



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 JANVIER 2006



SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....	5
II - 1 Activité agricole.....	6
II - 2 Activités industrielle et commerciale.....	7
II - 3 Prix à la consommation.....	9
II - 4 Finances publiques.....	10
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	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 marqué, au mois de janvier 2006, par un ralentissement de l'activité économique, en particulier aux Etats-Unis et une accélération de l'inflation. Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine a procédé à un relèvement de ses taux directeurs, tandis que la Banque Centrale Européenne et la Banque du Japon les ont maintenu inchangés. Sur les marchés financiers, les indices boursiers ont été orientés à la hausse, à la faveur de la multiplication des opérations de fusion d'entreprises.

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 qui progresserait de 12,8% par rapport à l'année précédente. Le niveau général des prix à la consommation a enregistré en janvier 2006 une hausse de 0,5%, en rythme mensuel, après le recul de 0,6% observé en décembre 2005. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 3,0% en janvier 2006 contre 2,9% en décembre 2005.

La production industrielle dans l'Union, s'est pour sa part, accrue en janvier 2006 de 15,9%, en glissement annuel, en liaison avec la bonne tenue des industries manufacturières.

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

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite se sont accrus de 21,7% et de 16,2%, ressortant respectivement à 182,31 points et 130,94 points.

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 janvier 2006, des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Le cumul des tirages effectués à fin janvier 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 janvier 2006 par des signes de ralentissement de l'activité, particulièrement aux Etats-Unis. Cette situation est essentiellement imputable à un repli saisonnier de la demande intérieure.

Aux Etats-Unis, pour le troisième mois consécutif, l'indicateur ISM du secteur manufacturier s'est contracté, passant de 55,6 en décembre 2005 à 54,8 en janvier 2006. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est inscrit en baisse, à 55,3 points en janvier 2006 contre 55,5 points en décembre 2005. Pour leur part, les ventes de détail ont baissé de 0,2% durant la même période, après une hausse de 1,4% en décembre 2005. Le taux de chômage est ressorti à 4,7% après 4,9% en décembre 2005.

Dans la zone euro, l'indice des directeurs d'achat du secteur des services a continué son redressement, ressortant à 57 points en janvier 2006 contre 56,8 points en décembre 2005, soit le niveau le plus élevé depuis octobre 2000. En revanche, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est resté stable en janvier 2006 par rapport à décembre 2005. Le regain d'activité dans la zone est soutenu par le dynamisme de la consommation des ménages et la bonne tenue de la demande intérieure dont témoigne l'amélioration du moral des industriels dans les deux principaux pays, l'Allemagne et la France. Le taux de chômage s'est situé à 8,3% en janvier 2006, niveau inchangé par rapport à celui de décembre 2005.

Au Japon, la production industrielle est ressortie en progression de 1,9% contre une hausse exceptionnelle de 4,9% un mois plus tôt. Les données publiées en janvier 2006 confirment le raffermissement de l'activité économique. Le moral des ménages est à son niveau le plus élevé depuis 14 ans et contribue à entretenir la demande intérieure. Le taux de chômage est ressorti à 4,5% en janvier 2006, après 4,4% en décembre 2005.

L'évolution des prix traduit une accélération de l'inflation, principalement sous l'effet de la hausse des prix du pétrole. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation est ressorti à 4,0%, en glissement annuel, en janvier 2006 contre 3,4% en décembre 2005. En zone euro, le taux d'inflation s'est établi à 2,4%, en glissement annuel, après 2,2% en décembre 2005. Au Japon, l'évolution des prix à la consommation confirme la fin de la déflation, le taux d'inflation étant ressorti à 0,5% contre une baisse de 0,1% en décembre 2005.

Les banques centrales ont continué d'imprimer une orientation restrictive à leur politique monétaire dans le but de contenir les risques inflationnistes. Ainsi, la Réserve Fédérale des Etats-Unis a procédé au relèvement, le 31 janvier 2006, de ses taux d'intérêt de 25 points de base, portant 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 janvier 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 appréciation de l'euro par rapport au dollar des Etats-Unis, sous l'effet des anticipations de hausses des taux d'intérêt dans la zone euro. Ainsi, la monnaie unique européenne s'est établie à 1,2118 dollar à fin janvier 2006 contre 1,1797 dollar à fin décembre 2005. L'euro s'est inscrit dans la même tendance vis-à-vis du yen, qui est ressorti à 142,17 unités pour un euro, soit une appréciation de 2,3%. En revanche, vis-à-vis de la livre sterling, la monnaie unique européenne s'est dépréciée de 0,1% en janvier 2006, affichant une valeur de 0,6843 livre.

Les marchés financiers ont été caractérisés par une progression généralisée des indices boursiers à la faveur de la multiplication des opérations de fusion d'entreprises. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de janvier 2006 à 10.864,86 points, soit une hausse de 1,4%. Durant la même période, le Nasdaq composite, indice des valeurs des nouvelles technologies, a gagné 4,6% à 2.305,8 points. En zone euro, l'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles a progressé de 3,1% durant la période sous revue à 3.691,41 points. A la bourse de Tokyo, l'indice Nikkeï a terminé le mois de janvier 2006 à 16.649,82 points, représentant une hausse de 3,3% par rapport à son niveau de fin décembre 2005.

Les cours des matières premières se sont raffermis au mois de janvier, à l'exception de ceux des huiles végétales. Les hausses les plus significatives ont concerné le café et l'or, dont les cours ont progressé respectivement de 12,5% et 7,7% en un mois, sous l'effet d'une insuffisance de l'offre. Les cotations de cacao se sont inscrites en hausse de 4,3% par rapport au mois de décembre 2005, en liaison avec les achats spéculatifs. Les cours de pétrole ont progressé de 3,0%, ressortant à 61,9 dollars le baril du fait des incertitudes géopolitiques au Moyen-Orient et des troubles sociaux au Nigeria. Les cours de l'huile de palmiste se sont pour leur part appréciés de 2,5%. Ceux du coton ont progressé de 1,8%, en relation avec des achats de couverture. En revanche, les cours de l'huile d'arachide et de l'huile de palme se sont repliés de 1,5%.

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 à 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 12,8%, après une baisse de 9,3% en 2004/2005. Cependant cette hausse est assez nuancée d'un pays à l'autre. Les plus fortes hausses de la production vivrière ont été observées au Burkina (38,9%), au Niger (37,6%), 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 1.759.732 tonnes, en augmentation de 24,8% 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 *Burkina*, la production d'arachide s'accroîtrait de 62,6% par rapport aux réalisations de la campagne 2004/2005 pour se situer à 398.900 tonnes, en liaison avec la bonne répartition spatio-temporelle des pluies et l'augmentation des surfaces emblavées. Au Mali, la production enregistrerait une hausse de 5,0% pour s'établir à 212.130 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 accuse un recul de 3,5% pour s'établir à 2.127.391 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 734.200 tonnes, ce qui fait de ce pays le premier producteur de coton de l'Union. Ce niveau de production traduit une hausse de 14,4% 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 3,0% à 118.500 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 15,9% en janvier 2006, en glissement annuel, en liaison avec la bonne tenue des industries manufacturières. A la période correspondante de l'année précédente, la production industrielle avait enregistré une hausse de 2,5%. 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 56,3% en janvier 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 », aux « textiles » et aux « autres produits métalliques » qui représentent 90,4% de l'indice global et dont les progressions se sont établies à 50,3%, 33,3% et 10,2% respectivement. L'accroissement de la production des industries textiles est liée au démarrage précoce de la campagne d'égrenage de coton. Les évolutions des sous-branches « produits alimentaires et boissons » et « produits minéraux non métalliques » sont le fait du rebond de la demande extérieure. La baisse de 14,6% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a atténué la progression de l'indice global.

Au *Burkina*, l'indice de la production industrielle a connu une hausse de 9,4% en janvier 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette progression est liée aux hausses de 9,4% de la production des industries manufacturières et de 7,4% du sous-secteur de la production et de la distribution d'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 18,2%, en liaison avec l'intensification de l'activité d'égrenage et l'augmentation de la

demande de tissus pour la fête de Tabaski. En revanche, le sous-indice alimentaire dont le poids dans l'indice global est de 37,6% s'est replié de 18,7%, atténuant ainsi l'évolution de l'indice manufacturier.

En *Côte d'Ivoire*, la production industrielle a enregistré une hausse de 6,8% en janvier 2006 par rapport au mois de janvier 2005, en liaison avec une forte progression de l'indice des industries extractives. Cet indice est ressorti en hausse de 170,0%, en relation avec la hausse de la production du champ pétrolier et gazier « BAOBAB ». En revanche, les branches « industrie manufacturière » et « électricité, gaz et eau » se sont inscrites en repli de 5,1% et 3,8% respectivement. Le recul de la production manufacturière est imputable aux industries agro-alimentaires et aux produits chimiques, leurs sous-indices s'étant repliés de 26,7% et 3,6% respectivement. Toutefois, le sous-indice produits pétroliers raffinés est ressorti en hausse de 40%.

Au *Mali*, la production industrielle a fortement augmenté en janvier 2006, ressortant en hausse de 51,2% par rapport à la période correspondante de 2005. Cette progression est le fait des secteurs des industries manufacturières, ainsi que de la production d'électricité, de gaz et d'eau, en hausse de 107,5% et 10% respectivement. L'évolution de la branche manufacturière est essentiellement liée à la hausse de 22,8% du sous-indice des industries agro-alimentaires, induite par l'augmentation de la demande locale, et de 133,1% des industries textiles en rapport avec le rebond de la production de coton.

Au *Niger*, l'indice de la production industrielle s'est accru de 93,6% en janvier 2006 par rapport au mois de janvier 2005. Ce résultat reflète à la fois les évolutions enregistrées dans la branche des industries manufacturières, en hausse de 33,8%, et dans la production d'électricité, de gaz et d'eau, en progression de 27,6%, en liaison avec l'accroissement de la demande locale. L'évolution des industries manufacturières est notamment liée aux industries agro-alimentaires et aux « autres produits minéraux non métalliques », en hausse de 62,0% et 58,7% respectivement.

Au *Sénégal*, l'indice de la production industrielle a connu une hausse de 9,0% en janvier 2006 par rapport à la période correspondante de l'année 2005. Ce résultat traduit l'évolution des branches « industries manufacturières » et « électricité, gaz et eau ». La hausse notée dans la branche des industries manufacturières est imputable aux sous-branches des textiles, des produits pétroliers raffinés et des autres produits minéraux non métalliques, en hausse de 20,5%, 40,1% et 42,0% respectivement.

Au *Togo*, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse, en glissement annuel, de 4,2% en janvier 2006. Cette progression traduit les bonnes performances des industries manufacturières et de la branche « électricité, gaz et eau », dont les sous-indices sont ressortis en hausse de 6,5% et 26,6% respectivement. Les résultats de la branche

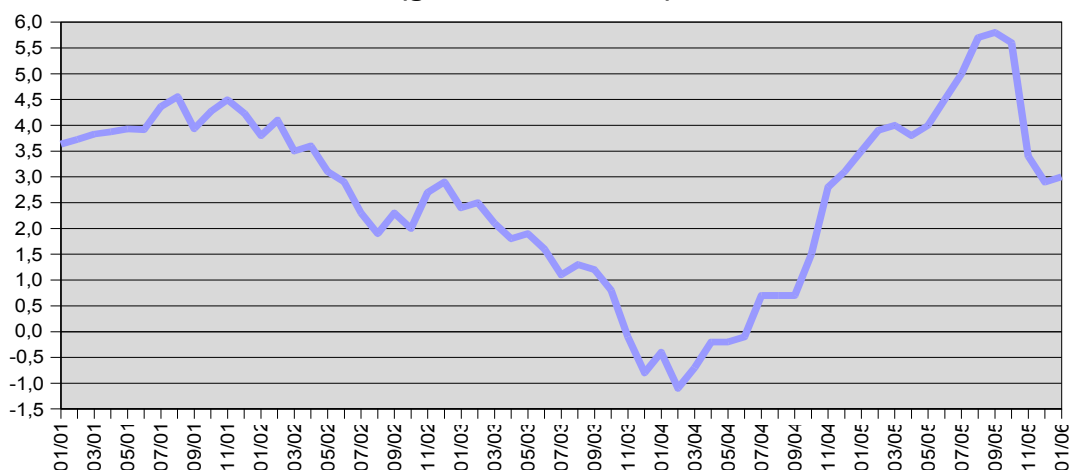
manufacturière sont imputables notamment aux industries agro-alimentaires et aux produits chimiques, en hausse de 8,6% et 73,9% respectivement.

L'indice du **chiffre d'affaires** s'est globalement accru de 6,5% en janvier 2006, comparativement à janvier 2005. L'activité commerciale a été bien orientée dans l'ensemble des pays, à l'exception du Bénin. Ainsi, 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 0,3%, 12,6%, 11,1%, 11,6% et 20,2%. En revanche, au Bénin, une baisse de 26,9% de l'activité commerciale est notée.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix a progressé, en rythme mensuel, de 0,5% en janvier 2006. Cette évolution résulte du renchérissement des médicaments au Bénin, du relèvement des tarifs des transports au Burkina, de la hausse du prix du maïs au Togo et de l'impact des perturbations enregistrées dans l'approvisionnement des marchés en produits vivriers en Côte d'Ivoire, à la suite des manifestations du 16 au 19 janvier 2006. Par ailleurs, l'incidence de la fête de la Tabaski a accentué la hausse des prix. Toutefois, l'orientation baissière des prix des céréales dans la plupart des pays et l'amélioration de l'offre de légumes au Sénégal ont atténué la progression des prix.

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



Au **Bénin**, au **Burkina**, en **Côte d'Ivoire** et au **Togo**, le niveau général des prix à la consommation est en hausse respectivement de 1,1%, 1,5%, 0,6% et 1,6%, en variation mensuelle. Cette évolution est essentiellement imputable à la composante alimentation et, dans une moindre mesure, aux transports. En effet, le sous-indice alimentation est ressorti en hausse de 3,0% au Bénin, 0,4% au Burkina, 1,0% en Côte d'Ivoire et 3,7% au Togo.

En revanche, en **Guinée-Bissau**, au **Niger** et au **Sénégal**, une décre de prix à la consommation est observée, l'indice harmonisé ressortant en baisse respectivement de 0,3%, 0,4% et 0,2%. Ce recul du niveau général des prix est essentiellement lié à la composante alimentation qui a enregistré un retrait de 0,2% au Niger et 1,3% au Sénégal.

Au **Mali**, le niveau général des prix est resté stable en variation mensuelle. Les composantes alimentation et logement sont ressorties en baisse, tandis qu'une hausse est enregistrée au niveau de la composante transport.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 3,0% en janvier 2006 contre 2,9% à fin décembre 2005. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin janvier 2006 à 4,8% au Bénin, 6,3% au Burkina, 2,0% en Côte d'Ivoire, -0,6% en Guinée-Bissau, 4,7% au Mali, 3,2% au Niger, 1,9% au Sénégal et 3,9% 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, elles 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 des finances publiques 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%. Les dépenses 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 des 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 de court terme, les crédits à moyen et court 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 bancaires 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 1002,0 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 janvier 2006 comparativement au mois précédent. Ainsi, le volume moyen hebdomadaire des opérations a reculé de 36,2% pour s'établir à 14,3 milliards contre 21,4 milliards en décembre 2005. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a également baissé de 20,9% pour se fixer à 61,0 milliards contre 77,1 milliards le mois précédent. Au mois de janvier 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 85,5 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** a augmenté, passant de 2,4 milliards en décembre 2005 à 2,9 milliards en janvier 2006, avec un taux moyen pondéré de 2,58% contre 4,57% en décembre 2005. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 2,7 milliards

avaient été observées sur ce compartiment avec un taux à un jour de 5,47%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions a baissé de 5,2 milliards pour s'établir à 4,2 milliards d'un mois à l'autre avec un taux moyen pondéré de 4,90%. Ce taux est en hausse par rapport à celui de 4,61% enregistré le mois précédent. En janvier 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 3,51%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a reculé d'un mois à l'autre, passant de 6,2 milliards à fin décembre 2005 à 2,7 milliards à fin janvier 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 4,08% en décembre 2005 à 5,24% en janvier 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 660 millions avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 4,59%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 3,0 milliards à 2,1 milliards, avec un taux moyen pondéré de 5,48%. En revanche, le volume des **prêts interbancaires à trois mois** a doublé, passant de 1,0 milliard en décembre 2005 à 2,2 milliards un mois plus tard. Sur ce compartiment, le taux moyen pondéré s'est établi à 5,02% après celui de 4,39% enregistré 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

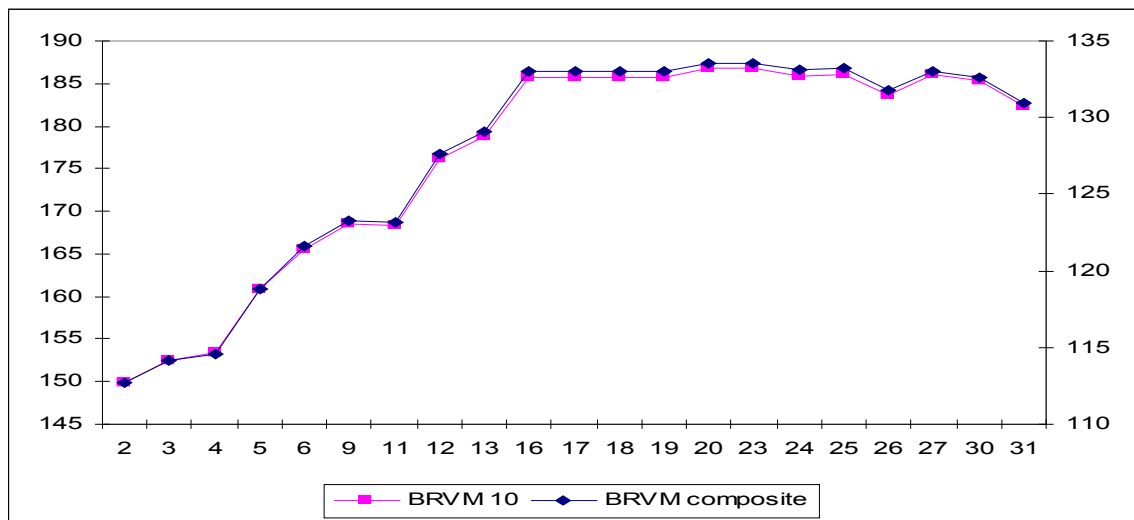
L'activité boursière a connu une évolution contrastée au cours du mois de janvier 2006. Sur le marché des actions, le volume des transactions a enregistré une baisse, tandis que les cours des titres ont été bien orientés, comme en témoigne la hausse de la capitalisation et des indices sur le compartiment. Sur le compartiment obligataire, l'évolution du volume des transactions et de la capitalisation laisse apparaître un reflux de l'activité. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont accrus de 21,7% et de 16,2%, ressortant respectivement à 182,31 points et 130,94 points. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des hausses respectives de 85,8% et 56,1%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont en hausse de 82,3% et de 30,9%.

Sur le marché des actions, vingt-huit sociétés sur les trente-neuf inscrites ont fait l'objet de cotation en janvier 2006. Le volume des transactions a sensiblement baissé, ressortant à 37.720 actions contre 164.731 actions échangées en décembre 2005. Ce repli traduit la saisonnalité de l'évolution des transactions sur le marché des actions. Les sociétés dont les titres ont fait l'objet d'une demande relativement importante, sont *SONATEL SN*, *SAPH CI* et *SHELL CI*, avec respectivement 20.755, 2.343 et 2.050 titres échangés.

Sur le compartiment obligataire, dix des dix-huit lignes cotées ont été actives. Les échanges ont porté sur 3.497 obligations contre 34.363 obligations le mois précédent. Les transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *Communauté Electrique du Bénin (CEB 6,5% 2003-2010)*, *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 6,5% 2003-2006)* et *CELTEL BF 7,15% 2003-2009*, avec respectivement 1.129 titres, 967 titres et 680 titres échangés.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.831,2 milliards contre 1.623,4 milliards à fin décembre 2005, soit une hausse de 12,8%. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.507,3 milliards contre 1.297,1 milliards à la fin du mois précédent, soit une progression de 16,2%, en liaison avec la hausse des cours des titres, notamment ceux des actions *SONATEL SN* qui sont passés de 67.015 à 91.500 FCFA entre décembre 2005 et janvier 2006. Entre janvier 2005 et janvier 2006, le cours de l'action *SONATEL SN* est passé de 37.000 FCFA à 91.500 FCFA. La hausse continue du cours de l'action *SONATEL SN* s'explique par la bonne tenue ainsi que la diversification des activités de l'entreprise. Le dividende payé par la société est en progression depuis 1998, ce qui rend favorable le rendement sur le titre, nonobstant le niveau élevé de son cours. Les cours de 12 actions sur les trente-neuf cotées se sont appréciés, d'un mois à l'autre, tandis que ceux de 11 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 309,1%, 26,6% et 23,8%. **La capitalisation du marché obligataire** a enregistré une baisse de 0,7%, en liaison avec le remboursement de 15% du capital de l'emprunt BOAD 6,25% 1999-2009.

Evolution des indices de la BRVM en janvier 2006



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

Cinq Etats membres de l'Union ont exécuté en janvier 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 16,52 millions de DTS ou 12,89 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)
