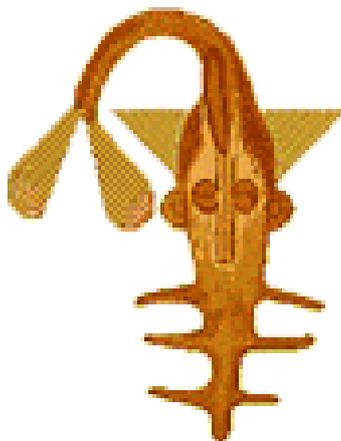


**BANQUE CENTRALE
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST**



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

mai 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL		3
I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL		4
II- II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION		5
II-1 - Activité agricole.....		5
II-2 - Activité industrielle et commerciale.....		6
II-3 - Prix à la consommation.....		9
II-4 - Finances publiques		10
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....		12
II-5-1 - <i>Situation monétaire</i>		12
II-5-2 - <i>Opérations sur le marché interbancaire</i>		14
II-6 - Evolution du marché financier.....		15
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....		15
III- LISTE DES ANNEXES		17

aperçu general

Les indicateurs économiques du mois de mai 2004 témoignent de la confirmation de la reprise de la croissance mondiale, soutenue par la vigueur de la demande dans de nombreux pays industrialisés. L'évolution des prix est marquée par des signes de regain d'inflation alimenté par la hausse des prix du pétrole. Sur le plan monétaire, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs, tandis que sur les marchés financiers, les indices boursiers ont continué de s'inscrire en baisse en raison des craintes de tensions inflationnistes et de hausses rapides des taux d'intérêt. 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.

Dans les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, l'activité économique a bénéficié de l'impact des bonnes performances agricoles, en particulier dans le secteur industriel.

Le profil des agrégats monétaires, à fin mars 2004, se caractérise par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et des crédits à l'économie et un repli de la masse monétaire.

Sur le *marché financier*, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont poursuivi leur redressement en mai 2004 par rapport à avril, s'inscrivant en hausse de 0,6% à 90,47 points et de 0,4% à 78,47 points respectivement.

Au cours de la période sous revue, aucun pays de l'Union n'a effectué de tirages auprès du FMI. Depuis le début de l'année 2004, seuls le Bénin, le Burkina et le Sénégal ont effectué des tirages auprès de cette institution en appui à leurs programmes économiques et financiers. Le montant total des ressources mobilisées par ces pays s'élève à 8,26 millions de DTS équivalant à 6,5 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été caractérisé, au mois de mai 2004, par la poursuite de la consolidation de la croissance mondiale, soutenue notamment par la vigueur de l'activité aux Etats-Unis et au Japon.

Aux **Etats-Unis**, le produit intérieur brut a enregistré, au premier trimestre 2004, une progression de 3,9% en variation trimestrielle, après 4,1% au quatrième trimestre 2003. Cette évolution est induite par le dynamisme de la demande intérieure, soutenue par la reprise du marché de l'emploi. Les ventes de détail ont enregistré une progression de 1,2% contre un recul en avril de 0,6%. La production industrielle s'est accrue de 1,1% en variation mensuelle. L'indice composite ISM du secteur manufacturier s'est établi à 62,8 en mai contre 62,4 un mois plus tôt, ressortant au-dessus des 60 points pour le septième mois consécutif.

Au **Japon**, le PIB a augmenté de 1,5% au premier trimestre 2004 en variation trimestrielle, après 1,8% au quatrième trimestre 2003. Plusieurs indicateurs semblent indiquer une accélération de l'activité au deuxième trimestre. Ainsi, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est resté élevé en mai, à 56,2 après 55,9 en avril.

Dans la **zone euro**, le produit intérieur brut a progressé de 0,6% en variation trimestrielle au premier trimestre 2004 contre 0,5% un trimestre auparavant. L'indice des directeurs d'achat pour le secteur manufacturier a connu une hausse de 1,3% en mai par rapport à avril 2004 pour s'établir à 54,7 points, en liaison avec la bonne tenue du sous-indice des productions et de celui des nouvelles commandes. Cette amélioration de l'indice manufacturier en mai contraste avec un léger fléchissement de la confiance industrielle. Ainsi qu'en témoigne le recul de -14 à -16 en mai de l'indice de confiance des ménages, la consommation dans la zone reste fragile. Néanmoins, l'atonie sur le marché de l'emploi, la faible progression des salaires et la hausse prévue de l'inflation ne sont pas de nature à favoriser à une consolidation marquée de la consommation.

Au plan monétaire, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. ***Sur le marché monétaire***, les principaux taux ont enregistré une hausse. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,253% contre 1,153% en avril 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,09% en mai contre 2,05% en avril. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est replié en revanche passant de 2,08% en avril à 2,02% en mai.

L'évolution des prix à la consommation traduit globalement un retour des pressions inflationnistes en liaison avec les tensions sur les cours mondiaux du pétrole. Ainsi, aux Etats-Unis, les prix à la consommation ont augmenté de 0,6% en variation mensuelle en mai 2004. En glissement annuel, les prix se sont inscrits en hausse de 3,1%, contre 2,3% en avril 2004. Cette accélération est imputable à la hausse des prix de l'énergie qui ont atteint 4,6% en variation mensuelle en mai et 15% sur un an. Au Royaume-Uni, l'inflation est ressortie, en glissement annuel, en mai 2004, à 2,3% après 2,0% en avril 2004. Dans la zone euro, la variation de l'indice des prix à la

consommation, en glissement annuel, a été de 2,5%, après 2,0% en avril 2004. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a reculé de 0,5%, en glissement annuel, en mai 2004.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales monnaies, notamment le dollar des Etats-Unis et le yen. La monnaie unique européenne s'est échangée en moyenne à 1,201 dollar en mai 2004 après 1,199 dollar en avril. Par rapport au yen, l'euro s'est négocié en moyenne à 133,240 unités contre 131,870 unités un mois plus tôt. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est déprécié pour le quatrième mois consécutif, s'échangeant en moyenne à 0,665 livre sterling en mai 2004 contre 0,674 livre sterling en avril 2004 et 0,666 livre sterling en mars 2004.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu une baisse durant le mois de mai 2004. Ainsi, aux Etats-Unis, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* a enregistré un recul de 37,12 points à 10.188,45 points en mai 2004, de même que l'indice *Nasdaq* qui, d'un mois à l'autre, s'est inscrit en baisse de 3,5 % à 1.986,74 points. L'indice *EuroStoxx 50*¹ et le *Footsie* au Royaume-Uni ont enregistré des baisses respectives de 1,8% et 1,3% pour ressortir à 2.736,8 points et 4.430,7 points. L'indice *Nikkei 225*, au Japon, a enregistré une baisse de 4,5% en mai 2004 pour s'établir à 11.236,37 points.

Sur les marchés internationaux **des matières premières, les cours mondiaux ont connu des évolutions différenciées**. Les cours du cacao, du café et du coton ont enregistré des hausses de 1,9%, 0,15% et 8,0% respectivement au mois de mai 2004. En revanche, les cotations des huiles végétales se sont inscrites en baisse respectivement de 3,1% pour l'huile d'arachide, 3,54% pour l'huile de palme et 4,0% pour l'huile de palmiste. Les cours du caoutchouc ont également enregistré une baisse de 2,1%. Les inquiétudes liées à la situation géopolitique au Moyen Orient et la vigueur de la demande ont entraîné la flambée des cours du pétrole. Ils se sont établis à 40,00 dollars le baril en mai 2004, en hausse de 10,7% par rapport au mois précédent.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

L'évolution de la conjoncture économique et financière au sein de l'Union montre des signes de reprise de l'activité économique dans la plupart des Etats à la faveur des résultats satisfaisants de la campagne de commercialisation agricole 2003/2004 et de la bonne tenue de l'activité industrielle.

II.1. ACTIVITE 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

¹ valeurs vedettes de la Zone euro

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.

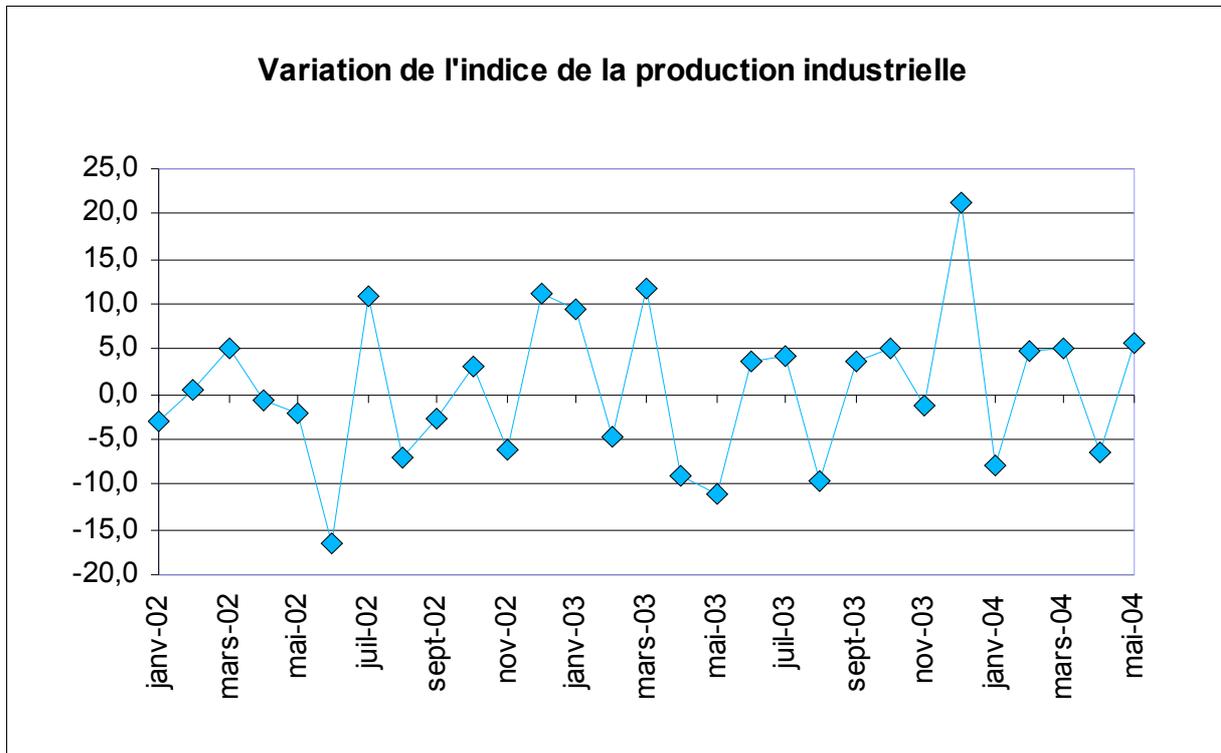
Les cultures d'exportation ont enregistré également une nette progression dans la plupart des pays. La production de café, en augmentation de 24,0%, s'est établie à 157,900 tonnes, en liaison principalement avec la hausse de 27,7% de la production en Côte d'Ivoire. Les récoltes de coton-graine de l'Union sont ressorties en augmentation de 9,5% à 1.978.356 tonnes, du fait de l'accroissement des superficies emblavées et des rendements. Le Mali, avec une production de 612.537 tonnes, a enregistré la plus forte augmentation, soit 39,3%, 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 leur production de coton-graine ressortie respectivement 333.419 tonnes et 300.000 tonnes. 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.

Au titre de la campagne de commercialisation, les données à fin avril 2004 font état d'un accroissement des exportations comparativement à la même période de 2003.

Reflétant la hausse du volume de la production, les exportations de café se sont élevées à fin avril à 41.912 tonnes contre 31.023 tonnes un an plus tôt. Celles de cacao se sont établies à 651.365 tonnes en hausse de 35,2% par rapport à la période correspondante de l'année dernière. Quant au coton-fibre, les ventes ont porté au *Bénin* sur 146.800 tonnes contre 149.986 tonnes à la même période de 2003. Au *Burkina*, les exportations de coton-fibre se sont établies à 90.000 tonnes à fin avril 2004, contre 32.400 tonnes à fin avril 2003. Au *Mali* les exportations de coton-fibre ressortent à 110.287 tonnes.

II.2. ACTIVITE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE

L'évolution de la production industrielle traduit, en mai 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 5,6% sur les cinq 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 et du Togo où un repli de l'indice de la production industrielle a été observé, induit essentiellement par les contre-performances des industries extractives.



Par pays, la situation se présente comme suit :

Au Bénin, l'indice de la production industrielle a enregistré, en glissement annuel à fin mai 2004, une hausse de 6,5%. Cette évolution a été induite par les performances du secteur manufacturier (+7,2%), sous l'impulsion des industries agroalimentaires dont la production s'est accrue de 13,8%. Le repli de 4,8% de la production des industries textiles a contribué à atténuer la hausse du sous-indice manufacturier. Le sous-secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau enregistre une légère baisse de 0,4%.

Au Burkina, la production industrielle s'est accrue de 4,9% sur les cinq 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 industries manufacturières, en progression de 2,7% du fait notamment de la bonne tenue des industries textiles, et de celui d'électricité, de gaz et d'eau. En effet, la production de ce sous-secteur a enregistré une hausse de 21,3%.

En Côte d'Ivoire, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les cinq premiers mois de l'année 2004, une hausse de 11,7% par rapport à la période correspondante de 2003. Cette évolution de la production industrielle est en liaison avec les bonnes performances du secteur manufacturier et celles des industries extractives qui se sont respectivement accrues de 10,8% et de 38,2%. La hausse du sous-indice des industries extractives est en liaison avec l'accroissement de la production de pétrole et de gaz. Le raffermissement de la production des industries manufacturières est lié à la bonne tenue des industries agroalimentaires et des produits pétroliers raffinés dont les sous-indices enregistrent des hausses respectives de 2,6% et 51,8%. La branche électricité, eau et gaz dont la production s'est accrue de 5,3% a également contribué à la progression de l'indice global.

Au Mali, l'indice de la production industrielle s'est replié de 11,7% au terme des cinq premiers mois de l'année 2004. Cette évolution est imputable à la baisse de 34,6% de la production des industries extractives en liaison avec la baisse de la teneur en or des gisements exploités. Les sous-indices des industries manufacturières et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau, avec des hausses respectives de 8,9% et 8,2%, ont contribué à atténuer la baisse de l'indice général. La hausse de production des industries manufacturières est induite par la branche textile.

Au Niger, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 4,9%, sur les cinq premiers mois de l'année 2004. Les performances des sous-secteurs des industries extractives et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau expliquent cette évolution du niveau général de l'indice. La production des industries extractives est ressortie en hausse de 8,1%. Celle d'électricité, de gaz et d'eau enregistre une progression de 3,3%. La production des industries manufacturières enregistre une baisse de 6,7% induite principalement par les contre-performances des sous-branches des industries textiles (-24,9%) et des produits chimiques (-20,4%).

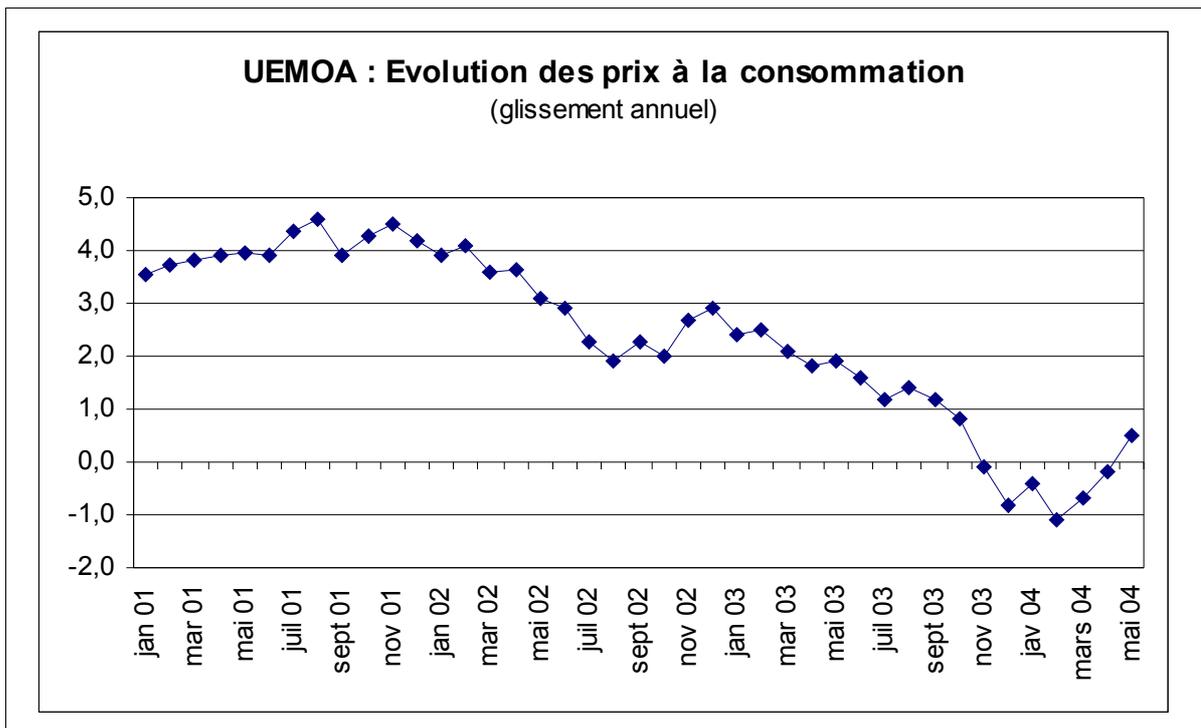
Au Sénégal, l'indice de la production industrielle est en hausse de 2,1% en moyenne sur les cinq premiers mois de 2004 comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. La progression de 17,3% de la production des industries extractives, en raison de l'augmentation de la production de phosphates, a été atténuée par les replis de 3,9% et 0,6% respectivement des industries agroalimentaires et chimiques. Au total, la production des industries manufacturières enregistre une légère progression de 1,1%. L'amélioration de 4,7% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a contribué à la progression de l'indice global.

Au Togo, l'indice de la production industrielle a baissé en moyenne de 0,6% sur les cinq premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce repli est la résultante des évolutions contrastées d'un secteur à l'autre. Les industries extractives et manufacturières ont enregistré des contre-performances, leur production s'inscrivant en baisse respectivement de 12,1% et 5,9%. En revanche, la production d'électricité, d'eau et de gaz s'est accrue de 30,4%. Le repli de la production des industries manufacturières est consécutif aux baisses de 6,1% et 16,7% enregistrées respectivement dans les secteurs des industries agroalimentaires et autres produits minéraux non métalliques.

L'indice du chiffre d'affaire s'est accru de 1,8% sur les cinq premiers mois de l'année 2004, comparativement à 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 a été relativement bien orientée, ressortant en hausse respectivement de 1,5%, 4,2%, 2,4% et 4,0%. Le Burkina, le Mali et le Togo ont connu une baisse de leur activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaire s'étant replié respectivement de 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 à la consommation

Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union a enregistré en rythme mensuel, en mai 2004, une hausse de 0,5% après une progression de 0,8% au mois d'avril 2004, en rapport avec la hausse des prix des carburants dans la plupart des pays, à la suite de la remontée des cours mondiaux du pétrole brut. Par ailleurs, le renchérissement saisonnier des céréales dans les pays du Sahel, a contribué à la hausse des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à -0,2% en mai contre 1,9% à la même période de 2003.



Par pays, la situation se présente comme suit.

Au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des hausses respectives de 0,6%, 0,8%, 0,2% et 0,6% en mai 2004. La hausse des prix au Bénin, au Burkina et en Côte d'Ivoire est essentiellement imputable à la composante alimentation dont les sous-indices se sont accrus respectivement de 1,4%, 2,0% et 1,3%. Au Burkina, la hausse de la composante « alimentation » est imputable au renchérissement des légumes frais et de la viande. En liaison avec la hausse des cours mondiaux du pétrole, la composante « transport » s'est également accrue, à la suite du relèvement des prix des carburants. En effet, il est noté une hausse de l'indice « transport » de 1,0%, 1,4% et 0,7% respectivement au Burkina, au Bénin et en Côte d'Ivoire. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à 0,1% au Bénin, -2,5% au Burkina, 0,8% en Côte d'Ivoire et 0,9 en Guinée-Bissau à fin mai 2004, contre des taux de 2,5%, 2,7%, 5,1% et -5,6 % un an auparavant.

Au Mali, au Niger et au Togo, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en mai 2004, une hausse 1,8%, 1,5% et 1,4% respectivement, en variation mensuelle, en liaison notamment avec la hausse des prix de la composante alimentaire de 3,5%, 2,9%, et 4,7%

respectivement. Il est observé par ailleurs une remontée des prix de l'ameublement au Mali (+0,7%) ainsi qu'une hausse du coût des services de santé (+0,5%) et des transports (+1,7%) au Niger. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en mai 2004 à -3,6% au Mali, -1,3% au Niger et -1,8% au Togo contre -0,9%, -2,7%, et -1,1% un an plus tôt.

Au *Sénégal*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle au mois de mai 2004, un repli de 0,1% après une baisse de 0,6% un mois auparavant. Cette évolution est essentiellement le fait du sous-indice « alimentation ». Les composantes « transport » et « logement » se sont par contre accrues de 0,6% et 0,1% respectivement. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi, à fin mai 2004, à 0,6% contre -0,9% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin mai 2004 pour la Côte d'Ivoire, à fin avril 2004 pour le Burkina et la Guinée-Bissau, à fin mars 2004 pour le Bénin, le Mali, le Niger et le Togo et à fin décembre 2003 pour le Sénégal.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin mars 2004, par un déficit global, base engagements, hors dons, de 15,2 milliards contre un excédent de 3,4 milliards l'année précédente. Cette évolution s'explique par la hausse de 32,1% des dépenses budgétaires et prêts nets, chiffrés à 91,4 milliards, en liaison à la fois avec la progression des dépenses courantes et celles en capital ressorties respectivement à 66,2 milliards et 25,3 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont accrues de 5,0%, ressortant à 76,2 milliards en mars 2004. Les recettes fiscales ont enregistré une hausse de 5,5% pour se situer à 70,4 milliards, en relation principalement avec l'amélioration de la performance des régies financières. Les recettes non fiscales ont, quant à elles, enregistré une quasi-stagnation en ressortant à 5,9 milliards.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin avril 2004, s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 52,4 milliards contre 54,6 milliards un an plus tôt, soit une amélioration de 2,2 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 14,2% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 99,1 milliards, suite à l'accroissement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 12,7%, se situant ainsi à 93,0 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 179,3 milliards contre 159,7 milliards à fin avril 2003, soit une hausse de 12,3%, du fait de l'accroissement à la fois 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 23,9% et 12,1% pour se chiffrer à 98,6 milliards et 81,5 milliards en avril 2004.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat, à fin mai 2004, se sont soldées par un excédent global, base engagements, hors dons, de 69,5 milliards contre 80,7 milliards à la même période de l'année 2003, soit une détérioration de 11,2 milliards. Cette évolution est imputable essentiellement à la baisse des recettes budgétaires. Celles-ci se sont établies à 619,7 milliards contre 625,9 milliards un an plus tôt, soit une contraction de 1,0%, en liaison avec la diminution des recettes fiscales. D'une année à l'autre, ces dernières ont enregistré un repli de 18,4 milliards pour ressortir à

554,2 milliards. En revanche, les recettes non fiscales ont progressé de 12,2 milliards pour se chiffrer à 65,5 milliards. Quant aux dépenses totales et prêts nets, ils ont augmenté de 5,0 milliards ou 1,0%, se chiffrant à 550,2 milliards. Cette évolution est induite par les autres dépenses liées à la crise qui se sont élevées à 49,2 milliards. Les dépenses courantes ont enregistré une baisse de 34,5 milliards pour s'établir à 473,7 milliards, du fait de la diminution de l'enveloppe consacrée au paiement des intérêts de la dette. Pour leur part, les dépenses en capital se sont contractées de 10,3 milliards, pour ressortir à 24,5 milliards.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin avril 2004, s'est soldée par un excédent, base engagements, hors dons, de 809,0 millions contre 416,0 millions à fin mars 2004, soit une augmentation de 393,0 millions en glissement mensuel. Les dépenses totales exécutées au titre du mois d'avril 2004, qui se limitent uniquement aux dépenses courantes, se sont élevées à 89,0 millions contre 433,0 millions le mois précédent, soit une baisse de 344,0 millions. Pour leur part, les recettes budgétaires mobilisées se sont chiffrées à 898,0 millions, en hausse de 5,8% par rapport au mois précédent, du fait de l'augmentation des recettes fiscales. Ces dernières se sont établies à 549,0 millions contre 408,0 millions le mois précédent, soit un accroissement de 141,0 millions. Aucun don n'a été mobilisé au cours du mois d'avril 2004 contre 2.382 millions en mars 2004. Les ressources mobilisées ont été en grande partie affectées à l'amortissement de la dette publique qui s'est chiffrée à 159 millions et au règlement des arriérés de salaires pour un montant de 437,0 millions.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin mars 2004 par un déficit global, base engagements, hors dons, de 29,2 milliards contre 19,7 milliards un an plus tôt, soit une aggravation de 9,5 milliards. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 8,2% pour s'établir à 105,9 milliards, du fait essentiellement des recettes fiscales qui se sont élevées à 92,7 milliards, en hausse de 15,7%. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 135,1 milliards contre 117,6 milliards un an auparavant, soit une hausse de 14,9%. Cette évolution est imputable, d'une part, aux dépenses en capital qui se sont accrues de 32,3% pour se chiffrer à 61,0 milliards et, d'autre part, aux dépenses courantes qui ont augmenté de 15,9% pour s'établir à 66,2 milliards.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin mars 2004, s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 28,4 milliards contre 19,0 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 9,4 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 35,2 milliards contre 38,2 milliards au cours de la même période de l'année précédente, soit une baisse de 7,8%, en liaison avec la diminution des recettes fiscales. En effet, celles-ci se sont repliées de 8,6% en ressortant à 34,1 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 63,6 milliards, en hausse de 11,2%. Les dépenses courantes et les dépenses en capital ont augmenté respectivement de 9,8% et 12,8%, d'une année à l'autre, pour se chiffrer à 37,1 milliards et 26,4 milliards en mars 2004. L'Etat a réduit de 3,2 milliards les arriérés de paiement intérieurs.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, sur la base des engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 130,0 milliards à fin décembre 2003 contre 65,7 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une aggravation de 64,3 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 797,7 milliards contre 726,7 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 9,8%. Les recettes fiscales se sont fixées à 676,9 milliards, en hausse de 7,6% par rapport à fin décembre 2002. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 850,0

milliards contre 730,3 milliards enregistrés un an plus tôt, en rapport avec l'évolution des dépenses courantes et des dépenses additionnelles dans le cadre de l'Initiative PPTE. En effet, les dépenses courantes se sont renforcées de 51,3 milliards pour s'établir à 529,5 milliards. La masse salariale est ressortie à 203,7 milliards, en hausse de 4,3 milliards liée à la revalorisation des salaires et à la réforme du Fonds National de Retraite. Les dépenses en capital se sont accrues de 35,5 milliards, en ressortant à 311,4 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin mars 2004, un excédent global, base engagements, hors dons, de 8,0 milliards contre 13,2 milliards un an plus tôt, en dégradation de 5,2 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 37,7 milliards, soit un accroissement de 2,9 milliards, en rapport avec la hausse de 11,9% des recettes fiscales. Les recettes non fiscales ont, par contre, connu une contraction de 1,2 milliard pour ressortir à 0,8 milliard à fin mars 2004. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 29,5 milliards contre 21,6 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 7,9 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 27,3% des dépenses courantes. Sur la même période, les dépenses en capital se sont chiffrées à 1,9 milliard. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 7,9 milliards. Toutefois, l'Etat a apuré 2,6 milliards d'arriérés de paiement intérieurs.

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

La situation monétaire de l'Union au 31 mars 2004, comparée à celle à fin février 2004, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, un accroissement des crédits intérieurs et un repli 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 216,3 milliards à fin mars 2004 contre 233,2 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 7,3%. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 40,9%. L'encours du *crédit intérieur* s'est légèrement contracté en se situant à 221,8 milliards à fin mars 2004 contre 222,2 milliards un mois auparavant. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 25,2%. La *masse monétaire* s'est, pour sa part, repliée de 35,3 milliards ou 8,0% pour se fixer à 403,1 milliards en mars 2004.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 129,0 milliards, en baisse de 3,2% par rapport aux réalisations du mois précédent en raison du repli de 15,8 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale atténuée par la hausse de 11,6 milliards de celle des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est en hausse de 10,0%. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 406,5 milliards en mars 2004 contre 407,6 milliards à fin février 2004, soit un retrait de 1,1 milliard, résultant d'une amélioration de 2,8 milliards ou 7,7% de la Position Nette du Gouvernement, les crédits à l'économie s'étant accrus de 1,6 milliard. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une augmentation de 14,3%. La *liquidité globale* s'est établie à 504,7 milliards en mars 2004 contre 511,0 milliards en février 2004, marquant ainsi une baisse de 1,2%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 9,3%.

En **Côte d'Ivoire**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 1.060,8 milliards en mars 2004 contre 1.011,3 milliards le mois précédent, soit une amélioration de 4,9%, imputable à la hausse de 20,0 milliards de la position extérieure nette de la Banque Centrale et de 29,5 milliards de celle des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une augmentation de 2,7%. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 1.397,1 milliards en mars 2004 contre 1.432,5 milliards en février 2004, soit un recul de 2,5% en liaison avec le repli de 37,3 milliards des crédits à l'économie. Sur la même période, la Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 1,9 milliard. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie sont ressortis en quasi-stagnation. La *masse monétaire* a baissé de 9,3 milliards ou 0,4% pour se fixer à 2.282,8 milliards à fin mars 2004 contre 2.292,1 milliards à fin février 2004. Par rapport à mars 2003, la liquidité globale a enregistré un recul de 2,4%.

En **Guinée-Bissau**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 92,8 milliards à fin mars 2004 contre 84,6 milliards à fin février 2004, soit une hausse de 9,6%. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une hausse de 51,1%. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 9,2 milliards en mars 2004 contre 16,7 milliards le mois précédent, soit un repli de 45% imputable à l'amélioration de la Position Nette du Gouvernement, l'encours des crédits à l'économie étant resté inchangé à 2,9 milliards. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont connu un accroissement de 38,1%. La *masse monétaire* s'est établie à 99,4 milliards au cours de la période sous revue contre 100,0 milliards en février 2004, soit une contraction de 0,6%.

Au **Mali**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont améliorés de 7,3 milliards pour ressortir à 419,7 milliards à fin mars 2004 contre 412,4 milliards à fin février 2004. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 23,5%. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 449,9 milliards en mars 2004 contre 443,5 milliards le mois précédent. Cette hausse de 6,4 milliards s'explique par la détérioration de 7,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement atténuée par un recul de 0,7 milliard des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie se sont accrus de 18,9%. La *masse monétaire* est ressortie à 793,9 milliards au cours de la période sous revue contre 791,7 milliards à fin février 2004 en hausse de 0,3%.

Au **Niger**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à -5,8 milliards à fin mars 2004 contre -17,3 milliards à fin février 2004, soit une amélioration de 66,3%. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 159,6 milliards en mars 2004 contre 151,0 milliards en février 2004, soit une hausse de 5,7%, en raison de la détérioration de 6,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de l'accroissement de 2,1 milliards des crédits à l'économie. D'une année à l'autre, les crédits à l'économie ont progressé de 15,5%. La *masse monétaire* s'est établie à 136,6 milliards en mars 2004 contre 118,4 milliards un mois plus tôt, soit une augmentation de 15,3%. En glissement annuel, la liquidité globale enregistre cependant un dégonflement de 2,2%.

Au **Sénégal**, les *avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en baisse de 8,8 milliards ou 2,1% à fin mars 2004, ressortant à 404,9 milliards contre 413,7 milliards à fin février 2004. En revanche, d'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 46,6%. Le *crédit intérieur* s'est établi à 828,4 milliards en mars 2004 contre 800,0 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 3,5% en relation avec la détérioration de 16,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 12,2 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie sont en hausse de 9,2%. La *masse monétaire* est passée à 1.126,9 milliards à

fin mars 2004 contre 1.107,3 milliards à fin février 2004, soit un accroissement de 1,8%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 96,8 milliards à fin mars 2004 contre 92,0 milliards à fin février 2004, soit une augmentation de 5,2% liée à celle de 5,5 milliards des avoirs extérieurs nets des banques atténuée par la baisse de 0,7 milliard de ceux de l'Institut d'émission. L'encours du *crédit intérieur* s'est fixé à 189,2 milliards à fin mars 2004 contre 167,3 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 13,1%, en liaison avec la détérioration de 13,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 8,1 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin mars 2003, les crédits à l'économie sont en hausse de 20,2%. La *masse monétaire* a enregistré un accroissement de 9,4 milliards ou 3,5%, en ressortant à 276,5 milliards contre 267,1 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 15,6%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

L'évolution du marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine a été caractérisée, en mai 2004, par une baisse du nombre des opérations par rapport au mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des opérations a baissé de 13,0%, passant de 14,03 milliards à 12,2 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est contracté de 7,2% s'inscrivant à 65,5 milliards contre 70,6 milliards un mois auparavant. Par rapport aux réalisations de mai 2003, ce niveau des transactions traduit une hausse de 9,2 milliards, soit 16,3%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,91% et 5,00% contre une fourchette de 4,50% et 5,00% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est ressorti à 0,2 million contre 3,8 milliards en avril 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,96% contre 4,69% le mois précédent. Ce taux demeure supérieur à celui de 3,54% un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont élevées en moyenne à 5,8 milliards, en hausse de 4,1 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 3,99% au cours de la période sous revue, après 4,46% un mois plus tôt. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont situés à 2,9 milliards, en baisse de 1,0 milliard par rapport à leur niveau de 3,9 milliards en avril 2004. Par rapport à mai 2003 où ils se chiffraient à 3,2 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 0,2 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,67% contre 4,84% le mois précédent et 5,20% un an plus tôt. A **trois mois**, le volume des opérations a baissé de 1,6 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,00% contre 5,06% en avril 2004 et 4,83% en mai 2003. Aucune transaction n'a été enregistrée sur le compartiment à **six mois**, tant en mai 2004 qu'en avril 2004. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 1,4 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, au taux moyen pondéré de 4,75%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHÉ FINANCIER

Au cours du mois de mai 2004, dix-neuf séances de cotation ont été organisées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). A l'instar du mois précédent, l'évolution des indicateurs du marché a été caractérisée par la remontée des indices et de la capitalisation sur le marché des actions. Par rapport à leur niveau du mois précédent, le volume des transactions sur le compartiment des actions et celui des obligations et la capitalisation obligataire ont, quant à eux, enregistré un recul au cours de la période sous revue.

La bonne orientation des indices se poursuit pour le cinquième mois consécutif de l'année. Les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite*, en ressortant à 90,47 points et 78,87 points, ont enregistré des hausses respectives de 0,6% et 0,4% en mai 2004, après celle de 4,7% et 2,3% le mois précédent.

Le mouvement des indices indique une stabilisation de leur niveau durant les derniers jours du mois notamment entre le 21 et le 26 mai 2004, période au cours de laquelle les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* sont demeurés à 90,7 points et 79,0 points respectivement.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions a enregistré un repli de 20,9%, en s'établissant à 58.725 titres contre 74.191 titres en avril 2004. Les valeurs boursières qui ont fait l'objet des transactions les plus importantes en mai 2004 sont *SONATEL SN*, *FILITISAC CI*, *PALM CI*, *SAPH CI* et *SOGB CI*.

Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés est passé de 1.126 obligations en avril 2004 à 944 obligations en mai 2004, soit une contraction de 16,2%.

La capitalisation totale du marché est ressortie en quasi-stagnation à 1.137,8 milliards à fin mai 2004. La capitalisation du marché des actions s'est accrue de 0,4% en s'établissant à 894,9 milliards contre 891,2 milliards à fin avril 2004. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, la capitalisation du marché des actions est ressortie en hausse de 7,0%. La capitalisation du marché obligataire s'est établie à 242,9 milliards en mai 2004, soit une baisse de 1,4% après celle de 0,4% un mois auparavant.

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 Niger et du Sénégal. Le programme du Mali est en renégociation, 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. Le Bénin et le Burkina ont effectué en mars 2004 des tirages auprès du FMI respectivement de 1,35 million de DTS et 3,44 millions de DTS, constituant avec le Sénégal les trois pays de l'Union ayant bénéficié depuis le début de l'année 2004, des ressources de cette Institution en

appui à leurs programmes économiques et financiers. Le montant total des ressources mobilisées auprès au FMI s'élève ainsi à 8,26 millions de DTS, équivalant à 6,5 milliards de FCFA.



III- 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)