

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

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

juillet 2004

SOMMAIRE

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

APERÇU GENERAL

L'évolution de la conjoncture économique au mois de juillet 2004 confirme la solidité de la reprise de l'activité économique à l'échelle mondiale, après le ralentissement enregistré au cours du deuxième trimestre, notamment aux Etats-Unis. Nonobstant la hausse des prix à la consommation dans la plupart des pays développés, les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers sont ressortis en baisse en juillet, en dépit de la publication, par un grand nombre d'entreprises, de résultats trimestriels en hausse. Sur le marché des changes, la tendance à l'appréciation de l'euro vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis, s'est poursuivie.

Au sein de l'Union, la conjoncture économique et financière a été marquée, au cours du mois de juillet, par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières, ainsi que par les résultats satisfaisants de la commercialisation de la campagne agricole.

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

Sur le *marché financier*, le mois de juillet 2004 a été caractérisé par une morosité de l'activité, en particulier sur le compartiment des actions. Cette situation s'est traduite par une rupture de tendance par rapport à la hausse continue des indicateurs, observée depuis février 2004. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des baisses respectives de 7,6% et 5,1%.

Aucun tirage n'a été effectué auprès du FMI au cours du mois de juillet 2004. Le mois précédent, le Mali avait procédé au premier tirage au titre de son nouveau programme et le Niger au dernier tirage de son programme dont l'échéance était fixée au 30 juin 2004.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Les indicateurs conjoncturels confirment l'évolution favorable de l'activité économique mondiale, soutenue par le dynamisme de la croissance des principaux pays industrialisés. Le niveau des prix à la consommation témoigne d'une légère atténuation des pressions inflationnistes, nonobstant la remontée des cours du pétrole.

Aux Etats-Unis, les indicateurs avancés, préfigurant l'évolution de la conjoncture présentent des profils favorables. Ainsi, l'indice ISM pour le secteur manufacturier est ressorti en hausse de 1,5% en juillet 2004 par rapport à juin. La confiance des ménages a été soutenue par l'amélioration du marché du travail en juillet. Les commandes de biens durables se sont accrues de 1,7 % en juillet après 1,1% en juin.

Au **Japon**, la production industrielle a progressé de 7,1% en rythme annuel en juillet 2004. La consommation des ménages est également ressortie en hausse de 1,2% en variation annuelle, après une baisse de 2,7% en juin.

Dans la **zone euro**, les indicateurs avancés qui préfigurent l'évolution de la conjoncture laissent apparaître que l'indice PMI du secteur manufacturier a enregistré en juillet une légère progression de 0,6% par rapport au mois de juin. Quant à l'indice de confiance des ménages, il est resté inchangé par rapport au mois de juin. Le taux de chômage dans la zone est demeuré stable à 9% de la population active.

L'évolution des prix à la consommation traduit globalement une décélération. Aux Etats-Unis, en glissement annuel, le niveau général des prix a progressé de 3,0% en juillet contre 3,3% en juin 2004. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, en légère baisse à 1,4% contre 1,6% en juin. Au Japon, les prix à la consommation se sont inscrits en recul. Le taux d'inflation est ressorti à -0,1% en juillet après un taux nul en juin. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation a également baissé comme au mois précédent, le taux d'inflation étant ressorti, en glissement annuel, à 2,3% après 2,4% en juin et 2,5 % en mai, sous l'effet notamment de l'impact saisonnier des soldes.

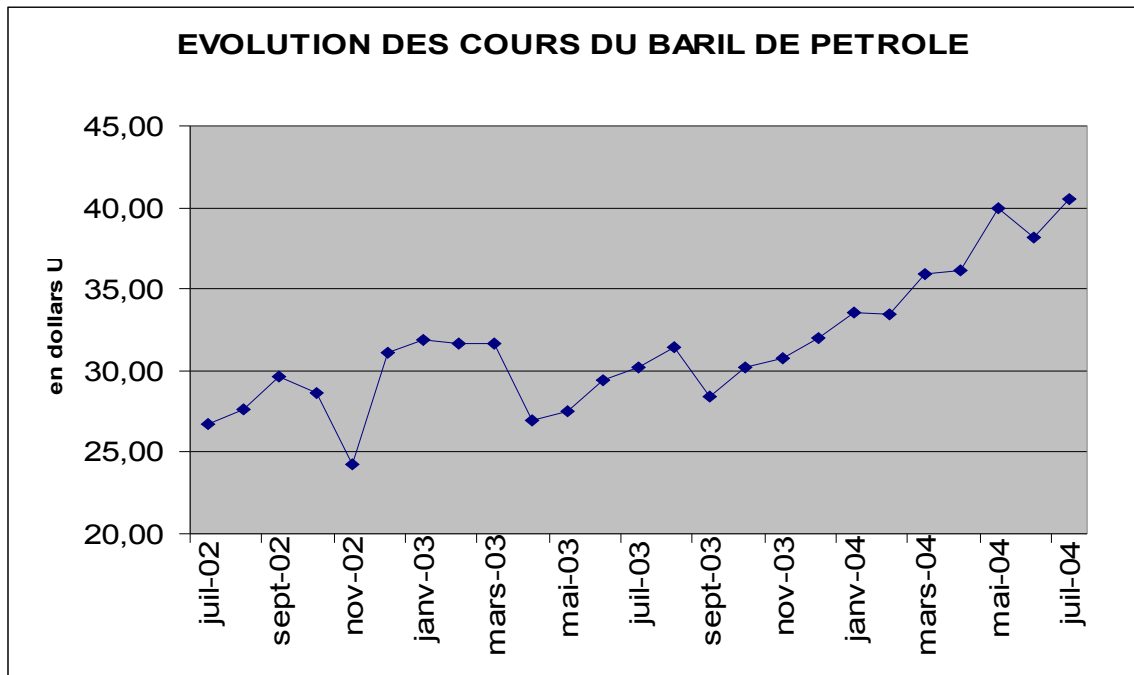
Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine a maintenu, à l'instar de la Banque Centrale Européenne et de la Banque d'Angleterre, inchangés ses taux directeurs en juillet. **Sur le marché monétaire**, les principaux taux ont enregistré une remontée. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,63% contre 1,50% en juin 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,12% contre 2,11% en juin. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est accru, passant de 2,03% en juin à 2,07% en juillet 2004.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis du dollar des Etats-Unis après la publication de chiffres faisant état d'un ralentissement de la croissance aux Etats-Unis au cours du deuxième trimestre. La monnaie unique européenne s'est ainsi échangée en moyenne à 1,2266 dollar en juillet après 1,2138 dollar en juin 2004. Vis-à-vis du yen et de la livre sterling, l'euro s'est appréciée au cours de la période sous revue. Par rapport au yen, la monnaie européenne s'est négociée en moyenne à 134,08 unités contre 132,86 unités un mois plus tôt. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est échangé en moyenne à 0,6658 livre sterling en juillet 2004 contre 0,6643 livre sterling un mois plus tôt.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers sont ressortis en baisse en juillet, en dépit de la publication, par un grand nombre d'entreprises, de résultats trimestriels en hausse. Ainsi, aux Etats-Unis, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* et le *Nasdaq* ont enregistré des baisses respectives de 3,0% et 7,86% en juillet 2004 pour s'établir en fin de période à 10.139,71 points et 1.877,36 points. L'indice *EuroStoxx 50*¹ dans la zone euro et le *Footsie* au Royaume-Uni ont enregistré des baisses respectives de 3,24% et 1,14% pour ressortir à 2.811,08 points et 4.464,10 points. L'indice *Nikkei 225*, au Japon, a poursuivi son mouvement ascendant, ressortant en hausse de 0,8% en juillet 2004. Il s'est établi à 11.325,78 points.

Sur les marchés internationaux **des matières premières**, les cours mondiaux se sont inscrits en baisse durant la période sous revue, à l'exception de ceux du cacao, de l'or et du pétrole. Les baisses les plus significatives ont concerné le coton, le café et le caoutchouc. Ainsi, par rapport à leur niveau du mois de juin 2004, leurs cours se sont repliés respectivement de 13,9%, 8,4% et 4,7%. La baisse des cours du coton est liée à la perspective d'une récolte abondante pour la campagne 2004/2005. Le repli des cours du café a été, pour sa part, alimenté par les ventes des fonds spéculatifs. Sur le marché du pétrole à New York, le cours du baril est ressorti en moyenne à 40,51 dollars, en hausse de 6,05% d'un mois à l'autre, sous l'effet des craintes d'une perturbation des approvisionnements et du faible niveau des stocks américains. Les cours de l'or continuent de se raffermir (+1,5%) en liaison avec la dépréciation du dollar. Les cours du cacao ont augmenté de 9,36% pour ressortir à 70,12 cents la livre, du fait des prévisions d'une récolte de la campagne 2004/2005 en Afrique de l'Ouest moins importante que la précédente.

¹ valeurs vedettes de la zone euro



II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

La conjoncture économique et financière au sein de l'Union au mois de juillet a été marquée par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières, ainsi que par les résultats satisfaisants de la commercialisation de la campagne agricole.

II.1. ACTIVITÉ AGRICOLE

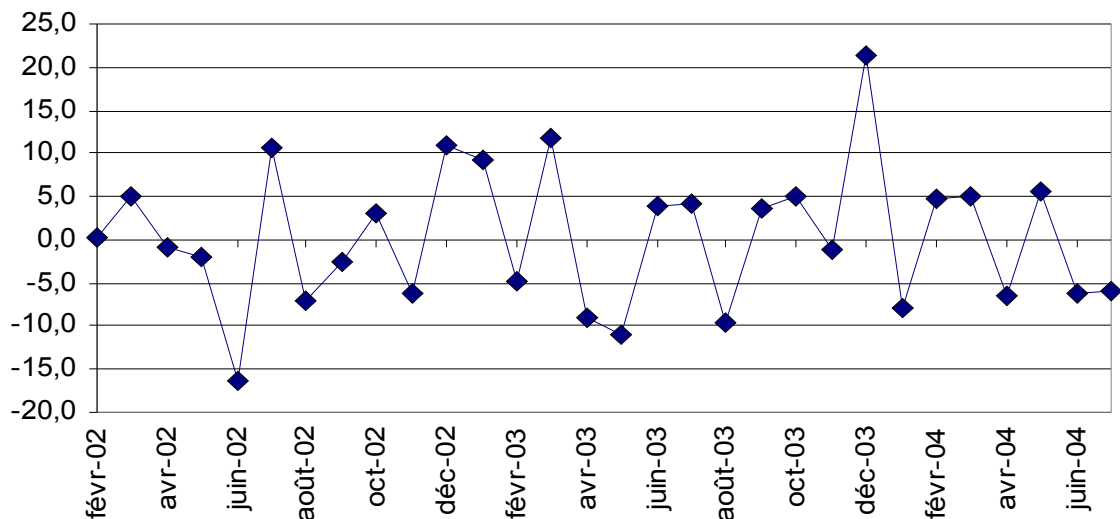
La commercialisation des cultures d'exportation laisse apparaître une hausse des quantités collectées par rapport aux réalisations de l'année précédente.

Ainsi, les données sur les cultures d'exportation à fin juin 2004 font état d'un accroissement des achats d'arachide, ressortis à 111.047 tonnes contre 20.779 tonnes à la période correspondante de l'année précédente. Les quantités commercialisées de coton se sont établies 1.481.534 tonnes, en hausse de 15,5% par rapport au niveau constaté un an plus tôt. Les achats de café se sont accrus de 38,37% par rapport au niveau réalisé un an plus tôt pour se situer à 141.511 tonnes. Le volume commercialisé de café en Côte d'Ivoire s'est établi à 136.535 tonnes, en augmentation de 39,7%. Les achats de cacao se sont établis à 1.265.904 tonnes, en hausse de 13,3% par rapport à la période correspondante de l'année dernière.

II.2. ACTIVITE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE

L'évolution de la production industrielle traduit, en juillet 2004, une hausse par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, est ressorti en hausse de 2,9%, sur les sept premiers mois de 2004 par rapport à la période correspondante de 2003, sous l'effet du dynamisme des industries manufacturières. La progression de l'activité industrielle a concerné l'ensemble des pays, à l'exception du Mali et du Togo où un repli de l'indice a été observé, induit essentiellement par les contre-performances des industries extractives.

Variation de l'indice de la production industrielle



Par pays, la situation se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré, au terme des sept premiers mois de l'année, une hausse de 7,5%, comparativement à son niveau de la période correspondante de 2003. Cette évolution est liée au dynamisme des industries manufacturières qui se sont inscrites en hausse de 7,9%, sous l'impulsion des industries agroalimentaires. La production du sous-secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau s'est pour sa part accrue de 3,4%. Les replis de 5,8% des industries textiles et de 39,8% des produits de l'édition ont contribué à atténuer l'ampleur de la hausse du sous-indice manufacturier.

Au **Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 10,4% sur les sept premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est induite par l'accroissement de 18,6% de la production des industries textiles et de 4,7% de celle des caoutchoucs et matières plastiques. La bonne tenue de l'activité dans le secteur textile est exclusivement imputable à l'activité d'égrenage qui s'est sensiblement accrue, les

récoltes de coton, au titre de la campagne agricole 2003/2004, ayant connu une augmentation de 17,3% par rapport à la campagne 2002/2003. La production dans le sous-secteur d'électricité, de gaz et d'eau s'est également inscrite en hausse de 22,0% du fait de la mise en service du barrage hydroélectrique de Ziga.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les sept premiers mois de l'année 2004, une hausse de 4,8% par rapport à la période correspondante de 2003. Cette évolution de la production industrielle est liée aux bonnes performances des principales branches. La production manufacturière a enregistré une progression de 3,8%. Cette évolution marque la hausse soutenue de l'activité dans le secteur des produits pétroliers raffinés et dans celui des produits à base de tabac, contrastant avec la baisse de la production des unités textiles et des industries agroalimentaires. Les industries extractives ainsi que la production d'électricité, d'eau et de gaz ont contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Mali**, la production industrielle est en recul de 10,0% sur les sept premiers mois de l'année par rapport à la période correspondante de l'année 2003. La baisse de 36,8% de la production d'or explique cette contre-performance, atténuée toutefois par la hausse de 18,0% de la production du secteur manufacturier, en liaison notamment avec la bonne tenue des industries agro-alimentaires (+12,1%) et textiles (+24,9%). En outre, le sous-indice de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau s'est inscrit en hausse de 12,7%, contribuant ainsi à atténuer la baisse de l'indice général.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 5,6% sur les sept premiers mois de l'année 2004, comparativement à la période correspondante de l'année 2003. Cette amélioration des performances industrielles est le résultat des évolutions favorables enregistrées dans le sous-secteur des industries extractives et celui de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau. La production des industries extractives s'est accrue de 7,4%, en liaison avec la hausse de la production d'uranium. La production des industries manufacturières continue d'enregistrer une baisse du fait du repli des industries textiles, des produits chimiques et des produits minéraux non métalliques. Le sous-secteur électricité, gaz et eau a, pour sa part, contribué à la bonne tenue de la production industrielle, avec une progression de 5,6%.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle est en légère hausse de 0,4% en moyenne sur les sept premiers mois de 2004, comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. Cette évolution est liée aux faibles performances du secteur manufacturier qui a enregistré un repli de 0,4%, imputable à la baisse de la production des industries alimentaires et de produits chimiques, compensée toutefois par la progression des produits pétroliers raffinés, des produits minéraux non métalliques et des industries textiles. L'amélioration de

4,7% de la production d'électricité, de gaz et d'eau et celle de 8,4% des activités extractives ont contribué à la progression de l'indice global.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse en moyenne de 1,8% sur les sept premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce recul est lié à la baisse de la production des industries extractives et manufacturières. En effet, l'indice manufacturier s'est replié de 8,9%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires et chimiques. En rapport avec les difficultés dans le secteur des phosphates, la production des industries extractives s'est repliée de 8,9%. La production d'électricité, d'eau et de gaz s'est accrue de 16,5%, atténuant ainsi l'ampleur de la baisse de l'indice global.

Pour l'Union, l'**indice du chiffre d'affaires** s'est accru de 2,3% sur les sept premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année précédente. L'activité commerciale est bien orientée dans cinq pays de l'Union, à savoir le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Sénégal, ressortant en hausse respectivement de 2,2%, 3,2%, 1,0%, 3,2% et 6,8%. Le Burkina et le Togo ont connu une baisse de l'activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaires s'étant replié respectivement de 11,2% et 1,4%.

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 0,3% en juillet 2004 après une progression de 0,5% en juin 2004, en rapport avec la hausse saisonnière des prix des céréales ainsi que la flambée des cours mondiaux du pétrole. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 0,7% en juillet 2004 contre 1,6% à la même période de 2003.

En *Côte d'Ivoire*, au *Burkina* et au *Togo*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des baisses respectives de 0,3%, 0,1% et 0,2%. Au Burkina, le repli du niveau des prix est essentiellement lié à la composante logement, ressortie en baisse de 3,4%. En Côte d'Ivoire et au Togo, l'évolution des prix à la consommation est marquée par le recul de la composante alimentaire qui a enregistré des baisses respectives de 0,7% et 0,4%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin juillet 2004 à 1,5% en Côte d'Ivoire, -0,3% au Burkina, -0,2% au Togo, contre des taux de 4,2%, 0,9% et -0,3 % un an auparavant.

Au *Bénin*, au *Mali* et au *Niger*, le niveau général des prix à la consommation a également enregistré, en juillet 2004, une légère hausse, ressortant respectivement à 0,2%,

0,9% et 0,2%. Au Bénin et au Mali, cette évolution est notamment liée à la hausse de la composante alimentation, ressortie en rythme mensuel respectivement à 0,8% et 1,5%. En revanche, au Niger, l'accroissement des prix des logements et la hausse de ceux des carburants expliquent, pour l'essentiel, la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en juillet 2004 à 1,0% au Bénin, -2,9% au Mali et 0,5% au Niger, contre -1,4%, -2,5%, et -2,9% un an plus tôt.

Au *Sénégal*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle, une hausse de 1,6% au mois de juillet 2004, après un recul de 0,1% un mois auparavant. Cette évolution est essentiellement imputable à la composante alimentation, dont le sous-indice a enregistré une hausse de 3,7%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 1,2% contre -0,2% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin juin 2004 pour l'ensemble des pays, à l'exception du Sénégal dont la situation se rapporte à fin mars 2004.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin juin 2004, par un déficit global, base engagements, hors dons, ressorti à 28,3 milliards, soit une aggravation de 12,4 milliards par rapport aux 15,9 milliards enregistrés à la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par la hausse de 7,8% des dépenses budgétaires et prêts nets, chiffrés à 189,8 milliards, en liaison avec la progression des dépenses en capital qui se sont établies à 55,4 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires sont en quasi-stagnation, ressortant à 161,5 milliards en juin 2004 contre 160,2 milliards en juin 2003. Les recettes fiscales ont enregistré une hausse de 2,3% pour se situer à 148,3 milliards, en relation principalement avec l'amélioration de la performance des régies financières. Les recettes non fiscales, pour leur part, ont enregistré un recul de 2,0 milliards en se fixant à 13,2 milliards. Les dons se sont inscrits en hausse de 15,1 milliards pour se chiffrer à 24,4 milliards en juin 2004.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 98,7 milliards contre 109,3 milliards un an plus tôt, soit une amélioration de 10,6 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 21,6% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 177,3 milliards, suite à l'accroissement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 22,7%, se situant ainsi à 165,1 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 276,0 milliards contre 255,1 milliards à fin juin 2003, soit une hausse de

8,2%, du fait de l'évolution des dépenses courantes et de celles en capital. Par rapport à l'année précédente, les dépenses courantes et les dépenses en capital se sont accrues respectivement de 8,5% et 26,4% pour se chiffrer à 139,1 milliards et 138,0 milliards au terme des six premiers mois de l'année. Les dépenses d'investissement sur ressources internes sont ressorties à 64,4 milliards à fin juin 2004 contre 47,0 milliards un an auparavant.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 se sont soldées par un excédent global, base engagements, hors dons, de 19,1 milliards contre un déficit de 17,3 milliards à la même période de l'année 2003, soit une amélioration de 36,4 milliards. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse des recettes budgétaires. Celles-ci se sont établies à 739,7 milliards contre 670,3 milliards un an plus tôt, soit une progression de 10,4%. D'une année à l'autre, les recettes fiscales et non fiscales ont enregistré des hausses respectives de 59,1 milliards et 10,3 milliards pour ressortir à 664,0 milliards et 75,7 milliards. Aucun don n'a été mobilisé au cours de la période sous revue. Quant aux dépenses totales et prêts nets, ils ont augmenté de 33,0 milliards ou 4,8%, se chiffrant à 720,6 milliards. Cette évolution est induite principalement par les dépenses courantes qui se sont élevées à 624,4 milliards, en hausse de 40,1 milliards. Cependant, les intérêts au titre de la dette extérieure sont passés de 124,7 milliards à 92,6 milliards en juin 2004, soit une réduction de 32,1 milliards. Les dépenses en capital ont été réduites de 15,2 milliards, pour s'établir à 33,5 milliards.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 s'est traduite par un déficit, base engagements, hors dons, de 28,1 milliards contre 6,9 milliards à fin juin 2003, soit une aggravation de 21,2 milliards. Les dépenses totales et prêts nets qui se sont chiffrés à 36,2 milliards ont plus que doublé en glissement annuel. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevés à 22,5 milliards, en hausse de 12,5 milliards provenant essentiellement des dons. En effet, les dons mobilisés sur la période se sont chiffrés à 14,3 milliards contre 0,6 milliard un an plus tôt. Les recettes fiscales sont ressorties identiques, s'établissant à 5,3 milliards. Les recettes non fiscales, quant à elles, se sont inscrites en baisse de 1,3 milliard pour ressortir à 2,8 milliards en juin 2004. L'Etat n'a pu honorer ses engagements vis-à-vis des principaux créanciers, induisant ainsi des accumulations d'arriérés de paiement intérieurs et extérieurs pour des montants respectifs de 9,7 milliards et 8,4 milliards.

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

ont atteint, pour leur part, 286,8 milliards contre 264,5 milliards un an auparavant, soit une hausse de 8,4%. Cette évolution est imputable à la fois aux dépenses en capital qui se sont accrues de 18,9% pour se chiffrer à 113,2 milliards et aux dépenses courantes qui ont augmenté de 21,4% pour s'établir à 159,5 milliards.

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

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, sur la base des engagements, hors dons, est ressorti excédentaire de 7,5 milliards à fin juin 2004 contre un excédent de 8,7 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une détérioration de 1,2 milliard. Les recettes totales et dons se sont élevés à 425,6 milliards contre 402,5 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 5,7%. Les recettes fiscales se sont fixées à 377,0 milliards, en hausse de 9,5% par rapport à fin juin 2003, en relation avec la performances des régies financières. Les dons mobilisés à hauteur de 32,7 milliards au premier semestre de l'année 2004, se sont inscrits en baisse de 12,3 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 385,4 milliards contre 348,8 milliards enregistrés un an plus tôt, en rapport avec l'accroissement des dépenses courantes et des dépenses en capital, respectivement de 21,5 milliards et de 10,0 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin juin 2004, un excédent global, base engagements, hors dons, de 16,0 milliards contre 22,4 milliards un an plus tôt, en diminution de 6,4 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 86,5 milliards, en accroissement de 6,7 milliards, suite à une hausse de 7,8% des recettes fiscales, ressorties à 80,2 milliards. Les recettes non fiscales ont aussi connu une progression de 0,5 milliard pour ressortir à 5,9 milliards à fin juin 2004. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 70,1 milliards contre 57,3 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 12,8 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 20,9% des dépenses courantes qui se sont établies à 67,2 milliards. Sur la même période, les dépenses en capital se sont

chiffrées à 2,9 milliards. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 23,7 milliards.

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

La situation monétaire de l'Union au 30 juin 2004, comparée à celle à fin mai 2004, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, un repli du crédit intérieur et un accroissement modéré 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 226,3 milliards à fin juin 2004 contre 219,1 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 7,2 milliards, imputable essentiellement aux banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 122,5 milliards. L'encours du *crédit intérieur* est en augmentation de 1,1 milliard, en se situant à 200,7 milliards à fin juin 2004. La Position Nette du Gouvernement s'est légèrement détériorée, tandis que les crédits à l'économie ont enregistré un repli de 0,7 milliard. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 55,9%. La *masse monétaire* s'est, pour sa part, accrue de 3,8% pour se fixer à 403,6 milliards en juin 2004. En glissement annuel, elle s'est repliée de 52,7 milliards.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 173,0 milliards, en hausse de 28,5 milliards ou 19,7% par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison de la hausse respective de 21,1 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale et de 7,4 milliards de celle des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 48,4 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 378,5 milliards en juin 2004 contre 402,1 milliards à fin mai 2004. Cette évolution résulte principalement de la baisse de 22,5 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une augmentation de 6,1%. La *liquidité globale* s'est établie à 518,7 milliards en juin 2004 contre 508,4 milliards en mai 2004, marquant ainsi une hausse de 2,0%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 14,4%.

En **Côte d'Ivoire**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 1.053,2 milliards en juin 2004 contre 1.037,8 milliards le mois précédent, soit une hausse de 15,4 milliards. La position extérieure nette de la Banque Centrale a augmenté de 27,5 milliards tandis que celle des banques est en diminution de 12,1 milliards. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 81 milliards. L'encours du *crédit*

intérieur est ressorti à 1.408,7 milliards en juin 2004 contre 1.422,0 milliards en mai 2004, soit un recul de 13,3 milliards, imputable aux crédits à l'économie qui baissent de 15,0 milliards, tandis que la Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 1,7 milliard. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en baisse de 2,2 milliards. La *masse monétaire* a baissé de 0,3% pour se fixer à 2.272,7 milliards à fin juin 2004 contre 2.278,6 milliards à fin mai 2004. Par rapport à juin 2003, la liquidité globale a enregistré une hausse de 0,4%.

En **Guinée-Bissau**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 105,0 milliards à fin juin 2004 contre 108,2 milliards à fin mai 2004. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 31,0 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 14,9 milliards en juin 2004 contre 14,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 2,1%, imputable essentiellement à la détérioration de la Position Nette du Gouvernement. L'encours des crédits à l'économie est en baisse de 17,5%. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 7,8 milliards. La *masse monétaire* s'est établie à 117,0 milliards au cours de la période sous revue contre 118,9 milliards en mai 2004. En glissement annuel, elle s'est accrue de 23,0 milliards.

Au **Mali**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont améliorés de 8,0 milliards, pour s'établir à 460,2 milliards à fin juin 2004. Cette hausse est en grande partie due à celle de la position extérieure nette des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 78,7 milliards ou 20,6%. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 422,4 milliards en juin 2004 contre 430,9 milliards le mois précédent. La baisse de 8,5 milliards s'explique par le repli de 12,4 milliards des crédits à l'économie, atténué par l'augmentation de 3,2 milliards des crédits nets du système bancaire à l'Etat. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur est de 17,5%. La *masse monétaire*, inscrite à 820,5 milliards à fin juillet contre 798,2 milliards à fin mai 2004, est en hausse de 22,3 milliards. Par rapport à juin 2003, la liquidité globale a augmenté de 147,9 milliards ou 22,0%.

Au **Niger**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à -26,7 milliards à fin juin 2004 contre -28,8 milliards à fin mai 2004, soit une hausse 2,1 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 8,4 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 173,3 milliards en juin 2004 contre 172,1 milliards en mai 2004, soit un accroissement de 1,2 milliard ou 0,7%, en raison de la détérioration de 4,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et du repli de 3,4 milliards des crédits à l'économie. Le crédit intérieur, par rapport à juin 2003, a augmenté de 7,1%. La *masse monétaire* s'est établie à 128,5 milliards en juin 2004 contre 125,7 milliards un mois plus tôt,

soit une augmentation de 2,8 milliards ou 2,2%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 9,8 milliards.

Au **Sénégal**, les *avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en hausse de 33,8 milliards à fin juin 2004, ressortant ainsi à 456,2 milliards. Sur une base annuelle, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont accrus de 170,8 milliards. Le *crédit intérieur* s'est établi à 799,8 milliards en juin 2004 contre 820,0 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 20,2 milliards ou 2,5%, en relation avec l'amélioration de 27,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 7,3 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours du *crédit intérieur* est en hausse de 2,5%. La *masse monétaire* s'est établie à 1.134,9 milliards à fin juin 2004 contre 1.129,4 milliards à fin mars 2004, soit un accroissement de 5,5 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 18,0%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est inscrite en baisse de 4,1 milliards pour ressortir à 113,1 milliards à fin juin 2004. La diminution de 17 milliards des *avoirs extérieurs* des banques a été atténuée par la hausse de 12,8 milliards de ceux de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les *avoirs extérieurs nets* ont augmenté de 29,8 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est établi à 176,4 milliards à fin juin 2004 contre 171,6 milliards un mois auparavant, soit une augmentation de 2,8%, en liaison avec la hausse de 9,0 milliards des crédits à l'économie, atténuée par une diminution de 4,1 milliards des crédits nets du système bancaire à l'Etat. Par rapport à fin juin 2003, le *crédit intérieur* est en hausse de 7,7%. La *masse monétaire* a enregistré un accroissement de 2,8 milliards ou 0,9%, en ressortant à 300,3 milliards contre 297,5 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la *masse monétaire* s'est accrue de 38,3 milliards ou 14,6%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

Sur le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine le volume moyen hebdomadaire des opérations a enregistré une baisse de 46,5% en juillet, passant de 18,2 milliards à 9,7 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 7,81%, s'inscrivant à 55,2 milliards contre 51,5 milliards au mois de juin. Par rapport aux réalisations de juillet 2003, ce niveau des transactions traduit une hausse de 4,1 milliards, soit 8,02%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 3,5% et 5,73% contre une fourchette de 4,70% et 5,00% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est ressorti à 3,7 milliards contre 6,9 milliards en juin 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,63% contre 4,87% le

mois précédent. Ce taux demeure supérieur à celui de 3,92% observé un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 1,3 milliard, en retrait de 4,3 milliards par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,06%, en hausse par rapport aux réalisations de 3,55% du mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** sont demeurés pratiquement stables par rapport au mois précédent à 1,3 milliard. Par rapport à juillet 2003 où ils se chiffraient à 1,9 milliard, les prêts à un mois sont en baisse de 0,6 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,86% contre 4,70% le mois précédent et 4,62% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations a progressé de 0,5 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,40% contre 4,04% en juin 2004 et 4,90% en juillet 2003. Sur le compartiment à **six mois**, des transactions d'une valeur de 0,3 milliard ont été enregistrées en moyenne en juillet 2004 au taux moyen pondéré de 5,25% contre une moyenne de 5,05% le mois précédent. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 0,4 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 5,85%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Le mois de juillet 2004 a été caractérisé par une morosité de l'activité sur le marché financier régional, en particulier sur le compartiment des actions de la BRVM, en liaison avec le repli du volume des transactions et la baisse des cours de la plupart des titres inscrits à la cote dans un contexte de paiement de dividendes. Cette situation s'est traduite par une rupture de tendance par rapport à la hausse continue des indicateurs du marché, observée depuis février 2004. En effet, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré des baisses respectives de 7,6% et 5,1% en juillet 2004, après cinq mois consécutifs de hausse.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions est ressorti en net repli à 78.141 titres en juillet 2004 contre 149.007 titres le mois précédent.

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

En revanche, sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés a progressé de 28,3%, en passant de 509 obligations en juin 2004 à 653 obligations en juillet 2004.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.133,9 milliards à fin juillet 2004 contre 1.182,3 milliards le mois précédent, soit un repli de 4,1%. La capitalisation du marché des actions s'est contractée de 5,1% pour s'établir à 894,0 milliards contre 942,4 milliards le mois précédent, en liaison avec la baisse des cours des principales actions cotées sur le marché. La capitalisation du marché obligataire est restée stable à 239,9 milliards.

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 Bénin, du Burkina, du Mali et du Sénégal. Le Mali a conclu le 23 juin 2004, un nouveau programme de 9,33 millions de DTS pour une durée de trois ans, le précédent étant arrivé à son terme le 5 août 2003. Le programme du Niger, initialement prévu pour prendre fin en 2003, a été prorogé à fin juin 2004. L'exécution du programme de la Côte d'Ivoire, mis en place le 27 mars 2002, a été compromise par les événements survenus le 19 septembre 2002, tandis que la Guinée-Bissau et le Togo n'ont pas de programme avec le FMI. Aucun tirage n'a été effectué au cours du mois de juillet.



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)