

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

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

novembre 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
..	
I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
..	
II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION.....	7
..	
II-1 - Activité agricole.....	7
..	
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.....	14
..	
<i>II-5-1 - Situation monétaire.....</i>	14
..	
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i>	17
..	
II-6 - Evolution du marché financier.....	18
..	
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	19
..	
III- LISTE DES ANNEXES.....	20

aperçu general

L'environnement économique international a été marqué au mois de novembre 2004 par la bonne tenue des principaux indicateurs d'activité. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, à l'exception de la Fed qui a poursuivi sa politique de resserrement des taux entamée en juin 2004. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont accrus. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis.

Au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, la conjoncture économique et financière a été marquée, au cours du mois de novembre, par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières ainsi que par une embellie de l'activité commerciale.

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

Sur le *marché financier*, la bonne orientation de l'activité boursière observée le mois précédent s'est confirmée en novembre 2004 attestée par un accroissement de la plupart des indicateurs du marché financier régional. Les indices boursiers ont connu des évolutions contrastées, l'indice BRVM composite s'étant accru de 1,4%, tandis que le BRVM₁₀ s'est replié de 0,6% pour se fixer respectivement à 80,81 points et 94,76 points.

Trois Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods, à savoir le Burkina, le Mali et le Sénégal. Les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée en novembre sont demeurés à 18,03 millions de DTS, soit 14,2 milliards de FCFA. Sur les onze premiers mois de l'année 2004, ce volume des tirages représente 17,4% des 103,46 millions de DTS prévus pour l'ensemble de l'année.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été marqué au mois de novembre 2004 par la bonne tenue des principaux indicateurs d'activité. Il en a résulté une baisse du chômage et de l'inflation dans la plupart des pays industrialisés.

Aux *Etats-Unis*, l'évolution des indicateurs de conjoncture du mois de novembre traduit une bonne orientation de l'activité économique. En effet, l'indice PMI¹ du secteur manufacturier est ressorti en hausse d'un point en novembre, à 57,8 points. Sous l'impulsion du secteur de la production dont l'indice est passé de 59,8 points à 61,3 points, et de la variation des stocks, le secteur non manufacturier a progressé de 57,7 points à 57,8 points. La production industrielle s'est, pour sa part, inscrite en hausse de 0,1% par rapport au mois précédent. L'indice de confiance des consommateurs du Conference board s'est toutefois inscrit en baisse pour le quatrième mois consécutif, passant de 92,9 points à 92,6 points. Le taux de chômage est en légère baisse par rapport au mois précédent, soit 5,4% contre 5,5% en octobre 2004.

Au *Japon*, la conjoncture économique au mois de novembre a présenté les signes d'une relative amélioration, l'indicateur avancé étant passé de 18,2 points à 30 points. Ce niveau demeure toutefois en dessous de 50 points qui est la limite entre la zone d'expansion et de contraction de l'activité. La production industrielle s'est accrue, en variation mensuelle, de 1,7% après une baisse de 1,6% en octobre. Les ventes au détail ont également progressé par rapport au mois d'octobre 2004. Les commandes de machines, indicateur avancé à trois mois de l'investissement productif, sont en hausse de 14,9%. L'indice d'activité a progressé de 0,3%, en raison de la reprise du travail notamment dans le secteur tertiaire, après le typhon du mois d'octobre. En revanche, les dépenses des ménages ont reculé de 0,9% d'un mois à l'autre. Le taux de chômage est ressorti à 4,5% contre 4,7% un mois auparavant, soit le niveau le plus bas depuis six ans.

Dans la *zone euro*, l'évolution des indicateurs avancés laisse apparaître des résultats mitigés. En effet, les indices issus des enquêtes auprès des directeurs d'achat sont en repli, de même qu'il est enregistré une légère détérioration de l'opinion des chefs d'entreprise sur l'évolution de l'activité économique dont l'indice est passé de 101,3 en octobre à 100,8 en novembre 2004. En revanche, l'indice de confiance des consommateurs s'est amélioré, passant de -14 en octobre à -13 en novembre. L'indice PMI du secteur manufacturier a enregistré, en novembre 2004, une baisse de 2 points, passant de 52,4 points à 50,4 points. Il en a résulté un repli de 0,3% de la production industrielle en novembre, en liaison avec la baisse de la

¹ PMI : Purchasing Managers Index ou indice des directeurs d'achat

production de biens d'investissements et de biens de consommation durable. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,9% par rapport au mois précédent.

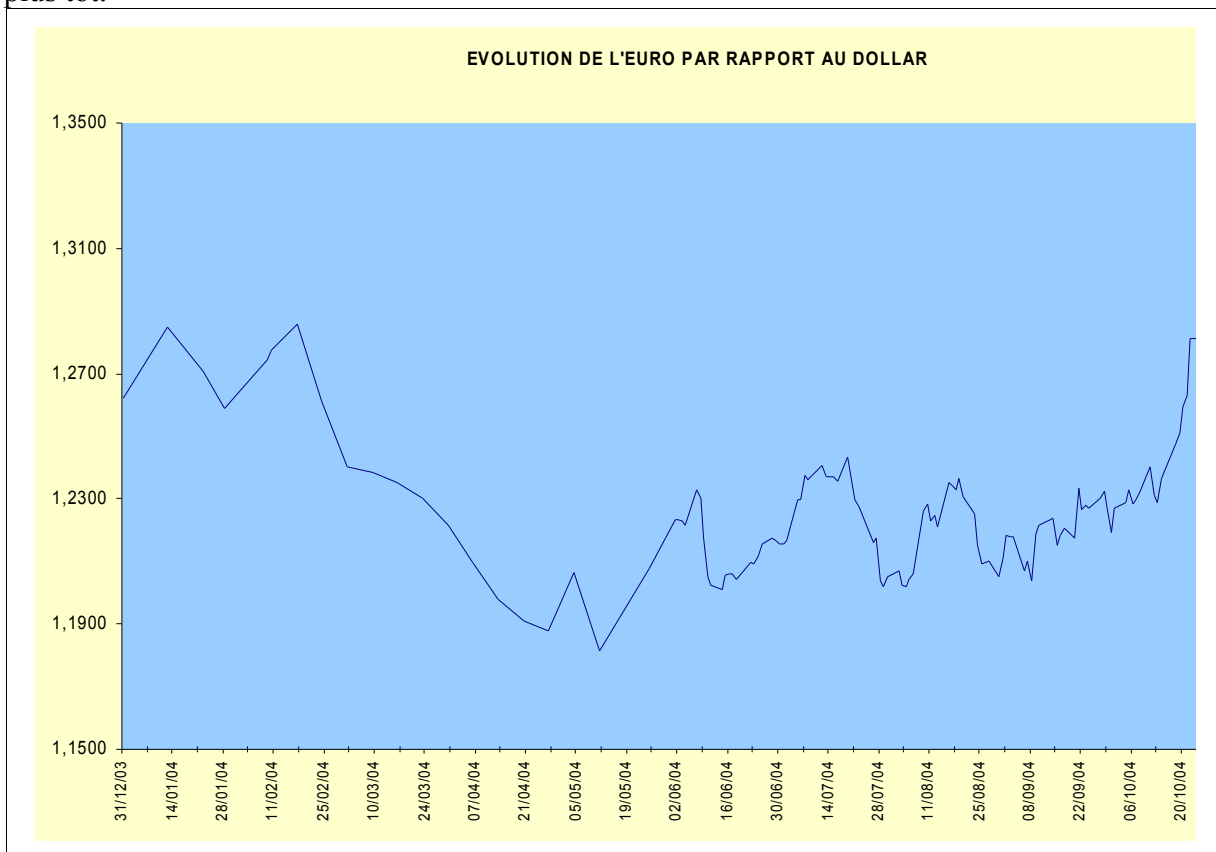
L'évolution des prix à la consommation présente des résultats différenciés selon les pays. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 3,5% en glissement annuel, soit une accélération par rapport à la hausse de 3,2% enregistrée en octobre 2004. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 1,5% après 1,2% en octobre 2004. Au Japon, la hausse du niveau général des prix à la consommation a été, en glissement annuel, de 0,8%, en novembre 2004 après 0,5% un mois plus tôt. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 2,2% en glissement annuel, soit une décélération par rapport à la hausse de 2,4% observée un mois auparavant.

Au plan monétaire, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés, en novembre 2004, leurs taux directeurs à l'exception de la Fed. En effet, pour la quatrième fois depuis le mois de juin 2004, la Réserve fédérale américaine a relevé le 10 novembre 2004 le taux objectif des fed funds de 25 points de base à 2,0%, après celui intervenu le 21 septembre 2004. La Banque Centrale Européenne a observé depuis le 05 juin 2003 le statu quo sur ses taux directeurs. La Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont également maintenu inchangés leurs taux directeurs à leurs niveaux en vigueur depuis respectivement août 2004 et septembre 2001. Sur le marché monétaire, les principaux taux ont été orientés à la hausse. Ainsi, aux Etats-Unis, le Libor à trois mois s'est établi en moyenne à 2,3% en novembre contre 2,08% en octobre et 1,90% en septembre 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,17% après 2,15% en octobre 2004. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est replié, passant de 2,11% en octobre 2004 à 2,09 en novembre 2004.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers se sont accrus entre les mois d'octobre et de novembre 2004. Le *Dow Jones* et le *Nasdaq* aux Etats-Unis ont progressé respectivement de 4,0% et 6,7%, ressortant à 10.428,02 points et 2.106,87 points. L'indice *Nikkei* au Japon et le *Footsie* au Royaume-Uni, en se situant à 10.899,25 points et 4.703,20 points ont enregistré une hausse de 127,8 points et 79 points, représentant respectivement une progression 1,7% et 1,2% par rapport au mois d'octobre 2004. L'indice *Eurostoxx 50* a augmenté en novembre de 64,7 points à 2876,39.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises, ressortant en moyenne à 1,2991 dollar contre 1,2490 dollar le mois précédent, soit une appréciation de 4,01%. La monnaie unique européenne s'est également appréciée de 1,0% vis-à-vis de la livre sterling, s'établissant à 0,6986 unité contre 0,6914 unité en octobre. Elle s'est

accrue de 0,1% par rapport au yen, ressortant à 136,09 unités contre 135,97 unités un mois plus tôt.



Sur les marchés internationaux, les cours des matières premières ont connu des évolutions différenciées durant la période sous revue. Les cotations de café, de cacao, d'huile de palmiste et d'or se sont accrues, en moyenne, respectivement de 1,1%, 11,6%, 1,1% et 4,4% sur le mois. La hausse des cours du cacao est imputable aux perturbations dans les approvisionnements en provenance de la Côte d'Ivoire, engendrées par la détérioration de la situation socio-politique dans ce pays au début du mois de novembre. Quant à la hausse des cours du café et de l'huile de palmiste, elle est liée aux achats spéculatifs des fonds d'investissement. Les cotations de l'once d'or continuent de tirer profit de la dépréciation du dollar des Etats-Unis. En revanche, sur les marchés du coton, de l'huile d'arachide, du pétrole brut et du caoutchouc, les cours se sont repliés, en liaison avec l'amélioration de l'offre mondiale de ces produits. Les baisses les plus significatives ont concerné le coton et le pétrole qui ont, tous deux, perdu 7,4% par rapport au mois précédent.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

Les tendances observées au mois de novembre 2004 font apparaître une mauvaise répartition de la pluviométrie, laissant augurer des perspectives de récoltes moins satisfaisantes qu'en 2003. Certains Etats membres de l'Union ont été confrontés à l'apparition de nouvelles menaces sur les productions agricoles, du fait de l'ampleur prise par l'invasion des criquets pèlerins. La situation dans le secteur industriel est, pour sa part, caractérisée par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières.

II.1 Activité agricole

La campagne agricole 2004/2005 a connu un début difficile, une interruption précoce des pluies et une des plus importantes invasions acridiennes dans cinq Etats membres, à savoir le Sénégal, le Mali, le Niger, la Guinée-Bissau et, dans une moindre mesure, le Burkina. Pour ces pays, les résultats de la campagne ont été affectés à des degrés divers. Les premières estimations laissent apparaître une baisse de 3,3% de la production vivrière de l'Union.

Au *Bénin*, les évaluations indiquent une hausse de 3,0% de la production vivrière à 8.554.500 tonnes, après une hausse de 24,6% lors de la campagne 2003/2004. Au *Burkina*, la production vivrière, estimée à 3.062.500 tonnes, est en baisse de 14,1%, après une progression de 14,3% la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, la production des principales cultures vivrières s'est accrue de 3,0% pour s'établir à 9.193.900 tonnes. Les résultats de la *Guinée-Bissau*, relatifs aux principales cultures vivrières, laissent apparaître un niveau de production de 225.500 tonnes, en hausse de 4,9% par rapport aux réalisations de la campagne 2003/2004. Au *Mali*, les résultats font état d'une production vivrière de 2.644.000 tonnes, en baisse de 21,8% par rapport à la campagne précédente. Après une progression de 13,1% en 2003/2004, la production vivrière au *Niger* a enregistré un recul de 12,2% au cours de la campagne 2004/2005, s'établissant à 3.140.000 tonnes. La production vivrière au *Sénégal* s'est établie à 1.780.000 tonnes en 2004/2005, en hausse de 2,5% par rapport à la campagne précédente. Ce niveau de récolte reste cependant nettement inférieur aux prévisions initiales. Au *Togo*, les estimations font état d'un repli de 0,5% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 3.413.400 tonnes.

II.2. Activité industrielle et commerciale

L'évolution de la production industrielle, en moyenne sur les onze premiers mois

de l'année 2004, traduit une légère hausse par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. L'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré une progression de 0,8%, du fait notamment du secteur manufacturier et de celui de l'eau, électricité et gaz. L'industrie extractive continue, pour sa part, de se ressentir des contre-performances des industries minières au Mali et au Togo. Un regain d'activités dans le secteur industriel a été observé dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Mali et du Togo où l'indice de la production industrielle s'est replié, en raison du recul de la production d'or au Mali et de phosphates au Togo.

Par pays, la situation se présente comme suit :

Au **Bénin**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004, une hausse de 1,2%, comparativement à son niveau de la période correspondante de 2003. La production des industries manufacturières s'est accrue de 1,0%, sous l'effet notamment des industries agroalimentaires (0,7%), des produits à base de tabac (52,7%) et des produits chimiques (3,2%). Elle a été toutefois atténuée par le repli des branches textiles, affectées par la baisse de la production de coton-graine de la campagne agricole 2003/2004. La production d'électricité, de gaz et d'eau s'est, pour sa part, accrue de 3,0%.

Au **Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 5,7% en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année 2003. Cette hausse a été induite par l'accroissement de 16,4% de la production des industries textiles, de 3,8% de celle des produits alimentaires et boissons et de 48,0% des autres produits non métalliques. Toutefois, le repli de 15,8% de la production des produits chimiques et celui de 4,1% des caoutchoucs et matières plastiques ont atténué les performances du secteur manufacturier dont l'indice a enregistré, en définitive, une hausse de 6,6%. La production dans le sous-secteur «électricité, gaz et eau» s'est également inscrite en hausse de 1,7%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004, une hausse de 1,9% par rapport à la période correspondante de 2003. Un an plus tôt, le secteur industriel avait accusé un repli de 3,0% de la production. La progression du secteur manufacturier a été induite par la bonne tenue des activités dans le sous-secteur des produits à base de tabac dont l'indice a plus que doublé, des produits pétroliers raffinés (31,9%) et des autres produits minéraux non métalliques (39,9%). L'activité des industries extractives s'est accrue de 8,0%, tirée par la production de pétrole et de gaz naturel. La production d'électricité, d'eau et de gaz, en hausse de 4,5%, a contribué à la bonne tenue de la production industrielle. Par contre, les indices des produits alimentaires et boissons, du secteur textile et des produits chimiques sont en recul de 6,7%, 52,7% et 10,0%

respectivement.

Au **Mali**, la production industrielle continue de pâtir des contre-performances du secteur aurifère. L'indice de la production industrielle est ressorti en baisse de 4,5% en moyenne sur les onze premiers mois de l'année par rapport à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Le recul de 24,1% de la production d'or sur les onze premiers mois de l'année 2004 explique en partie cette évolution. La hausse de 17,8% de la production du secteur manufacturier, en liaison notamment avec l'orientation favorable des industries agroalimentaires (+23,2%) et textiles (+23,2%), a permis cependant d'atténuer la baisse de l'indice global. Le sous-indice de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau s'est, pour sa part, inscrit en hausse de 17,9%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle a progressé de 3,0% en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004 comparativement à la période correspondante de l'année 2003. Cette amélioration résulte des performances enregistrées dans l'ensemble des sous-secteurs. L'indice des industries extractives dont l'évolution porte l'empreinte de la bonne tenue de la production d'uranium, a connu une hausse de 1,9%. Celui des industries manufacturières est en progression de 1,2%, reflétant l'accroissement de 12,3% de la production des produits alimentaires et des boissons. L'indice du sous-secteur électricité, gaz et eau, en hausse de 4,9%, a également contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle, en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004, est en hausse de 1,6%, comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. Cette progression est due à la bonne tenue de l'ensemble des sous-secteurs. Les industries extractives, sous l'impulsion du secteur des phosphates, ont enregistré une hausse de 4,1%. Les industries manufacturières se sont accrues de 0,9%, l'accroissement de la production des produits pétroliers raffinés (8,6%), des produits chimiques (1,9%) et des autres produits minéraux non métalliques (32,9%) ayant été atténué par le repli de 7,2% de la production des produits alimentaires et boissons. La production d'électricité, de gaz et d'eau s'est inscrite en hausse de 6,0%.

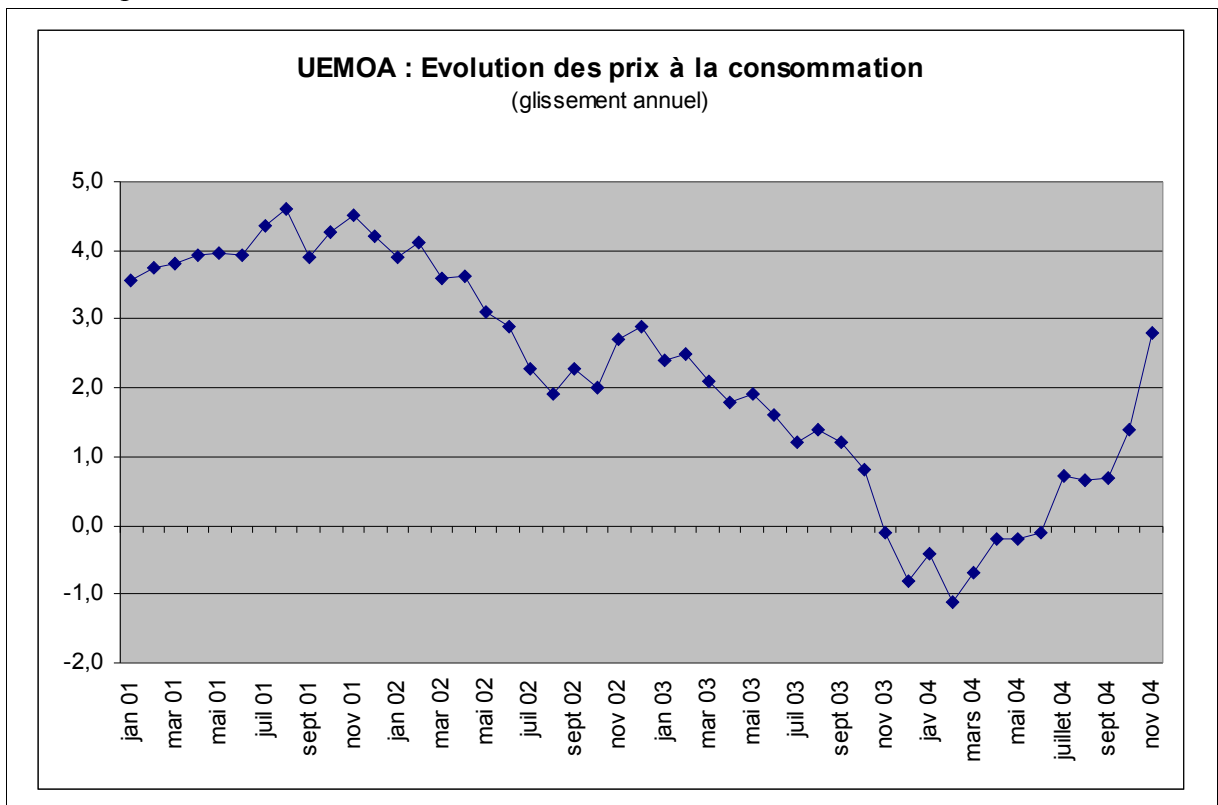
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 13,2% en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce net recul est lié aux contre-performances enregistrées dans l'ensemble des sous-secteurs. L'indice manufacturier s'est replié de 5,6%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires et boissons (-7,7%), des produits chimiques (-14,5%) et des autres produits minéraux non métalliques

(-13,9%). En rapport avec les difficultés dont se ressent le secteur des phosphates, la production des industries extractives s'est repliée de 18,7%. Celle d'électricité, d'eau et de gaz est en recul de 18,4%.

L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 1,9% en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2004. L'activité commerciale est bien orientée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Burkina et du Togo. Ainsi, au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en hausse respectivement de 5,7%, 0,5% et 3,7%. Au Niger et au Sénégal, il s'est accru respectivement de 8,0% et 10,1%. Il s'est replié respectivement de 15,2% et 1,9% au Burkina et au Togo.

II.3. Prix à la consommation

Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union est ressorti en hausse de 1,1% en novembre après une progression de 0,5% un mois auparavant. Cette progression des prix résulte notamment du renchérissement des céréales dans les pays du Sahel, en liaison avec les anticipations d'une baisse de la production agricole de la campagne 2004/2005, de la rareté saisonnière des légumes frais dans la plupart des Etats et de l'impact de la hausse des cours du pétrole brut sur les prix à la pompe. Une hausse des prix a été observée dans tous les pays à l'exception de la Guinée-Bissau et du Sénégal. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,8% en novembre 2004 contre -0,1% à la même période de 2003.



Au *Bénin*, le niveau général des prix à la consommation est ressorti, en variation mensuelle, en hausse de 1,9% en novembre 2004. En *Côte d'Ivoire et au Niger*, la hausse des prix au cours de la période sous revue a été de 2,0%. Cette progression est essentiellement liée à la composante *alimentaire* qui a enregistré des hausses de 3,4%, 3,5% et 3,6%, respectivement au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Niger, en liaison avec les anticipations de mauvaises récoltes. En outre, l'impact des événements survenus en novembre 2004 en Côte d'Ivoire et la hausse des prix des produits pétroliers au Niger a contribué à accentuer la progression des prix dans ces pays. Au Bénin, la hausse de 4,3% enregistrée dans la branche «logement» a fortement contribué à l'accroissement des prix dans ce pays. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin novembre 2004 à 2,0% au Bénin, 4,3% en Côte d'Ivoire et 5,0% au Niger contre des taux de 1,1%, 1,0% et -2,3% un an auparavant.

Au Burkina, au Mali et au Togo, la progression du niveau général des prix, en variation mensuelle, a été plus faible, s'établissant respectivement à 0,3%, 0,8% et 0,7%. Au Burkina et au Mali, la poursuite de la hausse des prix des produits pétroliers, conjuguée aux anticipations de baisse de la production agricole 2004/2005, du fait de l'invasion acridienne, ont été les causes essentielles de l'augmentation du niveau général des prix. Toutefois, l'arrivée sur les marchés des premières récoltes a contribué à apaiser les tensions inflationnistes. Au total, la composante alimentation est demeurée stable au Burkina, tandis qu'elle s'est accrue de 1,6% au Mali contre une progression de 5,8% et 5,0% respectivement un mois auparavant. Au Togo, l'évolution des prix est imputable à la composante *alimentation* qui, du fait de l'insuffisance de l'offre de légumes, s'est accrue de 3,0%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 1,3% au Burkina, 1,0% au Mali et 3,4% au Togo contre respectivement 1,4%, -4,3% et -1,6% un an plus tôt.

En Guinée-Bissau et au Sénégal, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en novembre 2004, un repli de 0,1% et 0,8% respectivement, en raison de la baisse des prix des produits alimentaires. Celle-ci a été atténuée par l'impact de la hausse des prix des produits pétroliers, notamment au Sénégal où la composante «transport» s'est accrue de 0,5% consécutivement à l'augmentation des prix à la pompe. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en novembre 2004 à 0,6% et 0,8% contre 0,2% et -0,4% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin septembre 2004 pour l'ensemble des pays, à l'exception de la Côte d'Ivoire et du Togo dont les situations sont arrêtées à fin août 2004. Les données sur le Niger portent sur les réalisations à fin novembre 2004.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées à fin septembre 2004, par un déficit global, base engagements, hors dons, ressorti à 59,4 milliards contre 19,6 milliards l'année précédente, soit une aggravation de 39,8 milliards, induite par l'évolution des recettes budgétaires et des dépenses. Les dépenses budgétaires et prêts nets ont enregistré une hausse de 18,2% en se chiffrant à 312,6 milliards, en liaison principalement avec la progression de 73,6% des dépenses en capital. Celles-ci se sont établies à 87,1 milliards. Les dépenses courantes, pour leur part, ont augmenté de 6,3 milliards pour se chiffrer à 222,6 milliards. Les recettes budgétaires se sont accrues de 3,4%, ressortant à 253,2 milliards en septembre 2004. Les recettes fiscales ont augmenté de 3,1% pour se situer à 227,8 milliards, en relation principalement avec l'amélioration de la performance des régies financières. Les recettes non fiscales ont, quant à elles, enregistré une hausse de 3,9 milliards, en se fixant à 25,4 milliards. Les dons se sont accrus de 17,5 milliards pour se chiffrer à 41,9 milliards.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin septembre 2004 s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 175,9 milliards contre 167,6 milliards un an plus tôt, soit une amélioration de 8,3 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 16,4% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 257,9 milliards, à la suite de l'accroissement des recettes fiscales. En effet, les recettes fiscales ont connu une hausse de 18,2%, se situant ainsi à 239,2 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 433,8 milliards contre 389,2 milliards à fin septembre 2003, soit une hausse de 11,4%, 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 13,8% et 28,0% pour se chiffrer à 223,7 milliards et 211,8 milliards en septembre 2004. Les dépenses d'investissement sur ressources internes sont ressorties à 99,1 milliards à fin septembre 2004 contre 54,9 milliards un an auparavant.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat à fin août 2004 se sont soldées par un déficit global, base engagements, hors dons, de 66,1 milliards contre un excédent de 50,0 milliards à la même période de l'année 2003, soit une détérioration de 116,1 milliards. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse des dépenses budgétaires. Celles-ci se sont établies à 1.002,7 milliards contre 808,3 milliards un an plus tôt, soit une progression de 24,0%, induite par les dépenses courantes. Ces dernières se sont élevées à 842,7 milliards, en hausse de 165,0 milliards d'une année à l'autre. Les intérêts au titre de la dette publique sont passés de 135,1 milliards à 111,0 milliards en août 2004, soit une réduction de 24,1 milliards. Les dépenses en capital sont ressorties à 75,8 milliards, en augmentation de 9,7 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont inscrites en hausse de 78,3 milliards, pour s'établir à 936,6 milliards. D'une année à l'autre, les recettes fiscales et non fiscales ont progressé respectivement de 71,7 milliards et 6,6 milliards, pour ressortir à 840,8 milliards et 95,8 milliards.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin septembre 2004 s'est traduite par un déficit, base engagements, hors dons, de 15,2 milliards contre 2,6 milliards à fin septembre 2003, soit une aggravation de 12,6 milliards. Les dépenses totales et prêts nets, qui se sont chiffrés à 32,1 milliards, ont quasiment doublé en glissement annuel. Les dépenses courantes se sont fixées à 13,3 milliards contre 13,6 milliards un an plus tôt. Les dépenses en capital se sont inscrites en hausse de 7,1 milliards pour ressortir à 10,1 milliards. Les autres dépenses liées à la démobilisation et à la réinsertion des anciens combattants se sont établies à 8,7 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires et dons se sont élevées à 22,2 milliards, en hausse de 8,2 milliards provenant essentiellement des dons. En effet, les dons mobilisés, ressortis nuls à fin septembre 2003, se sont chiffrés à 5,3 milliards. En revanche, les recettes fiscales se sont inscrites en baisse de 1,9 milliard en s'établissant à 7,5 milliards. De même, les recettes non fiscales ont enregistré une baisse de 3,9 milliards, pour ressortir à 8,5 milliards en septembre 2004.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat à fin septembre 2004 se sont soldées par un déficit, base engagements, hors dons, de 114,9 milliards contre 110,2 milliards un an plus tôt, soit une aggravation de 4,7 milliards. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 3,7% pour s'établir à 331,1 milliards, du fait essentiellement des recettes fiscales. Celles-ci se sont élevées à 285,8 milliards, en hausse de 8,6% d'une année à l'autre. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 446,0 milliards contre 429,4 milliards un an auparavant, soit une hausse de 3,9%. Cette évolution est imputable, d'une part, aux dépenses en capital qui se sont accrues de 7,9%, pour se chiffrer à 174,6 milliards et, d'autre part, aux dépenses courantes qui ont augmenté de 6,6%, pour s'établir à 246,7 milliards.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin novembre 2004 s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 128,0 milliards contre 104,2 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 23,8 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 156,1 milliards contre 139,4 milliards au cours de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 11,9%, en liaison avec l'accroissement des recettes fiscales. En effet, celles-ci ont enregistré une progression de 11,7% en ressortant à 151,5 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 284,1 milliards, en hausse de 16,6%, en relation avec l'évolution des dépenses en capital. Celles-ci ont augmenté de 20,7% pour se chiffrer à 122,3 milliards. Quant aux dépenses courantes, elles se sont inscrites en hausse de 13,1% pour s'établir à 161,0 milliards. L'Etat a réduit de 11,7 milliards les arriérés de paiement intérieurs.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 94,6 milliards à fin septembre 2004 contre un déficit de 18,3 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une dégradation de 76,3 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 642,9 milliards contre 560,4 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 14,7%. Les recettes fiscales se sont fixées à 549,3 milliards, en hausse de 10,2% par rapport à fin septembre 2003, du fait

de l'amélioration de la performance des régies financières. En ressortant à 61,1 milliards à fin septembre 2004, les dons se sont inscrits en hausse de 24,6 milliards par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 676,4 milliards contre 542,2 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte de la hausse concomitante des dépenses courantes et d'investissements. Les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 44,8 milliards pour s'établir à 418,5 milliards à fin septembre 2004. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont enregistré une augmentation de 46,4 milliards pour se fixer à 253,5 milliards sur la période sous revue, en rapport avec les dépenses effectuées sur les ressources mobilisées dans le cadre de l'Initiative PPTE. Les dépenses d'investissement financées sur ressources internes ont connu une progression de 9,1 milliards pour s'élever à 120,6 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin août 2004, un excédent global, base engagements, hors dons, de 20,0 milliards contre 28,7 milliards un an plus tôt, en diminution de 8,7 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 116,7 milliards, en accroissement de 7,4 milliards, à la suite d'une hausse de 7,0% des recettes fiscales, ressorties à 107,7 milliards. En revanche, les recettes non fiscales ont connu une diminution de 0,3 milliard pour ressortir à 6,7 milliards. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 94,4 milliards contre 78,9 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 15,5 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 11,6% des dépenses courantes qui se sont établies à 85,9 milliards. Sur la même période, les dépenses en capital se sont chiffrées à 8,4 milliards. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 26,3 milliards. Toutefois, l'Etat a apuré 10,2 milliards d'arriérés de paiement intérieurs.

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

Selon les informations provisoires disponibles, la situation monétaire de l'Union au 30 novembre 2004, comparée à celle à fin octobre 2004, est caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, du crédit intérieur et 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 238,6 milliards à fin novembre 2004 contre 235,0 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 3,6 milliards, imputable à celle de 16,6 milliards des avoirs des banques, atténuée par la baisse de 13,0 milliards de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 46,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est replié de 5,9 milliards, en se situant à 206,4 milliards à fin novembre 2004 contre 212,3 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 11,4 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux,

enregistré une hausse de 5,5 milliards ou 1,8% en ressortant à 312,5 milliards en novembre 2004 contre 307,0 milliards le mois précédent. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 14,3%.

La masse monétaire a, pour sa part, baissé de 4,9 milliards ou 1,2%, pour se fixer à 401,6 milliards en novembre 2004. En glissement annuel, elle s'est repliée de 22,5 milliards.

Au Burkina, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont inscrits à 163,2 milliards, en baisse de 13,7 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison du recul de 4,9 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 8,8 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 8,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 385,5 milliards en novembre 2004 contre 369,9 milliards à fin octobre 2004, soit une hausse de 15,6 milliards ou 4,2%, résultant d'une détérioration de 9,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 6,0 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 10,0%.

La liquidité globale s'est établie à 490,8 en novembre contre 501,6 milliards en octobre 2004, marquant ainsi une baisse de 10,8 milliards ou 2,2%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 0,4%.

En Côte d'Ivoire, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont situés à 1.017,3 milliards en novembre 2004 contre 1.069,5 milliards le mois précédent, soit une baisse de 52,2 milliards imputable à celle de 32,1 milliards des avoirs de la Banque Centrale et de 20,1 milliards des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 185,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.514,0 milliards en novembre 2004 contre 1.421,7 milliards en octobre 2004, soit une augmentation de 92,3 milliards, en liaison avec la hausse de 60,2 milliards des crédits à l'économie, atténuée par la dégradation de 32,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en hausse de 17,5 milliards.

La masse monétaire a augmenté de 76,4 milliards ou 3,4% pour se fixer à 2.310,7 milliards à fin novembre 2004 contre 2.234,3 milliards à fin octobre 2004. Par rapport à novembre 2003, la liquidité globale a enregistré une hausse de 140,7 milliards ou 6,5%.

En Guinée-Bissau, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 108,6 milliards à fin novembre 2004 contre 110,3 milliards à fin octobre 2004, soit une baisse de 1,7 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une hausse de 29,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 12,6 milliards en novembre 2004 contre

8,4 milliards le mois précédent, soit une hausse de 4,2 milliards. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 4,1 milliards. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 4,9 milliards.

La masse monétaire s'est établie à 119,5 milliards au cours de la période sous revue contre 120,0 milliards en octobre 2004, soit une baisse de 0,5 milliard ou 0,4%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 23,0 milliards ou 23,8%.

Au Mali, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont baissé de 4,0 milliards, pour s'établir à 457,5 milliards à fin novembre 2004. Cette baisse est liée à celle de 6,8 milliards de la Banque Centrale, atténuée par la hausse de 2,8 milliards des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 72,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 460,7 milliards en novembre contre 457,7 milliards le mois précédent, soit une hausse de 3,0 milliards, en liaison avec celle de 3,5 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur s'est accru de 6,4%.

La masse monétaire, en baisse de 1,3 milliard, s'est établie à 828,5 milliards au cours de la période sous revue contre 829,8 milliards à fin octobre 2004. Par rapport à novembre 2003, la liquidité globale a augmenté de 81,3 milliards ou 10,9%.

Au Niger, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à -27,4 milliards à fin novembre 2004 contre -22,9 milliards à fin octobre 2004, soit une baisse de 4,5 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 18,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 179,9 milliards en novembre 2004 contre 175,6 milliards en octobre 2004, soit une augmentation de 4,3 milliards ou 2,4%. Par rapport à novembre 2003, le crédit intérieur s'est inscrit en hausse de 1,4%.

La masse monétaire s'est établie à 134,4 milliards en novembre 2004 contre 139,1 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 4,7 milliards ou 3,4%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 18,7 milliards ou 16,2%.

Au Sénégal, les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse de 7,5 milliards à fin novembre 2004, ressortant à 480,1 milliards, imputable à la Banque Centrale. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 114,4 milliards ou 31,3%.

Le crédit intérieur s'est établi à 817,8 milliards à fin novembre 2004 contre 815,8 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 2,0 milliards ou 0,2%, à la suite de la détérioration de 2,0 milliards de la Position Nette. En glissement annuel, l'encours du crédit

intérieur est en hausse de 4,4%.

La masse monétaire s'est située à 1.198,2 milliards en novembre contre 1.198,0 milliards à fin octobre 2004, soit un accroissement de 0,2 milliard. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 17,2%

Au Togo, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 120,8 milliards à fin novembre 2004 contre 123,4 milliards à fin octobre, soit une baisse de 2,6 milliards, consécutive à celle de 2,6 milliards des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 45,7 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 185,9 milliards à fin novembre 2004 contre 191,4 milliards, un mois auparavant, soit une baisse de 5,5 milliards ou 2,9%, en liaison avec l'amélioration de 5,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Par rapport à fin novembre 2003, le crédit intérieur est en hausse de 11,9%.

La masse monétaire a enregistré une baisse de 0,2 milliard ou -0,1%, en ressortant à 301,8 milliards contre 302,0 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 50,6 milliards ou 20,1%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

Le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine a été plus dynamique au mois de novembre 2004 qu'en octobre 2004, notamment sur les maturités à un jour et une semaine, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'étant accru de 27,2% à 18,5 milliards pour 60 opérations effectuées. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 2,9%, ressortant à 93,3 milliards contre 90,7 milliards au mois d'octobre. Par rapport aux réalisations de novembre 2003, ce niveau des transactions traduit une progression de 14,3 milliards, soit 18,1%.

Le taux d'intérêt à un jour a oscillé entre 2,50% et 3,68% contre une fourchette de 2,50% à 5,00% le mois précédent.

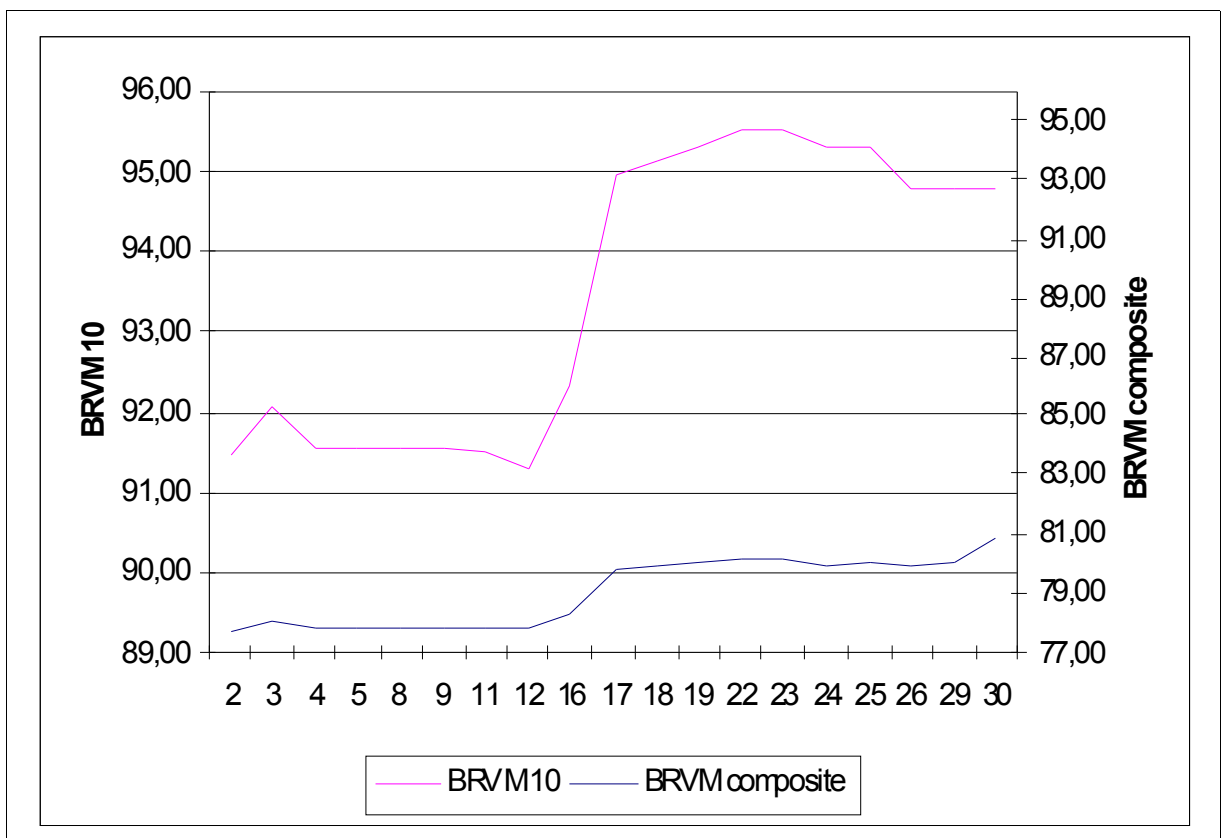
Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 5,0 milliards à 9,6 milliards, d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 3,32% contre 4,14% le mois précédent. Ce taux est inférieur à celui de 4,69% observé en novembre 2003. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 5,9 milliards, en hausse de 3,1 milliards par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,42%, en hausse par rapport aux réalisations de 4,16% du mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont repliés de 0,2 milliard en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 2,1 milliards. Par rapport à novembre 2003 où ils s'étaient chiffrés à 3,8 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 1,7 milliard. Le taux

moyen pondéré s'est établi à 4,84% contre 5,15% le mois précédent et 4,90% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations a nettement fléchi, la baisse étant de 1,6 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,50% contre 4,45% en octobre 2004 et 5,17% en novembre 2003. Sur le compartiment à **six mois**, seule une transaction d'une valeur de 0,125 milliard a été enregistrée en novembre 2004 au taux moyen pondéré de 6,00% contre quatre transactions d'un montant de 2,1 milliards au taux moyen pondéré de 5,57% en octobre 2004. Un an auparavant, trois opérations d'une valeur de 1,5 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 5,00%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

La bonne orientation de l'activité boursière observée le mois précédent s'est confirmée en novembre 2004, comme en témoigne la hausse de la plupart des indicateurs du marché. L'augmentation du volume des transactions sur le compartiment obligataire, la première cotation de l'obligation *Banque Nationale de Développement Agricole du Mali (BNDA 6,5% 2004-2009)* ainsi que de celle de l'obligation Communauté Electrique du Bénin (*CEB 6,5% 2004-2011*) attestent de ce regain de dynamisme. L'indice *BRVM composite* s'est établi à 80,81 points à fin novembre 2004, soit une hausse de 1,4% d'un mois à l'autre. En revanche, l'indice *BRVM₁₀* est ressorti à 94,76 points, enregistrant une baisse de 0,6% par rapport à fin octobre 2004.

Evolution des indices de la BRVM en novembre 2004



Sur le **marché des actions**, le volume des transactions a enregistré un recul, passant de 418.630 titres en octobre 2004 à 38.142 titres au cours de la période sous revue. L'activité boursière a été dominée par les transactions sur le titre SONATEL SN qui représente 84,2% des titres échangés sur le compartiment.

Sur le compartiment obligataire, le volume de titres échangés s'est accru, passant de 298.039 titres en octobre 2004 à 905.423 titres en novembre. Cette hausse est liée à l'échange de 900.000 titres *Trésor Public de Côte d'Ivoire* le 4 novembre 2004.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.175,7 milliards au cours de la période sous revue contre 1.150,7 milliards à fin octobre 2004, soit une hausse de 2,2%. La capitalisation du marché des actions s'est établie à 927,1 milliards contre 914,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 1,4% imputable à l'augmentation du capital de la *BOA BN*. La capitalisation du marché obligataire s'est accrue de 5,3%, s'inscrivant à 248,6 milliards contre 236,1 milliards le mois précédent.

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

Trois Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Burkina, du Mali 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. L'accord triennal conclu par le Bénin le 17 juillet 2000 est arrivé à échéance le 31 mars 2004. De même, celui conclu par le Niger le 14 décembre 2000 est arrivé à terme le 30 juin 2004. Ces deux pays sont en cours de renégociation d'un nouveau programme triennal au titre du FRPC. 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 tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée en octobre 2004 se sont élevés à 14,2 milliards de FCFA, soit 18,03 millions de DTS. Sur les dix premiers mois de l'année 2004, ces tirages représentent 17,4% du volume total des tirages évalué à 103,46 millions de DTS prévus pour l'ensemble de l'année 2004.



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)