

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

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

février 2005

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	1
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.....	7
II-4 - Finances publiques.....	8
Situation 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>14</i>
II-6 - Evolution du marché financier.....	15
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	16
III- LISTE DES ANNEXES.....	17

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international a été marqué, au mois de février 2005, par un recul de l'activité dans la plupart des pays industrialisés. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Fed qui a poursuivi sa politique de resserrement des taux, entamée en juin 2004. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont accrus. 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 Economique et Monétaire Ouest Africaine, l'activité s'est ressentie de l'impact de la baisse de la production agricole. La production industrielle a également enregistré un repli, imputable au secteur des industries manufacturières.

Le niveau général des prix à la consommation est ressorti en hausse de 0,2%, en rythme mensuel, en février 2005, après une baisse de 0,5% en janvier 2005. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 3,9%.

Le profil des agrégats monétaires à fin janvier 2005 se caractérise par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et une baisse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Au cours de la période sous revue, les indices $BRVM_{10}$ et $BRVM composite$ ont enregistré des hausses de 1,0% et 1,1%, ressortant respectivement à 99,10 points et 84,82 points contre 98,13 points et 83,88 points, un mois plus tôt.

Quatre Etats membres de l'Union, à savoir le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal, exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. A fin février, les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI se sont élevés à 7,8 millions de DTS ou 6 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international est demeuré caractérisé, au mois de février 2005, par un ralentissement de l'activité dans les principaux pays industrialisés, à l'exception des Etats-Unis. Par ailleurs, en liaison avec la flambée des prix du pétrole, certains pays ont été confrontés à une résurgence des tensions inflationnistes.

Aux **Etats-Unis**, l'évolution des indicateurs de conjoncture du mois de février 2005 traduit une bonne orientation de l'activité économique. En effet, la production industrielle a augmenté de 0,3% par rapport à son niveau de janvier, en liaison notamment avec les performances du secteur manufacturier. Les nouvelles commandes de biens durables ont connu, en février, une hausse de 0,3%, induite par la progression de l'activité dans le secteur de l'aviation civile. Les dépenses des ménages ont pour leur part progressé de 0,5% en février 2005. Le taux de chômage s'est établi à 5,4% de la population active contre 5,2% en janvier 2005.

Au **Japon**, les indicateurs disponibles portant sur le mois de février font état d'un recul de l'activité économique. En effet, la production industrielle a baissé, en variation mensuelle, de 2,1% après une hausse de 2,5% en janvier 2005. Quant aux dépenses des ménages, elles se sont repliées de 1,8% en février, après une hausse de 4,3% en janvier. Le taux de chômage a connu également une évolution défavorable, ressortant à 4,7% de la population active contre 4,5% un mois auparavant.

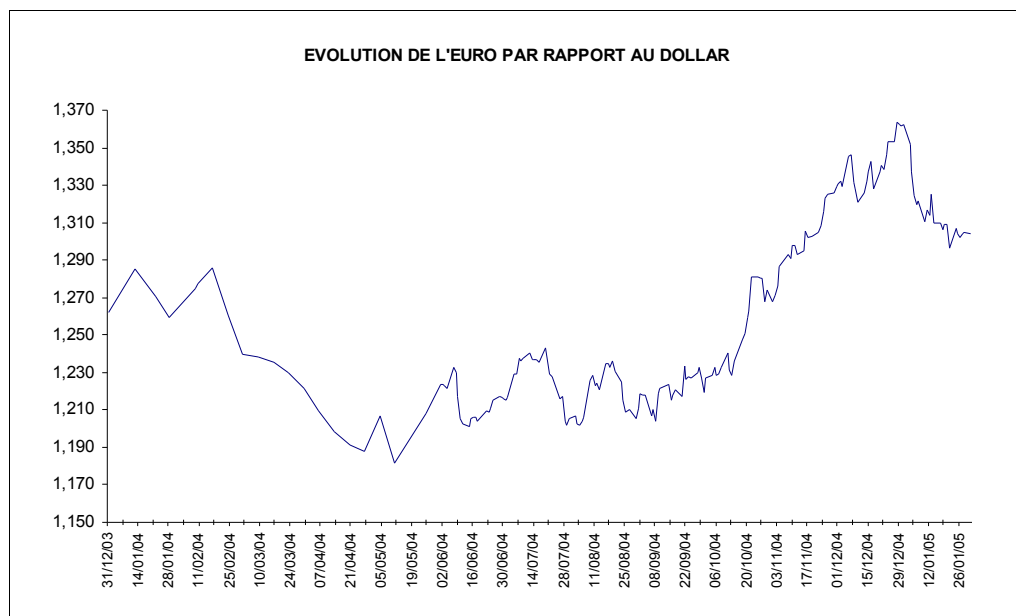
Dans la **Zone euro**, l'évolution des indicateurs avancés de conjoncture laisse apparaître une dégradation du climat des affaires dans les principaux pays. En effet, après une hausse de 0,3% en janvier, la production industrielle s'est repliée de 0,5% en février, nonobstant la hausse de 3,9% de la production d'énergie. La baisse de la production a été particulièrement marquée en Allemagne (1,4%). Elle a été plus limitée en France (0,5%) et en Espagne (0,2%).

L'évolution des prix à la consommation est différenciée suivant les pays. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 3,0%, en glissement annuel, soit le même taux qu'au mois de janvier 2005. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est demeuré également stable d'un mois à l'autre, en glissement annuel, à 2,1%. Au Japon, la décélération s'est poursuivie au mois de février, les prix à la consommation ayant baissé, en glissement annuel, de 0,3% après 0,1% un mois plus tôt. Dans la Zone euro, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 2,1%, en glissement annuel contre une hausse de 1,9% observée un mois auparavant.

Au plan monétaire, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés, au mois de février leurs taux directeurs, à l'exception de la Réserve fédérale américaine qui a augmenté, le 2 février, de 25 points de base le taux objectif des fonds fédéraux et le taux d'escompte pour les porter à 2,50% et 3,50% respectivement. Sur le marché monétaire, les taux d'intérêt à trois mois observés sur le LIBOR sont ressortis à 2,80%, après 2,64% en

janvier 2005. Pour la Banque Centrale Européenne, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et le taux relatif à la facilité de dépôt sont restés fixés respectivement à 2,0%, 3,0% et 1,0% respectivement. Sur le marché monétaire, l'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, est ressorti à 2,06% en février 2005 contre 2,08% un mois plus tôt. L'Euribor à trois mois s'est établi en moyenne à 2,14% en février 2005, en retrait d'un point de base par rapport au niveau observé en janvier 2005. Au Japon, le taux d'escompte est toujours maintenu à 0,10%, amenant l'institut d'émission à mener une politique monétaire essentiellement orientée vers des injections de liquidités sur les marchés. Le taux à trois mois servi sur les prêts libellés en yens est resté inchangé à 0,01%, en moyenne, en février 2005.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont progressé entre les mois de janvier et de février 2005, en liaison avec la bonne tenue des valeurs énergétiques et minières qui ont bénéficié de la remontée des matières premières minérales notamment le pétrole. Le *Dow Jones* aux Etats-Unis a enregistré une hausse de 2,63%, ressortant à 10.766,20 points, tandis que le *Nasdaq* s'est établi à 2.051,72 points, en repli de 0,52%. L'indice *Nikkei* au Japon et le *Footsie* au Royaume-Uni, en se situant à 11.740,60 points et 4.968,50 points, ont enregistré une progression 3,10% et 2,39% respectivement par rapport au mois de janvier 2005. L'indice *Eurostoxx 50* s'est établi à 3.058,32, en hausse de 2,47%.



Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié vis-à-vis des principales devises, ressortant en moyenne à 1,3014 dollar contre 1,3119 dollar le mois précédent, soit une dépréciation de 0,8%. La monnaie unique européenne s'est également dépréciée de 1,3% vis-à-vis de la livre sterling, s'établissant à 0,6897 unité. En revanche, elle s'est accrue de 0,7% par rapport au yen, ressortant à 136,55 unités contre 135,63 unités un mois plus tôt.

Sur les marchés internationaux **de matières premières**, les cours ont connu des évolutions différenciées durant la période sous revue. Les cotations de café, de cacao et d'arachide se sont accrues, en moyenne, respectivement de 10,4%, 4,5% et 2,8% sur le mois. Les cours de caoutchouc sont ressortis en hausse de 3,53%. La hausse des cours du cacao a été alimentée par les craintes d'une perturbation de la production en Côte d'Ivoire. L'évolution des cours du café a pour sa part été induite par les achats spéculatifs, en liaison avec la perspective d'un accroissement de la demande mondiale. Les cotations de l'once d'or ont enregistré un repli de 0,3%. Sur les marchés du pétrole brut, les cours sont ressortis en hausse de 3,0%, en liaison avec les conditions climatiques difficiles aux Etats-Unis et en Europe. Le baril de pétrole s'est négocié en moyenne, au mois de février, à 48,58 dollars.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

L'activité économique dans l'UEMOA s'est ressentie de l'impact de la baisse de la production agricole au titre de la campagne 2004/2005. La production industrielle s'est également inscrite en léger retrait, en glissement annuel.

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. Les estimations laissent apparaître une baisse de 3,4% de la production vivrière de l'Union.

Au *Bénin*, les évaluations indiquent une hausse de 2,9% 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 3.108.800 tonnes, est en baisse de 14,5%, après une progression de 14,3% la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, la production des principales cultures vivrières s'est accrue de 3,1% pour s'établir à 9.193.900 tonnes. Les résultats de la *Guinée-Bissau*, relatifs aux principales cultures vivrières, 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 2.816.000 tonnes, en baisse de 16,2% 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* s'est établie à 1.593.840 tonnes en 2004/2005, en hausse de 4,5% par rapport à la campagne précédente. Au *Togo*, les estimations font état d'un repli de 0,6% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 3.477.400 tonnes.

Les premières données disponibles sur la commercialisation des produits agricoles à fin février indiquent une baisse, par rapport à la même période de la campagne précédente des achats cumulés de **cacao** ressortis à 873.322 tonnes contre 999.080 tonnes au titre de la campagne précédente. Les achats de **café** se sont inscrits en retrait en s'établissant à 10.325 tonnes à fin février 2005, contre 55.212 tonnes au titre de la campagne précédente. En revanche, les quantités commercialisées de **coton** sont ressorties en augmentation de 12,3% en s'établissant à 1.034.158 tonnes. Les quantités collectées se sont fixées à 183.312 tonnes au Bénin, 535.000 tonnes au Burkina, 256.676 tonnes au Mali et 32.170 tonnes au Sénégal. Les achats d'arachide au Sénégal sont ressortis à 135.586 tonnes en février contre 86.828 tonnes un an plus tôt.

II.2. Activité industrielle et commerciale

L'évolution de la production industrielle traduit, en février 2005, une baisse par rapport aux performances enregistrées un an plus tôt. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré un repli de 4,6% sur les deux premiers mois de l'année 2005 par rapport à la période correspondante de l'année 2004. Le recul de la production du secteur des industries manufacturières dont le sous-indice s'est replié dans la plupart des pays explique cette contre-performance.

La situation par pays se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré un recul de 23,3% sur les deux premiers mois de l'année, comparativement à la période correspondante de l'année 2004. Cette évolution est liée au ralentissement de l'activité économique induit par les mesures de restrictions commerciales prises par le Nigeria. La production des industries manufacturières est ressortie en baisse de 26,9%, en liaison avec le net recul de la production des industries agroalimentaires, textiles et chimiques. En revanche, la bonne tenue de la production d'électricité, de gaz et d'eau, en hausse de 12,3%, a contribué à atténuer la baisse de l'indice global.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle a enregistré, au cours des deux premiers mois de l'année, un recul de 2,2% par rapport à la période correspondante de l'année 2004. Cette baisse est essentiellement imputable au recul enregistré dans les industries agroalimentaires (-13,7%) et chimiques (-16,9%). Toutefois, elle a été atténuée par la progression de 26,3% du sous-secteur «eau, électricité et gaz».

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré une baisse de 5,8% au terme des deux premiers mois de l'année, comparativement à la période correspondante de l'année 2004, en liaison avec le repli de 7,0% de la production des industries extractives et de 6,7% de celle des industries manufacturières. Le repli du secteur manufacturier a résulté du recul

de la production des industries agroalimentaires (-4,9%), de produits pétroliers raffinés (-7,7%), chimiques (-18,6%) et des autres produits non métalliques (-17,9%). La production d'électricité, de gaz et d'eau est ressortie en légère hausse de 0,7%.

Au **Mali**, l'indice de la production industrielle est ressorti, en moyenne sur les deux premiers mois de l'année, en hausse de 3,3% par rapport à la période correspondante de l'année 2004, en liaison essentiellement avec la bonne tenue du secteur aurifère. En effet, l'industrie extractive a enregistré une progression de 18,7%, liée à l'exploitation de nouvelles mines d'or. La production d'eau, d'électricité et de gaz a progressé de 7,0%. En revanche, la production manufacturière a accusé une baisse de 7,4%, essentiellement imputable aux industries textiles, en retrait de 10,1%, et aux industries des produits à base de tabac, en repli de 44,7%.

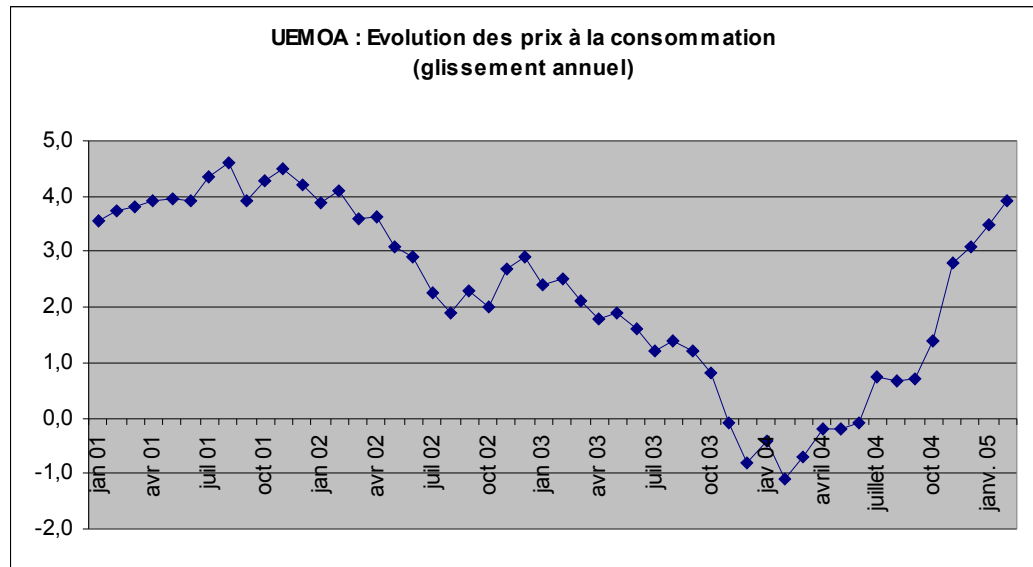
Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est en progression de 26,7% au terme des deux premiers mois de l'année. Cette hausse est imputable aux industries extractives dont la production a plus que doublé au cours de la période sous revue ainsi qu'à l'industrie manufacturière qui s'est inscrite en hausse de 9,4%, en liaison avec la bonne tenue de la production de produits minéraux non métalliques. En revanche, la production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau, a enregistré une baisse de 6,0%.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a connu, sur les deux premiers mois de l'année, une baisse de 4,0%, imputable à l'ensemble des branches, à l'exception de la production d'électricité, de gaz et d'eau, ressortie en hausse de 3,4%. Le sous-indice des industries extractives a enregistré un repli de 20,0%, en liaison avec la baisse de la production de phosphates. Celui des industries manufacturières est ressorti en retrait de 4,2%, imputable à la baisse de la production des industries textiles (-6,3%), des produits pétroliers raffinés (-21,1%) et des autres produits minéraux non métalliques (-14,9%).

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a progressé de 3,5%, en glissement annuel, au cours des deux premiers mois de l'année, en liaison avec la bonne tenue des industries extractives et de la production d'électricité, de gaz et d'eau, en hausse de 6,3% et 27,8% respectivement. En revanche, la production manufacturière a connu un repli de 9,3%, imputable aux reculs enregistrés dans les secteurs des industries agroalimentaires (-13,2%), chimiques (-9,9%) et des produits minéraux non métalliques (-4,4%).

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a progressé de 0,5%, en glissement annuel, sur les deux premiers mois de l'année 2005. L'activité commerciale s'est inscrite en hausse dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Bénin, du Burkina et de la Côte d'Ivoire. Ainsi, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en hausse respectivement de 16,7%, 17,2%, 11,6%, et 2,9%. Au Bénin, au Burkina et en Côte d'Ivoire, il a baissé de 9,1%, 27,3% et 5,9% respectivement.

II.3. Prix à la consommation



Le **niveau général des prix à la consommation** dans les pays de l'Union a enregistré, en rythme mensuel, une hausse de 0,2% en février 2005 contre une progression de 0,5% le mois précédent. Cette évolution résulte du renchérissement des produits céréaliers et des légumes dans la plupart des pays. Toutefois, la baisse des prix des carburants au Bénin, au Burkina, au Niger et au Sénégal a atténué la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 3,9% en février 2005 contre -1,1% un an auparavant.

Au *Mali*, l'indice des prix à la consommation est ressorti, en variation mensuelle, en hausse de 1,2%. Cette progression est imputable aux composantes « alimentation » et « transport », en hausse de 1,3% et 0,8% respectivement. L'évolution des prix des produits alimentaires est liée à l'insuffisance de l'offre de céréales induite par la baisse de la production agricole. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin février 2005 à 4,3% contre un taux de -6,5% un an auparavant

Le niveau général des prix à la consommation est ressorti, en variation mensuelle, en hausse de 0,2% au *Bénin* et en *Côte d'Ivoire*, de 0,1% au *Sénégal* et 0,3% au *Togo*. Au Bénin et en Côte d'Ivoire, ce léger accroissement est lié aux hausses enregistrées dans la branche « logement » qui sont ressorties à 0,3% et 0,5% respectivement. Au Sénégal et au Togo, la composante « alimentation » s'est accrue de 0,5% et 0,3% respectivement contribuant ainsi à la progression du niveau général des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin février 2005 à 3,0% au Bénin, 5,2% en Côte d'Ivoire, 0,5% au Sénégal et 6,6% au Togo contre 0,3%, -0,5%, -0,2% et -0,8% un an plus tôt.

Au *Burkina*, en *Guinée-Bissau* et au *Niger*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle, un repli de 0,7%, 0,2% et 0,2% respectivement. Au Burkina et au Niger, cette évolution est imputable aux composantes «logement» en retrait de 3,7% et 0,7% respectivement et «transport» en baisse de 1,4% et 1,9%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 3,8% au Burkina, 1,7% en Guinée-Bissau et 6,0% au Niger contre respectivement -1,9%, -0,2% et -3,2% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

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

En 2004, l'analyse des finances publiques laisse apparaître des difficultés de trésorerie dans tous les Etats de l'Union qui se sont traduites par une aggravation du déficit global, base engagements, hors dons, par rapport à l'exercice budgétaire précédent. Au total, 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.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin décembre 2004, par un déficit global, base engagements, hors dons, ressorti à 117,8 milliards contre 93,5 milliards l'année précédente, soit une aggravation de 24,3 milliards, induite par l'évolution des recettes budgétaires et des dépenses. Les dépenses budgétaires et prêts nets ont enregistré une hausse de 5,0% en se chiffrant à 458,2 milliards, en liaison principalement avec la progression de 9,8% des dépenses en capital. Celles-ci se sont établies à 159,0 milliards. Les dépenses courantes, pour leur part, ont augmenté de 6,5 milliards pour se chiffrer à 300,1 milliards. Les recettes budgétaires ont baissé de 0,7%, ressortant à 340,4 milliards en décembre 2004. Les recettes fiscales et les recettes non fiscales ont également diminué respectivement de 0,8% et 0,6% pour se situer à 304,9 milliards et 35,5 milliards, en relation principalement avec les mesures de restrictions commerciales prises par le Nigeria. Les dons se sont accrus de 31,8 milliards pour se chiffrer à 72,3 milliards.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin décembre 2004 s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 248,2 milliards contre 206,7 milliards un an plus tôt, soit une aggravation de 41,5 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 15,8% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 347,6 milliards, suite à l'accroissement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 19,2%, se situant ainsi à 321,3 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 595,8 milliards contre 507,0 milliards à fin décembre 2003, soit une hausse de 15,5%, imputable à 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 20,2% et 29,1% pour se chiffrer à 312,0 milliards et 289,1 milliards en décembre 2004. Les dépenses d'investissement sur ressources internes sont ressorties à 150,8 milliards à fin décembre 2004 contre 88,2 milliards un an auparavant.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat à fin décembre 2004 se sont soldées par un déficit global, base engagements, hors dons, de 99,5 milliards contre un déficit de 259,2 milliards à la même période de l'année 2003, soit une amélioration de 159,7 milliards. Cette évolution est imputable à la baisse des dépenses budgétaires. Celles-ci se sont établies à 1.577,7 milliards contre 1.611,0 milliards un an plus tôt, soit une diminution de 2,0%, induite par les dépenses en capital. Ces dernières sont ressorties à 165,4 milliards, en baisse de 50,7 milliards d'une année à l'autre. Les dépenses courantes ont atteint 1.306,1 milliards, en augmentation de 17,3 milliards. Les intérêts au titre de la dette publique sont passés de 217,4 milliards à 186,2 milliards en décembre 2004, soit une réduction de 31,2 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont inscrites en hausse de 126,4 milliards, pour s'établir à 1.478,2 milliards. D'une année à l'autre, les recettes fiscales et non fiscales ont progressé respectivement de 114,3 milliards et 12,1 milliards, pour ressortir à 1.304,2 milliards et 174,0 milliards. Aucun don n'a été mobilisé au cours de la période sous-revue.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin décembre 2004 s'est traduite par un déficit, base engagements, hors dons, de 29,6 milliards contre 35,5 milliards à fin décembre 2003, soit une atténuation de 5,9 milliards. Les dépenses totales et prêts nets, qui se sont chiffrés à 55,1 milliards ont augmenté de 2,8 milliards. Les dépenses courantes se sont fixées à 37,5 milliards contre 33,6 milliards un an plus tôt. Les dépenses en capital se sont inscrites en baisse de 4,1 milliards pour ressortir à 12,4 milliards. Les autres dépenses liées à la démobilisation et à la réinsertion des anciens combattants se sont établies à 5,2 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevés à 43,0 milliards, en hausse de 14,3 milliards provenant essentiellement des recettes non fiscales. En effet, les recettes non fiscales ont enregistré une hausse de 8,2 milliards, pour ressortir à 12,3 milliards en décembre 2004, en relation avec la progression des ressources des redevances au titre des droits de pêche. Les recettes fiscales ont progressé de 0,5 milliard en s'établissant à 13,2 milliards. Les dons mobilisés, ressortis à 17,5 milliards, sont en hausse de 5,6 milliards.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat réalisées à fin décembre 2004 se sont soldées par un déficit, base engagements, hors dons, de 183,8 milliards contre 129,6 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 54,2 milliards. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 3,9% pour s'établir à 451,4 milliards, du fait essentiellement des recettes fiscales. Celles-ci se sont élevées à 390,0 milliards, en hausse de 7,8% d'une année à l'autre. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 635,2 milliards contre 564,0 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 12,6%. Cette évolution est imputable aux dépenses en capital qui se sont accrues de 21,8%, pour se chiffrer à 258,0 milliards du fait de l'accroissement

des dépenses sociales allouées dans le cadre de l'Initiative PPTE. Les dépenses courantes ont également augmenté de 7,8%, pour s'établir à 343,6 milliards,

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin décembre 2004 s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 143,3 milliards contre 120,5 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 22,8 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 172,9 milliards contre 156,0 milliards au cours de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 10,8%, en liaison avec l'accroissement des recettes fiscales. En effet, celles-ci ont enregistré une progression de 11,7% en ressortant à 167,6 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 316,2 milliards, en hausse de 14,4%, en relation avec l'évolution des dépenses en capital. Celles-ci ont augmenté de 27,4% pour se chiffrer à 144,0 milliards. Quant aux dépenses courantes, elles se sont inscrites en hausse de 4,8% pour s'établir à 171,4 milliards.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base des engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 167,9 milliards à fin décembre 2004 contre un déficit de 130,2 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une dégradation de 37,7 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 852,7 milliards contre 797,5 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 6,9%. Les recettes fiscales se sont fixées à 736,2 milliards, en hausse de 8,8% par rapport à fin décembre 2003, du fait de l'amélioration de la performance des régies financières. En ressortant à 81,1 milliards à fin décembre 2004, les dons se sont inscrits en hausse de 3,6 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 939,5 milliards contre 850,2 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte de la hausse concomitante des dépenses courantes et d'investissements. Les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 32,0 milliards pour s'établir à 561,5 milliards à fin décembre 2004. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont enregistré une augmentation de 59,5 milliards pour se fixer à 370,9 milliards sur la période sous revue, en rapport avec la mise en oeuvre des programmes de lutte contre la pauvreté dans le cadre de l'Initiative PPTE. Les dépenses d'investissement financées sur ressources internes ont connu une progression de 52,2 milliards pour s'élever à 215,4 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin décembre 2004, un déficit global, base engagements, hors dons, de 9,4 milliards contre un excédent de 18,9 milliards un an plus tôt, en aggravation de 28,3 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 170,7 milliards, en quasi-stagnation, suite à une baisse de 2,4% des recettes fiscales, ressorties à 145,3 milliards. En revanche, les recettes non fiscales ont connu une diminution de 4,1 milliards pour ressortir à 12,4 milliards. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 167,1 milliards contre 146,4 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 20,7 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 5,4% des dépenses courantes qui se sont établies à 143,5 milliards. Sur la même période, les dépenses en capital se sont chiffrées à 23,4 milliards.

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

Sur la base des données provisoires, la situation monétaire de l'Union au 31 janvier 2005, comparée à celle à fin décembre 2004, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et une baisse de la masse monétaire et du crédit intérieur.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au Bénin, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 222,3 milliards à fin janvier 2005 contre 236,6 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 4,3 milliards à la suite de celle de 23,0 milliards des avoirs extérieurs nets des banques, atténuée par la hausse de 18,7 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 9,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est replié de 5,9 milliards, en se situant à 207,4 milliards à fin janvier 2005 contre 213,3 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 8,5 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux, enregistré une hausse de 2,6 milliards ou 0,8% en ressortant à 314,7 milliards en janvier 2005 contre 312,1 milliards le mois précédent. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 8,5%.

La masse monétaire a enregistré un recul de 4,7 milliards ou 1,2%, pour s'établir à 403,1 milliards en janvier 2005. En glissement annuel, elle s'est repliée de 35,3 milliards.

Au Burkina, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont inscrits à 134,4 milliards, en baisse de 29,4 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du recul de 20,0 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale et de 9,4 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 22,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 426,5 milliards en janvier 2005 contre 385,2 milliards à fin décembre 2004, soit une hausse de 41,3 milliards ou 10,7%, résultant de la détérioration de 15,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 26,0 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 14,1%.

La liquidité globale s'est établie à 519,1 milliards en janvier 2005 contre 509,2 milliards en décembre 2004, marquant ainsi une hausse de 9,9 milliards ou 1,9%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 1,0%.

En Côte d'Ivoire, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 1.056,0 milliards en janvier 2005 contre 999,2 milliards le mois précédent, soit une hausse de 56,8 milliards imputable à l'accroissement de 33,3 milliards des avoirs extérieurs nets des

banques et de 23,5 milliards de ceux de la Banque Centrale. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 79,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.460,4 milliards en janvier 2005 contre 1.517,7 milliards en décembre 2004, soit une baisse de 57,3 milliards, en liaison avec le repli de 64,9 milliards des crédits à l'économie dont l'impact a été atténué par la détérioration de 7,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en hausse de 16,8 milliards.

La masse monétaire s'est accrue de 5,4 milliards ou 0,2% pour se situer à 2.293,4 milliards à fin janvier 2005 contre 2.288,0 milliards à fin décembre 2004. Par rapport à janvier 2004, la liquidité globale a enregistré une hausse de 3,2 milliards ou 0,1%.

En Guinée-Bissau, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 106,3 milliards à fin janvier 2005 contre 107,4 milliards à fin décembre 2004, soit une baisse de 1,1 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 21,5 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 12,6 milliards en janvier 2005 contre 12,0 milliards le mois précédent, soit une hausse de 0,6 milliard, en liaison avec la détérioration de 0,9 milliard de la Position Nette du Gouvernement atténuée par la baisse de 0,3 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 0,1 milliard.

La masse monétaire s'est établie à 117,4 milliards au cours de la période sous revue contre 117,8 milliards en décembre 2004, soit une baisse de 0,4 milliard ou 0,3%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 0,4 milliard ou 3,8%.

Au Mali, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont baissé de 12,0 milliards, pour s'établir à 446,7 milliards à fin janvier 2005. Ce repli est lié à la baisse de 8,2 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale et de 3,8 milliards de ceux des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 36,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 456,9 milliards en janvier 2005 contre 455,9 milliards le mois précédent, soit une hausse de 1,0 milliard, en liaison avec l'augmentation de 2,6 milliards des crédits à l'économie atténuée par l'amélioration de 1,6 milliard de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur est de 9,7%.

La masse monétaire, en baisse de 22,5 milliards, s'est établie à 831,4 milliards au cours de la période sous revue contre 853,9 milliards à fin décembre 2004. Par rapport à janvier 2004, la liquidité globale a augmenté de 58,7 milliards ou 7,6%.

Au Niger, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à -36,0 milliards à fin janvier 2005 contre -27,4 milliards à fin décembre 2004, soit une dégradation de 8,6 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 20,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 189,4 milliards en janvier 2005 contre 185,5 milliards en décembre 2004, soit une augmentation de 3,9 milliards ou 2,1% en liaison avec la hausse de 4,4 milliards des crédits à l'économie atténuée par l'amélioration de 0,5 milliard de la Position Nette du Gouvernement. Par rapport à janvier 2004, le crédit intérieur s'est inscrit en hausse de 24,1%.

La masse monétaire s'est établie à 140,9 milliards en janvier 2005 contre 140,8 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 22,3 milliards ou 18,8%.

Au Sénégal, les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse de 26,7 milliards à fin janvier 2005, ressortant à 462,9 milliards, du fait de la dégradation de 52,6 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale, atténuée par la hausse de 25,9 milliards de ceux des banques. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 53,2 milliards.

Le crédit intérieur s'est établi à 882,0 milliards à fin janvier 2005 contre 880,9 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 1,1 milliard ou 0,1% du fait de la détérioration de 7,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement atténuée par le repli de 6,7 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 5,5%.

La masse monétaire s'est établie à 1.233,2 milliards en janvier 2005 contre 1.259,2 milliards à fin décembre 2004, soit une baisse de 26,0 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 9,5%.

Au Togo, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 135,7 milliards à fin janvier 2005 contre 128,4 milliards à fin décembre 2004, soit une hausse de 7,3 milliards, consécutive à celle de 6,0 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale et de 1,3 milliard de ceux des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 68,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est établi à 178,9 milliards à fin janvier 2005 contre 181,6 milliards, un mois auparavant, soit une baisse de 2,7 milliards ou 1,5%, en liaison avec l'amélioration de 3,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la légère hausse de 0,8 milliard des crédits à l'économie. Par rapport à fin janvier 2004, le crédit intérieur est resté quasi stable.

La masse monétaire a enregistré une hausse de 8,2 milliards ou 2,8%, en ressortant à 298,1 milliards contre 289,9 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 36,3 milliards ou 13,9%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

La hausse du volume des transactions entamée en janvier 2005 sur le marché interbancaire s'est poursuivie au cours du mois de février. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est ressorti en hausse de 10,2% à 85,5 milliards contre 77,6 milliards en janvier. Par rapport aux réalisations de février 2004, ce niveau de transactions traduit une progression de 16,8 milliards, ou 24,6%.

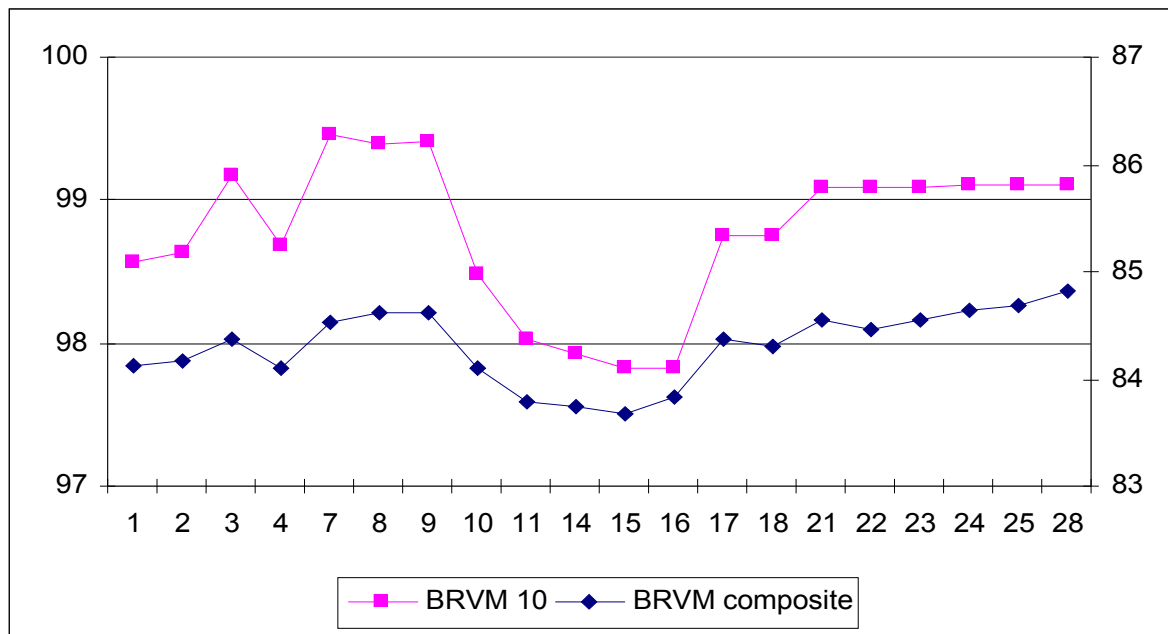
Le taux d'intérêt à un jour a oscillé entre 4,85% et 5,96% contre une fourchette de 5,00% à 5,50% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est passé de 0,3 milliard à 10,8 milliards, d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,33% contre 4,89% le mois précédent. En février 2004, ce taux s'était établi à 4,47%. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 11,9 milliards, en hausse de 6,87 milliards par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,51%, en hausse par rapport aux réalisations de 3,80% du mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont accrus de 0,9 milliard en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 1,95 milliard. Par rapport à février 2004 où ils s'étaient chiffrés à 5,4 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 3,45 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,12% contre 5,34% le mois précédent et 4,75% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations est ressorti en hausse de 1,71 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 5,20% contre 3,00% en janvier 2005 et 5,79% en février 2004. Aucune transaction n'a été enregistrée sur les compartiments à **six, neuf et douze mois** au cours du mois de février 2005. En janvier 2005, des transactions d'un montant moyen de 0,250 milliard et 0,188 milliard respectivement avaient été enregistrées sur les compartiments à six et neuf mois.

II.6. EVOLUTION DU MARCHÉ FINANCIER

L'évolution des principaux indicateurs de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) laisse apparaître une augmentation du volume des transactions, une remontée des indices et une hausse de la capitalisation sur le compartiment des actions. En revanche, l'activité sur le marché obligataire est marquée par une nouvelle baisse des transactions.

Evolution des indices de la BRVM au mois de février 2005



La hausse enregistrée sur le **marché des actions** où le volume des transactions est ressorti à 452.760 titres contre 11.483 titres en janvier 2005 est imputable aux transactions exceptionnelles¹ sur 422.604 actions *SICOR CI* le 1^{er} février 2005 et, dans une moindre mesure, aux opérations sur les valeurs *SONATEL SN* et *BOA BN* qui ont porté respectivement sur 12.470 et 6.063 titres.

Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés a baissé de 41,9%, passant de 2.686 titres en janvier 2005 à 1.560 titres au cours de la période sous revue. Les transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *Port Autonome de Dakar (PAD 6,5% 2004-2011)*, *Communauté Electrique du Bénin (CEB 6,5% 2003-2010)*, *Trésor Public de Côte d'Ivoire (TPCI 7% 2002-2005)*, *Trésor Public du Burkina (TPBF 7% 03-07)*.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.234,9 milliards au cours de la période sous revue contre 1.226,9 milliards à fin janvier 2005, soit une hausse de 0,7%. La capitalisation du marché des actions s'est établie à 975,6 milliards contre 964,8 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 1,1%, en liaison avec le profil favorable des cours des titres *SOLIBRA CI*, *SMB CI*, *SGB CI* et *SHELL CI*. La capitalisation du marché obligataire s'est inscrite à 259,3 milliards, enregistrant un recul de 1,1% d'un mois à l'autre, en raison du remboursement d'un quart du capital de l'emprunt obligataire *SAGA CI 7,5% 2002-2007*.

¹/Il s'agit d'opérations sur un bloc de titres effectuées hors marché. Le Règlement Général de la Bourse a prévu la possibilité pour les SGI d'effectuer une opération «d'acheté/vendu», transaction par laquelle celles-ci servent d'intermédiaires entre deux ou plusieurs donneurs d'ordre, sans passer d'ordre sur le marché.

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

Quatre 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, du Niger et du Sénégal. A fin février, les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI se sont élevés à 7,8 millions de DTS ou 6 milliards de dollars.



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)