

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

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

décembre 2004

SOMMAIRE

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| APERÇU GENERAL..... | 1 |
| .. | |
| I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL..... | 2 |
| II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION..... | 4 |
| II-1 - Activité agricole..... | 4 |
| II-2 - Activité industrielle et commerciale..... | 5 |
| II-3 - Prix à la consommation..... | 8 |
| II-4 - Finances publiques | 9 |
| II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire..... | 11 |
| <i>II-5-1 - Situation monétaire.....</i> | <i>11</i> |
| <i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i> | <i>13</i> |
| II-6 - Evolution du marché financier..... | 14 |
| II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures..... | 15 |
| III- LISTE DES ANNEXES..... | 16 |

aperçu general

L'environnement économique international a été caractérisé en 2004 par les bonnes performances de l'économie mondiale dont le taux de croissance de 5,0% se révèle être le plus élevé des trente dernières années. Les Etats-Unis, avec 4,4% de croissance et la Chine, avec 9% de croissance en moyenne annuelle, ont été les principaux moteurs de ce redressement économique. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs en décembre 2004, à l'exception de la Réserve fédérale américaine qui a relevé, pour la sixième fois consécutive depuis juin 2004, ses taux. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont accrus. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis.

Au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, l'activité économique s'est ressentie de l'impact des conditions pluviométriques défavorables, accentué par l'invasion acridienne dans cinq Etats membres. La croissance économique dans la zone a également pâti de la situation socio-politique difficile dans certains Etats membres. Au total, le taux de croissance du PIB de l'Union regresserait de 2,9% en 2003 à 2,6% en 2004.

Le profil des agrégats monétaires à fin décembre 2004 se caractérise par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la masse monétaire ainsi que par une baisse du crédit intérieur.

Sur le *marché financier*, la bonne orientation de l'activité boursière observée les mois précédents s'est confirmée en décembre 2004, attestée par un accroissement de la plupart des indicateurs du marché financier régional. Les indices boursiers ont tous deux connu une hausse de 8,4%. L'indice BRVM₁₀ est passé de 94,76 points à 102,7 points, tandis que l'indice BRVM composite s'est accru de 6,8 points à 87,61 points.

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. Les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée à fin décembre se sont établies à 18,03 millions de DTS, soit 14,2 milliards de FCFA. Sur les douze mois de l'année 2004, ce volume des tirages représente 17,4% des 103,46 millions de DTS prévus.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été caractérisé en 2004 par les bonnes performances de l'économie mondiale. La croissance mondiale, estimée par le FMI à 5,0% en 2004, a été tirée par les Etats-Unis et la Chine. Malgré l'impact négatif de la hausse des prix du pétrole, des attentats terroristes et de la fluctuation des taux de change, l'activité économique au plan mondial, est demeurée vigoureuse. La croissance du commerce mondial est estimée à 8,8% contre 5,1% en 2003. La croissance économique de l'Afrique s'est également améliorée par rapport à 2003, passant de 4,3% à 4,5%.

Aux *Etats-Unis*, les nouvelles estimations établissent le taux de croissance économique au quatrième trimestre 2004 à 3,8% en glissement annuel, contre 3,1% en première estimation et 4,0% un trimestre plus tôt, confirmant les bonnes performances de l'économie américaine. La demande des ménages a été le principal moteur de la croissance. Les dépenses des entreprises en équipements et en logiciels ont également connu une croissance vigoureuse, progressant de 18% d'un trimestre à l'autre. En outre, les exportations, en hausse de 2,4%, ont également contribué à cette performance. Pour sa part, la production industrielle s'est redressée de 1,0% en glissement annuel en décembre contre 0,3% en novembre. En moyenne annuelle, le taux de croissance de l'économie américaine est ressorti à 4,4% en 2004.

Au *Japon*, l'évolution de la croissance économique au quatrième trimestre 2004 traduit un récul de l'activité, le PIB réel étant en baisse de 0,1%. Cette évolution est imputable aux dépenses des ménages et aux exportations. La consommation privée s'est repliée de 0,3%, affectée par les catastrophes naturelles (typhons, tremblements de terre) qu'a subi l'archipel. Les exportations ont augmenté à un rythme moins soutenu que les importations. Sur l'année 2004, le PIB a progressé de 2,6%.

Dans la *zone euro*, la décélération de l'activité économique, entamée au troisième trimestre 2004, s'est poursuivie au quatrième trimestre. Le taux de croissance du produit intérieur brut est ressorti à 1,6% en glissement annuel après 1,8% trois mois plus tôt, en raison des résultats peu satisfaisants enregistrés dans certains Etats membres. En Allemagne et en Italie notamment, le PIB a reculé respectivement de 0,2% et 0,3% sur le quatrième trimestre par rapport au troisième trimestre. En moyenne sur l'année, la croissance du PIB de la zone euro s'est située à 1,7%.

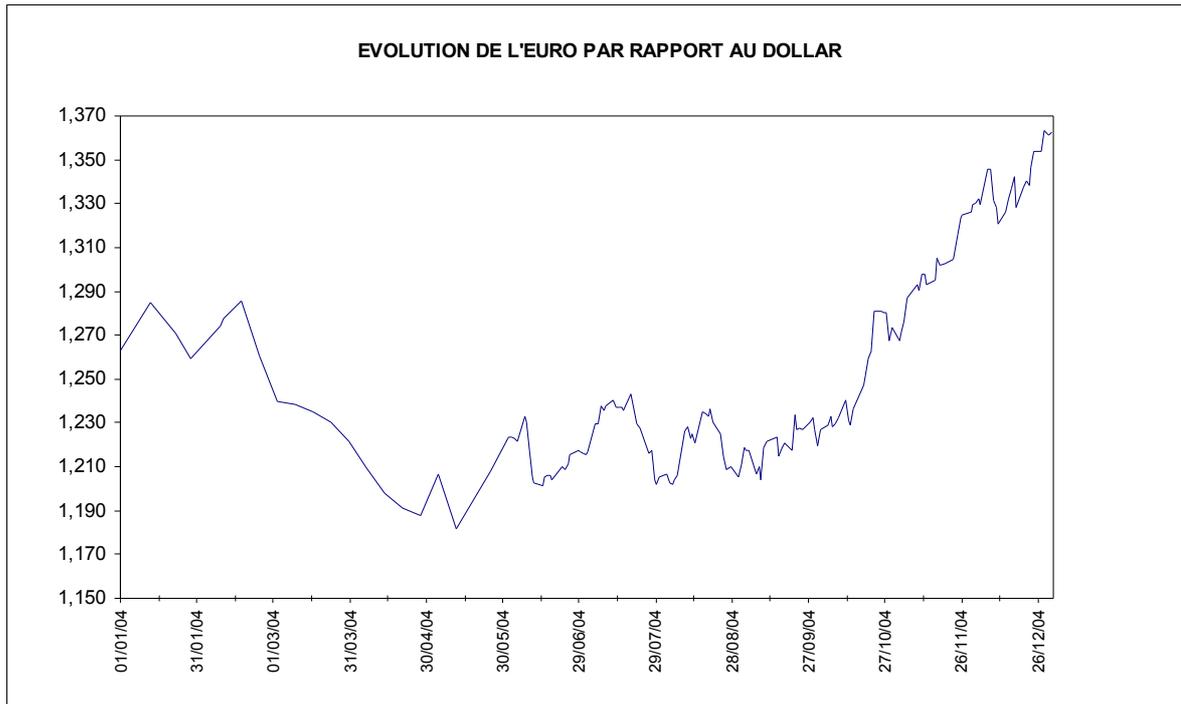
L'évolution des prix à la consommation est différenciée selon les pays. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix en décembre a progressé de 3,3% en glissement annuel, soit une décélération par rapport à la hausse de 3,5% enregistrée en novembre 2004. En moyenne sur l'année 2004, le taux d'inflation s'est établi à 2,7%. Au Japon, le niveau général

des prix à la consommation a enregistré, en glissement annuel, une hausse de 0,2% en décembre 2004 après 0,8% un mois plus tôt. En moyenne annuelle, ce pays a enregistré un taux d'inflation nul. Au Royaume-Uni et dans la Zone euro, le niveau général des prix à la consommation a progressé en glissement annuel en décembre respectivement de 2,5% et 2,4% contre une hausse identique de 2,2% en novembre. En moyenne annuelle, le taux d'inflation est ressorti à 2,2% dans la zone euro et 2,1% au Royaume-Uni.

Au plan monétaire, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés, en décembre 2004, leurs taux directeurs à l'exception de la Fed. En effet, pour la cinquième fois depuis le mois de juin 2004, la Réserve fédérale américaine a relevé le 14 décembre 2004 le taux objectif des fed funds de 25 points de base à 2,25%, après celui intervenu le 10 novembre 2004. Avec cette hausse, les taux américains passent, pour la première fois, au-dessus de ceux de la Banque Centrale Européenne. Cette dernière maintient depuis le 05 juin 2003 un statu quo sur ses taux directeurs qui situe le taux de refinancement à 2,00%. La Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont également maintenu inchangés leurs taux directeurs à leurs niveaux en vigueur depuis respectivement août 2004 et septembre 2001. Sur le marché monétaire, les principaux taux ont été orientés à la hausse. Ainsi, le Libor à trois mois s'est établi en moyenne à 2,50% en décembre contre 2,3% en novembre et 2,08% en octobre 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti à 2,17% niveau identique à celui du mois de novembre 2004. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est de nouveau replié, passant de 2,09% en novembre 2004 à 2,05%.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers se sont accrus entre fin novembre et fin décembre 2004. Le *Dow Jones* et le *Nasdaq* aux Etats-Unis ont progressé respectivement de 3,4% et 3,8%, ressortant à 10.783,01 points et 2.175,44 points à fin décembre. L'indice *Nikkei* au Japon s'est également accru de 5,4% à 11.488,76 points de même que le *Footsie* au Royaume-Uni qui, en se situant à 4.814,30 points, a enregistré une hausse de 111,1 points représentant une progression de 2,4% par rapport au mois de novembre 2004. L'indice *Eurostoxx 50* a augmenté en décembre de 74,9 points à 2951,24 points.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises, ressortant en moyenne à 1,3408 dollar contre 1,2991 dollar le mois précédent, soit une appréciation de 3,2%. L'euro s'est également apprécié de 2,2% vis-à-vis du yen, s'établissant à 139,14 unités contre 136,09 unités en novembre. En revanche, par rapport à la livre sterling, il s'est replié de 0,5%, ressortant à 0,6950 unité contre 0,6986 unité un mois plus tôt.



Sur les marchés internationaux, les cours **des matières premières** ont connu des évolutions contrastées en décembre 2004. Poursuivant la tendance au raffermissement observé le mois précédent, les cotations de café, de cacao et d'or se sont accrues, en moyenne, respectivement de 0,28%, 13,1% et 0,5% en décembre. La hausse de 0,4% des cours du coton sur la période marque un arrêt au cycle de baisse enregistré depuis janvier 2004. Le raffermissement des cours du cacao est imputable aux craintes de perturbations des approvisionnements, consécutives aux événements survenus en Côte d'Ivoire en novembre 2004. En revanche, sur les marchés du pétrole, du caoutchouc et des huiles végétales, les cours se sont repliés. Les baisses les plus significatives ont concerné le pétrole et le caoutchouc dont les prix ont baissé respectivement de 10,4% et 4,6% par rapport au mois précédent.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

Les premières estimations de la production de la campagne agricole laissent apparaître des récoltes, en repli par rapport à 2003, en raison essentiellement d'une mauvaise répartition de la pluviométrie. Certains Etats membres de l'Union ont en outre enregistré une invasion de criquets pèlerins. La situation dans le secteur industriel 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 campagne agricole 2004/2005 a connu un début difficile, une interruption précoce des pluies et une des plus importantes invasions acridiennes dans cinq Etats membres, à savoir le Sénégal, le Mali, le Niger, la Guinée-Bissau et, dans une moindre mesure, le Burkina. Pour ces pays, les résultats de la campagne ont été affectés à des degrés divers. Les premières estimations laissent apparaître une baisse de 3,7% de la production vivrière de l'Union.

Au *Bénin*, les évaluations indiquent une hausse de 3,0% de la production vivrière à 8.554.500 tonnes, après une hausse de 24,6% lors de la campagne 2003/2004. Au *Burkina*, la production vivrière, estimée à 3.062.500 tonnes, est en baisse de 14,1%, après une progression de 14,3% la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, la production des principales cultures vivrières s'est accrue de 3,0% pour s'établir à 9.193.900 tonnes. Les résultats de la *Guinée-Bissau* laissent apparaître un niveau de production de 225.500 tonnes, en hausse de 4,9% par rapport aux réalisations de la campagne 2003/2004. Au *Mali*, les résultats font état d'une production vivrière de 2.644.000 tonnes, en baisse de 21,8% par rapport à la campagne précédente. Après une progression de 13,1% en 2003/2004, la production vivrière au *Niger* a enregistré un recul de 12,2% au cours de la campagne 2004/2005, s'établissant à 3.140.000 tonnes. La production vivrière au *Sénégal* est ressortie à 1.593.840 tonnes en 2004/2005, en baisse de 8,2% par rapport à la campagne précédente. Au *Togo*, les estimations font état d'une hausse de 1,4% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 3.477.400 tonnes.

L'évolution de la production des cultures d'exportation laisse apparaître des résultats différenciés. La production de cacao s'est établie à 1.424.700 tonnes, en hausse de 1,0% par rapport à la campagne précédente, en liaison avec la progression de 0,9% de la production en Côte d'Ivoire. La production de coton-graine s'est pour sa part établie à 2.198.500 tonnes, en hausse de 12,1% par rapport à la campagne précédente en liaison avec la hausse de la production observée dans les principaux pays producteurs. La progression la plus significative est observée au Burkina où la production est estimée à 650.000 tonnes, représentant 34,5% de hausse. Au Bénin et au Mali, la production se situerait respectivement à 348.800 tonnes et 620.665 tonnes. Au Niger, la production cotonnière progresserait de 18,5% pour ressortir à 10.000 tonnes. Au Togo, elle resterait identique à son niveau de la campagne précédente, soit 175.000 tonnes. En revanche, un repli de 9,0% a été observé au Sénégal avec un niveau de production de 50.010 tonnes contre 54.964 tonnes un an auparavant.

II.2. Activité industrielle et commerciale

L'évolution de la production industrielle, en moyenne sur les douze mois de l'année 2004, traduit une légère hausse par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. L'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré une progression de 1,3%, du fait notamment du secteur eau, électricité et gaz et de celui des industries manufacturières dont le sous-indice est en hausse dans tous les pays à l'exception du Bénin, du Niger et du Togo. Les contre-performances enregistrées au cours de l'année 2004 dans les industries minières au Mali et au Togo ont eu pour conséquence un repli du sous-indice des industries extractives, ressorti à -5,5%. Globalement, un regain d'activités dans le secteur industriel a été observé dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Mali et du Togo où l'indice de la production industrielle s'est replié.

L'évolution de la production dans les différentes branches industrielles apparaît contrastée d'un pays à un autre de l'Union. La situation par pays se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur l'année 2004, une baisse de 0,2%, comparativement à son niveau de 2003. Cette évolution est imputable à la baisse de 20,9% de la production des industries textiles, partiellement compensée par les résultats satisfaisants dans le secteur agroalimentaire (0,3%) et celui des produits chimiques (2,1%). Globalement, la production des industries manufacturières a enregistré un repli de 0,6% dont l'impact a été amoindri par la hausse de 3,1% de la production d'électricité, de gaz et d'eau .

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle s'est accru de 9,3% en 2004, comparativement à 2003. Cette hausse est imputable à l'effet conjugué de la progression enregistrée dans la branche manufacturière et dans celle de la distribution d'eau, d'électricité et de gaz. La hausse dans le secteur manufacturier est due à l'accroissement de 23,6% des activités des unités d'égrenage, ainsi qu'à l'augmentation de 49,4% des autres produits minéraux non métalliques et de 2,7% de la production agroalimentaire. La production dans le sous-secteur «eau, électricité et gaz» s'est également inscrite en hausse de 2,9%. La production des produits chimiques est en baisse de 21,4%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur l'année 2004, une hausse de 1,7% par rapport à 2003. Entre 2002 et 2003, la production du secteur industriel avait accusé un repli de 1,3%. La faible progression du secteur manufacturier en 2004 a résulté des évolutions contrastées d'une branche à l'autre. L'impact de la bonne tenue de l'activité dans le sous-secteur des produits à base de tabac dont l'indice a plus que doublé, des produits pétroliers raffinés (28,1%) et des autres produits minéraux non métalliques (35,4%), a été amoindri par les contre-performances dans l'agroalimentaire (-6,2%) et l'industrie textile (-52,6%). L'activité des industries extractives s'est accrue de 7,9%, en raison du dynamisme de la production de pétrole et de gaz naturel. La production

d'électricité, d'eau et de gaz, en hausse de 5,0%, a contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Mali**, la production industrielle s'est ressentie des contre-performances du secteur aurifère. Le recul de 19,4% de la production d'or explique en partie la baisse de 17,5% de la production des industries extractives en 2004. En liaison avec cette évolution défavorable de la branche extractive, l'indice de la production industrielle est ressorti en baisse de 2,1% en moyenne sur les douze mois de l'année par rapport à son niveau de l'année 2003. La production manufacturière est en hausse de 17,8%. Les branches à l'origine de cette performance sont notamment celles des produits agroalimentaires et textiles, en hausse respectivement de 25,1% et 17,9%. La production d'eau, d'électricité et de gaz s'est, pour sa part, inscrite en hausse de 18,4%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle a progressé de 4,1% en moyenne sur l'année 2004 comparativement à 2003. Cette amélioration résulte des performances enregistrées dans les sous-secteurs des industries extractives et celles de production et de distribution d'eau, d'électricité et de gaz. En raison de la bonne tenue de la production d'uranium, dont le volume cumulé est en hausse de 4,2%, l'indice des industries extractives a progressé de 3,9%. Celui des industries manufacturières a, en revanche, reculé de 2,2%, résultant de la baisse de 2,6% de la production des produits chimiques et 5,7% des autres produits minéraux non métalliques. La production et la distribution d'électricité, gaz et eau, en hausse de 5,6%, a également contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle est en hausse de 1,9% en 2004. Cette progression est due à la bonne tenue de l'ensemble des sous-secteurs. Les industries extractives, sous l'impulsion du secteur des phosphates, ont enregistré une hausse de 2,6%. Le sous-indice des industries manufacturières s'est accru de 1,4%, en liaison avec la bonne tenue de la production des produits pétroliers raffinés (7,6%), des produits chimiques (2,1%) et des autres produits minéraux non métalliques (31,1%). Les produits alimentaires et boissons sont en repli de 5,5% d'une année à l'autre. La production d'électricité, de gaz et d'eau, s'est inscrite en hausse de 5,6%.

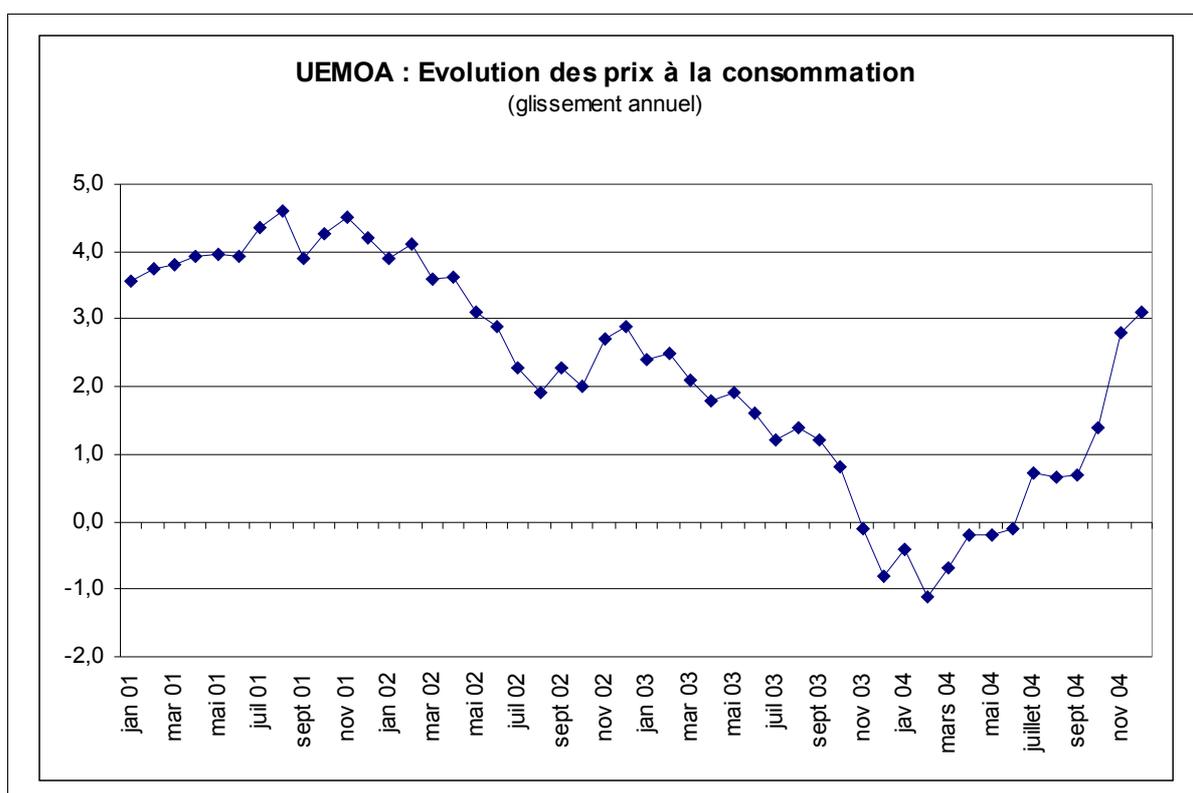
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 10,9% en 2004, comparativement à son niveau de 2003. Ce net recul est lié aux contre-performances enregistrées dans l'ensemble des sous-secteurs. L'indice manufacturier s'est replié de 4,7%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires et boissons (-4,7%), des produits chimiques (-14,5%) et des autres produits minéraux non métalliques (-12,1%). Les difficultés dont se ressent le secteur des phosphates, ont entraîné une chute de la production des industries extractives, ressortie en baisse de 15,9%. Celle d'électricité, d'eau et de gaz est en recul de 14,5%.

L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 2,1% en moyenne sur l'année 2004.

L'activité commerciale est bien orientée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Burkina et de la Côte d'Ivoire. Ainsi, au Bénin, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en hausse respectivement de 6,5%, 5,0%, 3,5%, 10,2% et 1,5%. Au Burkina et en Côte d'Ivoire, il s'est replié respectivement de 14,3% 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 en baisse de 0,2% en décembre après une progression de 1,1% un mois auparavant. Cette régression résulte notamment de la baisse saisonnière des prix des produits alimentaires, notamment les légumes frais, et de la baisse des prix des carburants au Bénin, au Niger et au Sénégal. Une baisse des prix a été observée dans tous les pays, à l'exception du Bénin, de la Côte d'Ivoire et du Togo. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 3,1% en décembre 2004 contre -0,8% à la même période de 2003.



Au *Burkina*, au *Mali* et au *Niger*, le niveau général des prix à la consommation en décembre 2004 est ressorti, en variation mensuelle, en baisse de 1,0%, 1,5% et 2,3% respectivement. Cette évolution est essentiellement liée à la composante *alimentaire* qui a enregistré des baisses de 2,4%, 3,4% et 4,8%, respectivement. La baisse des prix des céréales et des légumes frais, notamment au Mali et au Niger, explique la détente des prix des produits alimentaires. L'impact de la baisse des prix des produits pétroliers au Niger a contribué à accentuer le recul des prix dans ce pays. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à

fin décembre 2004 à 0,7% au Burkina, 1,5% en Côte d'Ivoire et 3,6% au Niger contre des taux de 1,7%, -5,0% et -1,5% un an auparavant.

Au Sénégal, le niveau général des prix à la consommation s'est replié de 0,1% après la baisse de 0,8% le mois précédent, en liaison avec la décreue des prix des produits halieutiques, des légumes et des tubercules. La baisse des prix des carburants à la pompe survenue en décembre a contribué au recul du niveau général des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation est ressorti à 1,7% contre -1,5% un an plus tôt.

Au Bénin, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Togo, le niveau général des prix, en variation mensuelle, a progressé respectivement de 0,6%, 0,1%, 0,4% et 1,2%. Au Bénin et au Togo, la hausse des prix des produits alimentaires, conjuguée au relèvement des prix des produits pétroliers au Togo, ont été les principaux facteurs à l'origine de l'augmentation du niveau général des prix. Outre les pressions sur la demande de viande et de poissons, la hausse des prix en Côte d'Ivoire a été induite par les fonctions logement, transport et santé dont les sous-indices se sont accrus respectivement de 4,6%, 0,2% et 0,5%. Au total, la composante hors alimentation est ressortie en hausse de 0,9% dans ce pays. En Guinée-Bissau, la décreue des prix des produits alimentaires a été plus que compensée par la hausse des composantes loisirs, santé et transport. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 2,7% au Bénin, 4,4% en Côte d'Ivoire, 2,9% en Guinée-Bissau et 3,9% au Togo contre respectivement 0,7%, -0,1%, 0,7% et -1,7% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

L'exécution des opérations financières des Etats, au terme de l'année 2004, est caractérisée par une légère aggravation du déficit global par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. Ainsi, le déficit global, base engagements, hors dons, de l'Union s'est établi à 4,5% du PIB contre 4,4% un an plus tôt. En effet, les recettes totales se sont inscrites en hausse de 257,8 milliards ou 7,4%, tandis que les dépenses et prêts nets sont en accroissement de 301,0 milliards ou 6,7%, consécutif à une hausse des dépenses courantes de 5,0%. La masse salariale a absorbé 37,2% des recettes fiscales contre 37,8% un an plus tôt. Les dépenses en capital, pour leur part, se sont inscrites en hausse de 14,0% par rapport à leur niveau de l'année précédente.

Par pays, la situation se présente comme ci-après :

Au **Bénin**, le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 117,8 milliards ou 5,5% du PIB en 2004 contre 93,5 milliards ou 4,6% du PIB en 2003, soit une aggravation de 24,3 milliards. Cette dégradation des finances publiques est imputable à la hausse des dépenses en capital, du fait de la mise en oeuvre des programmes de réduction de

la pauvreté, et à la baisse des recettes courantes, en liaison avec l'impact négatif des mesures commerciales prises par le Nigeria.

Au **Burkina**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est creusé pour se situer à 248,2 milliards ou 9,5% du PIB en 2004 contre 206,7 milliards ou 8,3% du PIB un an auparavant, du fait d'un accroissement des dépenses courantes (20,2%) et d'investissement (29,1%), non compensé par celui des recettes fiscales (19,2%).

En **Côte d'Ivoire**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 99,5 milliards ou 1,2% du PIB en 2004 contre 259,2 milliards ou 3,2% du PIB un an plus tôt, soit une atténuation de 159,7 milliards, imputable à la hausse des recettes budgétaires conjuguée à la compression des dépenses d'investissements publics.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 29,6 milliards en 2004, soit 20,4% du PIB contre 35,5 milliards, soit 25,6% un an auparavant, soit une amélioration de 5,9 milliards imputable à l'effet simultané d'un net accroissement des recettes budgétaires et d'une compression des dépenses en capital.

Au **Mali**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 183,8 milliards ou 7,2% du PIB, en aggravation de 54,2 milliards, soit 2% du PIB, par rapport à l'année précédente. Cette situation s'explique par un accroissement des dépenses budgétaires, dans un contexte de progression modérée des recettes induite par l'atonie de l'activité économique.

Au **Niger**, l'évolution des finances publiques est marquée par une aggravation du déficit global, base engagements, hors dons, qui a atteint 143,3 milliards ou 9,7% du PIB en 2004 contre 120,5 milliards ou 8,6% du PIB un an plus tôt, à la suite d'une progression des dépenses totales (14,4%), singulièrement celles en capital (27,4%), plus prononcée que l'augmentation des recettes budgétaires (10,8%).

Au **Sénégal**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 167,9 milliards ou 4,2% du PIB en 2004 contre 130,2 milliards ou 3,5% du PIB un an plus tôt, soit une détérioration de 37,7 milliards. Cette évolution est imputable à l'accélération des dépenses en capital.

Au **Togo**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 9,4 milliards ou 0,9% du PIB contre un excédent de 18,9 milliards ou 1,8% du PIB un an auparavant, en liaison avec la baisse des recettes courantes (-4,6%).

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

La situation monétaire de l'Union au 31 décembre 2004, comparée à celle à fin novembre 2004, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la masse monétaire, ainsi que par 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 236,6 milliards à fin décembre 2004 contre 238,6 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 2,0 milliards, suite à celle de 5,8 milliards des avoirs des banques, atténuée par la hausse de 3,8 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 43,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur a augmenté de 2,4 milliards, en se situant à 207,7 milliards à fin décembre 2004. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 2,9 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux, enregistré une baisse de 0,4 milliard, en ressortant à 312,1 milliards en décembre 2004. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 6,2%. *La masse monétaire* a, pour sa part, augmenté de 1,8 milliard ou 0,4%, pour se fixer à 402,3 milliards en décembre 2004. En glissement annuel, elle s'est repliée de 9,5 milliards.

Au Burkina, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont inscrits à 163,8 milliards, en hausse de 0,6 milliard par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du recul de 4,5 milliards des avoirs de la Banque Centrale, atténué par la hausse de ceux des banques de 5,1 milliards. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 2,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 385,1 milliards en décembre 2004 contre 385,5 milliards à fin novembre 2004. Ce repli de 0,4 milliard résulte d'une amélioration de 15,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 15,1 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 4,1%. *La liquidité globale* s'est établie à 509,2 milliards en décembre 2004, marquant ainsi une hausse de 18,5 milliards. En glissement annuel, la masse monétaire est en repli de 0,1%.

En Côte d'Ivoire, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont situés à 999,2 milliards en décembre 2004, en baisse de 18,1 milliards. Les avoirs de la Banque Centrale sont en diminution de 63,5 milliards, tandis que ceux des banques sont en hausse de 45,4 milliards. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 83,1 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.517,7 milliards en décembre 2004 contre 1.514,0 milliards en novembre 2004, soit une augmentation de 3,7 milliards. La hausse

de 85,9 milliards des crédits à l'économie a été compensée par l'amélioration de 82,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en hausse de 16,4 milliards. *La masse monétaire* s'est repliée de 22,7 milliards ou -1,0% pour se fixer à 2.288,0 milliards à fin décembre 2004. Par rapport à décembre 2003, la liquidité globale a enregistré une hausse de 38,2 milliards ou 1,7%.

En Guinée-Bissau, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 107,5 milliards à fin décembre 2004 contre 108,6 milliards à fin novembre 2004, soit une baisse de 1,1 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 25,5 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 12,0 milliards en décembre 2004 contre 12,6 milliards le mois précédent, soit une baisse de 0,6 milliard. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 0,7 milliard. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 5,7 milliards. *La masse monétaire* s'est établie à 117,8 milliards à fin décembre contre 119,5 milliards en novembre 2004, soit une baisse de 1,7 milliard ou -1,4%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 19,0 milliards ou 19,2%.

Au Mali, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont augmenté de 1,2 milliard, pour s'établir à 458,7 milliards à fin décembre 2004. Cette hausse est liée à celle de 6,2 milliards des avoirs de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 5,0 milliards des avoirs extérieurs nets des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 58,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 455,8 milliards en décembre contre 460,7 milliards le mois précédent, soit une baisse de 4,9 milliards, en liaison avec l'augmentation de 24,5 milliards des crédits à l'économie et l'amélioration de 29,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur est de 11,8%. *La masse monétaire*, en baisse de 25,4 milliards, s'est établie à 853,9 milliards au cours de la période sous revue contre 828,5 milliards à fin novembre 2004. Par rapport à décembre 2003, la liquidité globale a augmenté de 90,5 milliards ou 11,9%.

Au Niger, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à -27,3 milliards à fin décembre 2004 contre -27,4 milliards à fin novembre 2004. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 12,7 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 185,9 milliards en décembre 2004, soit une augmentation de 6,0 milliards ou 3,3% d'un mois à l'autre. Par rapport à décembre 2003, le crédit intérieur s'est accru de 27,1%. *La masse monétaire* s'est établie à 141,2 milliards en décembre 2004 contre 134,4 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 6,8 milliards ou 5,1%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une progression de 23,0 milliards ou 19,5%.

Au Sénégal, *les avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en hausse de 10,8 milliards à fin décembre 2004, ressortant à 488,5 milliards, imputable essentiellement à la Banque

Centrale pour 20,3 milliards. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 102,0 milliards ou 26,4%.

Le crédit intérieur s'est établi à 878,6 milliards à fin décembre 2004 contre 840,4 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 38,2 milliards ou 4,5%, suite à la détérioration de 16,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 22,0 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 3,5%. *La masse monétaire* s'est inscrite à 1.247,2 milliards en décembre contre 1.196,0 milliards à fin novembre 2004, soit un accroissement de 51,2 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 11,7%

Au Togo, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 127,3 milliards à fin décembre 2004 contre 126,2 milliards à fin novembre 2004, soit une hausse de 1,1 milliard, consécutive à celle de 3,6 milliards des avoirs des banques, atténuée par la baisse de 2,6 milliards des avoirs extérieurs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 66,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 181,4 milliards à fin décembre 2004 contre 178,3 milliards, un mois auparavant, soit une hausse de 3,0 milliards ou 1,7%, en liaison avec la détérioration de 10,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 7,2 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin décembre 2003, le crédit intérieur est en recul de 1,4%. *La masse monétaire* a enregistré une baisse de 4,4 milliards ou -1,5%, en ressortant à 289,5 milliards contre 293,9 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 40,9 milliards ou 16,5%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

Le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine a été caractérisé en décembre par un ralentissement de l'activité comparativement au mois de novembre 2004, notamment sur les maturités à un jour, une semaine et un mois, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'étant replié de 33,1% à 12,4 milliards pour 48 opérations effectuées. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en baisse de 11,4%, ressortant à 82,7 milliards contre 93,3 milliards au mois de novembre. Par rapport aux réalisations de décembre 2003, ce niveau des transactions traduit une baisse de 2,5 milliards, soit 2,9%.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 9,6 milliards à 3,3 milliards, d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,84% contre 3,32% le mois précédent. Ce taux est identique à celui de 4,83% observé en décembre 2003. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 4,1 milliards, en baisse de 1,8 milliard par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,79%, en baisse par rapport aux réalisations de 4,42% du mois

précédent et 4,64% à la période correspondante de 2003. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont repliés de 0,5 milliard en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 1,6 milliard. Par rapport à décembre 2003 où ils s'étaient chiffrés à 3,2 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 1,6 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,89% contre 4,84% le mois précédent et 4,77% un an plus tôt. Un léger regain d'activités a été observé sur le compartiment à **trois mois**, le volume des opérations ayant doublé passant de 0,3 milliard à 0,8 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,25% contre 4,50% en novembre 2004 et 4,48% en décembre 2003. Sur le compartiment à **six mois**, quatre transactions d'une valeur de 1,6 milliard ont été enregistrées en décembre 2004 au taux moyen pondéré de 5,22% contre une transaction d'un montant de 0,1 milliard au taux moyen pondéré de 6,00% en novembre 2004. Un an auparavant, aucune opération n'avait été enregistrée sur ce compartiment.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

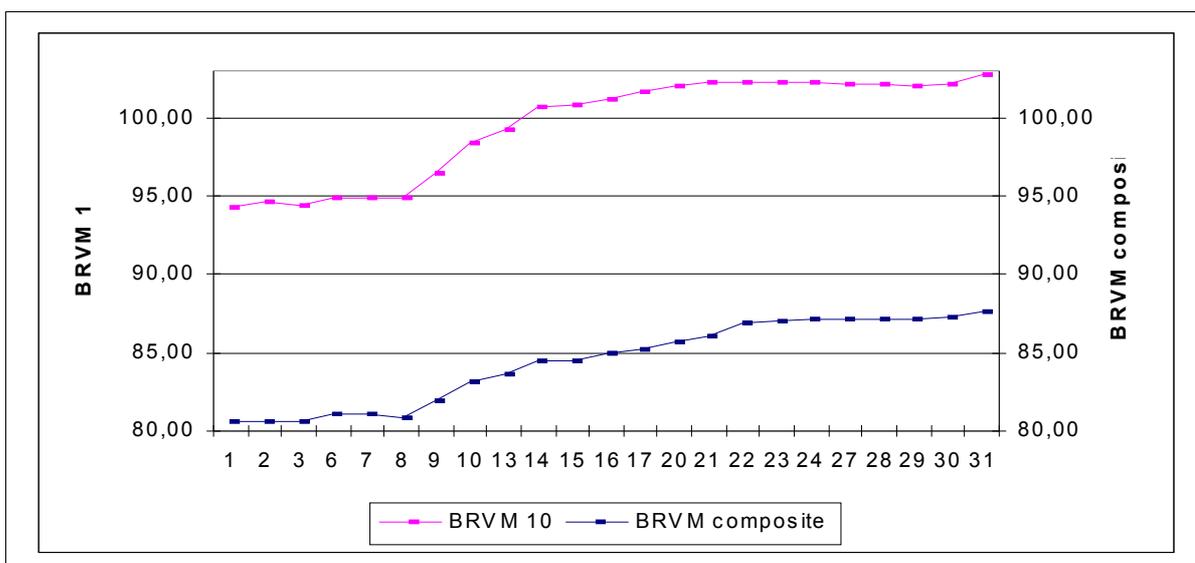
La bonne orientation de l'activité boursière observée depuis deux mois s'est poursuivie au cours du mois de décembre 2004. L'ensemble des indicateurs du marché ont enregistré une évolution favorable, à l'exception du volume des transactions sur le compartiment obligataire.

Le volume de titres échangés sur l'ensemble des compartiments du marché s'est établi à 89.591 titres contre 943.565 titres le mois précédent et 476.787 titres à la même période de l'année précédente. Sur le **marché des actions**, le volume des transactions s'est accru, en passant de 38.142 titres en novembre 2004 à 86.860 titres au cours de la période sous revue. Cette hausse est liée à plusieurs transactions, dont les plus significatives ont porté sur 40.473 actions *SAPH CI*.

Sur le compartiment obligataire, le volume de titres échangés est passé de 905.423 titres en novembre 2004 à 2.731 titres au cours de la période sous revue. Ce reflux marque une pause dans la série de transactions exceptionnelles enregistrées depuis le mois de septembre 2004 sur le compartiment obligataire. Ces transactions ont concerné 50.000 titres *Trésor Public de Côte d'Ivoire* en septembre 2004, 85.010 titres *Trésor Public du Burkina* et 204.970 titres *Trésor Public de Côte d'Ivoire* en octobre 2004, ainsi que 900.000 obligations *Trésor Public de Côte d'Ivoire* en novembre 2004.

Au cours de la période sous revue, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont accrus de 8,4% chacun, ressortant respectivement à 102,7 points et à 87,61 points contre 94,76 points et 80,81 points, un mois plus tôt. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont accrus de 16,4% et 14,5% respectivement.

Evolution des indices de la BRVM en décembre 2004



La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.283,7 milliards au cours de la période sous revue contre 1.175,7 milliards à fin novembre 2004. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1005,1 milliards. **La capitalisation du marché obligataire** est ressortie à 278,6 milliards contre 248,6 milliards le mois précédent, enregistrant une hausse de 12,1%. En glissement annuel, la capitalisation totale du marché a enregistré une hausse de 15,8%.

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

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. 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. Ces deux pays sont en cours de renégociation d'un nouveau programme triennal au titre du FRPC. 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.

Les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée à fin décembre 2004 se sont élevés à 14,2 milliards de FCFA, soit 18,03 millions de DTS. Sur les douze mois de l'année 2004, ces tirages représentent 17,4% du volume total des tirages évalué à 103,46 millions de DTS prévus pour l'ensemble de l'année 2004.

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 et commercialisation des produits agricoles

ANNEXE III - productions minières

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

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

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

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