

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

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

juin 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL		3
I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL		4
II- 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.....		10
II-4 - Finances publiques		11
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....		13
<i>II-5-1 - Situation monétaire</i>		13
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i>		16
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 juin 2004 témoigne de la consolidation de la reprise de la croissance mondiale, soutenue par la vigueur de la demande intérieure et des investissements aux Etats-Unis et en Chine, ainsi que les exportations dans la zone euro et au Japon. Aux fins de juguler les tensions inflationnistes induites par la flambée des cours du pétrole qui menacent de compromettre leurs objectifs de taux d'inflation, certaines banques centrales ont relevé leurs principaux taux directeurs. Sur les marchés financiers, les indices boursiers ont été orientés à la hausse, en liaison avec la consolidation de la croissance à l'échelle mondiale. 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.

Les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine continuent d'enregistrer une orientation favorable de l'activité économique induite par l'impact des bonnes performances agricoles en 2003/2004, en particulier sur le secteur industriel, et les perspectives d'une bonne campagne 2004/2005 avec l'arrivée des premières pluies.

Le profil des agrégats monétaires, à fin juin 2004, se caractérise 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*, les indices $BRVM_{10}$ et *BRVM composite* ont poursuivi leur redressement en juin 2004 par rapport à mai, s'inscrivant en hausse de 6,8% à 96,59 points et de 5,3% à 83,06 points respectivement.

Au cours du mois de juin 2004, le Mali a procédé au premier tirage au titre de son nouveau programme tandis que le Niger a effectué le dernier tirage de son programme dont l'échéance était fixée au 30 juin 2004. Ces deux opérations interviennent après celles du Bénin, du Burkina et du Sénégal et portent à 18,03 millions de DTS, soit 14,23 milliards de FCFA, le volume des tirages effectués auprès du FMI en appui aux programmes économiques et financiers des Etats de l'Union.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Au cours du mois de juin 2004, l'environnement économique international a été marqué par la poursuite de la reprise économique et une remontée de l'inflation, induite notamment par la flambée des prix du pétrole, conduisant certaines banques centrales de pays industrialisés à resserrer leur politique monétaire.

Aux **Etats-Unis**, la croissance au deuxième trimestre 2004 a été moins soutenue qu'au trimestre précédent, le produit intérieur brut ayant progressé de 0,8% en variation trimestrielle contre 1,1% au premier trimestre. En glissement annuel, le rythme d'expansion du PIB, ressorti à 3,0%, traduit une décélération par rapport aux réalisations de 5,0% du premier trimestre. Ce ralentissement de la croissance est dû à celui de la consommation des ménages. En revanche, l'investissement des entreprises est demeuré vigoureux. Les indicateurs avancés préfigurant l'évolution de la conjoncture présentent des profils contrastés. En effet, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier et celui des services sont ressortis en juin respectivement à 61,1 points et 59,9 points, en baisse par rapport à leurs niveaux du mois précédent. La confiance des ménages s'est, pour sa part, nettement améliorée, l'indice de confiance passant de 93,1 points en mai à 102,8 points en juin. Les commandes de biens durables ont progressé de 0,7% en juin après une baisse de 0,9% en mai. Les ventes de logements anciens ont atteint un rythme annuel record de 6,95 millions d'unités, en hausse de 2,1%.

Les indicateurs macroéconomiques du deuxième trimestre 2004 témoignent de la consolidation de la croissance au **Japon**. Pour le cinquième trimestre consécutif, le PIB s'est accru, ressortant en variation trimestrielle par rapport au trimestre précédent en hausse de 0,4%. Cette évolution est le reflet du dynamisme des échanges extérieurs. L'excédent commercial a progressé de 36,8% sur un an à fin juin 2004, à la faveur de la hausse des exportations. La production industrielle a, quant à elle, baissé en variation mensuelle de 1,3% en juin du fait des inquiétudes des producteurs quant aux conséquences d'un éventuel ralentissement de la demande mondiale. En glissement annuel, la production industrielle est toutefois en hausse de 8,9%. Les dépenses des ménages se sont toutefois repliées de 4% en juin. Le taux de chômage est resté inchangé à 4,6% en juin.

Dans la **zone euro**, le produit intérieur brut a progressé de 0,5%, en variation trimestrielle, au deuxième trimestre 2004 contre 0,6% au premier trimestre 2004 et de 2,0% en glissement annuel. Le raffermissement de la croissance résulte de la vigueur des exportations notamment en Allemagne et de la bonne tenue de la demande des ménages en France. En juin, l'indice des directeurs d'achat pour le secteur manufacturier a connu un léger repli passant de 54,7 points en mai à 54,4 points. Ce repli n'a pas érodé la confiance

industrielle qui reste bien orientée, son indice passant de -5 à -4 d'un mois à l'autre. L'indice de confiance des ménages s'est également amélioré, ressortant à -14 en juin contre -16 un mois auparavant. Le taux de chômage est resté inchangé à 9,0%.

L'évolution des prix à la consommation traduit globalement une remontée de l'inflation dans la plupart des pays, en liaison avec l'accentuation des tensions sur les cours mondiaux du pétrole. Ainsi, aux Etats-Unis, les prix à la consommation ont augmenté de 0,3% en variation mensuelle en juin 2004. En glissement annuel, le niveau général des prix s'est inscrit en hausse de 3,3% contre 3,1% en mai 2004. Cette accélération est imputable pour l'essentiel à la hausse des prix de l'énergie qui ont enregistré, en variation mensuelle, une progression de 2,6% en juin et de 17% sur un an. Au Royaume-Uni, la hausse des prix de détail a atteint 2,3%, en glissement annuel en juin 2004. Au Japon, l'indice des prix à la consommation est demeuré stable au mois de juin comparativement à son niveau de mai 2004. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation a enregistré, en glissement annuel, une légère décélération ressortant à 2,4% après 2,5% en mai 2004.

Au plan monétaire, la Banque d'Angleterre, du fait des pressions inflationnistes dans le secteur de l'immobilier et de l'état d'endettement des ménages, a procédé le 10 juin 2004, et ce pour la troisième fois en 2004, à un relèvement de 25 points de base de son principal taux d'intervention pour le porter à 4,50 points de pourcentage. De même, la Réserve fédérale américaine a procédé le 30 juin 2004 à un relèvement de 25 points de base de ses taux directeurs. En revanche, la Banque Centrale Européenne a maintenu inchangés ses taux directeurs sur la période. **Sur le marché monétaire**, les principaux taux ont enregistré une hausse. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,501% contre 1,253% en mai 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,11% en juin contre 2,09% en mai. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est légèrement accru passant de 2,02% en mai à 2,03% en juin 2004.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis du dollar des Etats-Unis en liaison avec la publication de statistiques faisant état d'un accroissement plus important qu'attendu du déficit commercial des Etats-Unis. La monnaie unique européenne s'est échangée en moyenne à 1,214 dollar en juin contre 1,201 dollar en mai 2004 et 1,199 dollar en avril. En revanche, vis-à-vis du yen, l'euro s'est négocié en moyenne à 132,861 unités contre 134,482 unités un mois plus tôt. Il s'est également déprécié par rapport à la livre sterling, s'échangeant en moyenne à 0,664 livre en juin 2004 contre 0,672 livre en mai 2004.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu une nette amélioration en juin 2004, en liaison avec les bons résultats trimestriels de certaines grandes entreprises. Ainsi, aux Etats-Unis, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* a enregistré une hausse de 2,4% et l'indice *Nasdaq sur la période* s'est accru de 3,1 %. L'indice

*EuroStoxx 50*¹ dans la zone euro et le *Footsie* au Royaume-Uni ont enregistré des hausses respectives de 2,7% et 0,8%. L'indice *Nikkei 225*, au Japon, a poursuivi son mouvement ascendant ressortant en hausse de 5,4% en juin 2004 après celle de 4,5% un mois plus tôt.

Sur les marchés internationaux **des matières premières, les cours mondiaux** se sont pour la plupart inscrits en baisse durant la période sous revue. Les baisses les plus significatives ont concerné les cotations du coton, du caoutchouc ainsi que celles des huiles végétales qui se sont ressenties des effets des anticipations d'une offre excédentaire en 2004/2005. Ainsi, par rapport à leur niveau du mois de mai 2004, les cours du coton et ceux du caoutchouc se sont repliés respectivement de 18,2% et de 4,1%, tandis que ceux de l'huile d'arachide et de l'huile de palme ont reculé respectivement de 5,8% et 15,3%. Sur le marché du pétrole à New York, le cours du baril est ressorti en moyenne à 38 dollars, en repli de 4,5% d'un mois à l'autre. La décision de l'OPEP d'accroître sa production de 1 million de barils par jour à compter du mois de juillet, puis de 500.000 barils en août, a contribué à apaiser les tensions sur les prix. Tirant profit de la dépréciation du dollar des Etats-Unis vis-à-vis de l'euro et de la persistance des incertitudes géopolitiques, les cours de l'or se sont raffermis de 2,0%. Ceux du café se sont également raffermis du fait des incertitudes que font planer les mauvaises conditions météorologiques sur le volume de la récolte du Brésil, premier producteur mondial. Les cours du cacao sont restés quasi inchangés d'un mois à l'autre, à 64,12 cents la livre.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

La conjoncture économique et financière au sein de l'Union reste marquée par une bonne orientation de l'activité économique dans les secteurs secondaire et tertiaire, stimulée par les effets induits des résultats satisfaisants de la production agricole 2003/2004.

II.1. PRODUCTION AGRICOLE

Les résultats de la campagne 2003/2004 indiquent un accroissement des récoltes des principales cultures vivrières et d'exportation dans tous les pays de l'Union.

Les productions vivrières se sont accrues de 16,3% pour s'établir à 33.598.066 tonnes, après une hausse de 5,4% la campagne précédente. Ces bonnes performances s'expliquent par l'extension des superficies et l'accroissement des rendements, favorisés par des conditions pluviométriques satisfaisantes dans tous les pays. Le Sénégal et le Mali ont enregistré les plus fortes progressions de la production par rapport aux réalisations de la campagne précédente, soit respectivement 91,8% et 34,7%. Dans les autres pays, la production est ressortie en hausse de 24,6% au Bénin, 16,9% au Burkina, 3,0% en Côte d'Ivoire, 6,7% en Guinée-Bissau, 12,1% au Niger et 4,1% au Togo.

Les cultures d'exportation ont enregistré une évolution contrastée d'un pays à

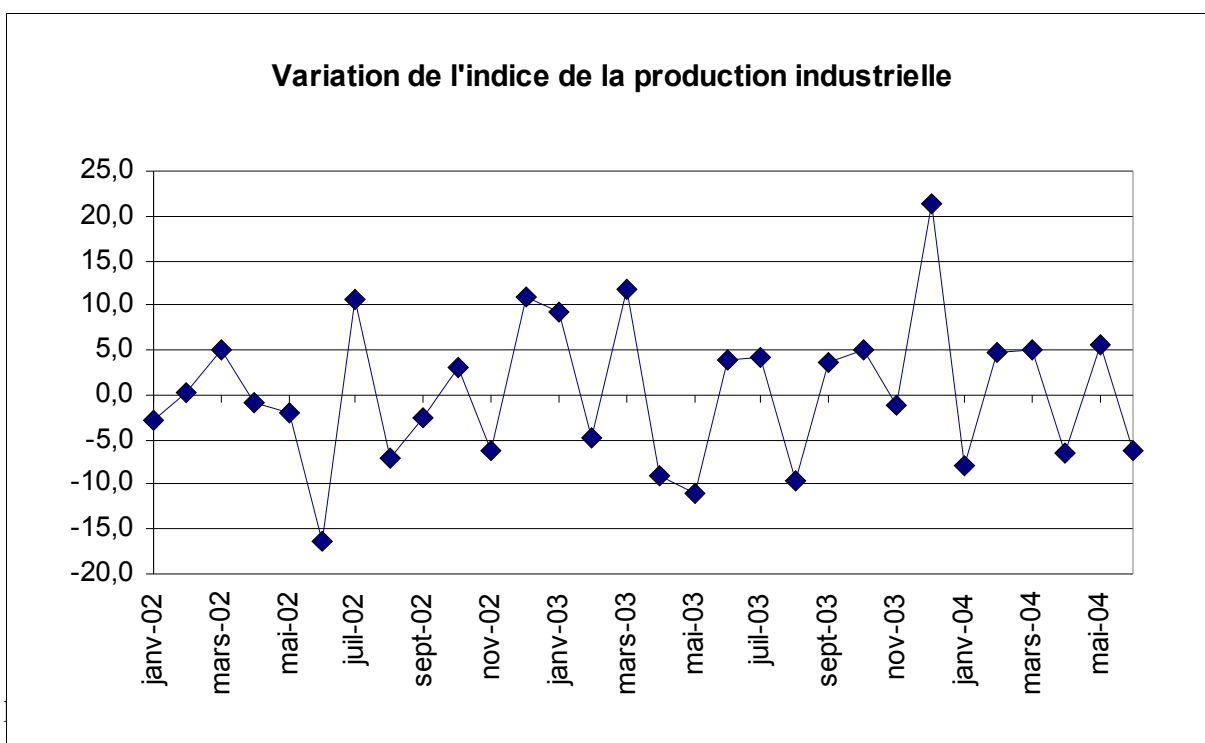
¹ valeurs vedettes de la Zone euro

l'autre. La production de café de l'Union, en baisse de 1,8%, s'est établie à 154.735 tonnes, en liaison principalement avec la baisse de 2,2% de la production en Côte d'Ivoire. Les dernières estimations de la production de cacao l'établissent à 1.254.700 tonnes pour la campagne 2003/2004, soit une baisse de 5,58%, induite par le repli de 5,63% des récoltes en Côte d'Ivoire. Les récoltes de coton-graine de l'Union sont ressorties en augmentation de 9,5% à 1.983.569 tonnes, du fait de l'accroissement des superficies emblavées et des rendements. Le Mali, avec une production de 617.750 tonnes, a enregistré la plus forte augmentation, soit 40,5%, se hissant au rang de premier producteur africain de coton-graine. La production au Sénégal est en hausse de 37,1%, à 54.964 tonnes. Au Burkina, la production s'est accrue de 17,3% pour s'établir à 480.000 tonnes. Au Niger et au Togo, la production a été de 8.400 tonnes et 189.000 tonnes, représentant des hausses respectives de 1,6% et 7,0%. Le Bénin et la Côte d'Ivoire ont, en revanche, enregistré une baisse de 1,2% et 24,3% de leurs productions de coton-graine ressorties respectivement à 333.419 tonnes et 300.000 tonnes.

Au titre de la **campagne de commercialisation**, 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 20.758 tonnes à la période correspondante de l'année précédente. Les quantités commercialisées de coton se sont établies 1.296.623 tonnes en hausse de 9,1% par rapport au niveau constaté un an plus tôt. Les achats de café se sont élevés à 141.304 tonnes, en hausse de 21,9% par rapport au niveau réalisé un an plus tôt. Le volume commercialisé de café en Côte d'Ivoire s'est établi à 136.535 tonnes en augmentation de 24,1%, tandis qu'au Togo il s'est replié de 19,7% pour se situer à 4.769 tonnes. Les achats de cacao se sont établis à 1.275.979 tonnes, en hausse de 20,5% par rapport à la période correspondante de l'année dernière. Le volume commercialisé en Côte d'Ivoire se situe à 1.265.904 tonnes.

II.2. ACTIVITE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE

L'évolution de la production industrielle traduit, en juin 2004, une hausse par rapport aux performances enregistrées une année plus tôt. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, s'est accru de 4,8% sur les six premiers mois de 2004 par rapport à la période correspondante de 2003. Cet accroissement est soutenu par le dynamisme du secteur industriel dans l'ensemble des pays, à l'exception du Mali où un repli de l'indice de la production industrielle a été observé, induit essentiellement par les contre-performances des industries extractives.



correspondante de 2003. Cette évolution est en liaison avec le dynamisme des industries manufacturières. Le repli de la production des industries textiles et de celle des produits de l'édition a contribué à atténuer l'ampleur de la hausse du sous-indice manufacturier.

Au Burkina, la production industrielle s'est accrue de 11,7% sur les six premiers mois de l'année 2004 comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est en liaison avec l'accroissement de la production des unités d'égrenage, des produits chimiques ainsi que des caoutchoucs et matières plastiques. La production satisfaisante en matière d'égrenage résulte des bonnes récoltes de coton au titre de la campagne agricole 2003/2004. La production dans le sous-secteur d'électricité, de gaz et d'eau s'est également inscrite en hausse de 22,3%.

En Côte d'Ivoire, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les six premiers mois de l'année 2004, une hausse de 8,3% par rapport à la période correspondante de 2003. Cette évolution traduit le redressement de l'activité dans l'ensemble des secteurs après le recul marqué en 2003. L'industrie manufacturière a enregistré une progression de 7,1%. L'embellie de la production industrielle est également le reflet des bons résultats du secteur des industries extractives, en particulier l'accroissement de la production de pétrole et de gaz.

Au Mali, l'indice de la production industrielle est en repli de 10,5% sur les six premiers mois de l'année. Ce recul est imputable à la branche extractive, la production des industries manufacturières s'étant améliorée. La baisse de 36% de la production cumulée d'or à fin juin explique les contre-performances des industries extractives. Pour sa part, l'évolution

favorable de la production manufacturière porte l'empreinte des effets induits des résultats satisfaisants de la campagne agricole 2003/2004, en particulier celle de coton. Le sous-indice de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau, s'est inscrit en hausse de 12,0%.

Au Niger, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 6,2%, sur les six premiers mois de l'année 2004, comparativement à la période correspondante de l'année 2003. Cette performance est le résultat des évolutions favorables enregistrées dans les sous-secteurs des industries extractives et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau. La production des industries manufacturières continue en revanche d'enregistrer une baisse, ressortant à -6,8% du fait du repli des industries des produits chimiques et des produits minéraux non métalliques.

Au Sénégal, l'indice de la production industrielle est en hausse de 1,1% en moyenne sur les six premiers mois de 2004 comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. Cette évolution est imputable aux faibles performances du secteur manufacturier qui enregistre une hausse de 0,2%. Les résultats mitigés du secteur manufacturier s'expliquent par la baisse de la production des industries alimentaires et de produits chimiques, compensée par la progression des produits pétroliers raffinés et des autres produits minéraux non métalliques. L'amélioration de 10,8% de la production des activités extractives a contribué à la progression de l'indice global.

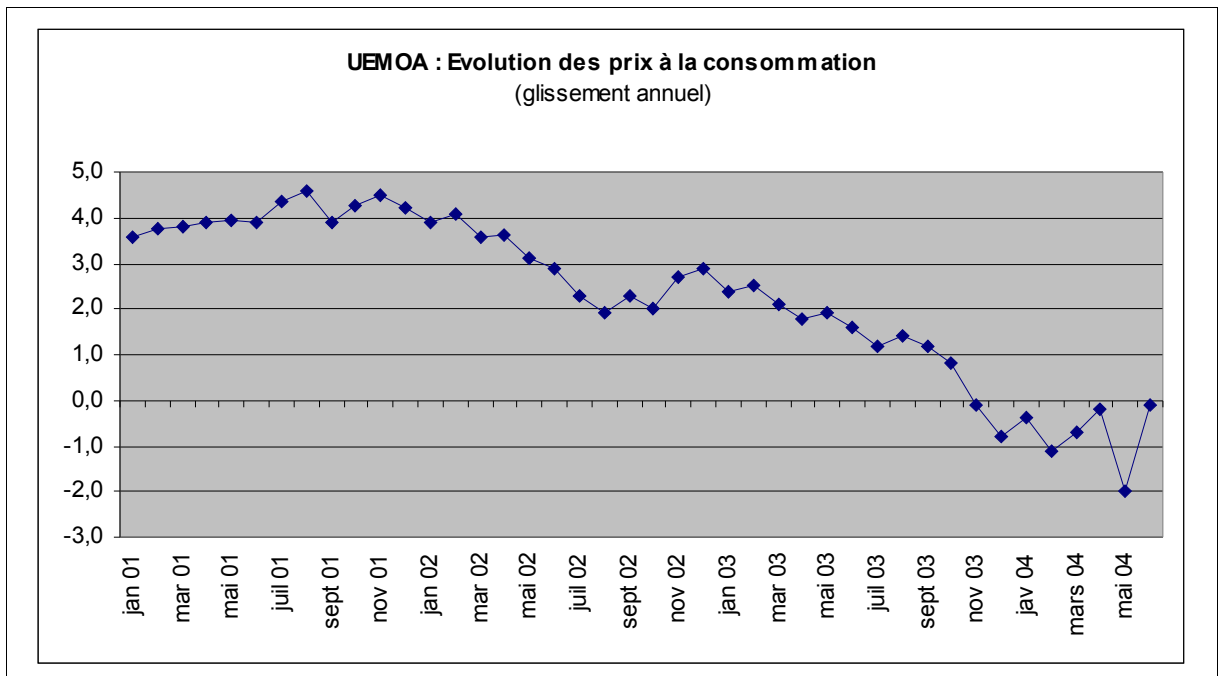
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse en moyenne de 1,3% sur les six premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Cette évolution résulte d'un repli de l'activité dans les industries extractives et manufacturières. En effet, l'indice manufacturier s'est replié de 4,9% en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires, des produits chimiques et autres produits minéraux non métalliques qui représentent 80% du poids de cet indice. En liaison avec les difficultés dans le secteur des phosphates, notamment avec l'opérateur étranger intervenant dans l'exploitation des gisements, la production des industries extractives s'est repliée de 12,6%. En revanche, la production d'électricité, d'eau et de gaz s'est accrue de 23,5%.

L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 2,3% sur les six premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année précédente. Cette évolution masque toutefois les résultats contrastés d'un pays à l'autre. Au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, l'activité commerciale comme sur les cinq premiers mois de 2004 continue d'être relativement bien orientée, ressortant en hausse respectivement de 3,0%, 4,0%,

3,2% et 6,5%. Le Burkina, le Mali et le Togo ont connu à fin juin 2004 une baisse de leur activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaire s'étant replié respectivement de 10,9%, 1,2% et 2,0% après des baisses 11,5%, 1,6% et 2,2% en moyenne sur les cinq premiers mois de l'année 2004 par rapport à la même période de 2003.

II.3. PRIX A LA CONSOMMATION

Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union a enregistré, en rythme mensuel, en juin 2004, une hausse de 0,5% après une progression de même ampleur au mois de mai 2004, en rapport avec la hausse saisonnière des prix des céréales et le relèvement des prix des carburants dans certains pays. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 1,4% en juin 2004 contre 1,6% à la même période de 2003.



Au Burkina, en Guinée-Bissau, au Mali et au Niger, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des hausses respectives de 1,6%, 1,3%, 1,5% et 3,0% en juin 2004, induites essentiellement par le renchérissement des produits alimentaires. Ainsi, la composante alimentation est ressortie en hausse respectivement de 3,4%, 2,2%, 2,6% et 4,8% dans ces pays. La composante transport s'est fortement accrue en liaison avec le relèvement des prix des carburants au Burkina, au Mali et au Niger. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin juin 2004 à -0,6% au Burkina, 0,1% en Guinée-Bissau, -1,6% au Mali et 1,8% au Niger.

Au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo, le niveau général des prix à la consommation a également enregistré, en juin 2004, une hausse, ressortant respectivement 0,4%, 0,1% et 0,2%. Au Bénin et en Côte d'Ivoire, la hausse des prix des carburants et le coût

du logement expliquent, pour l'essentiel, la hausse du niveau général des prix. Au Togo, la progression des prix des composantes *loisir* et *habillement* de l'indice est à la base de la remontée de l'inflation. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 0,7% au Bénin, 3,6% en Côte d'Ivoire et 3,7% au Togo en juin 2004 contre -0,3%, 4,2%, et -0,5% un an plus tôt.

Au *Sénégal*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle, un repli de 0,1% au mois de juin 2004, après une baisse de même ampleur un mois auparavant. Cette évolution est essentiellement le fait des sous-indices alimentation, habillement et ameublement. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à -1,3% à fin juin 2004 contre -0,3% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles sur l'exécution des opérations financières⁽²⁾ des Etats membres de l'Union traduisent une évolution contrastée de la situation des finances publiques. En effet, d'une année à l'autre, la situation financière de l'Etat s'est légèrement améliorée au Burkina Faso. Par contre, au Mali, au Bénin et en Guinée-Bissau, le solde global, hors dons, s'est dégradé. En Côte d'Ivoire et au Togo, l'exécution des opérations financières de l'Etat est caractérisée par une accumulation d'importants arriérés de paiement.

Au Burkina, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, à fin juin 2004 s'est établi à 98,7 milliards contre 109,3 milliards à fin juin 2003, en liaison avec une hausse de 31,5 milliards des recettes totales, plus importante que celle de 20,9 milliards des dépenses et prêts nets. Les recettes fiscales se sont accrues de 30,5 milliards tandis que les dépenses courantes ont progressé de 10,9 milliards. Les dépenses en capital ont également progressé de 28,8 milliards pour atteindre 138,0 milliards.

Au Mali, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est élevé à 73,1 milliards à fin juin 2004 contre 71,8 milliards à fin juin 2003, à la suite d'un accroissement de 24,3 milliards des dépenses totales et de 21,0 milliards des recettes totales. L'évolution des dépenses totales résulte de la hausse de 28,1 milliards et 18,0 milliards des dépenses courantes et de celles en capital. Les recettes fiscales sont ressorties en hausse de 29,8 milliards tandis que les recettes non fiscales sont en recul de 10,1 milliards.

Au Bénin, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 28,4 milliards à fin juin 2004 contre 15,9 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte du manque à gagner sur les recettes dû au recul des activités de réexportation vers le Nigeria et à la

²(). Les données sont arrêtées à fin mai 2004 pour le Niger et à fin mars 2004 pour le Sénégal.

faiblesse de l'activité économique. Les recettes fiscales ont ainsi enregistré une hausse modérée de 3,3 milliards. Les dépenses totales ont augmenté de 12,8 milliards, en relation principalement avec la hausse des dépenses d'investissement. Les dépenses courantes ont enregistré une baisse de 19,3 milliards sur la période sous revue.

En Guinée-Bissau, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 28,1 milliards à fin juin 2004 contre 6,9 milliards à la même période de l'année précédente, en relation avec une hausse de 19,9 milliards des dépenses totales. L'évolution des dépenses s'explique principalement par la hausse de 4,8 milliards des dépenses courantes et la progression de 7,9 milliards des dépenses d'investissement. L'augmentation des dépenses courantes résulte des charges liées à l'organisation des élections législatives. Le recouvrement de recettes, notamment fiscales, est resté en deçà des prévisions du fait de la persistance de la morosité de l'activité économique. En effet, les recettes fiscales se sont inscrites en hausse de 1,8%. Les recettes non fiscales se sont établies à 2,8 milliards à fin juin 2004, en retrait de 1,3 milliard par rapport à juin 2003. La situation des finances publiques reste caractérisée par une accumulation d'arriérés de paiement.

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, soit une dégradation de 6,4 milliards. Cette évolution résulte notamment du faible rythme d'exécution des dépenses. Les recettes fiscales sont en hausse de 5,8 milliards et se sont chiffrées à 80,2 milliards. Les dépenses courantes se sont accrues de 11,6 milliards pour ressortir à 67,2 milliards. Les dépenses en capital sont demeurées faibles, à 2,9 milliards. La persistance des contraintes financières de l'Etat explique une nouvelle accumulation d'arriérés de paiement.

En Côte d'Ivoire, les opérations financières de l'Etat à fin juin 2004 dégagent un excédent du solde global, base engagements, hors dons, ressortant à 19,1 milliards en juin 2004 contre un déficit de 17,3 milliards en juin 2003. Les recettes fiscales ont augmenté de 9,7%. Les recettes non fiscales sont en progression de 10,3 milliards par rapport à juin 2003. Les dépenses totales sont passées de 687,6 milliards en juin 2003 à 717,8 milliards en juin 2004. Les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 40,1 milliards, en relation avec la progression de 18,8 milliards de la masse salariale et de 21,3 milliards des autres dépenses de fonctionnement. Les dépenses d'investissement n'ont été exécutées qu'à concurrence de 33,3 milliards, du fait de la faiblesse des ressources extérieures mobilisées. La situation des finances publiques reste caractérisée par une accumulation d'importants arriérés de paiement.

Au Niger, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin mai 2004, s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 53,0 milliards contre 42,5 milliards un

an plus tôt, soit une détérioration de 10,5 milliards. Les recettes budgétaires sont en hausse de 0,8%, alors que les dépenses et prêts nets ont connu une augmentation de 10,4%. Les dépenses en capital ont augmenté de 25,6% et les dépenses courantes se sont inscrites en hausse modérée de 1,3%. L'Etat a réduit de 5,1 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 déficitaire de 19,3 milliards à fin mars 2004 contre un excédent de 7,4 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une détérioration de 26,7 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 191,1 milliards contre 172,3 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 10,9%. Les recettes fiscales se sont fixées à 169,0 milliards, en hausse de 6,7% par rapport à fin mars 2003, en relation avec la performance des régies financières. Les dons, arrêtés à 18,5 milliards au premier trimestre de l'année 2004, se sont inscrits en hausse de 9,5 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 191,9 milliards contre 155,9 milliards enregistrés un an plus tôt, en rapport avec l'évolution des dépenses courantes et de celles en capital.

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 à l'encaissement de recettes par les banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est contractée de 122,5 milliards, en relation avec le solde négatif des transferts des banques via la Banque Centrale. L'encours du *crédit intérieur* a augmenté de 1,1 milliard, en se situant à 200,7 milliards à fin juin 2004. La Position Nette du Gouvernement s'est légèrement détériorée et 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%, imputable essentiellement à la détérioration de la PNG. La *masse monétaire* s'est, pour sa part, accrue de 14,7 milliards ou 3,8% pour se fixer à 403,6 milliards en juin 2004. En glissement annuel, elle est en repli 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 s'est renforcée 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, soit un retrait de 23,6 milliards ou 5,9%, résultant d'une amélioration de 0,9 milliard de la Position Nette du Gouvernement et d'un dégonflement 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 10,3 milliards ou 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, imputable au renforcement de 27,5 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale et à la détérioration de 12,1 milliards de celle des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont accrus 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, en liaison essentiellement avec le repli de 15,0 milliards des crédits à l'économie. Sur la même période, 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 5,9 milliards 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 10,1 milliards ou 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. Cette hausse est imputable 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, soit une hausse de 1,0 milliard. 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 d'une année à l'autre, pour s'établir à 460,2 milliards à fin juin 2004. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est renforcée de 78,7 milliards. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 422,4 milliards en juin 2004 contre 430,9 milliards le mois précédent. Cette baisse de 8,5 milliards s'explique essentiellement par le repli de 12,4 milliards des crédits à l'économie, la Position Nette du Gouvernement s'étant dégradée de 3,2 milliards. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 17,5%. La *masse monétaire* qui s'est élevée à 820,5 milliards au cours de la période sous revue 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 amélioration de 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 573,3 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, compensée par le repli de 3,4 milliards des crédits à l'économie. Le crédit intérieur a augmenté de 7,1% par rapport aux réalisations à fin juin 2003. 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* ont progressé 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 progression de 2,5%. La *masse monétaire* est passée 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 établie à 113,1 milliards à fin juin 2004 contre 117,2 milliards à fin mai 2004, soit une baisse de 4,1 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 29,8 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est fixé à 176,4 milliards à fin juin 2004 contre 171,6 milliards un mois auparavant, soit une augmentation de 4,8 milliards, en liaison avec l'amélioration de 4,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 9,0 milliards des crédits à l'économie. 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, en ressortant à 300,3 milliards contre 297,5 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 14,6%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

L'évolution du marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine a été caractérisée, en juin 2004, par un net accroissement du nombre des opérations par rapport au mois précédent. Le volume moyen hebdomadaire des opérations est passé de 12,2 milliards à 18,2 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a toutefois baissé de 65,5 milliards contre 51,5 milliards au mois de mai. Par rapport aux réalisations de juin 2003, ce niveau des transactions traduit une hausse de 1,1 milliard.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,70% et 5,00% contre une fourchette de 4,91% et 5,00% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est ressorti à 6,9 milliards contre 0,2 milliard en mai 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,87% contre 4,96% le mois précédent. Ce taux demeure supérieur à celui de 3,98% observé un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont élevées en moyenne à 5,7 milliards, en retrait de 0,1 milliard par rapport au niveau de 5,8 milliards constaté le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,55%, en léger repli par rapport à celui de 3,99% relevé le mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont établis à 1,4 milliard, en baisse de 1,5 milliard par rapport à leur niveau de 2,9 milliards en mai 2004. Par rapport à juin 2003 où ils se chiffraient à 2,6 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 1,3 milliard. Le taux moyen pondéré s'est situé à 4,70% contre 4,67% le mois précédent et 4,64% un an plus tôt. Le volume des opérations a trois mois a progressé de 0,1 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,70% contre 4,00% en mai 2004 et 4,64% en juin 2003. Sur le compartiment à **six mois**, des transactions d'une valeur de 1,3 milliard ont été enregistrées en juin 2004 au taux moyen pondéré de 5,05% alors qu'en mai 2004 ce compartiment était resté inactif. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 1,0 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 5,85%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Au cours du mois de juin 2004, vingt-deux séances de cotation ont été organisées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). A l'instar du mois précédent, l'évolution du marché a été caractérisée par la remontée des indices et de la capitalisation, notamment sur le marché des actions. Par rapport à leur niveau du mois précédent, le volume des transactions a connu une forte progression sur le compartiment des actions, tandis que sur le compartiment obligataire, le nombre de titres échangés et la capitalisation ont enregistré un recul au cours de la période sous revue.

La bonne orientation des indices s'est poursuivie pour le sixième mois consécutif. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite*, en ressortant à 96,59 points et 83,06 points, ont enregistré des hausses respectives de 6,8% et 5,3% en juin 2004, après les progressions modérées de 0,6% et 0,3% le mois précédent.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions a presque triplé, passant de 59.486 titres en mai 2004 à 149.007 titres un mois plus tard.

Les valeurs boursières qui ont fait l'objet des transactions les plus importantes en mai et juin 2004 sont celles de *SONATEL SN*, de *FILTISAC CI* et *BERNABE CI*.

Sur le compartiment obligataire, le volume de titres échangés est passé de 955 obligations en mai 2004 à 509 obligations en juin 2004, soit une contraction de 46,7%.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.182,3 milliards à fin juin 2004. La capitalisation du marché des actions s'est accrue de 0,4% en s'établissant à 942,4 milliards contre 894,9 milliards à fin mai 2004. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, la capitalisation du marché des actions est ressortie en hausse de 12,7%. La capitalisation du marché obligataire s'est établie à 239,9 milliards en juin 2004, soit une baisse de 1,2% après celle de 1,4% un mois auparavant.

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

Cinq 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, du Niger et du Sénégal. Le Mali a conclu le 23 juin 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, prévu pour prendre fin initialement 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. Les faits majeurs du mois de juin 2004 ont été les tirages effectués par le Mali et le Niger d'un montant de 1,33 million de DTS et 8,44 millions de DTS respectivement. Ces mobilisations portent à 18,03 millions de DTS, équivalant à 14,23 milliards de FCFA, le montant total des ressources mobilisées par les Etats de l'UEMOA auprès du FMI en appui à leurs programmes économiques et financiers.



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)