



**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 SEPTEMBRE 2006**



---

## SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
<b>I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....</b>	<b>4</b>
<b>II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....</b>	<b>5</b>
II - 1 Activité agricole.....	5
II - 1 -1 Déroulement de la campagne agricole 2006/2007.....	5
II – 1 - 2 Production agricole.....	5
II - 2 Activités industrielle et commerciale.....	7
II - 3 Prix à la consommation.....	9
II - 4 Finances publiques.....	10
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	11
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	14
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	14
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures .....	15
<b>LISTE DES ANNEXES.....</b>	<b>16</b>

---

## APERÇU GENERAL

*Au plan international, la conjoncture économique a été marquée au mois de septembre, par le ralentissement de l'activité dans les pays industrialisés et la décélération de l'inflation.*

*L'activité économique au sein de l'Union a été soutenue par la bonne orientation de la production industrielle et commerciale, dont les indices respectifs sont ressortis en hausse, sur les neuf premiers mois de l'année 2006, de 4,1% et 7,5%. Le niveau général des prix a augmenté en rythme mensuel, de 0,1% en septembre 2006.*

*Selon les informations disponibles, la situation monétaire de l'Union à fin septembre 2006, comparée à celle à fin août 2006, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la masse monétaire et une baisse du crédit intérieur.*

*Sur le marché financier régional, l'indice BRVM<sub>10</sub> s'est replié de 2,4% tandis que l'indice BRVM composite a enregistré une progression de 9,3% d'un mois à l'autre.*

*Trois Etats membres de l'Union ont exécuté en septembre 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Mali et du Niger. A fin septembre 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 36,6 millions de DTS, soit 28,3 milliards de FCFA.*

---

## I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Au plan international, la conjoncture économique a été marquée au mois de septembre, par le ralentissement de l'activité dans les pays industrialisés et la décélération de l'inflation.

**Aux Etats-Unis**, les dernières statistiques économiques ont confirmé le ralentissement de l'activité durant le trimestre sous revue. En effet, les estimations indiquent une progression de 0,4% du produit intérieur brut, en rythme trimestriel, après le taux de 0,6% le trimestre précédent. Durant le mois de septembre, l'indice PMI du secteur manufacturier a enregistré un léger repli de 0,6% à 52,9 points. Les ventes de détail ont également baissé de 0,4% en variation mensuelle. Le chômage a enregistré une baisse en septembre, ressortant à 4,6% contre 4,7% en août 2006.

Dans la **zone euro**, la croissance économique est estimée à 0,5% au troisième trimestre 2006, reflétant une modération du rythme d'activité, comparativement aux deux trimestres précédents où la progression du PIB avait atteint près de 0,9%. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier (PMI) est resté inchangé en septembre à 56,6 points. De même, le taux de chômage demeure stable depuis cinq mois à 7,8%.

Au **Japon**, le produit intérieur brut a augmenté de 0,5%, après 0,4% au deuxième trimestre 2006. La production industrielle s'est contractée de 0,7% au mois de septembre après une hausse de 1,8% en août. Cette baisse est essentiellement liée au recul de l'activité dans les secteurs des équipements de transport, de la mécanique et des pièces électroniques. Le taux de chômage s'est situé à 4,2% en septembre après 4,1% en août.

**L'évolution des prix** est marquée par une décélération de l'inflation dans la plupart des pays industrialisés, en liaison avec la détente des prix de l'énergie induite par la baisse des cours internationaux du pétrole. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 2,1% à fin septembre 2006 après 3,8% à fin août. En zone euro, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 1,7% contre 2,3% un mois plus tôt. Au Japon, le taux d'inflation s'est établi, en glissement annuel, à 0,6% à fin septembre 2006 contre 0,9% à fin août 2006.

Au plan de la **politique monétaire**, plusieurs banques centrales de pays industrialisés ont laissé inchangés leurs taux directeurs dans un contexte marqué par le ralentissement de l'activité et la décélération de l'inflation. Ainsi, pour la Banque Centrale Européenne (BCE), le taux de soumission appliqué aux principales opérations de refinancement, le taux de la facilité de prêt marginal et le taux de la facilité de dépôt sont restés inchangés à 3,0%, 4,0% et 2,0% respectivement depuis le relèvement effectué le 8 août 2006. Pour sa part, la Réserve fédérale a laissé inchangé le taux objectif des Fed Funds à 5,25% lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 20 septembre 2006.

Sur le **marché des changes**, l'euro s'est déprécié vis-à-vis des principales devises au cours du mois de septembre 2006. La monnaie unique européenne s'est établie en moyenne à 1,2727 dollar en septembre 2006 contre 1,2811 dollar en août, soit une dépréciation de 0,6%. Vis-à-vis de la livre sterling, elle s'est dépréciée de 0,2%, ressortant en septembre 2006 à 0,6751 livre. En revanche, l'euro s'est raffermi vis-à-vis du yen, ressortant à 148,99 unités contre 148,53 unités en août 2006.

Sur les **marchés financiers**, les indices boursiers ont connu des évolutions contrastées. Ainsi, l'indice Eurostoxx 50 des principales valeurs industrielles de la zone euro a progressé de 0,8% durant la période sous revue à 3.551,04 points. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones a clôturé le mois de septembre à 11.679,10 points, en hausse de 2,6%. Le Nasdaq composite, indice des

---

valeurs des nouvelles technologies, a progressé de 3,4% à 2.258,4 points. L'indice Nikkei a en revanche reculé de 0,08% à 16.127,6 points.

Les **cours moyens mensuels des matières premières** exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions différenciées suivant les produits. Ainsi, les cours du café sont ressortis en hausse de 5,8%. Les cours du caoutchouc ont progressé de 17,1%, en liaison avec les anticipations d'une hausse de production. Les cotations de l'huile d'arachide ont augmenté de 1,8%. En revanche, celles de l'huile de palme et de l'huile de palmiste ont reculé de 1,3% et 3,9% respectivement. Les cours du cacao ont pour leur part reculé de 2,7% durant la période sous revue. Les cotations du coton ont baissé de 5,4%. Les cours du pétrole ont poursuivi leur baisse pour ressortir à 64,9 dollars le baril en moyenne contre 74,2 dollars le baril un mois auparavant en liaison avec la hausse du niveau des stocks. Dans le sillage du pétrole, les cours de l'or se sont repliés de 5,5%.

## **II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION**

L'activité économique au sein de l'Union est marquée par la bonne orientation de la production industrielle et du commerce. Par ailleurs, les données de la campagne agricole 2006/2007 font état d'une hausse de la production vivrière et des récoltes des cultures d'exportation, en liaison avec la bonne répartition spatio-temporelle des précipitations.

### **II.1 Activité agricole**

#### **II.1.1 Déroulement de la campagne agricole 2006/2007**

La campagne agricole 2006/2007 a été caractérisée par une installation tardive de la saison pluvieuse dans les régions sahéliennes. Cependant, à partir de la deuxième décennie du mois de juillet, les pluies recueillies ont été abondantes et bien réparties aussi bien dans le temps que dans l'espace. Elles se sont poursuivies en octobre et ont permis un bouclage satisfaisant du cycle de certaines cultures semées tardivement.

Au Burkina, hormis les régions du Sahel et du Centre-Nord qui apparaissent déficitaires, l'ensemble du pays présente une situation pluviométrique équivalente à la normale 1971-2000, voire excédentaire par rapport au niveau de précipitation moyen enregistré durant cette période. Au Mali, les précipitations hivernales au 30 septembre 2006 présentent une situation similaire à celle de l'année 2005. Au Niger, la comparaison du cumul pluviométrique à la normale 1971-2000 donne une situation excédentaire. Au Sénégal, la situation pluviométrique de l'année 2006, comparée aux précipitations de l'année 2005, ressort dans l'ensemble déficitaire, à l'exception de la région de Ziguinchor et d'une partie de celle de Kolda. Dans certains pays côtiers, notamment au Bénin et au Togo, la campagne agricole 2006/2007 a été globalement bonne, en dépit des conditions climatiques moins favorables comparativement à l'année précédente dans certaines régions de ces pays.

La situation phytosanitaire a été relativement calme, en dépit de l'apparition de quelques ravageurs dans certaines localités. Cependant, la menace des oiseaux granivores est restée forte notamment dans les périmètres irrigués rizicoles du Mali et du Sénégal. Aucune menace acridienne n'a été signalée durant la campagne.

#### **II.1.2 Production agricole**

Les données de la campagne agricole 2006/2007 font état d'une hausse de la production vivrière et des récoltes des cultures d'exportation, en liaison avec la bonne répartition spatio-temporelle des précipitations. Les résultats se présentent comme suit.

---

- **Production vivrière**

La production vivrière de l'Union ressortirait en hausse de 6,5% au titre de la campagne 2006/2007 après une progression de 8,5% enregistrée lors de la campagne précédente.

Au Bénin, les résultats préliminaires de la campagne 2006/2007 indiquent une hausse de 13,5% de la production vivrière après une baisse de 3,3% enregistrée lors de la campagne précédente. Au Burkina, la production vivrière ressortirait à 3.858.200 tonnes, en hausse de 5,7% par rapport à la campagne 2005/2006. En Côte d'Ivoire, un accroissement de 2,4% de la production vivrière est noté au terme de la campagne 2006/2007 contre 2,8% une année plus tôt. En Guinée-Bissau, la production des principales cultures vivrières serait en augmentation de 6,0% par rapport aux réalisations de la campagne 2005/2006. Au Mali, les premières estimations de la campagne 2006/2007 indiquent que la production vivrière atteindrait 3.428.100 tonnes, un niveau sensiblement identique à la campagne précédente. Au Niger, la production vivrière s'établirait à 4.059.100 tonnes, en accroissement de 10,8%. Au Sénégal, les données disponibles font état d'une hausse de 12,7% de la production vivrière estimée à 2.046.300 tonnes. Au Togo, la production des cultures vivrières se situerait à 2.288.900 tonnes, en accroissement de 2,8% par rapport à la campagne précédente.

- **Productions d'exportation**

La production des principales cultures d'exportation de l'Union ressortirait en hausse au titre de la campagne 2006/2007, à l'exception de l'arachide.

Les récoltes de **coton** sont estimées à 2.074.800 tonnes, en augmentation de 17,1% par rapport à la campagne précédente. Les progressions les plus importantes seraient enregistrées au Togo, avec un doublement de la production, et au Bénin où une hausse de 63,5% est notée. Au Bénin, les mesures prises par les Autorités en vue de la relance de la production, notamment la réorganisation des différents acteurs de la filière, l'amélioration des conditions d'accès aux intrants et le règlement des arriérés aux producteurs, ont permis la reprise de la production. Par ailleurs, les prix d'achat au producteur ont été fixés à 185 FCFA le kilogramme pour la campagne 2006/2007. La production s'établirait à 312.000 tonnes au Bénin et à 98.000 tonnes au Togo. Au Burkina, la production est attendue à 815.000 tonnes, en progression de 14,5% par rapport à la campagne 2005/2006, en liaison avec l'augmentation des surfaces emblavées ainsi que les bonnes conditions climatiques qui ont prévalu pendant la campagne agricole. Les prix au producteur ont été ramenés à 165 FCFA le kilogramme pour la campagne 2006/2007 contre 175 FCFA le kilogramme pour la campagne précédente. Au Mali, la production de coton serait quasiment stable par rapport au niveau atteint lors de la campagne précédente à 535.000 tonnes. En Côte d'Ivoire, les récoltes de coton s'accroîtraient de 11,3% d'une campagne à l'autre, à 256.000 tonnes. Au Sénégal, les récoltes de coton se situeraient à 45.000 tonnes contre 46.400 tonnes lors de la campagne 2005/2006. La production de **café** augmenterait de 3,1% au titre de la campagne 2006/2007, en s'établissant à 122.300 tonnes, en liaison avec la hausse de 2,7% des récoltes en Côte d'Ivoire et de 10,6% au Togo. Les récoltes se situeraient à 115.000 tonnes et 7.300 tonnes respectivement en Côte d'Ivoire et au Togo. La production de **cacao** de la campagne 2006/2007 enregistrerait une hausse de 3,6%, en rapport avec une progression du même niveau des récoltes en Côte d'Ivoire et de 2,4% au Togo. La production est estimée à 1.350.000 tonnes en Côte d'Ivoire et 4.200 tonnes au Togo.

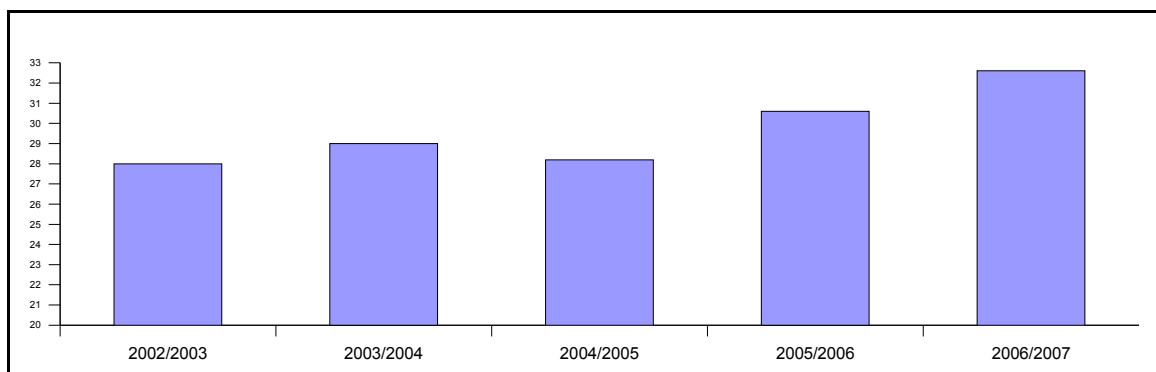
La production de la noix de **cajou** ressortirait, en quasi-stabilité, à 112.000 tonnes en Guinée-Bissau. Les récoltes **d'arachide** se situeraient à 1.516.558 tonnes, en baisse de 6,4% par rapport à la campagne précédente du fait essentiellement du recul enregistré au Sénégal. En

---

effet, la production d'arachide dans ce pays ressortirait à 550.000 tonnes, en retrait de 21,8% par rapport aux résultats de la campagne précédente, en liaison avec la mise en place tardive des facteurs de production, l'insuffisance des intrants et des conditions climatiques peu favorables. Au Burkina, la production a augmenté de 5,0% pour se situer à 333.900 tonnes. Au Togo, la production est attendue à 35.500 tonnes, en hausse de 2,9%.

### Production vivrière de l'Union

(en millions de tonnes)



## II.2. Activités industrielle et commerciale

Sur les neuf premiers mois de l'année 2006, la production industrielle est en hausse, comparativement à la même période de 2005. En effet, elle s'est accrue de 4,1% contre 4,7% un an auparavant. Cette progression résulte, principalement, de l'augmentation de la production minière, notamment celle de pétrole brut et de gaz naturel en Côte d'Ivoire, d'or au Mali et d'uranium au Niger.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au **Bénin**, la production industrielle est ressortie en hausse de 4,5% sur les neuf 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 », en progression de 15,4%. En revanche, le recul de 60,1% de la branche textile a limité la hausse de la production manufacturière. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau a également contribué à la hausse de l'indice global, avec un accroissement de 5,0%.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle s'est inscrit en légère progression de 1,1% sur les neuf premiers mois de l'année 2006 par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette évolution est liée à la baisse de 3,9% de la production des industries manufacturières, imputable notamment au recul de 4,3% de la production des industries agro-alimentaires. La hausse de 6,6% de la branche textile a amoindri l'impact du recul de la production manufacturière. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau s'est pour sa part accrue de 28,2%.

En **Côte d'Ivoire**, la production industrielle a enregistré une hausse de 6,5% sur les neuf premiers mois de l'année 2006, essentiellement imputable à la forte progression de l'indice des industries extractives. En effet, la production de pétrole et de gaz naturel a augmenté de 105,2% sur les neuf premiers mois de l'année 2006, par rapport à la période correspondante de l'année 2005. En revanche, la branche des industries manufacturières s'est inscrite en

---

retrait de 2,0%, en liaison avec le repli de 5,3% de la production des industries agro-alimentaires et de 11,3% de celle des industries textiles. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau a, pour sa part, baissé de 2,3%.

En **Guinée-Bissau**, la production industrielle a enregistré, au terme des neuf premiers mois de l'année 2006, une progression de 15,9%, liée à l'accroissement de l'activité des industries manufacturières, de l'ordre de 14,0%. Ce secteur a bénéficié de la bonne tenue des industries agro-alimentaires, dont la production est ressortie en hausse de 15,5%. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau a progressé de 24,1%.

Au **Mali**, la production industrielle a enregistré une forte progression, en glissement annuel, sur les neuf premiers mois de l'année 2006, ressortant en hausse de 28,5% par rapport à la période correspondante de 2005. L'activité industrielle est marquée par la bonne tenue de l'ensemble des branches. Les industries manufacturières et extractives se sont inscrites en hausse de 44,7% et 22,7% respectivement. La bonne orientation de l'activité dans les industries extractives est liée à l'accroissement de la production des mines d'or. L'évolution des industries manufacturières est notamment imputable aux industries textiles et agro-alimentaires, en augmentation de 60,8% et 14,2% respectivement sur la période. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau est ressortie en hausse de 6,3%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 15,0% au cours de la période sous revue comparativement à la période correspondante de l'année 2005. Ce résultat reflète la bonne tenue de l'ensemble des branches. Les industries manufacturières, extractives et la production d'électricité, de gaz et d'eau sont ressorties en hausse de 21,6%, 12,6% et 16,8% respectivement.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 19,2%, en glissement annuel, sur les neuf premiers mois de l'année 2006. Ce résultat reflète les baisses de 22,0% et 28,7% observées respectivement dans les branches « industries manufacturières » et « industries extractives ». Les résultats de la branche manufacturière sont liés aux contre-performances des industries agro-alimentaires et chimiques, en recul de 6,0% et 69,8% respectivement. La baisse de l'activité dans le secteur des industries extractives est imputable aux difficultés des Industries Chimiques du Sénégal (ICS) qui ont entraîné une forte chute de la production de phosphates. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau a progressé de 1,7%.

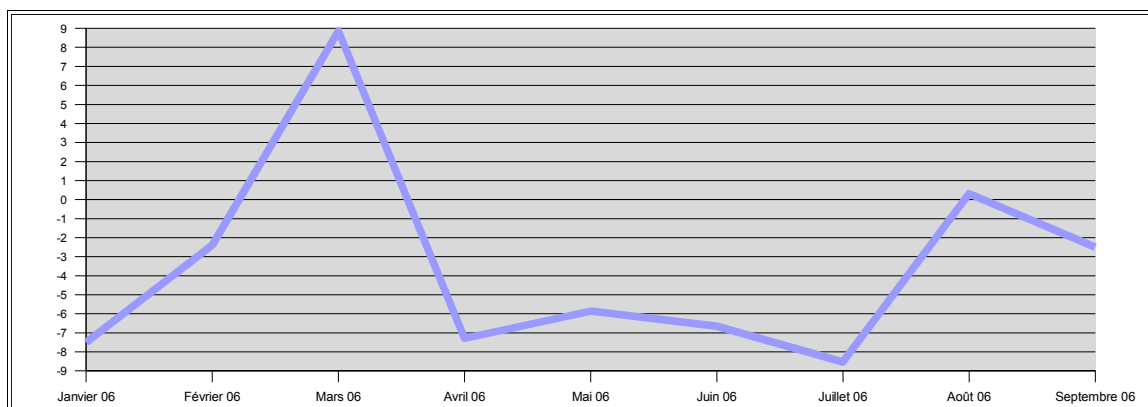
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle est ressorti en baisse de 1,5% au terme des neuf premiers mois de l'année 2006, comparativement à la même période de 2005. Ce recul est essentiellement lié à l'évolution des branches « industries extractives » et « électricité, gaz et eau », dont les productions se sont repliées de 10,5% et 3,6% respectivement. La production des industries manufacturières s'est en revanche accrue de 2,0% sur cette période.

Sur les neuf premiers mois de 2006, **l'indice du chiffre d'affaires du commerce** de détail a enregistré une progression de 7,5%, en moyenne, contre 4,8% au cours de la même période de 2005. Cette évolution est essentiellement induite par l'accroissement des ventes de produits de l'alimentation (16,1%), d'articles d'équipements du logement (13,9%), de produits pharmaceutiques et cosmétiques (10,4%), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (8,3%), de produits pétroliers (7,6%) et de biens divers (3,2%). Par pays, les ventes sont apparues en hausse dans le secteur du commerce au Niger (38,1%), au Burkina (16,8%), au Mali (15,8%), au Sénégal (5,8%), en Côte d'Ivoire (5,4%) et en Guinée-Bissau (4,2%). Par contre, elles ont baissé au Bénin (-10,8%) et stagné au Togo.

---



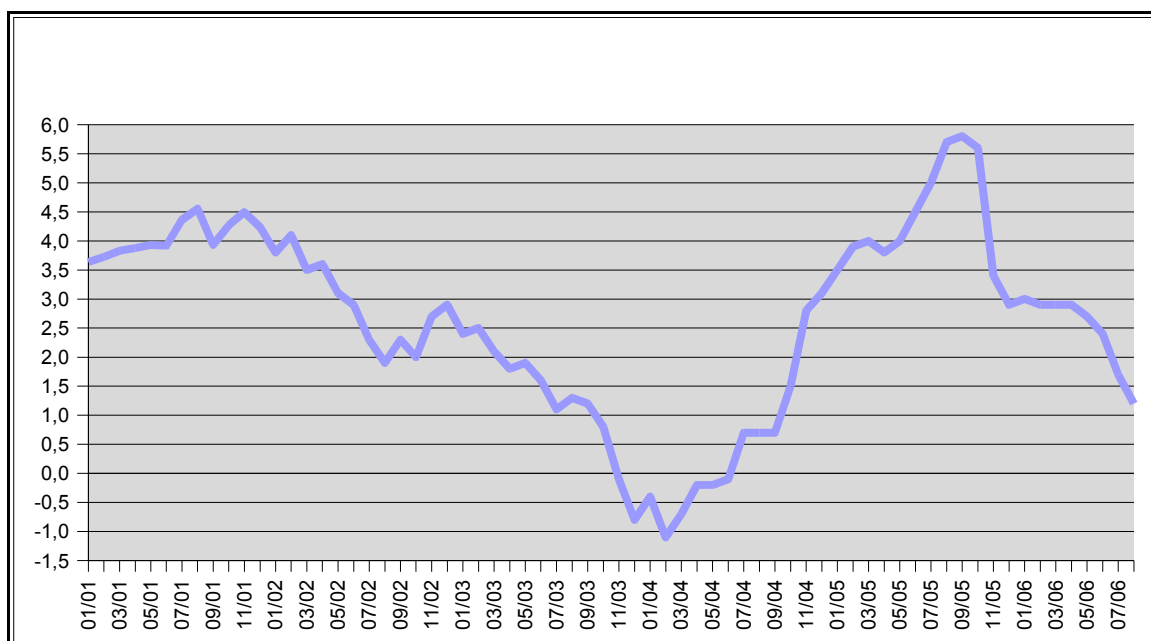
### Variation mensuelle de l'indice de la production industrielle



### II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix a augmenté en rythme mensuel, de 0,1% en septembre 2006. Les prix des produits alimentaires, notamment des céréales dans la plupart des pays ont enregistré un repli saisonnier. Toutefois, les produits de la pêche et certaines denrées (sucre, fruits, mil, poisson, légumes, etc.) ont connu une hausse notamment au début du mois de Ramadan.

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



Le niveau général des prix à la consommation a sensiblement augmenté, en variation mensuelle, au **Bénin** et au **Sénégal** avec des variations respectives de 2,7% et 1,1%. L'évolution des prix est liée dans ces pays au renchérissement des produits alimentaires.

Au **Mali** et au **Togo** la progression a été de moindre ampleur, ressortant à 0,5% et 0,9%.

---

Le niveau général des prix a reculé de 1,7% au **Burkina**, 0,8% en **Côte d'Ivoire**, 0,4% en **Guinée-Bissau** et 0,1% au **Niger**. Cette évolution est principalement liée à la baisse des prix des produits alimentaires.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 1,7% a fin septembre 2006 contre 1,2% à fin août 2006. Il s'est situé à 1,0% au Bénin, -0,4% au Burkina, 1,6% en Côte d'Ivoire, 2,6% en Guinée-Bissau, -3,1% au Mali, -0,5% au Niger, 1,3% au Sénégal et 2,7% au Togo.

#### **II.4. Finances publiques**

Sur la base des informations disponibles, **l'exécution des opérations financières des Etats** à fin septembre 2006 fait ressortir un niveau de déficit supérieur à celui observé à la même période de l'année précédente. En effet, le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 636,4 milliards contre 449,2 milliards, un an plus tôt. Les recettes totales se sont accrues de 7,3%, en relation essentiellement avec l'évolution des recettes fiscales. Les dépenses en capital se sont inscrites en hausse de 17,0%, tandis que les dépenses courantes ont augmenté de 12,5% par rapport à leur niveau de l'année précédente. Par pays, les évolutions ci-après ont été enregistrées :

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin septembre 2006 par un excédent, base engagements, hors dons, de 17,4 milliards contre un déficit de 1,5 milliard à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement d'une hausse de 8,8% des recettes totales, traduisant l'impact des efforts de recouvrement déployés par les administrations fiscales. En particulier, les recettes fiscales ont progressé de 14,8% pour se chiffrer à 268,1 milliards. En revanche, les recettes non fiscales ont baissé de 29,3%, en se situant à 25,8 milliards. Les dépenses courantes se sont, pour leur part, inscrites en baisse de 4,2%, tandis que les dépenses en capital ont progressé de 23,4%, en liaison avec l'accélération du rythme d'exécution des projets d'investissement réalisés principalement dans les secteurs sociaux.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, s'est soldée par une aggravation du déficit global, base engagements, hors dons. Celui-ci s'est élevé à 265,7 milliards à fin septembre 2006, contre 198,1 milliards un an plus tôt. Les recettes totales recouvrées sont en progression de 9,3% au terme des neuf premiers mois de l'année 2006, suite aux mesures prises dans le cadre de l'intensification des efforts de recouvrement des recettes fiscales. Pour leur part, les dépenses totales sont en hausse de 19,0%, imputable essentiellement à l'évolution des dépenses courantes et des dépenses en capital. Les dépenses courantes ont augmenté de 9,4%, du fait notamment de la hausse des subventions au secteur de l'énergie, de la revalorisation des salaires et de l'incidence des recrutements dans les secteurs sociaux. La hausse des dépenses en capital (+28,3%) est consécutive à l'accélération du rythme d'exécution des projets d'investissement.

En **Guinée-Bissau**, la situation des finances publiques est caractérisée par de fortes tensions sur la trésorerie publique, en liaison avec le faible niveau des ressources mobilisées. Le déficit global, base engagements, hors dons, s'est davantage creusé, en ressortant à 18,8 milliards à fin septembre 2006, contre 9,2 milliards un an auparavant. Cette évolution est imputable à une hausse plus importante des dépenses et prêts nets (+17,6%), dans un contexte de baisse des recettes totales (-15,7%).

Au **Mali**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 111,8 milliards à fin septembre 2006, soit une détérioration de 5,5 milliards par rapport au solde enregistré à la même période de l'année précédente. Cette situation s'explique

---

principalement par une augmentation de 4,6% des dépenses et prêts nets plus importante que celle des recettes totales. Celles-ci n'ont progressé que de 4,4%, contre un taux moyen de progression de 11,0% enregistré au cours des trois dernières années.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin septembre 2006 s'est soldée par une légère réduction du déficit, base engagements, hors dons, par rapport au niveau de septembre 2005. En effet, ce déficit est ressorti à 100,2 milliards à fin septembre 2006, contre 101,5 milliards un an plus tôt. Cette évolution est imputable à l'augmentation de 16,8% des recettes fiscales, en rapport avec le renforcement des capacités de l'administration fiscale et l'intensification des contrôles, ainsi qu'à la maîtrise de la progression des dépenses et prêts nets.

Au **Sénégal**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par une aggravation du déficit global, base engagements, hors dons. Celui-ci est ressorti à 157,3 milliards à fin septembre 2006, contre 32,5 milliards un an auparavant. Cette détérioration, observée malgré la hausse de 6,2% des recettes budgétaires, est imputable, pour l'essentiel, à l'accroissement de 30,4% des dépenses courantes. L'évolution des dépenses courantes s'explique essentiellement par le soutien financier de l'Etat à la filière arachidière et à certaines entreprises publiques opérant dans le secteur de l'énergie, du fait du renchérissement des produits pétroliers. Les dépenses en capital sont, pour leur part, ressorties à 269,3 milliards, en accroissement de 13,2 milliards par rapport à l'année dernière, en relation avec la mise en oeuvre des programmes de lutte contre la pauvreté.

Pour la Côte d'Ivoire et le Togo, les données sont disponibles à fin juin 2006.

En **Côte d'Ivoire**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 94,9 milliards à fin juin 2006, contre 70,0 milliards à la même période de l'année précédente. Cette amélioration résulte d'un accroissement des recettes totales plus important que celui des dépenses et prêts nets. La hausse des dépenses courantes a été limitée à 4,0%. Quant aux dépenses en capital, elles demeurent relativement faibles, en liaison avec les contraintes financières auxquelles le pays est confronté en l'absence d'appui financier extérieur.

Au **Togo**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 20,5 milliards à fin juin 2006, contre 0,9 milliard à fin juin 2005. Cette évolution résulte d'une hausse de 16,6% des recettes totales, conjuguée à un accroissement de 41,4% des dépenses et prêts nets. La progression des dépenses a concerné à la fois les dépenses en capital et les dépenses courantes.

## **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 septembre 2006, comparée à celle à fin août 2006, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la masse monétaire et une baisse du crédit intérieur.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au **Bénin**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 449,8 milliards à fin septembre 2006 contre 444,4 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 5,4 milliards liée à celle de 15,6 milliards des avoirs des banques, dont l'impact a été atténué par la baisse de 10,2 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 108,2 milliards ou 31,7%.

---

L'encours *du crédit intérieur* a enregistré une hausse de 4,4 milliards ou 1,8%, pour se situer à 245,4 milliards à fin septembre 2006 contre 241,0 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 6,2 milliards ou 4,2% passant à -141,0 milliards après -147,2 milliards, le mois précédent. Les crédits à l'économie sont en baisse de 1,7 milliard ou 0,4%, en ressortant à 386,5 milliards en septembre 2006. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 64,8 milliards ou 20,1%.

*La masse monétaire* est ressortie en hausse de 2,6 milliards ou 0,4%, pour se situer à 654,5 milliards en septembre 2006. En glissement annuel, elle a augmenté de 106,3 milliards ou 19,4%.

Au **Burkina**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 226,5 milliards en septembre 2006, en hausse de 32,9 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en liaison essentiellement avec la hausse de 35,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 53,4 milliards ou 30,8%.

*L'encours du crédit intérieur* s'est situé à 475,5 milliards en septembre 2006 contre 495,6 milliards à fin août 2006, soit une baisse de 20,1 milliards ou 4,1%. Cette évolution traduit l'amélioration de 35,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 15,5 milliards ou 3,0% des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 84,9 milliards ou 19,0%.

*La liquidité globale* s'est établie à 629,9 milliards en septembre 2006 contre 631,8 milliards en août 2006, marquant ainsi une diminution de 0,3%. En glissement annuel, la masse monétaire a enregistré une hausse de 50,7 milliards ou 8,8%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 795,8 milliards en septembre 2006 contre 780,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 15,2 milliards, imputable à celle de 59,6 milliards de la position extérieure nette de la Banque, les avoirs des banques ayant enregistré une baisse de 44,5 milliards.

*L'encours du crédit intérieur* est ressorti à 1.394,5 milliards en septembre 2006 contre 1.437,7 milliards en août 2006, soit une baisse de 43,2 milliards, en liaison avec l'amélioration de 52,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement dont l'impact a été atténué par la hausse de 8,9 milliards des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 32,6 milliards ou 3,0%.

*La masse monétaire*, en baisse de 18,7 milliards, s'est établie à 2.011,4 milliards à fin septembre 2006. Par rapport à septembre 2005, la liquidité globale a enregistré une hausse de 5,5%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 43,4 milliards à fin septembre 2006 contre 48,9 milliards à fin août 2006, soit une baisse de 5,5 milliards liée à celles de 2,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 3,0 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 3,8 milliards.

*L'encours du crédit intérieur* s'est situé à 15,5 milliards en septembre 2006 contre 15,4 milliards le mois précédent, soit une hausse de 0,1 milliard, en liaison avec la détérioration de 0,2 milliard de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 3,6 milliards.

*La masse monétaire* s'est établie à 55,5 milliards au cours de la période sous revue contre 57,7 milliards en août 2006, soit une baisse de 2,2 milliards ou 3,8%. En glissement annuel, elle a augmenté de 9,0%.

---

---

Au **Mali**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont en baisse de 28,8 milliards, en s'établissant à 440,5 milliards contre 469,3 milliards à fin août 2006. Cette diminution est exclusivement liée à celle de 30,0 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 42,4 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* est ressorti à 445,7 milliards à fin septembre 2006 contre 449,6 milliards le mois précédent, soit une baisse de 3,9 milliards, en liaison le repli de 21,6 milliards des crédits à l'économie dont l'impact a été atténué par la détérioration de 17,7 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 22,3 milliards ou 6,5%.

La *masse monétaire*, en hausse de 11,2 milliards, s'est établie à 816,7 milliards à fin septembre 2006 contre 805,5 milliards en août 2006. Par rapport à septembre 2005, la liquidité globale a augmenté de 11,4 milliards ou 1,4%.

Au **Niger**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 128,8 milliards à fin septembre 2006 contre 126,0 milliards à fin août 2006, soit une hausse de 2,8 milliards, en liaison avec celle de 5,7 milliards des avoirs de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 2,9 milliards des avoirs des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 63,2 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* s'est situé à 166,4 milliards en septembre 2006 contre 158,7 milliards en août 2006, soit une augmentation de 7,7 milliards ou 4,9%. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 5,5 milliards. Les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 2,2 milliards en se situant à 149,0 milliards. Par rapport à septembre 2005, les crédits à l'économie se sont accrus de 34,8 milliards ou 30,5%.

La *masse monétaire* s'est établie à 273,5 milliards en septembre 2006 contre 272,5 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 42,6 milliards ou 18,4%.

Au **Sénégal**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions bancaires se sont établis à 749,8 milliards en septembre 2006, en hausse de 4,8 milliards par rapport à leur niveau d'août 2006. Cette évolution est liée à l'augmentation de 20,4 milliards des avoirs des banques, dont l'impact a été atténué par la baisse de 15,7 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont enregistré une hausse de 12,5 milliards.

L'*encours du crédit intérieur* s'est établi à 1.045,8 milliards à fin septembre 2006 contre 1.011,8 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 34,0 milliards ou 3,4%, à la suite de la détérioration de 1,4 milliard de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 32,7 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 78,3 milliards ou 7,7%.

La *masse monétaire* s'est inscrite à 1.629,9 milliards en septembre 2006 contre 1.608,9 milliards à fin août 2006, soit une augmentation de 21,0 milliards. Comparée à la même période de l'année précédente, la liquidité globale s'est accrue de 110,3 milliards ou 7,3%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 197,8 milliards à fin septembre 2006 contre 208,0 milliards à fin août 2006, soit une baisse de 10,2 milliards, en raison essentiellement de la baisse de 12,5 milliards des avoirs des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 57,9 milliards ou 41,4%.

---

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 181,0 milliards à fin septembre 2006 contre 179,5 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 1,5 milliard ou 0,8%, en liaison avec l'augmentation de 4,8 milliards des crédits à l'économie dont l'impact a été atténué par l'amélioration de 3,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Par rapport à fin septembre 2005, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 5,5 milliards ou 3,0%.

La masse monétaire a enregistré une baisse de 0,9 milliard ou 0,2%, en ressortant à 363,0 milliards à fin septembre 2006 contre 363,9 milliards un mois plus tôt. En rythme annuel, la masse monétaire s'est accrue de 56,8 milliards ou 18,5%.

### II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

L'activité sur le marché interbancaire de l'Union a été moins soutenue au mois de septembre 2006 comparativement au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations est ressorti à 21,2 milliards contre 27,4 milliards en août 2006. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est fixé à 88,7 milliards contre 86,6 milliards le mois précédent. Au mois de septembre 2005, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 58,8 milliards.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** a augmenté, passant de 0,5 milliard en août 2006 à 3,5 milliards en septembre, avec un taux moyen pondéré de 4,39% contre 5,00% en août 2006. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 5,6 milliards avaient été observées sur ce compartiment avec un taux de 5,42%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions a augmenté, ressortant à 9,7 milliards en septembre avec un taux moyen de 4,56% contre 13,6 milliards en août avec un taux moyen de 4,25%. En septembre 2005, le taux moyen pondéré sur ce compartiment était de 4,66%. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a progressé d'un mois à l'autre, passant de 1,1 milliard en août 2006 à 3,6 milliards en septembre 2006, le taux moyen pondéré évoluant de 4,81% en août à 5,29% en septembre. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 0,3 milliard avaient été effectuées sur ce compartiment avec un taux moyen de 3,40%. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 5,2 milliards à 3,6 milliards, avec un taux moyen pondéré de 5,19%. Des transactions d'un montant hebdomadaire moyen de 0,4 milliard ont été effectuées sur le compartiment à **trois mois**, avec un taux moyen pondéré de 5,63% contre un volume de 3,0 milliards, avec un taux de 4,91% un mois plus tôt. Sur le compartiment à **six mois**, le volume moyen hebdomadaire des transactions a reculé de 0,7 milliard à 0,2 milliard. Les taux sont passés de 4,95% en août à 7,00% en septembre. Aucune transaction n'a été effectuée sur les compartiments à neuf mois et douze mois en septembre 2006.

### II.6. Evolution du marché financier régional

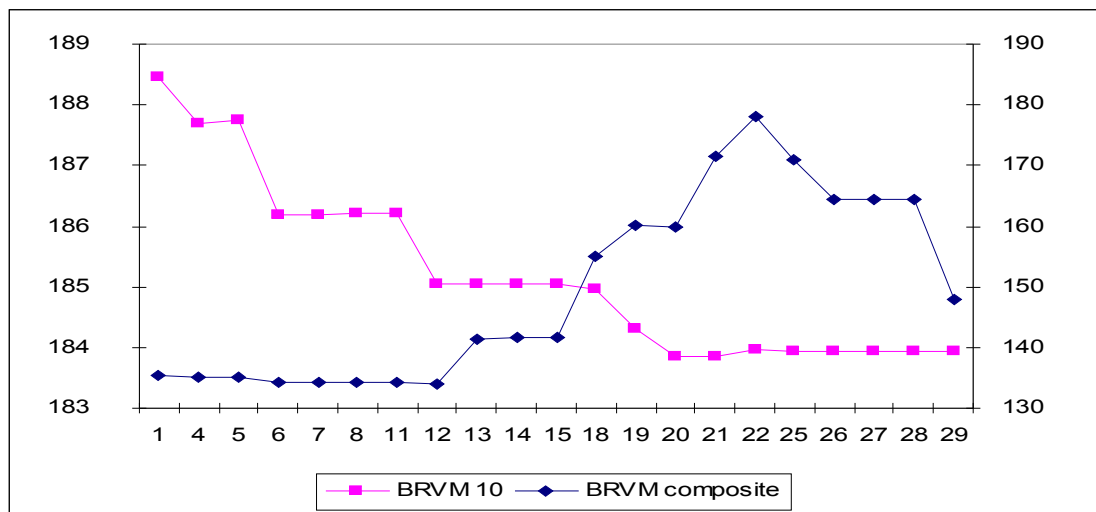
L'évolution des indicateurs du marché des actions a été fortement influencée par la cotation des actions de *Ecobank Transnational Incorporated (ETI)* introduite à la côte de la BRVM le 28 août 2006. Sur le marché obligataire, les transactions se sont accrues, tandis que la capitalisation est demeurée stable d'un mois à l'autre. Les indices  $BRVM_{10}$  et  $BRVM composite$  se sont situés à 183,93 points et 147,83 points, soit respectivement une baisse de 2,4% et une progression de 9,3% d'un mois à l'autre. En glissement annuel, les indices  $BRVM_{10}$  et  $BRVM composite$  ont enregistré des hausses respectives de 50,2% et 54,6%. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, les indices  $BRVM_{10}$  et  $BRVM composite$  sont en hausse de 83,9% et de 47,8%.

**Sur le marché des actions**, trente trois sociétés sur les quarante inscrites ont fait l'objet de cotation en septembre 2006. Le volume des titres échangés s'est sensiblement accru

pour s'établir à 965.016 actions, contre 227.527 actions en août 2006. Cette hausse exceptionnelle du volume des transactions est essentiellement imputable à des transactions sur les titres *ETI* qui ont fait l'objet d'une cotation régulière depuis le 11 septembre 2006. Près de 857.580 actions *ECOBANK* ont été échangées. Parmi les autres titres, *SAPH CI* et *SONATEL SN* ont également été actifs, les volumes échangés ayant atteint respectivement 62.246 actions et 36.437 actions.

**Sur le compartiment obligataire**, sept des dix-neuf lignes cotées ont été actives, contre onze le mois précédent. Le volume des titres échangés est ressorti à 18.987 obligations contre 3.447 obligations en août 2006.

### Evolution des principaux indices de la BRVM en septembre 2006



**La capitalisation totale du marché** s'est accrue de 62,1%, en s'établissant à 3.003,1 milliards en septembre 2006 contre 1.852,2 milliards le mois précédent. **La capitalisation du marché des actions** a augmenté de 73,8% ressortant à 2.710,2 milliards, en liaison avec l'introduction à la cote des actions *ETI*. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions a presque triplé.

**La capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 292,9 milliards comme au mois précédent. En glissement annuel, elle est en hausse de 47,3%.

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

Trois Etats membres de l'Union ont exécuté en septembre 2006 des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Mali et du Niger. A fin septembre 2006, le montant total des tirages effectués par l'ensemble des Etats auprès du FMI est ressorti à 36,6 millions de DTS, soit 28,3 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)

---