

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

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

octobre 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	1
I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	2
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.....	8
II-4 - Finances publiques	9
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>	15
II-6 - Evolution du marché financier.....	15
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	17
III- LISTE DES ANNEXES.....	18

aperçu general

L'environnement économique international a été marqué au mois d'octobre 2004 par l'accentuation des tensions sur les cours du pétrole qui ont franchi à plusieurs reprises des records historiques. Les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, en dépit des craintes de pressions inflationnistes suscitées par la flambée des cours du pétrole brut. 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 d'octobre, 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. Toutefois, la pluviométrie peu favorable, tant du point de vue de la répartition que de la quantité, et les incursions de criquets pèlerins dans cinq Etats membres ont affecté les résultats de la campagne agricole 2004/2005.

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

Sur le *marché financier*, le mois d'octobre 2004 a été marqué par une forte hausse du volume des transactions sur les différents compartiments et également par un accroissement des principaux indicateurs du marché financier régional. Ainsi, les indices BRVM₁₀ et BRVM composite se sont accrus respectivement de 6,4% et 3,5% ressortant à 95,36 points et 79,73 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 octobre sont demeurés à 18,03 millions de DTS, soit 14,2 milliards de FCFA. Sur les dix 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 d'octobre 2004 par l'accentuation des tensions sur les cours du pétrole qui ont franchi à plusieurs reprises des records historiques. Les indicateurs d'activité se sont, pour la plupart, inscrits en repli par rapport au mois précédent. L'inflation a enregistré une nette accélération, en liaison avec la flambée des cours du pétrole.

Aux **Etats-Unis**, l'évolution des indicateurs de conjoncture du mois d'octobre porte l'empreinte des inquiétudes suscitées par les niveaux inégalés des cours mondiaux du pétrole et par l'incertitude sur l'issue de l'élection présidentielle. Ainsi, l'indice ISM pour le secteur manufacturier a perdu 2 points en octobre, ressortant à 56,5 points, alors que l'activité dans le secteur non manufacturier a rebondi de 1,6 point à 57,7 points. La vigueur de l'indice d'activité ainsi que celle des nouvelles commandes ont été à l'origine des performances du secteur non manufacturier. La production industrielle s'est, pour sa part, inscrite en hausse de 0,6% par rapport au mois précédent. L'indice de confiance du consommateur s'est inscrit en baisse de 3,8 points à 92,9 points. Il s'agit du troisième mois consécutif de baisse de cet indice. Le taux de chômage est remonté à 5,5% après 5,4% en septembre 2004.

Au **Japon**, la conjoncture économique au mois d'octobre a présenté des signes de ralentissement de l'activité. La production industrielle s'est repliée de 1,6%, en variation mensuelle, en liaison avec la décélération de la production des biens de consommation durables et non durables. Il a été également enregistré une évolution modérée des exportations, en variation mensuelle, ressorties en hausse de 3,2% par rapport à leur niveau de septembre 2004. Cette situation serait liée à l'évolution de la demande des Etats-Unis et de la Chine. Les ventes au détail ont baissé de 1,4% par rapport au mois d'octobre 2003 et de 0,1% en variation mensuelle en raison des typhons et du séisme de Niigata. En outre, les dépenses des ménages ont reculé de 1,0% d'un mois à l'autre. Le taux de chômage est ressorti à 4,7% contre 4,6% un mois auparavant.

Dans la **zone euro**, l'évolution des indicateurs avancés laisse apparaître des résultats contradictoires. Alors que les indices issus des enquêtes auprès des directeurs d'achat sont en repli, l'enquête de confiance de la Commission européenne pour le mois d'octobre auprès des chefs d'entreprise et des consommateurs fait état d'une amélioration continue de l'état d'esprit économique général, en particulier l'indice du climat des affaires. L'indice PMI du secteur manufacturier ainsi que celui des services ont enregistré, en octobre 2004, des évolutions divergentes passant respectivement de 53,1 à 52,4 et de 53,3 à 53,5 points. Il en a résulté un repli de 0,5% de la production industrielle en octobre sous l'influence de la hausse

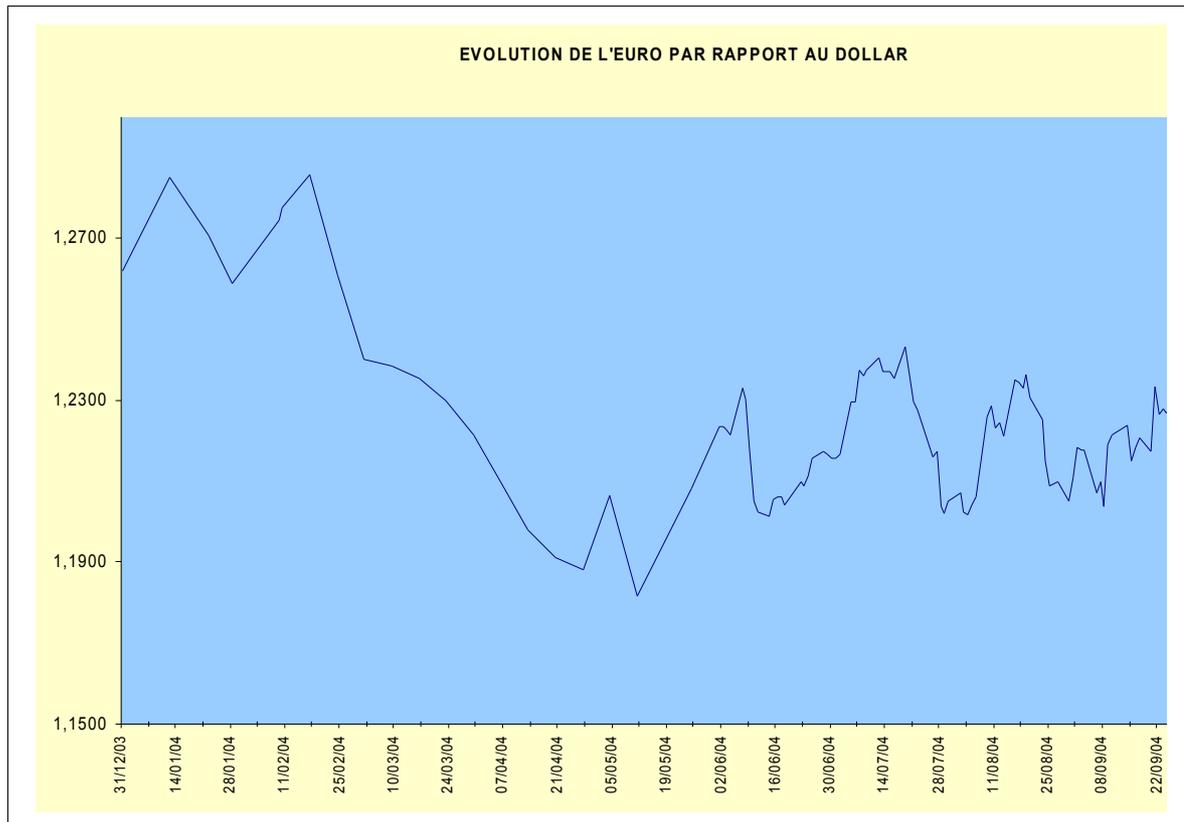
des cours du pétrole et l'accélération de l'appréciation de l'euro. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,9% par rapport au mois précédent.

L'évolution des prix à la consommation traduit une accélération de l'inflation, en liaison avec la hausse des cours du pétrole. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 3,2% en glissement annuel, soit une accélération par rapport à la hausse de 2,5% enregistrée en septembre 2004. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 1,2% après 1,1% en septembre 2004. Au Japon, la variation du niveau général des prix à la consommation s'est établie, en glissement annuel en octobre 2004 à 0,5%, après la stabilité observée un mois plus tôt. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 2,4% en glissement annuel, soit une nette accélération par rapport à la hausse de 2,1% observée un mois auparavant.

Au plan monétaire, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu inchangés en octobre 2004 leurs taux directeurs. Ainsi, le taux objectif des fed funds de la Réserve fédérale américaine est demeuré à 1,75%, niveau en vigueur depuis le 21 septembre 2004. La Banque Centrale Européenne a observé le statu quo sur ses taux directeurs depuis le 05 juin 2003. La Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont également maintenu inchangés leurs taux directeurs à leur 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 2,08% en octobre contre 1,90% en septembre 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,15% après 2,12% en septembre 2004. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est accru, passant de 2,05% en septembre 2004 à 2,11% en octobre.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises ressortant en moyenne à 1,2490 dollar contre 1,2176 dollar le mois précédent, soit une appréciation de 2,2%. La monnaie unique européenne s'est également appréciée de 1,5% vis-à-vis de la livre sterling, s'établissant à 0,6914 unité. Elle s'est accrue de 1,1% par rapport au yen ressortant 135,97 unités contre 134,54 unités un mois plus tôt.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées entre les mois de septembre et octobre 2004. Le *Dow Jones* aux Etats-Unis et le *Nikkei* au Japon se sont repliés de 0,52% et 0,48% respectivement pour ressortir à 10.027,47 points et 10.771,42 points. En revanche, le *Nasdaq*, indice des valeurs technologiques américaines, le *Footsie* au Royaume-Uni et l'indice *Eurostoxx 50* se sont accrus en octobre respectivement de 4,1%, 1,2% et 3,1%.



Sur les marchés internationaux, les cours **des matières premières** se sont inscrits en baisse durant la période sous revue, à l'exception notamment de ceux du pétrole, de l'or et du caoutchouc. Les baisses les plus significatives ont concerné le café, le coton, le cacao et l'huile de palme. Les cotations de café et de cacao se sont repliées respectivement de 6,6% et 4,6% en moyenne sur le mois, tandis que celles du coton ont perdu 6,5% de leur valeur par rapport au mois précédent. Les perspectives d'une amélioration de l'offre mondiale de ces produits sont à l'origine de cette baisse des cours. En revanche, sur les marchés de pétrole brut, les cours du baril ont atteint le pic de 55 dollars le 25 octobre, en liaison avec les risques de perturbation de la production dans les principaux pays producteurs du fait des tensions géopolitiques au Proche et au Moyen-Orient, de la marge réduite de manœuvre de l'OPEP qui produit au maximum de ses capacités, de la faiblesse des stocks américains, de la hausse de la demande mondiale et de la forte spéculation des fonds d'investissement. En ressortant à 52,56 dollars le baril en moyenne en octobre, les cours du brut ont enregistré par rapport au mois de septembre une hausse de 15,3%. Les cours de l'once d'or ont progressé de 3,8%, s'établissant à 434,26 dollars du fait notamment de la dépréciation du dollar. La hausse de 2,6% des cours du caoutchouc est le reflet du dynamisme du secteur industriel notamment celui de l'industrie automobile.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

Les tendances observées au mois d'octobre 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'invasion des criquets pèlerins. La situation économique 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, certes à des degrés divers. Les premières estimations laissent apparaître une baisse de 3,3% de la production vivrière de l'Union.

Au *Bénin*, l'évaluation de la campagne fait état d'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, a connu une 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, soit au même rythme que celui enregistré lors de la campagne 2003/2004. 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 traduit, en octobre 2004, une légère hausse par rapport aux réalisations de la période correspondante de l'année précédente. En effet, l'indice de la production industrielle, calculé par la BCEAO, a enregistré une progression de 0,8% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004 par rapport à la période correspondante de 2003, du fait notamment des performances des activités dans les secteurs manufacturiers. Un regain d'activité 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 s'est inscrit en repli, en liaison notamment avec 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 moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004, une hausse de 2,1%, comparativement à son niveau de la période correspondante de 2003. Cette évolution est liée au dynamisme des industries manufacturières dont la production s'est inscrite en hausse de 2,0%, sous l'effet notamment des industries agroalimentaires (3,0%), des produits à base de tabac (51,1%) et des produits chimiques (2,3%). La production d'électricité, de gaz et d'eau s'est, pour sa part, accrue de 2,9%.

Au **Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 6,8% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est induite par l'accroissement de 16,9% de la production des industries textiles, de 4,8% de celle des produits alimentaires et boissons et de 45,6% des autres produits non métalliques. Toutefois, le repli de 14,2% de la production des produits chimiques a atténué les performances du secteur manufacturier dont l'indice a enregistré une hausse de 7,7%. La production dans le sous-secteur d'électricité, de gaz et d'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 dix premiers mois de l'année 2004, une hausse de 2,6% par rapport à la période correspondante de 2003, sous l'effet de l'ensemble des secteurs. Un an plus tôt le secteur industriel présentait un repli de 5,6% de ses performances. La production manufacturière a enregistré une progression de 1,5%, induite par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des produits pétroliers raffinés (33,1%), des autres produits minéraux non métalliques (46,1%) ainsi que dans celui des produits à base de tabac. La production des unités textiles et celle des industries agroalimentaires se sont, par contre, inscrites en baisse sur la période sous revue, leur indice se repliant de 50,9% et 6,9%, avec pour effet une atténuation de la hausse de l'indice manufacturier. Les industries extractives ainsi que la production d'électricité, d'eau et de gaz ont contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Mali**, la production industrielle est en recul de 8,5% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année par rapport à son niveau de la période correspondante de l'année 2003, en liaison avec les contre-performances du secteur des industries extractives. Le recul de 31,15% de la production d'or, à la suite de l'affaiblissement de la teneur en minerais des principales mines explique en partie cette évolution. La hausse de 17,9% de la production du secteur manufacturier, en liaison notamment avec la bonne tenue des industries agroalimentaires (+18,8%) et textiles (+25,0%), a toutefois atténué 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 14,0%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle a progressé de 2,2% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004 comparativement à la période correspondante de l'année 2003. Cette amélioration des performances industrielles est le résultat des évolutions favorables enregistrées dans l'ensemble des sous-secteurs. En effet, les industries extractives, du fait de la bonne tenue de la production d'uranium, ont connu une hausse de 0,8% de leur production. Pour leur part, les industries manufacturières ont progressé de 2,0% en liaison essentiellement avec les performances de l'agro-industrie. Le sous-secteur électricité, gaz et eau a également contribué à la bonne tenue de la production industrielle, en progressant de 4,0%.

Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle, en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004, est en hausse de 1,5%, 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 ont enregistré une hausse de 4,6%. Les industries manufacturières se sont accrues de 0,8%, en liaison avec l'accroissement de la production des produits pétroliers raffinés, des produits chimiques et des autres produits minéraux non métalliques. L'amélioration de la performance des industries extractives s'explique par les résultats satisfaisants de la production de phosphates. La production d'électricité, de gaz et d'eau a également contribué à la progression de l'indice global, en enregistrant une hausse de 5,6%.

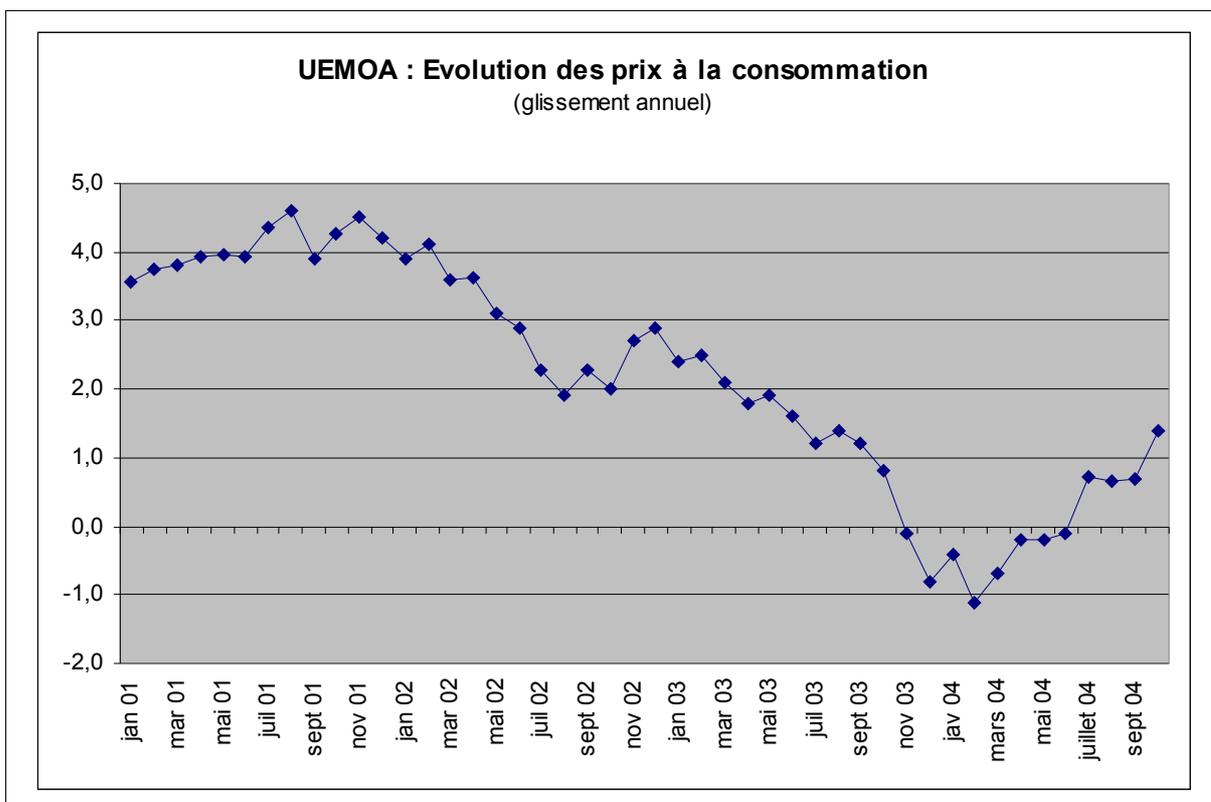
Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 12,4% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce recul est lié aux contre-performances enregistrées dans l'ensemble des sous-secteurs. L'indice manufacturier s'est replié de 5,3%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires, chimiques et autres produits minéraux non métalliques. En rapport avec les difficultés dont se ressent le secteur des

phosphates, la production des industries extractives s'est repliée de 17,6%. La production d'électricité, d'eau et de gaz est en recul de 16,9%.

L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 2,3% en moyenne sur les dix premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année précédente. L'activité commerciale est bien orientée dans l'ensemble des pays de l'Union à l'exception du Burkina et du Togo. Ainsi, en Côte d'Ivoire et au Mali, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en hausse de 2,2%. Au Bénin, au Niger et au Sénégal, il s'est accru respectivement de 3,1%, 8,1% et 8,8%. Il s'est replié au Burkina et au Togo de 14,2% et 1,9% respectivement.

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 0,4% en octobre après un repli de 0,5% un mois auparavant. Les facteurs à l'origine de cette progression des prix sont notamment les anticipations d'une baisse de la production agricole de la campagne 2004/2005 et l'impact de la flambée 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 Côte d'Ivoire. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 1,4% en octobre 2004 contre -0,7% à la même période de 2003.



Au Burkina, au Mali et au Niger, le niveau général des prix à la consommation est ressorti, en variation mensuelle, respectivement en hausse de 2,6%, 2,0% et 1,4% en octobre 2004. Cette progression est essentiellement liée à la composante *alimentaire* qui a enregistré des hausses respectives de 5,8%, 5,0% et 3,1%, en liaison avec la baisse attendue de la

production céréalière. La hausse du tarif de l'électricité et du pétrole lampant au Burkina explique en partie la forte progression des prix observée dans ce pays. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin octobre 2004 à 2,3% au Burkina, -0,9% au Mali et 3,2% au Niger contre des taux de -0,8%, -3,2% et 1,8% un an auparavant.

Le niveau général des prix a également progressé en variation mensuelle mais dans des proportions moindres *au Bénin, en Guinée-Bissau, au Sénégal et au Togo*, ressortant respectivement à 0,1%, 0,4%, 0,5% et 0,1%. Au Bénin, l'évolution des prix est imputable, d'une part, à la composante *alimentation* du fait de l'insuffisance de l'offre de légumes et, d'autre part, aux composantes *logement et transport* du fait de la hausse des prix de l'essence et du charbon de bois. Au Sénégal, la hausse de 0,7% de la composante *alimentation* est liée à l'impact du mois du ramadan sur les produits laitiers, les légumes et les produits de pêche. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 0,6% au Bénin et au Sénégal, 0,3% en Guinée-Bissau et 1,0% au Togo contre respectivement 2,0%, 1,0%, -1,6%, et -1,4% un an plus tôt.

En *Côte d'Ivoire*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en octobre 2004, une baisse de 0,3%, en raison de la baisse des prix des produits alimentaires. Cette évolution a été atténuée par l'impact de la hausse des prix des produits pétroliers notamment sur la composante *transport* qui s'est accrue de 2,8%. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en octobre 2004 à 2,1%, contre 1,9% 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.

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 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. 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.

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 détérioration 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, celles-ci 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%. 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. 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. 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 recettes budgétaires et dons se sont élevés 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. 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, sous l'effet de l'accroissement des dépenses d'investissement financées sur ressources propres. Les autres dépenses liées à la démobilisation et à la réinsertion des anciens combattants se sont établies à 8,7 milliards.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat réalisées 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 recettes non fiscales se sont, pour leur part, repliées de 14,2 milliards d'une année à l'autre, pour ressortir à 13,9 milliards à fin septembre 2004. 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 septembre 2004 s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 106,1 milliards contre 86,4 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 19,7 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 125,5 milliards contre 115,1 milliards au cours de la même période de l'année précédente, soit une hausse de 9,0%, en liaison avec l'accroissement des recettes fiscales. En effet, celles-ci ont enregistré une progression de 9,3% en ressortant à 122,2 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 231,6 milliards, en hausse de 15,0%, en relation avec l'évolution des dépenses en capital. Celles-ci ont augmenté de 26,5% pour se chiffrer à 104,0 milliards. Quant aux dépenses courantes, elles se sont inscrites en hausse de 5,9% pour s'établir à 126,3 milliards.

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% imputable à l'amélioration de la performance des régies financières. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 676,4 milliards contre 542,2 milliards un an plus tôt, résultant de la hausse concomitante des dépenses courantes et d'investissement.

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, soit une 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 se situer 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

La situation monétaire de l'Union au 31 octobre 2004, comparée à celle à fin septembre 2004, est caractérisée, d'une part, par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et de la masse monétaire et, d'autre part, par une hausse du crédit intérieur.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au Bénin, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 234,9 milliards à fin octobre 2004 contre 233,6 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 1,3 milliard, liée à celle de 2,3 milliards des avoirs extérieurs nets des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 27,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 23,7 milliards par rapport à septembre, en se situant à 212,3 milliards à fin octobre 2004. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 4,0 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux, enregistré une hausse de 19,7 milliards ou 6,9% en ressortant à 307,0 milliards en octobre 2004. En glissement annuel, les crédits à l'économie se sont accrus de 18,8%.

La masse monétaire a, pour sa part, augmenté de 6,9 milliards ou 1,7% pour se fixer à 406,5 milliards en octobre 2004. En glissement annuel, elle s'est accrue de 9,6 milliards.

Au Burkina, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à 176,9 milliards, en baisse de 21,9 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison essentiellement du recul de 18,4 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 15,4 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 369,9 milliards en octobre 2004 contre 349,1 milliards à fin septembre 2004, soit une progression de 20,8 milliards ou 6,0%, résultant d'une détérioration de 10,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 10,6 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré un accroissement de 4,9%.

La liquidité globale s'est établie à 501,7 milliards en octobre 2004 contre 505,4 milliards en septembre 2004, marquant une baisse de 3,7 milliards ou 0,7%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 3,5%.

En Côte d'Ivoire, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 1.069,5 milliards en octobre 2004 contre 1.050,7 milliards le mois précédent, soit une hausse de 18,8 milliards imputable notamment à celle de 20,5 milliards des avoirs extérieurs nets des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 238,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est établi à 1.421,7 milliards en octobre 2004 contre 1.404,1 milliards en septembre 2004, soit une augmentation de 17,6 milliards, en liaison avec la hausse de 17,8 milliards des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en baisse de 77,7 milliards.

La masse monétaire a augmenté de 3,2 milliards ou 0,1% pour se fixer à 2.234,4 milliards à fin octobre 2004. Par rapport à octobre 2003, la liquidité globale a progressé de 99,5 milliards ou 4,7%.

En Guinée-Bissau, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 110,3 milliards à fin octobre 2004 contre 113,9 milliards à fin septembre 2004. Cette baisse est essentiellement liée à celle de 2,7 milliards de la position extérieure nette des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une baisse de 31,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 8,4 milliards en octobre 2004 contre 8,7 milliards le mois précédent, soit une baisse de 0,3 milliard imputable à l'amélioration de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 9,9 milliards.

La masse monétaire s'est établie à 120,0 milliards à fin octobre contre 120,5 milliards à fin septembre 2004, soit un repli de 0,5 milliard ou 0,4%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 23,2 milliards ou 24,0%.

Au Mali, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont augmenté de 0,6 milliard, pour s'établir à 461,4 milliards à fin octobre 2004. Cette hausse est liée à celle de 9,9 milliards de la position extérieure nette des banques, amoindrie par la baisse de 9,3 milliards de celle de la Banque Centrale. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 97,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 457,8 milliards en octobre 2004 contre 461,3 milliards le mois précédent, soit une baisse de 3,5 milliards, en liaison avec le repli de 2,2 milliards des crédits à l'économie, ainsi que l'amélioration de 1,3 milliard de la Position

Nette du Gouvernement. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur est de 6,2%.

La masse monétaire, en baisse de 15,6 milliards, s'est établie à 829,8 milliards à fin octobre 2004. Par rapport à octobre 2003, la liquidité globale a augmenté de 101,1 milliards ou 13,9%.

Au Niger, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à -22,9 milliards à fin octobre 2004 contre -9,5 milliards à fin septembre 2004, soit une baisse de 13,4 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 19,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 175,6 milliards en octobre 2004 contre 166,1 milliards en septembre 2004, soit une augmentation de 9,5 milliards ou 5,7%, en raison, essentiellement de la détérioration de 6,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Par rapport à octobre 2003, le crédit intérieur s'est inscrit en hausse de 1,2%.

La masse monétaire s'est établie à 139,1 milliards en octobre 2004 contre 135,4 milliards un mois plus tôt, soit une augmentation de 3,7 milliards ou 2,7%. En glissement annuel, la liquidité globale a progressé de 22,9 milliards ou 19,7%.

Au Sénégal, les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en hausse de 36,9 milliards à fin octobre 2004, ressortant à 487,6 milliards, imputable essentiellement à la Banque Centrale pour 26,6 milliards. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 162,8 milliards ou 50,1%.

Le crédit intérieur s'est établi à 815,8 milliards en octobre 2004 contre 819,3 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 3,5 milliards ou 0,4%, en relation avec l'amélioration de 14,0 milliards de la Position Nette du Gouvernement atténuée par la hausse de 10,6 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 4,7%.

La masse monétaire s'est située à 1.198,0 milliards à fin octobre 2004 contre 1.183,1 milliards à fin septembre 2004, soit un accroissement de 14,9 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 20,2%.

Au Togo, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est établie à 123,3 milliards à fin octobre 2004 contre 121,5 milliards à fin septembre 2004, soit une hausse de 1,8 milliard, consécutive à celle de 2,0 milliards des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 44,9 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 191,4 milliards à fin octobre 2004 contre 183,1 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 8,3 milliards ou 4,5%, en liaison avec la détérioration de 2,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la progression de 5,8 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin octobre 2003, le crédit intérieur est en

hausse de 13,3%.

La masse monétaire a enregistré une hausse de 11,1 milliards ou 3,8%, ressortant à 301,9 milliards contre 290,8 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 53,7 milliards ou 21,6%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

Sur le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'est accru de 43,2% en octobre 2004, passant de 10,1 milliards à 14,5 milliards pour 62 opérations effectuées. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 10,1%, ressortant à 90,7 milliards contre 82,3 milliards au mois de septembre. Par rapport aux réalisations d'octobre 2003, ce niveau des transactions traduit une progression de 3,2 milliards, soit 28,6 %.

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

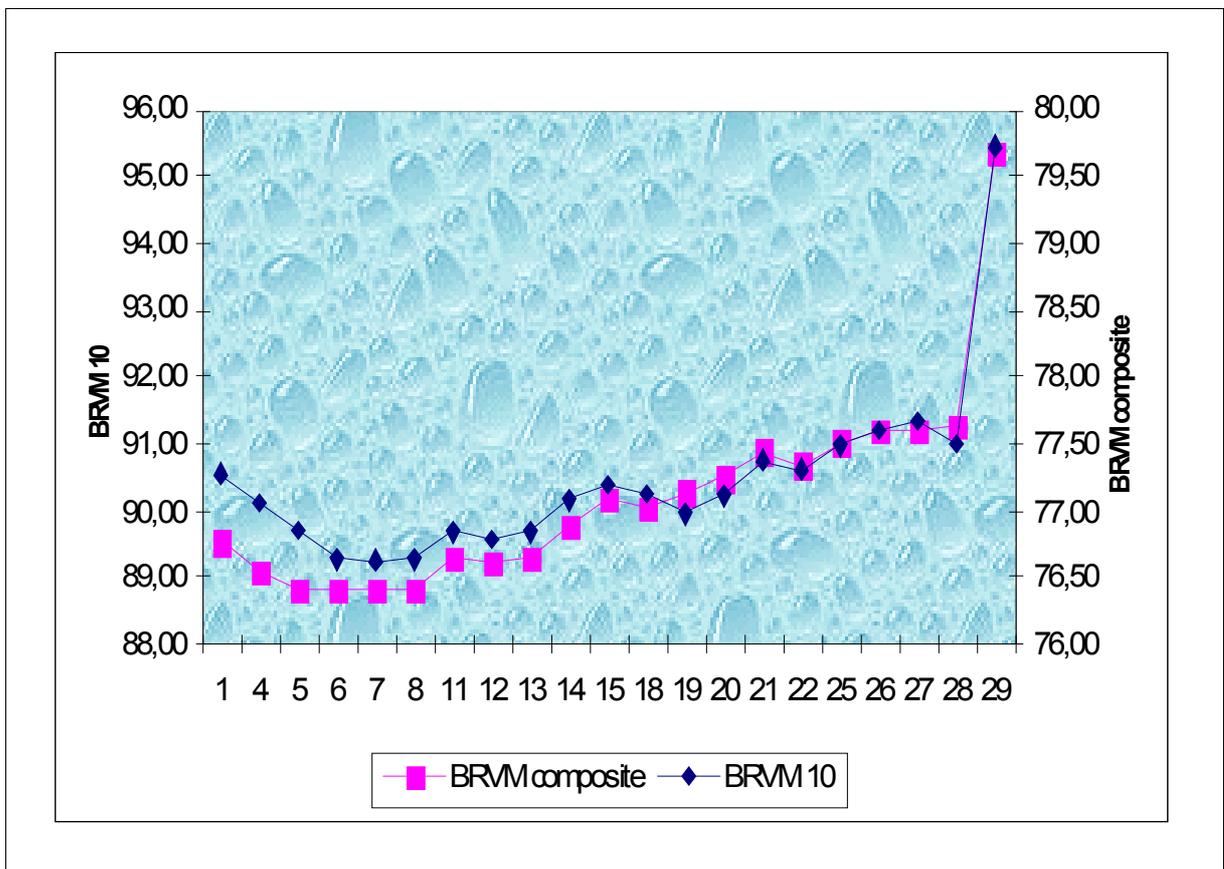
Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 3,3 milliards à 5,02 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,14% contre 5,00% le mois précédent. Ce taux est inférieur à celui de 4,70% observé en octobre 2003. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 2,8 milliards, en baisse de 0,23 milliard par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,16%, en baisse par rapport aux réalisations de 4,81% du mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont fortement accrus de 2,04 milliards en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 2,330 milliards. Par rapport à octobre 2003 où ils se chiffrèrent à 1,15 milliard, les prêts à un mois sont en hausse de 1,18 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,15% contre 4,09% le mois précédent et 4,77% un an plus tôt. A **trois mois**, le volume des opérations a augmenté de 0,88 milliard d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,45% contre 5,07% en septembre 2004 et 5,06% en octobre 2003. Sur le compartiment à **six mois**, quatre transactions d'une valeur de 2,09 milliards ont été enregistrées au total en octobre 2004 au taux moyen pondéré de 5,57% contre 6,25% le mois précédent. Un an auparavant, deux transactions d'une valeur de 2,0 milliards avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 6,25%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHÉ FINANCIER

Au cours du mois d'octobre 2004, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite*, le volume des transactions sur les deux compartiments ainsi que la capitalisation du marché des actions se sont accrus. L'indice *BRVM₁₀* a enregistré une hausse de 6,4%, en s'établissant à

95,36 points contre 89,63 points le mois précédent. L'indice *BRVM composite* est, quant à lui, ressorti à 79,73 points en octobre 2004 contre 77,06 points un mois plus tôt, soit une hausse de 3,5%.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions s'est établi à 418.630 titres contre 209.240 titres en septembre 2004, en liaison avec l'échange de 353.668 actions *SAPH CI* le 4 octobre 2004 à la suite d'une augmentation du capital de ladite société. Les sociétés *SONATEL SN* et *FILTISAC CI* viennent en deuxième et troisième positions avec des volumes respectifs de 29.807 et 9.197 titres échangés. Les valeurs *SAPH CI* et *SONATEL SN* ont représenté 95% des titres négociés sur le marché des actions au cours de la période sous revue.



Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés s'est nettement accru en passant de 50.989 obligations en septembre 2004 à 298.039 titres au cours de la période sous revue. Cette hausse est imputable aux échanges de 85.010 titres *Trésor Public du Burkina Faso 7% 2003-2007* et de 204.970 titres *Trésor Public de Côte d'Ivoire 6,5% 2003-2006*, le 27 octobre 2004.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.150 milliards contre 1.122,9 milliards à fin septembre 2004, soit une hausse de 2,5%. La capitalisation du marché des actions s'est établie à 914,6 milliards contre 884,0 milliards le mois précédent, tandis que

celle du marché obligataire s'est repliée de 1,2%, s'établissant à 236,1 milliards contre 238,9 milliards un mois plus tôt.

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)