes au cours de la campagne agricole 2005/2006, contre 95.600 tonnes et 8.400 tonnes la campagne précédente.

Dans un contexte marqué par des difficultés financières induites par la chute des cours mondiaux, la production de **coton-graine** de l'Union a accusé un recul de 4,5% pour s'établir à 2.105.922 tonnes, contre 2.205.893 tonnes la campagne précédente.

Au *Bénin* et au *Togo*, la production de coton-graine est retombée à 300.000 tonnes et à 90.000 tonnes, respectivement en baisse de 29,8% 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 lié 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. Au *Burkina*, la production cotonnière est ressortie à 712.700 tonnes, ce qui fait de ce pays le premier producteur de coton de l'Union. Ce niveau de production traduit une hausse de 11,0% 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. La production cotonnière s'est accrue de 4,2% au Mali, à 610.000 tonnes. Au

Niger et au *Sénégal*, la production de coton-graine est en hausse de 4,1% et 17,4% pour s'établir respectivement à 10.400 tonnes et 46.600 tonnes.

La production de **noix de cajou** en Guinée-Bissau est en augmentation de 16,7% à 132.500 tonnes.

La production de **cacao** de l'Union a enregistré un 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 est ressortie 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 12,6% sur les deux premiers mois de l'année 2006 comparativement à l'année 2005, en liaison avec la bonne tenue des industries manufacturières et extractives. A la période correspondante de l'année précédente, la production industrielle avait enregistré une baisse de 4,6%. Une amélioration est observée dans l'ensemble des pays.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 21,3% sur les deux 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 » et aux textiles qui représentent 76,9% de l'indice global et dont les progressions se sont établies à 34,5% et 15,0% respectivement. L'accroissement de la production des industries textiles est lié au démarrage précoce de la campagne d'égrenage de coton. La baisse 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 7,2% sur les deux premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette progression est liée aux hausses de 7,3% de la production des industries manufacturières et de 6,8% du sous-secteur « électricité, de gaz et d'eau ». La bonne tenue du secteur manufacturier témoigne du dynamisme de la production des industries textiles qui a progressé de 13,7%, 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 16,0%, atténuant ainsi l'évolution de l'indice manufacturier.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 6,2% sur les deux premiers mois de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. Cet indice est ressorti en hausse de 178,7%, en relation avec l'accroissement de la production du champ pétrolier et gazier « BAOBAB ». En revanche, la

branche « industrie manufacturière » s'est inscrite en repli de 7,3%. Le recul de la production manufacturière est imputable aux industries agro-alimentaires, aux industries textiles et aux produits chimiques, leurs sous-indices s'étant repliés de 20,0%, 39,7% et 2,2% respectivement. Le sous-indice produits pétroliers raffinés est ressorti en hausse de 37,5%. En revanche, la branche « électricité, gaz et eau » s'est, pour sa part, repliée de 4,6%.

Au **Mali**, la production industrielle a enregistré une forte progression sur les deux premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 61,3% par rapport à la période correspondante de 2005. Cette évolution est le fait de l'ensemble des secteurs. L'évolution de la branche manufacturière est essentiellement liée à la hausse de 26,4% du sous-indice des industries agro-alimentaires et de 139,6% des industries textiles, en rapport avec le rebond de la production de coton ayant entraîné une hausse de l'activité d'égrenage. Au total, les branches « industrie manufacturière », « industrie extractive » et « électricité, gaz et eau » ont connu des hausses de 115,6%, 11,0% et 6,1%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 15,3% sur les deux premiers mois de l'année 2006 comparativement à l'année 2005. Ce résultat reflète la bonne tenue des branches « industrie manufacturière » et « industrie extractive », ressorties en hausse de 17,5% et 41,1% respectivement, en liaison avec l'accroissement de la demande locale. L'évolution de la branche « industrie manufacturière » est notamment liée aux « industries agro-alimentaires » et aux « autres produits minéraux non métalliques », en hausse de 49,7% et 9,5% respectivement.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a connu une légère hausse de 0,8% sur les deux premiers mois de l'année 2006 comparativement à la période correspondante de 2005. Ce résultat traduit l'évolution des branches « industrie extractive » et « électricité, gaz et eau », en hausse de 12,1% et 7,2% respectivement. En revanche, la branche « industrie manufacturière » s'est inscrite en repli de 0,7%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les industries agroalimentaire et chimique de 8,7% et 22,6% respectivement.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 5,4% au terme des deux 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 25,1%. En revanche, les branches « industries manufacturères » et « industries extractives » ont enregistré des baisses de 1,1% et 0,5% respectivement.

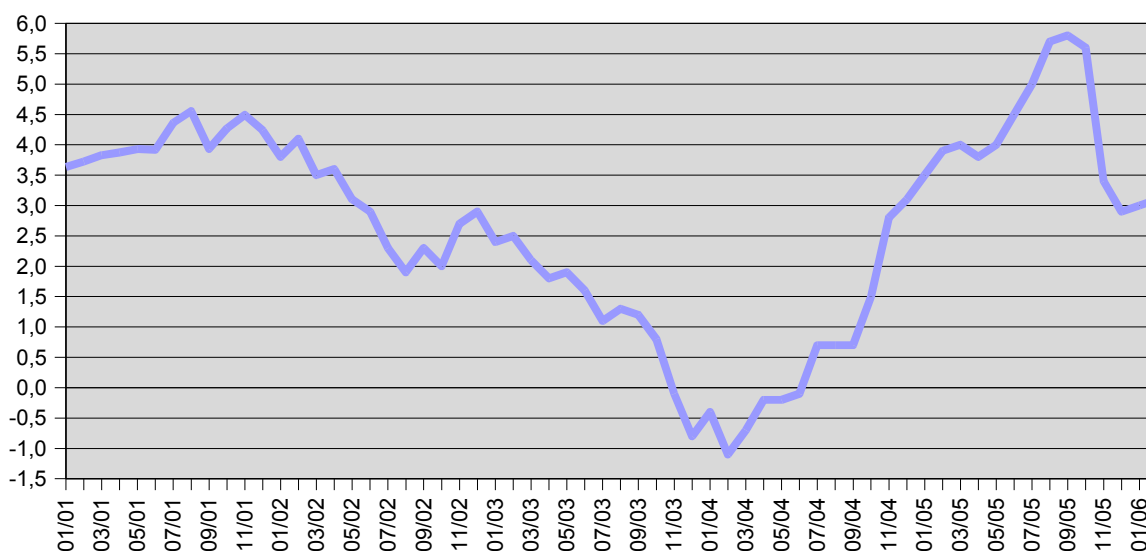
L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail s'est globalement accru de 5,9% sur les deux premiers mois de l'année 2006. L'activité commerciale a été bien orientée dans l'ensemble des pays, à l'exception de la Côte d'Ivoire et du Bénin. Ainsi, au Burkina, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est

ressorti en hausse respectivement de 40,0%, 6,2%, 36,5%, 9,0% et 12,7%. Au Bénin et en Côte d'Ivoire, une baisse de 15,3% et 0,8% de l'activité commerciale est notée.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix a progressé, en rythme mensuel, de 0,3% en février 2006 après une hausse de 0,5% en janvier. Cette évolution résulte du renchérissement des carburants au Bénin, au Burkina, au Niger et au Sénégal, de l'augmentation du coût des appels téléphoniques locaux au Bénin, du relèvement du prix du pétrole lampant et des tarifs des transports en Côte d'Ivoire et de la baisse de l'offre de produits de la pêche au Sénégal. En outre, les prix des céréales sont restés quasi-stables par rapport à leur niveau de janvier 2006 dans les pays sahéliens. Ils ont, par contre, baissé au Bénin et au Togo, limitant la hausse du niveau général des prix.

**UEMOA : Evolution des prix à la consommation
(glissement annuel)**



Au **Bénin** et en **Guinée-Bissau**, le niveau général des prix à la consommation est en hausse respectivement de 1,2% et 1,6%, en variation mensuelle. Au Bénin, cette évolution est essentiellement imputable à la composante logement et aux transports, ressortis en hausse de 1,2% et 5,5% respectivement. En Guinée-Bissau, le renchérissement des céréales (+2,8% en variation mensuelle) explique les résultats enregistrés en février 2006.

En **Côte d'Ivoire** et au **Mali**, le niveau général des prix a enregistré une progression de 0,4% tandis qu'au **Sénégal**, l'inflation est de 0,3%, en rapport avec le renchérissement des produits alimentaires, la composante alimentation étant ressortie en hausse de 0,4% en Côte d'Ivoire et

1,2% au Mali et au Sénégal.

Au **Burkina**, au **Niger** et au **Togo**, un recul du niveau général des prix est observé, du fait de la dégrèvement des prix des produits alimentaires. La baisse est de 0,4% au Burkina, 0,2% au Niger et 0,3% au Togo. La composante alimentation a enregistré une baisse de 0,8% au Burkina, 0,6% au Niger et 1,6% au Togo.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 3,1% en février 2006 contre 3,0% à fin janvier 2006. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin janvier 2006 à 5,8% au Bénin, 6,6% au Burkina, 2,2% en Côte d'Ivoire, 0,6% en Guinée-Bissau, 4,3% au Mali, 6,0% au Niger, 0,5% au Sénégal et 6,6% au Togo.

II.4. Finances publiques

L'analyse de la **situation des finances publiques** laisse apparaître, au terme de l'année 2005, une amélioration par rapport aux réalisations de l'année précédente. Ainsi, le déficit global, base engagements, hors dons, de l'Union s'est établi à 4,0% du PIB contre 4,8% un an plus tôt. Les recettes totales se sont inscrites en hausse de 277,8 milliards ou 7,4%. Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 167,9 milliards ou 3,5%, sous l'impact de la hausse de 4,0% des dépenses courantes. Les dépenses en capital sont ressorties à 1.507,5 milliards, contre 1.508,8 milliards en 2004, du fait essentiellement du recul des financements sur ressources externes. En effet, les dépenses d'investissement financées sur ressources externes se sont inscrites en baisse de 17,7 milliards, pour s'établir à 780,9 milliards, tandis que celles financées sur ressources internes ont atteint 726,6 milliards, soit une augmentation de 19,3 milliards. Rapportées aux recettes fiscales, ces dernières ont représenté 20,6% en 2005 contre 21,2% en 2004.

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

Au **Bénin**, le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 4,8% du PIB en 2005 contre 3,5% en 2004. Cette dégradation est imputable à la hausse des dépenses et prêts nets, dans un contexte de progression modérée des recettes. Les dépenses courantes ont augmenté de 7,9%, celles en capital sont ressorties en hausse de 30,4%, pour s'établir à 154,8 milliards, en liaison avec la mobilisation de ressources extérieures. Au **Burkina**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est réduit, en se situant à 8,1% du PIB en 2005 contre 8,6% un an auparavant. Les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 19,4%. Pour leur part, les recettes totales se sont inscrites en augmentation de 10,6%, induite notamment par l'accroissement de 11,2% des recettes fiscales. En **Côte d'Ivoire**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 1,0% du PIB en 2005 contre 2,8% un an plus tôt.

Cette évolution reflète la réduction de 4,3% des dépenses et prêts nets, du fait de la baisse des dépenses en capital et de l'augmentation de 4,9% des recettes totales. En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 16,7% du PIB en 2005 contre 25,4% un an auparavant, imputable à un accroissement de 22,6% des recettes totales et à une réduction de 8,9% des dépenses et prêts nets. L'évolution des recettes totales s'explique principalement par la progression de 26,3% des recettes non fiscales. Au **Mali**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 9,0% du PIB, en aggravation de 2,2 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Cette situation s'explique par l'accroissement des dépenses et prêts nets (16,2%), dans un contexte de progression modérée des recettes totales (7,1%). Les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 8,6%. Au **Niger**, l'évolution des finances publiques est marquée par une réduction du déficit global, base engagements, hors dons, qui s'est établi à 7,9% du PIB en 2005 contre 9,6% un an plus tôt. Cette situation s'explique par la hausse de 8,2% des recettes fiscales et la faible progression de 0,3% des dépenses totales, du fait de la contraction des dépenses courantes. En effet, les dépenses courantes se sont inscrites en baisse de 1,7%, sous l'effet de la réduction de 13,0% des charges diverses de fonctionnement. Au **Sénégal**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 2,8% du PIB en 2005 contre 4,5% un an plus tôt. Cette amélioration est imputable à une progression de 14,4% des recettes fiscales. Les dépenses totales et prêts nets ont, pour leur part, augmenté de 4,0%, sous l'effet de la hausse de 10,4% des dépenses courantes. Les dépenses en capital ont connu une légère baisse de 2,5%. Au **Togo**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 0,3% du PIB en 2005 contre un excédent de 0,2% un an auparavant, en liaison avec la baisse de 3,9% des recettes totales.

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 légèrement plus soutenue au mois de février 2006 comparativement au mois précédent. Ainsi, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'est accru de 11,2% à 15,9 milliards. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a également augmenté de 20,9% pour se fixer à 70,0 milliards contre 61,0 milliards le mois précédent. Au mois de février 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 70,0 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** a baissé, passant de 2,9 milliards en janvier 2006 à 1,5 milliard en février 2006, avec un taux moyen pondéré de 4,98% contre 2,58% en janvier 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 3,7 milliards avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 5,33%. Sur le compartiment **à une semaine**, le volume moyen des transactions est passé de 4,2 milliards en janvier 2006 à 4,7

milliards en février avec un taux de 5,26%. Ce taux est en hausse par rapport à celui de 4,90% enregistré le mois précédent. En février 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 3,80%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a augmenté d'un mois à l'autre, passant de 2,7 milliards à fin janvier 2006 à 5,2 milliards à fin février 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 5,24% en janvier 2006 à 4,94% en février 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 1,8 milliard avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 3,33%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 2,1 milliards à 4,3 milliards, avec un taux moyen pondéré de 4,94%. Au cours de la période sous revue, aucune transaction n'a été enregistrée sur les compartiments **à trois, six, neuf et douze mois**.

II.6. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de février 2006, l'ensemble des indicateurs concernant les transactions, les indices et la capitalisation boursière ont affiché une évolution favorable par rapport au mois précédent, à l'exception de la capitalisation du marché obligataire. A fin février 2006, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite ont enregistré une hausse, pour le sixième mois consécutif, ressortant respectivement à 184,55 points et 133,03 points, soit des progressions de 1,2% et 1,6% respectivement. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite sont en hausse de 84,6% et de 33,0%.

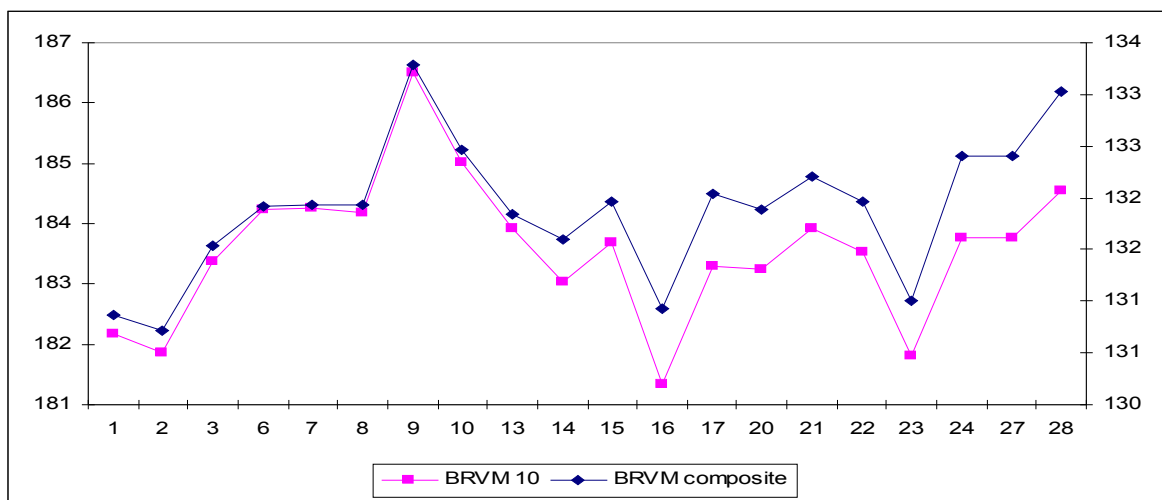
Sur le marché des actions, trente-deux sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation en février 2006. Après le repli enregistré en janvier, le volume des transactions s'est établi à 97.491 actions, en hausse de 59.771 actions ou 63,1% d'un mois à l'autre, en liaison avec le regain d'intérêt des investisseurs pour les titres *SONATEL SN* dont le volume échangé est passé de 20.755 actions en janvier 2006 à 50.219 actions au cours de la période sous revue.

Sur le compartiment obligataire, neuf des dix-huit lignes cotées ont été actives. Les échanges ont porté sur 92.334 obligations contre 3.497 obligations le mois précédent. Les opérations ont essentiellement concerné les lignes obligataires *Etat du Sénégal (5,5% 2005-2010)* pour 77.000 obligations et *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 6,5% 2005-2008)* pour 11.178 obligations échangées, représentant respectivement 1,7% et 0,3% du volume total de ces titres inscrits à la cote.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.849,0 milliards contre 1.831,2 milliards à fin janvier 2006. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.531,3 milliards contre 1.507,3 milliards à la fin du mois précédent, soit une progression de 1,6%, en liaison avec la hausse des cours des titres, notamment ceux de l'action *SONATEL SN*. Les cours de neuf actions sur les trente-neuf cotées se sont appréciés,

d'un mois à l'autre, tandis que ceux de quatorze actions ont baissé. Les cours des 16 titres restants sont demeurés inchangés. Comparés à leurs niveaux d'introduction en bourse, les cours des actions *SONATEL SN*, *BOA BN* et *SGB CI* ont augmenté respectivement de 315,9%, 26,6% et 28,2%. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 57,0%. En s'établissant à 317,7 milliards, **la capitalisation du marché obligataire** a enregistré une baisse de 1,9%, en liaison avec le remboursement du 10^{ème} du capital de l'emprunt SHELTER AFRIQUE 6,25% 2003-2010. En glissement annuel, la capitalisation du marché obligataire est ressortie en hausse de 22,6%.

Evolution des indices de la BRVM en février 2006



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

Cinq Etats membres de l'Union ont exécuté en février 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Mali, du Niger et du Sénégal. Au cours de la période sous revue, le montant total des tirages effectués par ces Etats auprès du FMI est ressorti à 16,5 millions de DTS ou 12,9 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)
