

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

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

janvier 2005

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	1
II- I-ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	2
III- 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
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

Les indicateurs économiques disponibles pour le mois de janvier 2005 attestent de la poursuite d'une bonne tenue de l'activité notamment dans les pays industrialisés. Dans ce contexte et en l'absence de tensions particulières sur les prix, les principales banques centrales n'ont pas modifié leurs taux directeurs. Sur les marchés financiers, les principales valeurs boursières ont enregistré un repli. 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 économique s'est ressentie de l'impact de la baisse de la production agricole. La production industrielle a enregistré, en glissement annuel, un repli de 1,8% en janvier 2005, imputable au secteur des industries manufacturières dont le sous-indice est en baisse dans tous les pays à l'exception du Mali et du Niger.

Le niveau général des prix à la consommation a connu une hausse de 0,5%, en rythme mensuel, en janvier 2005 après une baisse de 0,2% en décembre 2004.

Le profil des agrégats monétaires à fin décembre 2004 se caractérise par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, un léger repli du crédit intérieur et une progression modérée de la masse monétaire.

Au cours de la période sous revue, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont repliés de 4,5% et 4,3%, ressortant respectivement à 98,13 points et 83,88 points contre 102,7 points et 87,61 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. Au cours du mois de janvier, aucun tirage n'a été effectué par les Etats membres de l'Union.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Les indicateurs économiques disponibles pour le mois de janvier 2005 attestent de la poursuite d'une bonne tenue de l'activité économique dans les principaux pays industrialisés.

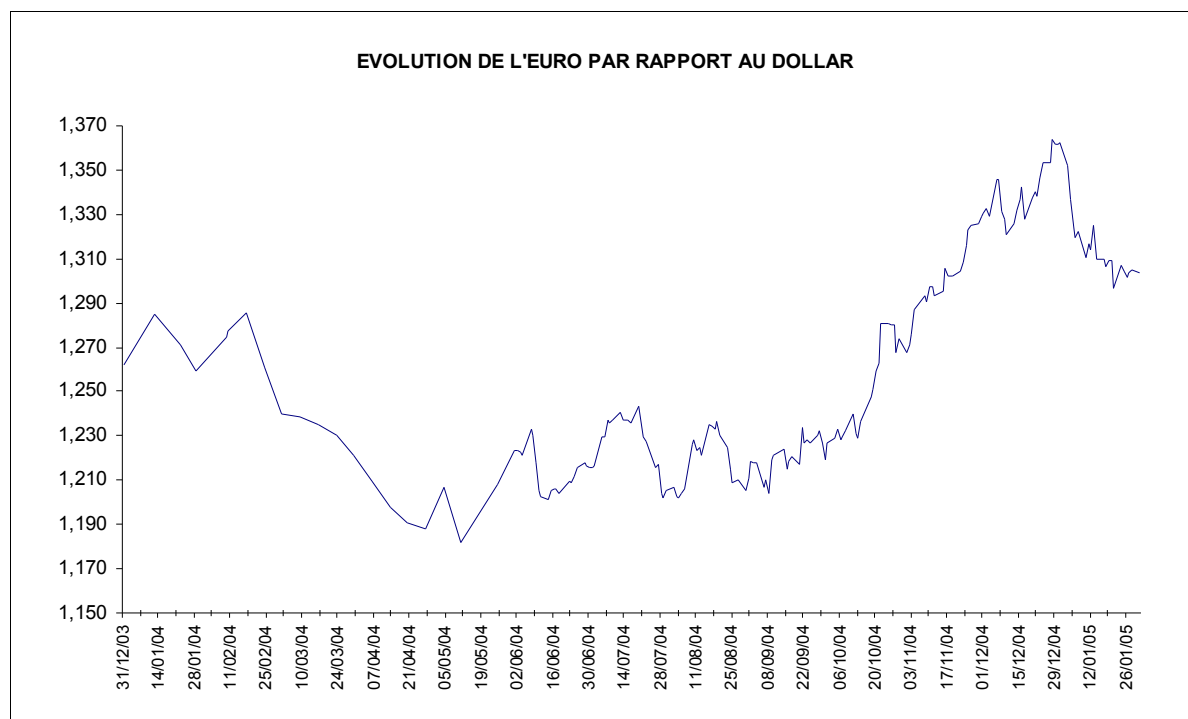
Aux **Etats-Unis**, l'indicateur composite est ressorti en hausse de 0,2%, après avoir affiché une croissance de 0,3% en décembre 2004. Le taux d'utilisation des capacités de production est resté élevé à 79,2 points comme en décembre 2004. La production industrielle s'est accrue de 5,4%, en glissement annuel, contre 5,1% en décembre 2004. Le taux de chômage s'est établi à 5,2% en janvier contre 5,4% en décembre. Au **Japon**, la production industrielle et les ventes de détail ont progressé respectivement 1,5% et 2,4% en janvier 2005, tandis que le taux de chômage s'est établi à 4,5%. La conjoncture économique est marquée dans la **Zone euro**, par un tassement de l'activité, reflété dans le repli de 0,6% des ventes détail en janvier 2005, après une hausse de 0,1% un mois plus tôt. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,8% de la population active en janvier 2005.

L'évolution des **prix à la consommation** est différenciée suivant les pays. Ainsi, aux Etats-Unis, l'inflation est ressortie, en glissement annuel, à 3,0%, en retrait par rapport aux réalisations de 3,3% un mois plus tôt. Une tendance similaire est notée dans la Zone euro, où l'indice des prix à la consommation est en progression de 2,1%, en glissement annuel, en janvier 2005 après une variation de 2,4% en décembre 2004. Au Japon, les prix ont reculé de 0,3%. Au Royaume-Uni, l'inflation est ressortie, en glissement annuel, à 2,5% en janvier contre 2,7% en décembre.

Les banques centrales n'ont pas modifié leurs taux d'intérêt durant le mois de janvier, en l'absence de tensions particulières sur les prix. Ainsi, la Réserve fédérale a laissé le taux des Fed funds et le taux d'escompte respectivement à 2,25% et 3,25%. La Banque Centrale Européenne a également maintenu inchangés ses taux d'intérêt au cours de la période sous revue. Le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et le taux relatif à la facilité de dépôts sont restés fixés respectivement à 2,0%, 3,0% et 1,0%. Au Japon, le taux d'escompte est resté inchangé à 0,10%, amenant l'institut d'émission à mener une politique monétaire essentiellement orientée vers des injections de liquidités sur les marchés. *Sur le marché monétaire*, les taux d'intérêt à trois mois observés sur le LIBOR sont ressortis à 2,64% en janvier contre 2,47% en décembre 2004. L'Euribor à trois mois s'est établi en moyenne à 2,15% en janvier 2005, soit une diminution de deux points de base par rapport au niveau

observé en décembre 2004. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, est ressorti à 2,08% en janvier 2005 contre 2,5% en décembre 2004.

Sur les *marchés des changes*, l'euro s'est déprécié en janvier par rapport aux principales devises. La monnaie unique européenne s'est dépréciée de 2,15% et 2,52% respectivement vis-à-vis du dollar et du yen, s'établissant à 1,3119 dollar et 135,63 yens en moyenne. En revanche, vis-à-vis de la livre sterling, elle s'est appréciée de 0,5%, pour s'établir 0,6987 livre.



Sur les *marchés financiers*, les principales valeurs boursières ont enregistré un repli en liaison notamment avec l'incidence de la hausse des cours du pétrole. Ainsi, aux Etats-Unis, le Dow Jones s'est replié de 2,7%, ressortant à 10.489,9 points. Le Nikkeï au Japon s'est inscrit dans la même tendance, se contractant de 1,1% à 11.387,5 points. En revanche, l'Eurostoxx 50, le principal indice boursier de la Zone euro, a légèrement progressé de 0,5% sur un mois en janvier 2005.

Sur les marchés internationaux **des matières premières**, les cours mondiaux ont connu des évolutions contrastées en janvier 2005. Les cotations de coton et du caoutchouc se sont raffermies, ressortant en moyenne en hausse de 7,6% et 1,2% respectivement. Après deux mois de baisse, les cours du pétrole se sont inscrits de nouveau à la hausse en liaison avec un hiver particulièrement rude. Le baril de pétrole s'est négocié en moyenne à 47,19 dollars, soit une hausse de 8,2%. Les cours du cacao se sont en revanche inscrits en baisse de 6,3% au mois de janvier 2005. Les cours du café se sont, pour leur part, inscrits en léger retrait de 0,3% au cours de la période sous revue.

II- CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

La **campagne agricole** 2004/2005 a été caractérisée par une baisse de la production vivrière de l'Union, imputable aux conditions climatiques peu favorables ainsi qu'aux conséquences de l'une des plus importantes invasions acridiennes à laquelle les Etats membres ont été confrontés depuis plus de quinze ans. La production industrielle s'est, pour sa part inscrite, en glissement annuel, en léger retrait.

II.1 Activité agricole

La campagne agricole 2004/2005 a connu un début difficile, marqué par 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 premières estimations laissent apparaître une baisse de 4,3% de la production vivrière de l'Union.

Au *Bénin*, les évaluations indiquent une hausse de 3,0% de la production vivrière à 8.337.400 tonnes, après une hausse de 17,4% 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 campagne agricole en *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 2.816.000 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 1.868.400 tonnes en 2004/2005, en baisse de 9,6% par rapport à la campagne précédente. Au *Togo*, les estimations font état d'une légère baisse de 0,6% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 2.234.300 tonnes.

La production des cultures d'exportation s'est globalement inscrite en hausse par rapport à la campagne précédente. Ainsi, 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 2.111.500 tonnes, en hausse de 8,9% 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 563.000 tonnes, représentant 22,0% de hausse. Au Bénin et au Mali, la production

se situerait respectivement à 348.800 tonnes et 620.700 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% à 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'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré, en glissement annuel, un repli de 1,8% en janvier 2005, imputable au secteur des industries manufacturières dont le sous-indice est en baisse dans tous les pays à l'exception du Mali et du Niger.

La situation par pays se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré en janvier 2005 un recul de 28,1% en glissement annuel. Cette évolution est liée au ralentissement de l'activité économique induit par les mesures de restriction commerciales et fiscales prises par le Nigeria. La production des industries manufacturières est ressortie en baisse de 32,9% en liaison avec le net recul de la production des brasseries, des huilleries et des industries textiles. En revanche, la bonne tenue de la production d'électricité, de gaz et d'eau en hausse de 12,9%, a contribué à atténuer la baisse de l'indice global.

Au **Burkina**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en glissement annuel, un recul de 6,3% au mois de janvier 2005. Cette baisse est essentiellement imputable au recul enregistré dans les industries agroalimentaires (-21,6%) et textiles (-1,5%). Toutefois, elle a été atténuée par la progression de 20,5% du sous-secteur «eau, électricité et gaz».

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, au mois de janvier 2005, une baisse de 0,8%, en glissement annuel, en liaison avec le repli de 11,4% de la production des industries extractives et de 0,1% de celle des industries manufacturières. Le repli du secteur manufacturier a résulté du retrait de la production des industries agroalimentaires (-2,5%) et chimiques (-7,8%) atténué par la bonne tenue des sous-secteurs du textile (23,4%) et des produits pétroliers raffinés (20,7%). L'activité des industries extractives s'est également inscrite en baisse de 11,4%, en liaison avec le recul de la production de pétrole et de gaz naturel. La production d'électricité, de gaz et d'eau est ressortie en hausse de 1,9%.

Au **Mali**, l'indice de la production industrielle est ressorti, en glissement annuel, en hausse de 21,1% au mois de janvier 2005, en liaison essentiellement avec la bonne tenue du secteur aurifère. Ainsi l'industrie extractive a enregistré une progression de 45,3%, en

liaison avec l'exploitation de nouvelles mines d'or. La production manufacturière s'est également accrue de 4,5%, sous l'effet notamment des industries agroalimentaires, en hausse de 15,4%, et chimiques dont la production a triplé. Pour sa part, la production d'eau, d'électricité et de gaz a progressé de 27,1%.

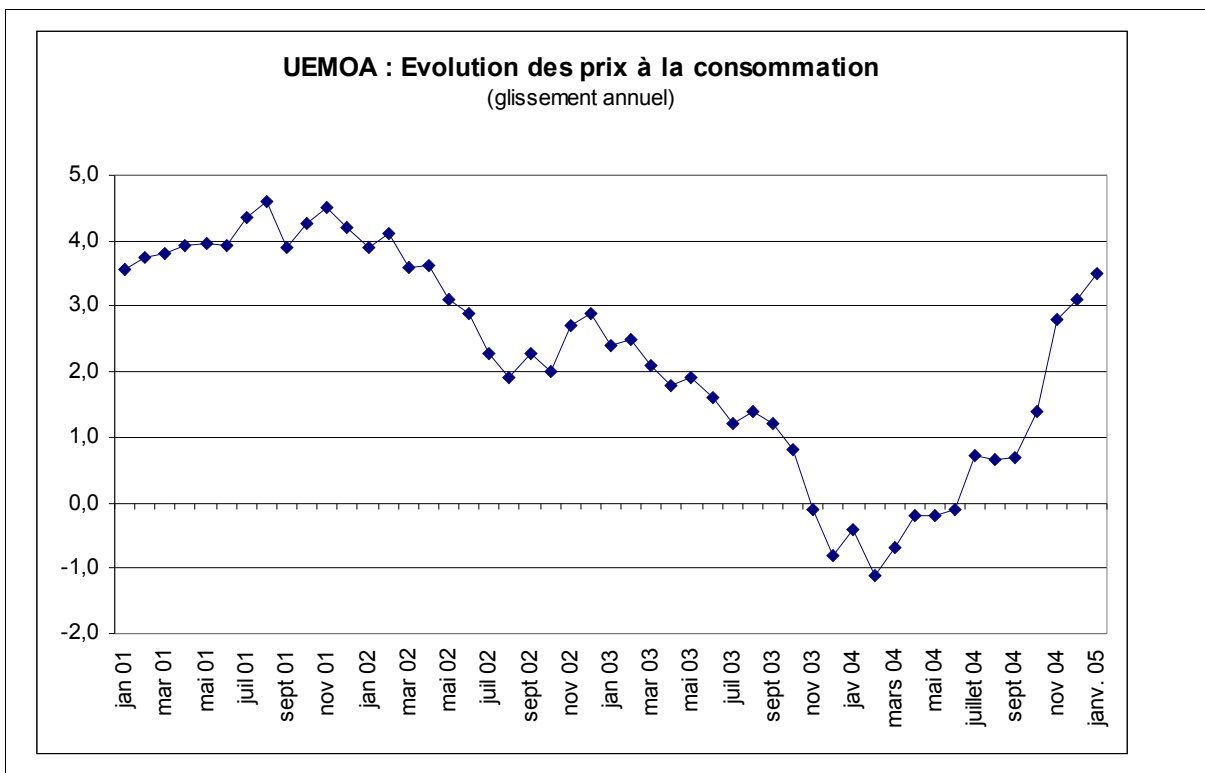
Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est en recul de 1,8%, en glissement annuel, au mois de janvier 2005. Ce recul est imputable à l'arrêt total des usines de production d'uranium en janvier pour cause d'entretien et de maintenance. En revanche, la production manufacturière s'est inscrite en hausse de 2,6%, en liaison avec la bonne tenue de la production des industries chimiques et des autres produits minéraux non métalliques. La production et la distribution d'électricité, de gaz et d'eau, a enregistré une hausse de 20,9%.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse, en glissement annuel de 7,4% en janvier 2005, imputable à l'ensemble des branches, à l'exception de la production d'électricité, de gaz et d'eau ressortie en hausse de 5,1%. Ainsi, le sous-indice des industries extractives s'est inscrit en retrait de 27,9%, en liaison avec la baisse de la production de phosphates. Celui des industries manufacturières a enregistré un repli de 8,0%, imputable à la baisse de la production des industries agroalimentaires (-2,0%), des produits pétroliers raffinés (-26,8%) et des autres produits minéraux non métalliques (-24,7%).

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a progressé, en glissement annuel, de 4,5% en janvier 2005, en liaison avec la bonne tenue des industries extractives et la production d'électricité, de gaz et d'eau, en hausse de 31,2% et 25,7% respectivement. En revanche, la production manufacturière a connu un repli de 18,1%, imputable aux reculs enregistrés notamment dans les industries agroalimentaires (-20,4%) et chimiques (-16,6%).

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail s'est replié de 5,2%, en glissement annuel, au mois de janvier 2005. L'activité commerciale s'est inscrite en baisse dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Mali, du Niger et du Sénégal. Ainsi, au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en baisse respectivement de 0,8%, 31,4%, 10,8%, et 1,4%. Au Mali, au Niger et au Sénégal, il a progressé de 5,9%, 11,4% et 2,8% respectivement.

II.3. Prix à la consommation



Le niveau général des prix à la consommation a connu une hausse de 0,5%, en rythme mensuel, en janvier 2005 après une baisse de 0,2% en décembre 2004. Cette évolution résulte essentiellement du renchérissement des céréales, notamment au Niger et au Togo, et de la progression des prix des légumes et des tubercules en Côte d'Ivoire. Par ailleurs, un relèvement des tarifs des transports a été enregistré au Togo, à la suite de la révision à la hausse des prix à la pompe en décembre 2004.

En glissement annuel, la progression du taux d'inflation se fixerait à 3,5% à fin janvier 2005, contre -0,4% en décembre 2004.

Au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Togo, le niveau général des prix, en variation mensuelle, a progressé respectivement de 0,2%, 1,1%, 0,5% et 3,1%. Le principal facteur à l'origine de l'augmentation du niveau général des prix est la hausse des prix des produits alimentaires, ressortie à 2,3% en Côte d'Ivoire, 2,2% au Niger et 1,4% au Togo. Le sous-indice logement a, par ailleurs, connu une progression de 2,7% et 5,5% en Côte d'Ivoire et au Togo respectivement. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 2,6% au Bénin, 4,9% en Côte d'Ivoire, 4,8% au Niger et 6,0% au Togo contre respectivement 1,3%, 0,3%, -1,1% et -0,8% un an plus tôt.

Au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali et au Sénégal, le niveau général des prix à la consommation en janvier 2005 est ressorti, en variation mensuelle, en retrait de 0,2%, 1,6%, 1,2% et 0,7% respectivement. Cette évolution est essentiellement liée à la composante alimentaire qui a enregistré au Burkina, au Mali et au Sénégal des baisses de 1,6%, 1,9% et 1,2% respectivement. La composante transport a également contribué au recul de l'indice, en particulier au Burkina et au Sénégal, en liaison avec la révision à la baisse des prix des carburants. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin janvier 2005 à 3,0% au Burkina, 1,8% en Guinée-Bissau, 2,5% au Mali et 0,8% au Sénégal contre des taux de 0,4%, 0,6%, -5,2% et -0,7% un an auparavant.

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 la persistance des difficultés de trésorerie dans tous les Etats de l'Union. 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 par un déficit global, base engagements, hors dons, de 117,8 milliards à fin décembre 2004 contre 93,5 milliards l'année précédente. Les dépenses budgétaires et prêts nets ont enregistré une hausse de 5,0%, en liaison principalement avec la progression de 9,8% des dépenses en capital. Les dépenses courantes, pour leur part, n'ont augmenté que 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 ont baissé de 0,8% pour se situer à 304,9 milliards, en liaison avec l'impact négatif des mesures de restriction commerciales prises par le Nigeria. En revanche, les dons mobilisés ont augmenté 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. 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 qui ont connu une hausse de 19,2%. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 595,8 milliards en hausse de 15,5%. 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. Cette évolution est imputable à la baisse des dépenses budgétaires qui se sont établies à 1.577,7 milliards contre 1.611,0 milliards un an plus tôt. Les dépenses en capital ont été sensiblement réduites passant de 213,7 milliards à 165,4 milliards d'une année à l'autre. Les dépenses courantes ont atteint 1.306,1 milliards, en augmentation de 17,3 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 en 2004.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat dégage un déficit, base engagements, hors dons, de 29,6 milliards à fin décembre 2004 contre 35,5 milliards un an plus tôt. Les dépenses totales et prêts nets, qui se sont chiffrés à 55,1 milliards ont augmenté de 2,8 milliards. Les dépenses courantes sont ressorties à 37,5 milliards, en hausse de 11,6% d'une année à l'autre. 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 qui ont enregistré une hausse de 8,2 milliards, pour ressortir à 12,3 milliards en décembre 2004, en relation avec la progression des redevances au titre des droits de pêche. Les recettes fiscales ont légèrement 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 se sont soldées par un déficit, base engagements, hors dons, de 183,8 milliards à fin décembre 2004 contre 129,6 milliards un an plus tôt. 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 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 dans les secteurs sociaux

conformément aux engagements pris au titre de l'Initiative PPTE. Les dépenses courantes ont augmenté de 7,8%, pour s'établir à 343,6 milliards.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 143,3 milliards à fin décembre 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, en hausse de 10,8% d'une année à l'autre, en liaison avec l'accroissement des recettes fiscales qui ont enregistré une progression de 11,7% en ressortant à 167,6 milliards. Les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 316,2 milliards, en hausse de 14,4%. Les dépenses en capital ont augmenté de 27,4% pour se chiffrer à 144,0 milliards, tandis que les dépenses courantes 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 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 établies à 736,2 milliards, en hausse de 8,8% par rapport à fin décembre 2003. 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. 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 chiffrer 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, soit un niveau quasi identique à celui de 2003. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 167,1 milliards, en augmentation de 20,7 milliards d'une année à l'autre. 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

La situation monétaire de l'Union au 31 décembre 2004, comparée à celle à fin novembre 2004, est caractérisée par une hausse de 65 milliards des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une baisse de 3,4% du crédit intérieur et une progression modérée de 3,1% 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 236,6 milliards à fin décembre 2004 contre 238,6 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 2,0 milliards à la suite de 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 à fin 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, d'un mois à l'autre. En glissement annuel, la masse monétaire est en repli de 0,1% à fin décembre 2004.

En Côte d'Ivoire, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 999,2 milliards à fin décembre 2004, en baisse de 18,1 milliards par rapport aux réalisations à fin novembre 2004. Les avoirs extérieurs nets 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 ressortir 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 2004 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, le crédit intérieur est en hausse de 11,8%. *La masse monétaire*, en baisse de 25,4 milliards, s'est établie à 853,9 milliards à fin décembre 2004. La liquidité globale a augmenté de 90,5 milliards ou 11,9%, d'une année à l'autre.

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* des institutions monétaires se sont inscrits en hausse de 10,8 milliards à fin décembre 2004, ressortant à 488,5 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%, à la suite de la détérioration de 16,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de 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 extérieurs nets* des banques, atténuée par la baisse de 2,6 milliards des *avoirs extérieurs nets* 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 établi 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 a été caractérisé en janvier 2005 par un accroissement de l'activité comparativement au mois de décembre 2004, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'étant accru de 6,9 milliards à 19,2 milliards. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 3,5%, ressortant à 85,5 milliards contre 82,6 milliards au mois de décembre 2004.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est passé de 3,3 milliards à 2,7 milliards, d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,47% contre 4,84% le mois précédent. En janvier 2004, il s'était établi à 4,81%. Sur le compartiment **à une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 11,9 milliards, en hausse de 4,0 milliards par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,51%, en baisse par rapport aux réalisations de 3,79% du mois précédent et 4,90% à la période

correspondante de 2004. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont accrus de 20% en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 1,950 milliard. Par rapport à janvier 2004 où ils s'étaient chiffrés à 5,1 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 3,2 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,12% contre 4,89% le mois précédent et 5,14% un an plus tôt. Sur le compartiment à **trois mois**, le volume des opérations est passé de 0,7 milliard à 1,9 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 5,20% contre 3,25% en décembre 2004. Sur le compartiment à **six mois**, aucune transaction n'a été effectuée au mois de janvier 2005.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

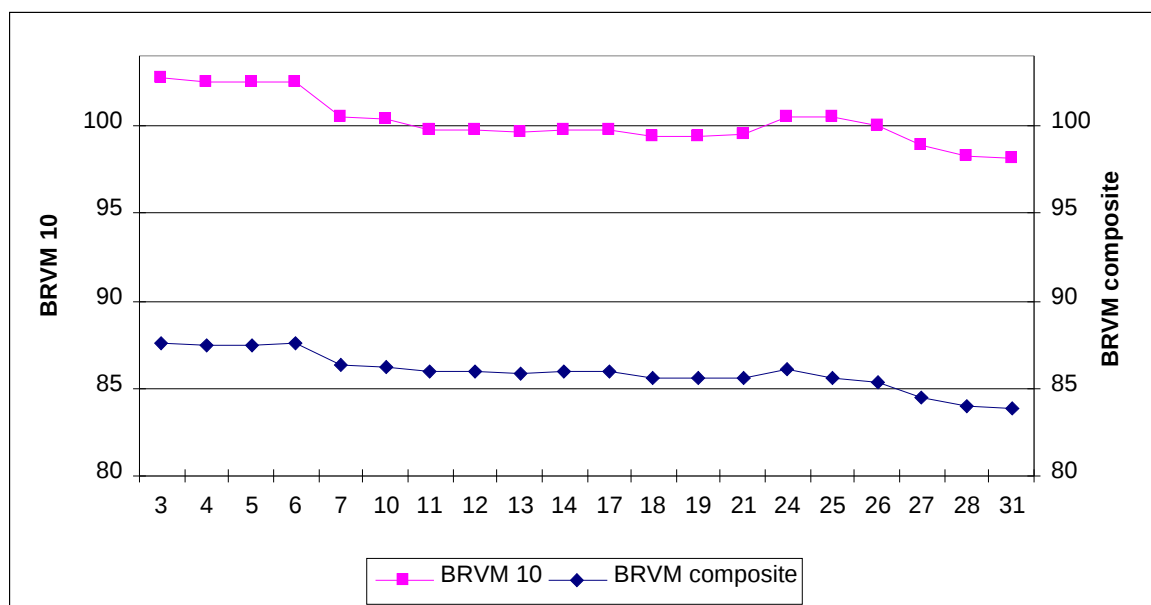
L'évolution de l'activité boursière a été marquée en janvier 2005 par une baisse sur l'ensemble des compartiments après trois mois de hausses consécutives.

Le volume échangé sur l'ensemble des compartiments du marché s'est établi à 14.169 titres contre 89.591 titres le mois précédent et 377.128 titres à la même période de l'année précédente. Sur le **marché des actions**, le volume des transactions est ressorti en baisse, en s'établissant à 11.483 titres contre 86.860 titres le mois précédent. Cette baisse fait suite à la hausse enregistrée un mois plus tôt, en liaison notamment avec des transactions sur les titres *SAPH CI*.

Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés a baissé de 1,7%, passant de 2.731 titres en décembre 2004 à 2.686 titres au cours de la période sous revue. Les obligations *Banque de l'Habitat du Mali (BHM 7,5% 2002-2007)*, *Port Autonome de Dakar (PAD 6,5% 2004-2011)* et *Trésor Public du Burkina (TPBF 7% 03-07)* ont été les plus actives avec respectivement 1.040 titres, 850 titres et 176 titres échangés.

Au cours de la période sous revue, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont repliés de 4,5% et 4,3%, ressortant respectivement à 98,13 points et 83,88 points contre 102,7 points et 87,61 points, un mois plus tôt. Sur les vingt séances de cotation organisées, neuf (9) ont clôturé en hausse et dix (10) à la baisse pour l'indice *BRVM₁₀*. L'indice *BRVM composite* a connu une évolution favorable au terme de huit (8) séances et un repli à l'issue de onze (11) séances. En glissement annuel, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont accrus de 20,2% et 14,1% respectivement.

Evolution des indices de la BRVM en janvier 2005



La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.226,9 milliards au cours de la période sous revue contre 1.283,7 milliards à fin décembre 2004. La capitalisation **du marché des actions** s'est établie à 964,8 milliards contre 1.005,1 milliards le mois précédent, soit une baisse de 4,0%. Celle **du marché obligataire** s'est inscrite à 262,1 milliards contre 278,6 milliards le mois précédent, enregistrant un recul de 5,9%.

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

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.

Aucun tirage n'a été effectué au mois de janvier par les Etats membres de l'Union.



IV- 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)