

**BANQUE CENTRALE  
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**

**CONJONCTURE ECONOMIQUE  
DANS LES PAYS DE L'UEMOA**

**Août 2004**

## SOMMAIRE

<b>APERÇU GENERAL.....</b>	<b>3</b>
<b>I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....</b>	<b>4</b>
<b>II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION.....</b>	<b>6</b>
II-1 - Production agricole.....	6
II-2 - Activité industrielle et commerciale.....	7
II-3 - Prix à la consommation.....	9
II-4 - Finances publiques .....	10
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	13
<i>II-5-1 - Situation monétaire.....</i>	<i>13</i>
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire .....</i>	<i>15</i>
II-6 - Evolution du marché financier.....	16
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	17
<b>III- LISTE DES ANNEXES.....</b>	<b>18</b>

## APERÇU GENERAL

L'évolution de la conjoncture économique au mois d'août 2004 demeure caractérisée par la bonne orientation de l'activité économique à l'échelle mondiale. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, dans un contexte de ralentissement du rythme de progression des prix à la consommation. Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées, dans un environnement de hausse des cours du pétrole et de résultats décevants des entreprises. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis.

Au sein de l'Union, la conjoncture économique et financière a été marquée, au cours du mois d'août, par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières. La situation pluviométrique semble globalement satisfaisante. Cependant, les incursions de criquets pèlerins font peser des incertitudes sur les résultats de la campagne agricole 2004/2005.

Le profil des agrégats monétaires se caractérise, pour sa part, par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur le *marché financier*, le mois d'août 2004 a été marqué par une évolution contrastée des volumes de transactions sur les différents compartiments ainsi que des principaux indicateurs du marché financier régional. L'indice BRVM10 s'est inscrit en baisse de 0,5%. En revanche, l'indice BRVM composite a enregistré une hausse de 0,2%.

Trois Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods à savoir le Burkina, le Mali et le Sénégal. Le Bénin et le Niger sont, pour leur part, en cours de renégociation d'un nouveau programme triennal au titre du FRPC. Sur la base des données disponibles, les ressources extérieures mobilisées par les Etats membres de l'Union au cours du mois d'août se sont élevées à 45,7 milliards. Sur les huit premiers mois de l'année 2004, elles se situent à 262,2 milliards pour des prévisions d'aides de 630,7 milliards pour l'ensemble de l'année, soit un taux de réalisation de 41,6%.

## I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La situation de l'économie mondiale est demeurée caractérisée par une activité soutenue au cours du mois d'août 2004, impulsée par le dynamisme du commerce extérieur et des conditions de financement favorables. Les indicateurs de confiance sont demeurés favorablement orientés, à la fois pour les ménages et les entreprises. Le niveau de l'inflation témoigne d'un ralentissement du rythme de progression des prix, malgré la flambée des cours du pétrole.

Aux **Etats-Unis**, l'évolution des indicateurs de conjoncture traduit l'incidence de la hausse des prix du pétrole sur l'activité économique en août. En effet, l'indice ISM pour le secteur manufacturier est ressorti en baisse de 4,8% en août, après une hausse de 1,5% en juillet 2004. De son côté, l'indice de confiance du consommateur a baissé de 7 points durant la même période, pour se situer à 98,70 points. Le taux de chômage, en s'établissant à 5,4% en août 2004, a été inférieur de 0,1 point de pourcentage à celui du mois précédent.

Au **Japon**, l'évolution de la conjoncture, en août 2004, a été caractérisée par le dynamisme des exportations. En outre, la production industrielle s'est inscrite en hausse, pour la première fois depuis le mois de mai 2004, progressant de 0,1% par rapport au mois précédent et de 9,7% par rapport à août 2003. La consommation des ménages a, quant à elle, baissé de 0,2% sur un an tandis que le taux de chômage a atteint 4,8% durant la période sous revue.

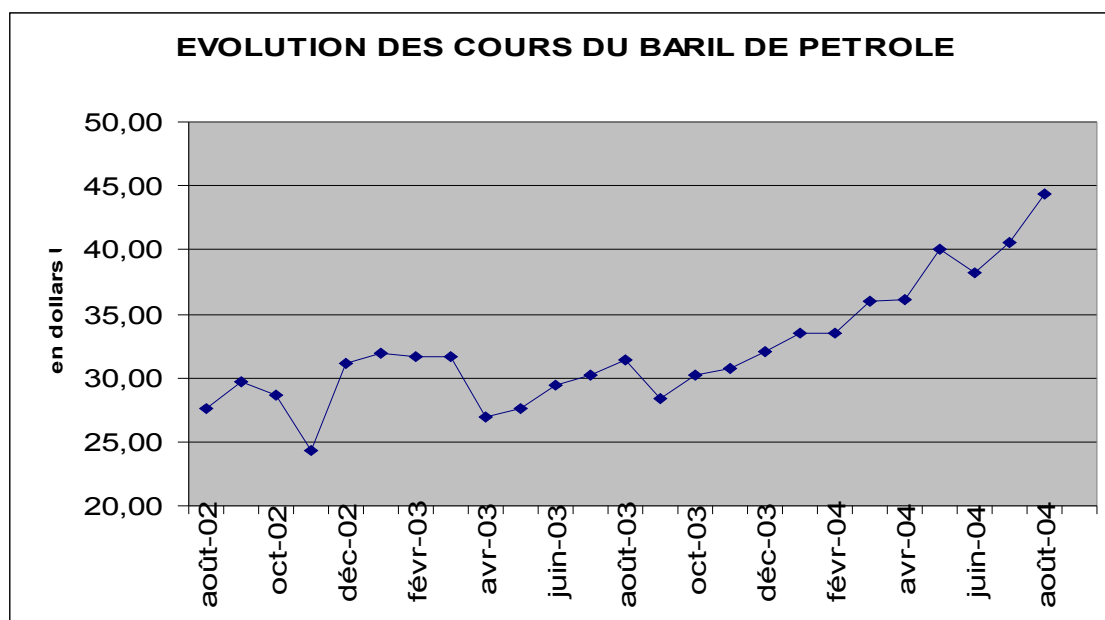
Dans la **zone euro**, l'indice PMI du secteur manufacturier a enregistré une hausse de 0,7% en août 2004, dans le prolongement de la tendance observée en juillet 2004 (+0,6%). En revanche, la production industrielle a diminué de 0,6% et le taux de chômage est resté inchangé à 9,0% par rapport au mois de juillet 2004.

**L'évolution des prix à la consommation** traduit globalement une atténuation des tensions inflationnistes, malgré la hausse des cours du pétrole, sous l'effet notamment de l'impact saisonnier des soldes. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 2,7% en glissement annuel, soit une décélération par rapport à la hausse de 3,0% enregistrée en juillet. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 1,3%, après 1,4% en juillet 2004. Au Japon, les prix à la consommation se sont inscrits en recul de 0,2% en août après une baisse de 0,1% un mois plus tôt. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation a progressé de 2,3% en glissement annuel, soit le même rythme qu'en juillet 2004.

**Au plan monétaire**, la Réserve fédérale américaine, la Banque Centrale Européenne, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont maintenu inchangés leurs taux directeurs en août 2004. Sur le marché monétaire, les principaux taux ont été orientés à la baisse, les investisseurs n'anticipant pas de relèvement à court terme des taux directeurs par les Banques Centrales. Ainsi, dans la zone euro, le taux à trois mois s'est établi en moyenne à 2,10% en août 2004, soit la même évolution qu'au mois précédent. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,11% après 2,12% en juillet. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est replié, passant de 2,07% en juillet 2004 à 2,04% en août.

**Sur le marché des changes**, l'euro est ressorti en moyenne à 1,2176 dollar, soit une dépréciation de 0,7% par rapport à son niveau de juillet 2004. La monnaie unique européenne s'est en revanche appréciée de 0,34% vis-à-vis du yen à 134,54 unités. Par rapport à la livre sterling, l'euro s'est inscrit dans la même tendance, progressant de 0,5% à 0,6694 livres.

**Sur les marchés financiers**, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées. Le Dow Jones aux Etats-Unis et le Footsie au Royaume -Uni sont ressortis en hausse de 0,33% et 1,0% respectivement entre les mois de juillet et août 2004. En revanche, le *Nasdaq*, le *Nikkei* et l'indice *Eurostoxx 50* ont enregistré des baisses respectives de 2,6%, 2,1% et 1,8%.



**Sur les marchés internationaux des matières premières**, les cours mondiaux se sont inscrits en hausse durant la période sous revue, à l'exception de ceux du café, du caoutchouc et de l'huile de palme. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao et

le pétrole. Ainsi, par rapport à leur niveau du mois de juillet 2004, leurs cours ont progressé respectivement de 11,67% et 9,53%. La hausse des cours du cacao est imputable aux craintes d'une baisse de la récolte de la campagne 2004/2005 en Afrique de l'Ouest, en liaison avec la sécheresse qui a sévi au Ghana. Sur le marché de New York, le cours du baril de pétrole est ressorti en moyenne à 44,37 dollars, en hausse de 9,53% d'un mois à l'autre, sous l'effet des inquiétudes suscitées par l'aggravation de l'insécurité en Irak. Le recul de 6,48%, d'un mois à l'autre, des cours du café est lié aux prévisions d'une hausse de la récolte mondiale de la campagne en cours.

## **II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA**

Les tendances observées au mois d'août 2004 confirment une situation pluviométrique en nette amélioration par rapport aux mois précédents. Toutefois, certains Etats membres de l'Union sont confrontés à l'apparition de nouvelles menaces sur les productions agricoles, singulièrement le péril acridien qui sévit dans les pays sahéliens. Dans ce contexte, la prudence demeure de mise quant à l'appréciation de la production agricole de la campagne en cours. La situation économique est, pour sa part, caractérisée par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières.

### **II.1. ACTIVITÉ AGRICOLE**

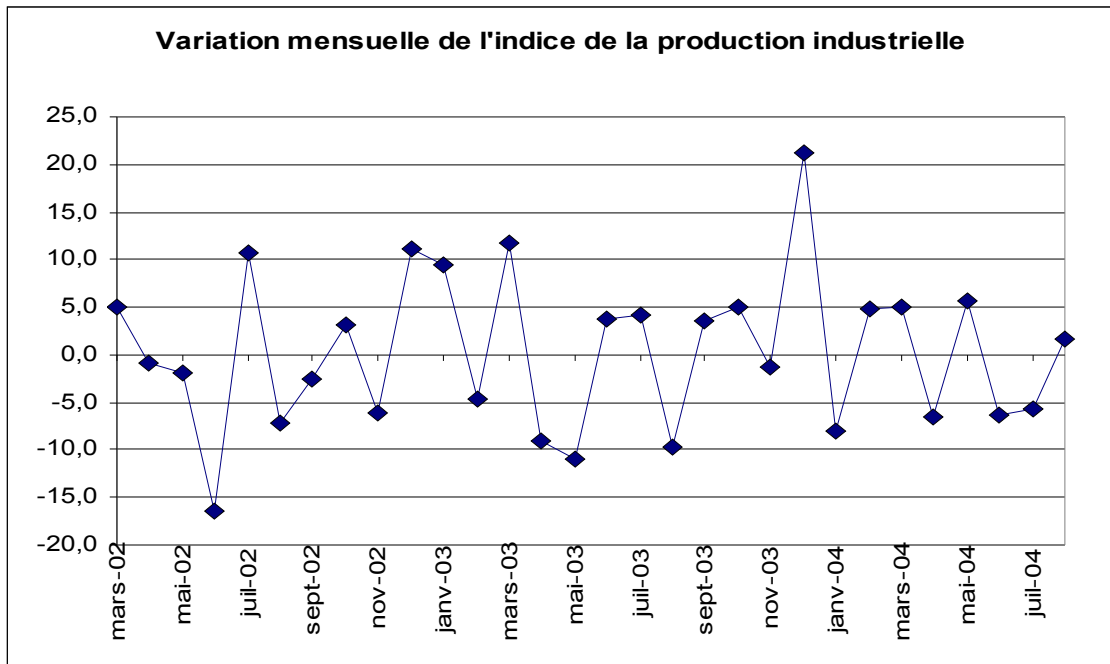
La situation de la campagne agricole 2004/2005 à fin août 2004 fait apparaître une meilleure répartition spatio-temporelle des pluies ayant permis, dans les régions où l'installation des pluies a été tardive, d'achever les travaux de semis et, dans les autres pays, un bon développement des cultures. Toutefois, les incursions d'essaims de criquets pèlerins venus des zones de reproduction, situées au Sud du Maghreb et dans le Nord de la Mauritanie, constituent une source majeure de préoccupation pour la sécurisation des récoltes de la campagne agricole 2004/2005.

L'impact de cette invasion sur la production agricole pourrait être limité au Burkina et au Niger. Par contre, le Mali et le Sénégal devront intensifier la lutte contre ce fléau pour réduire les dégâts sur les cultures.

### **II.2. ACTIVITE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE**

**L'évolution de la production industrielle** traduit, en août 2004, une hausse par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré une progression de 1,7%, sur les huit premiers mois de 2004 par rapport à la période correspondante de 2003, induite essentiellement par les industries manufacturières. La progression de l'activité industrielle a

concerné l'ensemble des pays, à l'exception du Mali et du Togo où l'indice s'est inscrit en repli en liaison avec les contre-performances des industries extractives.



Par pays, la situation se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré, au terme des huit premiers mois de l'année, une hausse de 7,3%, comparativement à son niveau de la période correspondante de 2003. Cette évolution est liée au dynamisme des industries manufacturières dont la production s'est inscrite en hausse de 7,8%. Celle du sous-secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau s'est, pour sa part, accrue de 2,6%. Le repli de 5,8% des industries textiles a contribué à limiter l'ampleur de la hausse du sous-indice manufacturier.

Au **Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 7,4% sur les huit premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est induite par l'accroissement de 18,1% de la production des industries textiles et de 1,7% de celle des produits alimentaires et boissons. La bonne tenue de l'activité dans le secteur textile est exclusivement imputable à l'activité d'égrenage qui s'est sensiblement accrue, les récoltes de coton, au titre de la campagne agricole 2003/2004, ayant connu une augmentation de 17,3% par rapport à la campagne 2002/2003. La production dans le sous-secteur d'électricité, de gaz et d'eau s'est également inscrite en hausse de 1,8%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les huit premiers mois de l'année 2004, une hausse de 3,4% par rapport à la période correspondante de 2003. La production manufacturière a enregistré une progression de 2,3%, sous l'effet de la bonne tenue de l'activité dans le secteur des produits pétroliers raffinés ainsi

que dans celui des produits à base de tabac. La production des unités textiles et des industries agroalimentaires s'est par contre inscrite en baisse sur la période sous revue. Les industries extractives ainsi que la production d'électricité, d'eau et de gaz ont contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Mali**, la production industrielle est en recul de 11,7% sur les huit premiers mois de l'année par rapport à la période correspondante de l'année 2003. Cette baisse est imputable aux contre-performances des activités extractives, en liaison avec le recul de la production d'or. La hausse de 17,4% de la production du secteur manufacturier, en liaison notamment avec la bonne tenue des industries agro-alimentaires (+14,1%) et textiles (+25,2%), a toutefois atténué la baisse de l'indice global. Le sous-indice de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau s'est, pour sa part, inscrit en hausse de 13,3%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 4,2% sur les huit premiers mois de l'année 2004, comparativement à la période correspondante de l'année 2003. Cette amélioration des performances industrielles est le résultat des évolutions favorables enregistrées dans le sous-secteur des industries extractives et celui de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau. La production des industries extractives s'est accrue de 4,0%, en liaison avec la hausse de la production d'uranium. La production des industries manufacturières continue d'enregistrer une baisse du fait du repli des industries textiles, des produits chimiques et des produits minéraux non métalliques. Le sous-secteur électricité, gaz et eau a, pour sa part, contribué à la bonne tenue de la production industrielle, avec une progression de 5,7%.

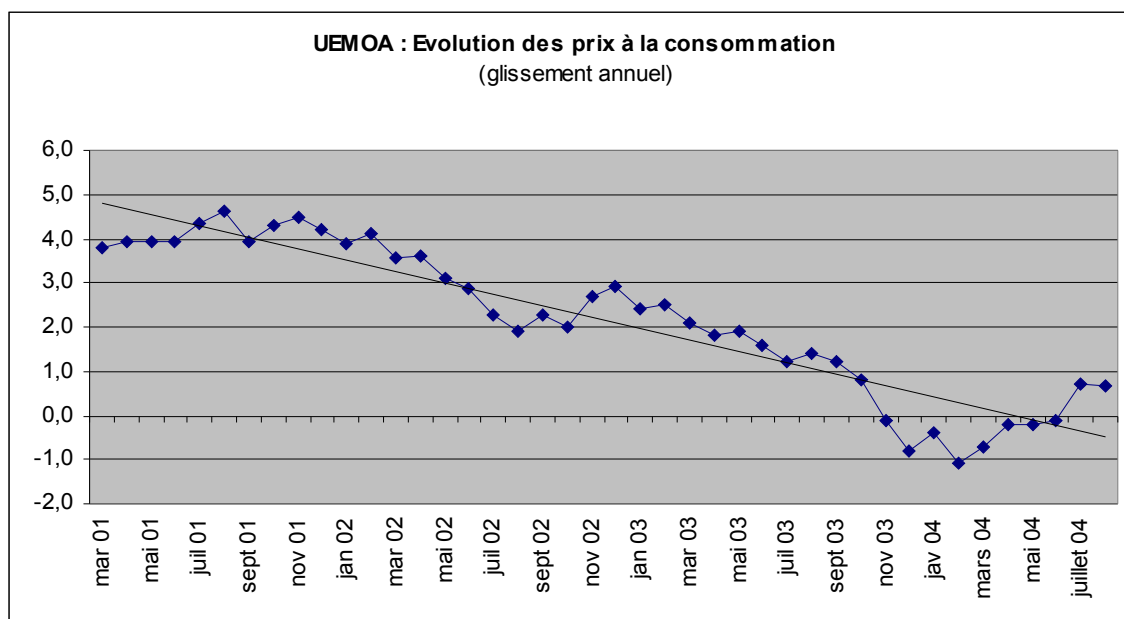
Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle est en hausse de 1,1% en moyenne sur les huit premiers mois de 2004, comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. Cette évolution est liée à la bonne tenue des industries extractives et, dans une moindre mesure, des industries manufacturières. La progression de 0,4% du sous-indice des industries manufacturières est imputable aux produits pétroliers raffinés et aux produits chimiques. L'amélioration de 4,8% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a également contribué à la progression de l'indice global.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 3,2% sur les huit premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce recul est lié à la baisse de la production des industries extractives et manufacturières. En effet, l'indice manufacturier s'est replié de 5,4%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires et chimiques. En rapport avec les difficultés dans le secteur des phosphates, la production des industries extractives s'est repliée de 9,2%. La production d'électricité, d'eau et de gaz s'est accrue de 7,8%, atténuant ainsi l'ampleur de la baisse de l'indice global.



L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 2,6% sur les huit premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année précédente. L'activité commerciale est bien orientée dans quatre pays de l'Union, à savoir la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Sénégal, ressortant en hausse respectivement de 3,0%, 2,3%, 6,5% et 7,3%. Le Bénin, le Burkina et le Togo ont connu une baisse de l'activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaires s'étant replié respectivement de 0,5%, 14,0% et 0,6%.

### II.3. prix à la consommation



Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union est ressorti stable en août 2004, après une progression de 0,3% en juillet 2004. Cette évolution est liée à l'amélioration de l'offre alimentaire, suffisante pour compenser l'impact de la progression des cours mondiaux du pétrole et la poursuite du renchérissement des produits de la pêche. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 0,7% en août 2004 contre 1,3% à la même période de 2003.

En Côte d'Ivoire, au Bénin et au Burkina, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des baisses respectives de 0,2%, 1,1% et 0,3%. Ces replis sont essentiellement liés au recul de la composante alimentaire qui a enregistré des baisses respectives de 1,1%, 3,4% et 2,2%, neutralisant les effets de la hausse des prix du carburant, notamment au Bénin et au Burkina. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin août 2004 à 0,9% en Côte d'Ivoire, 1,1% au Bénin et -0,1% au Burkina contre des taux de 4,6%, 0,1% et -0,8% un an auparavant.

Au Mali, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle, une baisse de 0,6% au mois d'août 2004, nonobstant le relèvement des prix du carburant. Cette

évolution est imputable aux composantes *alimentation* et *santé*, dont les sous-indices ont enregistré des baisses respectives de 1,3% et 1,2%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à -3,3% contre -2,5% un an plus tôt.

Au *Niger*, au *Sénégal* et au *Togo*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en août 2004, une légère hausse, ressortant respectivement à 0,1%, 0,9% et 0,2%. Au Niger, cette évolution est liée à la hausse du prix des boissons gazeuses, en liaison avec le relèvement du prix de l'eau courante. Au Sénégal, les tensions inflationnistes proviennent de la composante alimentaire qui a connu une progression de 2,3%, imputable au renchérissement des produits de la pêche. Quant au Togo, l'accroissement des prix des logements explique, pour l'essentiel, la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en août 2004 à 1,3% au Niger, 1,1% au Sénégal et 2,2% au Togo, contre -2,6%, -0,2%, et -1,1% un an plus tôt.

#### II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin juin 2004 pour l'ensemble des pays.

Par pays, les évolutions ci-après ont été enregistrées :

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin juin 2004, par un déficit global, base engagements, hors dons, ressorti à 28,3 milliards contre 15,9 milliards l'année précédente, soit une aggravation de 12,4 milliards. Cette évolution s'explique par la hausse de 7,8% des dépenses, chiffrées à 189,8 milliards, en liaison avec la progression des dépenses en capital, établies à 55,4 milliards. Par contre, les dépenses courantes se sont repliées de 10,7 milliards pour se chiffrer à 134,4 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont accrues de 0,8%, ressortant à 161,5 milliards en juin 2004. Les recettes fiscales ont enregistré une hausse de 2,3% pour se situer à 148,3 milliards, en relation principalement avec l'amélioration de la performance des régies financières. Les recettes non fiscales, pour leur part, ont enregistré un recul de 2,0 milliards en se situant à 13,2 milliards. Les dons se sont inscrits en hausse de 15,1 milliards pour se chiffrer à 24,4 milliards en juin 2004.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 98,7 milliards contre 109,3 milliards un an plus tôt, soit une amélioration de 10,6 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 21,6% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 177,3 milliards, suite à l'accroissement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 22,7%, se situant à 165,1 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts

nets ont atteint 276,0 milliards contre 255,1 milliards à fin juin 2003, soit une hausse de 8,2%, du fait de l'évolution des dépenses courantes et de celles en capital. Par rapport à l'année précédente, les dépenses courantes et les dépenses en capital se sont accrues respectivement de 8,5% et 26,4% pour se chiffrer à 139,1 milliards et 138,0 milliards en juin 2004. Les dépenses d'investissement sur ressources internes sont ressorties à 64,4 milliards à fin juin 2004 contre 47,0 milliards un an auparavant.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 se sont soldées par un excédent global, base engagements, hors dons, de 19,1 milliards contre un déficit de 17,3 milliards à la même période de l'année 2003, soit une amélioration de 36,4 milliards. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse des recettes budgétaires. Celles-ci se sont établies à 739,7 milliards contre 670,3 milliards un an plus tôt, soit une progression de 10,4%. D'une année à l'autre, les recettes fiscales et non fiscales ont enregistré des hausses respectives de 59,1 milliards et 10,3 milliards pour ressortir à 664,0 milliards et 75,7 milliards. Aucun don n'a été mobilisé au cours de la période sous revue. Quant aux dépenses totales, elles ont augmenté de 33,0 milliards ou 4,8%, se chiffrant à 720,6 milliards. Cette évolution est induite principalement par les dépenses courantes qui se sont élevées à 624,4 milliards, en hausse de 40,1 milliards. Les dépenses en capital se sont établies à 33,5 milliards, en baisse de 15,2 milliards par rapport aux réalisations de la même période de 2003.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 s'est traduite par un déficit, base engagements, hors dons, de 28,1 milliards contre 6,9 milliards à fin juin 2003. Les dépenses totales et prêts nets qui se sont chiffrés à 36,2 milliards ont plus que doublé. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevés à 22,5 milliards, en hausse de 12,5 milliards, provenant essentiellement des dons. En effet, les dons mobilisés sur la période se sont chiffrés à 14,3 milliards contre 0,6 milliard un an plus tôt. Les recettes fiscales sont ressorties identiques, s'établissant à 5,3 milliards. Les recettes non fiscales, quant à elles, se sont inscrites en baisse de 1,3 milliard pour ressortir à 2,8 milliards en juin 2004. L'Etat n'a pu honorer ses engagements vis-à-vis des principaux créanciers, induisant ainsi des accumulations d'arriérés de paiement intérieurs et extérieurs pour des montants respectifs de 9,7 milliards et 8,4 milliards.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat réalisées à fin juin 2004 se sont soldées par un déficit, base engagements, hors dons, de 73,1 milliards contre 71,8 milliards un an plus tôt, soit une aggravation de 1,3 milliard. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 10,9% pour s'établir à 213,7 milliards, du fait essentiellement des recettes fiscales qui se sont élevées à 188,5 milliards, en hausse de 18,8%. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 286,8 milliards contre 264,5 milliards un an auparavant, soit une hausse de 8,4%. Cette évolution est imputable, d'une part, aux dépenses en capital qui se sont

accrues de 18,9% pour se chiffrer à 113,2 milliards et, d'autre part, aux dépenses courantes qui ont augmenté de 21,4% pour s'établir à 159,5 milliards.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 59,9 milliards contre 46,4 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 13,5 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 80,7 milliards contre 75,8 milliards au cours de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 6,4%, en liaison avec l'accroissement des recettes fiscales. En effet, celles-ci se sont accrues de 6,0% en ressortant à 78,4 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 140,6 milliards, en hausse de 15,0%, en relation avec l'évolution des dépenses en capital. Celles-ci ont augmenté de 33,0% pour se chiffrer à 63,1 milliards. Les dépenses courantes, pour leur part, se sont inscrites en hausse de 3,4% pour s'établir à 77,3 milliards. L'Etat a réduit de 7,4 milliards les arriérés de paiement intérieurs et n'a enregistré aucune accumulation d'arriérés de paiement extérieurs.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 7,5 milliards à fin juin 2004 contre un excédent de 8,7 milliards à la période correspondante de l'année précédente. Les recettes totales et dons se sont élevés à 425,6 milliards contre 402,5 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 5,7%. Les recettes fiscales se sont situées à 377,0 milliards, en hausse de 9,5% par rapport à fin juin 2003, du fait de l'amélioration de la performance des régions financières. Les dons, pour leur part, en ressortant à 32,7 milliards au premier semestre de l'année 2004, se sont inscrits en baisse de 12,3 milliards par rapport aux réalisations de l'année précédente. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 385,4 milliards contre 348,8 milliards un an plus tôt, en rapport avec la hausse des dépenses courantes et en capital de 21,5 milliards et 10,0 milliards respectivement. Les dépenses d'investissement financées sur ressources internes ont connu une progression de 14,3 milliards pour s'élever à 65,4 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé à fin juin 2004 un excédent global, base engagements, hors dons, de 16,0 milliards contre 22,4 milliards un an plus tôt. Les recettes et dons sont ressortis à 86,5 milliards, en accroissement de 6,7 milliards, notamment à la faveur de la hausse de 7,8% des recettes fiscales, ressorties à 80,2 milliards. Les recettes non fiscales ont également connu une progression de 0,5 milliard pour ressortir à 5,9 milliards à fin juin 2004. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 70,1 milliards contre 57,3 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 12,8 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 20,9% des dépenses courantes qui se sont établies à 67,2 milliards. Les dépenses en capital se sont chiffrées, pour leur part, à 2,9 milliards. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 23,7 milliards. Toutefois, l'Etat a apuré 5,6 milliards d'arriérés de paiement intérieurs.

## **II.5. SITUATION MONÉTAIRE ET OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE**

### **II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE**

La situation monétaire de l'Union au 31 juillet 2004, comparée à celle à fin juin 2004, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, 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 231,0 milliards à fin juillet 2004, enregistrant une hausse de 4,7 milliards, imputable essentiellement à la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 96,2 milliards. L'encours du crédit intérieur a baissé de 14,8 milliards, se situant à 185,9 milliards à fin juillet 2004 contre 200,7 milliards un mois auparavant, en liaison avec l'amélioration de la Position Nette du Gouvernement de 15,1 milliards. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 32,8%. La masse monétaire s'est, pour sa part, inscrite en baisse de 12,5 milliards ou 3,1% pour ressortir à 391,1 milliards en juillet 2004. En glissement annuel, elle s'est repliée de 47,4 milliards.

Au **Burkina**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à 224,5 milliards, en hausse de 51,5 milliards ou 29,8% par rapport aux réalisations du mois précédent, du fait de la hausse de 53,5 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale, atténuée par le recul de 2,0 milliards de celle des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 104,9 milliards. L'encours du crédit intérieur s'est situé à 331,0 milliards en juillet 2004 contre 378,5 milliards à fin juin 2004, soit une baisse de 47,5 milliards ou 12,5%, résultant d'une amélioration de 49,7 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Les crédits à l'économie ont augmenté de 2,1 milliards. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une baisse de 10,4%. La liquidité globale s'est établie à 523,4 milliards en juillet 2004 contre 518,7 milliards en juin 2004, marquant ainsi une hausse de 0,9%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 14,4%.

En **Côte d'Ivoire**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont situés à 1.061,3 milliards en juillet 2004 contre 1.053,2 milliards le mois précédent, soit une hausse de 8,1 milliards, imputable à l'accroissement de 29,3 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 21,2 milliards de celle des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 147,2 milliards. L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.405,1 milliards en juillet 2004 contre 1.408,7 milliards en juin 2004, soit un recul de 3,6 milliards, en liaison essentiellement avec le repli

des crédits à l'économie. Sur la même période, la Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 12,6 milliards. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en baisse de 57,7 milliards. La masse monétaire a baissé de 12,7 milliards ou 0,6% pour s'établir à 2.260,0 milliards à fin juillet 2004 contre 2.272,7 milliards à fin juin 2004. Par rapport à juillet 2003, la liquidité globale a enregistré une hausse de 50,3 milliards ou 2,3%.

En **Guinée-Bissau**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 109,9 milliards à fin juillet 2004 contre 105,0 milliards à fin juin 2004. Cette hausse est imputable à la fois à la position extérieure nette des banques, pour 3,1 milliards, et à celle de la Banque Centrale, pour 1,9 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une hausse de 30,1 milliards. L'encours du crédit intérieur s'est situé à 10,5 milliards en juillet 2004 contre 14,9 milliards le mois précédent, en liaison avec l'amélioration de 2,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 1,7 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 10,2 milliards. La masse monétaire s'est établie à 117,4 milliards au cours de la période sous revue contre 117,9 milliards en juin 2004. En glissement annuel, elle s'est accrue de 18,5 milliards ou 18,7%.

Au **Mali**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont repliés de 4,7 milliards, pour s'établir à 455,5 milliards à fin juillet 2004. Cette baisse est imputable à celle de la position extérieure nette des banques qui s'est repliée de 17,8 milliards. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 90,3 milliards. L'encours du crédit intérieur est ressorti à 424,7 milliards en juillet 2004 contre 422,4 milliards le mois précédent. Cette hausse de 2,3 milliards s'explique par la détérioration de 4,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement, atténuée par le repli de 1,8 milliard des crédits à l'économie. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur atteint 12,3%. La masse monétaire, ressortie à 807,8 milliards, est en baisse de 12,7 milliards. Par rapport à juillet 2003, la liquidité globale a augmenté de 122,6 milliards ou 17,9%.

Au **Niger**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à -32,6 milliards à fin juillet 2004 contre -26,7 milliards à fin juin 2004, soit une détérioration de 5,9 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 2,6 milliards. L'encours du crédit intérieur s'est situé à 184,1 milliards en juillet 2004 contre 173,3 milliards un mois plus tôt, soit un accroissement de 10,8 milliards ou 6,2%, en raison de la détérioration de 2,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 8,2 milliards des crédits à l'économie. Le crédit intérieur a augmenté de 13,4% par rapport à juillet 2003. La masse monétaire s'est établie à 132,4 milliards en juillet 2004 contre 128,5 milliards un mois plus tôt, soit une augmentation de 3,0%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 21,4 milliards ou 19,3%.

Au **Sénégal**, les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse de 8,6 milliards à fin juillet 2004, ressortant à 447,6 milliards. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 142,9 milliards ou 46,9%. Le crédit intérieur s'est établi à 814 milliards en juillet 2004 contre 799,8 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 1,8%, en relation avec la détérioration de 2,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 11,5 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 5,3%. La masse monétaire est passée à 1.170,6 milliards à fin juillet 2004 contre 1.134,9 milliards à fin juin 2004, soit un accroissement de 35,7 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 20,0%.

Au **Togo**, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 96,1 milliards à fin juillet 2004 contre 113,1 milliards à fin juin 2004, soit une baisse de 17,0 milliards, consécutive à la baisse de 24,7 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 0,3 milliard ou 0,3%. L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 174,7 milliards à fin juillet 2004 contre 176,4 milliards un mois auparavant, soit un repli de 1,0%, en liaison avec l'amélioration de 3,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 1,7 milliard des crédits à l'économie. Par rapport à fin juillet 2003, le crédit intérieur est en hausse de 7,4%. La masse monétaire a enregistré une baisse de 2,7%, en ressortant à 292,1 milliards contre 300,3 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 11,6%.

#### **II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE**

Sur le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine, le volume moyen hebdomadaire des opérations a enregistré une hausse de 41,5% en août, passant de 9,7 milliards à 13,8 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 10,3%, s'inscrivant à 60,9 milliards contre 55,2 milliards au mois de juillet. Par rapport aux réalisations d'août 2003, ce niveau des transactions traduit une baisse de 2,1 milliards, soit 3,4%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,95% et 5,20% contre une fourchette de 3,50% et 5,73% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est ressorti quasiment stable à 3,7 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,04% contre 4,63% le mois précédent. Ce taux est supérieur à celui de 4,20% observé un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 1,1 milliard, en retrait de 0,2 milliard par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 5,15%, en hausse par rapport aux réalisations de 4,06% du mois précédent. Les

prêts interbancaires à **un mois** se sont accrus de 0,7 milliard en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 2,0 milliards. Par rapport à août 2003 où ils se chiffraient à 4,1 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 2,2 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,75% contre 4,86% le mois précédent et 4,51% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations a progressé de 4,3 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,55% contre 4,40% en juillet 2004 et 4,69% en août 2003. Sur le compartiment à **six mois**, des transactions d'une valeur de 0,8 milliard ont été enregistrées en moyenne en août 2004 au taux moyen pondéré de 6,15% contre 5,25% le mois précédent. Un an auparavant, des transactions du même montant avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 5,65%.

## II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Le mois d'août 2004 a été caractérisé par une évolution contrastée des volumes de transactions sur les différents compartiments ainsi que des principaux indicateurs du marché financier régional. L'indice *BRVM<sub>10</sub>* s'est inscrit en baisse de 0,5%, tandis que l'indice *BRVM composite* a enregistré une hausse de 0,2%.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions est ressorti en repli à 31.438 titres en août 2004 contre 78.141 titres le mois précédent, en liaison notamment avec le recul important des transactions sur les titres *FILTISAC CI*.

Les valeurs boursières qui ont fait l'objet des transactions les plus importantes en juillet et août sont celles de *SONATEL*, de *FILTISAC CI* et *SAPH CI*.

En revanche, sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés a progressé de 70,4%, passant de 653 obligations en juillet 2004 à 1.113 obligations en août 2004.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.143,3 milliards à fin août 2004 contre 1.133,9 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 0,8%. La capitalisation du marché des actions s'est accrue de 1,1% pour s'établir à 903,6 milliards contre 894,0 milliards le mois précédent, en liaison avec la baisse des cours des principales actions cotées sur le marché. La capitalisation du marché obligataire est restée quasiment stable à 239,7 milliards.

## II.7. RELATIONS AVEC LES INSTITUTIONS DE BRETTON WOODS ET MOBILISATION DES RESSOURCES EXTERIEURES

Trois Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Burkina, du Mali et du



Sénégal. Le Mali a conclu, le 23 juin 2004, un nouveau programme de 9,33 millions de DTS pour une durée de trois ans, le précédent étant arrivé à son terme le 5 août 2003. L'accord triennal conclu par le Bénin le 17 juillet 2000 est arrivé à échéance le 31 mars 2004. De même, celui conclu par le Niger le 14 décembre 2000 est arrivé à terme le 30 juin 2004. L'exécution du programme de la Côte d'Ivoire, mis en place le 27 mars 2002, a été compromise par les événements survenus le 19 septembre 2002, tandis que la Guinée-Bissau et le Togo n'ont pas de programme avec le FMI.

Sur la base des données disponibles, les ressources extérieures mobilisées par les Etats membres de l'Union au cours du mois d'août se sont élevées à 45,7 milliards. En termes de réalisations cumulées sur les huit premiers mois de l'année 2004, elles s'élèvent à 262,2 milliards pour des prévisions d'aides de 630,7 milliards pour l'ensemble de l'année, soit un taux de réalisation de 41,6%. Ces mobilisations, en août, sont constituées pour 88,4% de ressources d'emprunt et pour 11,6% d'aides budgétaires non remboursables. Elles ont concerné le Bénin pour 10,7 milliards, le Burkina pour 12,5 milliards, le Mali pour 3,7 milliards et le Niger pour 18,9 milliards.



## **LISTE DES ANNEXES**

**ANNEXE I** - évolution des cours des matières premières exportées

**ANNEXE I (suite)** - évolution des cours des matières premières exportées

**ANNEXE II** - productions minières

**ANNEXE III** - indices des prix à la consommation (en moyenne annuelle)

**ANNEXE IV** - indices des prix à la consommation (glissement annuel)

**ANNEXE V** – situation monétaire intégrée de l’UEMOA (en milliards de FCFA)

**ANNEXE V (suite)** – situation monétaire intégrée de l’UEMOA (en milliards de FCFA)