

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

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

Septembre 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION.....	6
II-1 - Activité agricole.....	6
II-2 - Activité industrielle et commerciale.....	7
II-3 - Prix à la consommation.....	9
II-4 - Finances publiques	10
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
<i>II-5-1 - Situation monétaire.....</i>	13
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i>	16
II-6 - Evolution du marché financier.....	17
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods	
et mobilisation des ressources extérieures.....	18
III- LISTE DES ANNEXES.....	19

aperçu general

Les principaux indicateurs de conjoncture du mois de septembre 2004 sont orientés à la baisse dans un environnement économique international marqué par les records enregistrés par les cours mondiaux du baril de pétrole brut. Les principales banques centrales, à l'exception de la Fed, ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, dans un contexte de progression maîtrisée des prix à la consommation. 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, la conjoncture économique et financière a été marquée, au cours du mois de septembre, par la bonne tenue de la production industrielle dans la plupart des pays, en particulier celle des industries manufacturières. Toutefois, les tendances observées au plan de la pluviométrie laissent apparaître une mauvaise répartition spatio-temporelle. En outre, les incursions de criquets pèlerins font peser des incertitudes sur 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, du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur le *marché financier*, le mois de septembre 2004 a été marqué par une forte hausse du volume des transactions sur les différents compartiments et par une évolution contrastée des principaux indicateurs du marché financier régional. L'indice BRVM10 s'est inscrit en hausse de 0,9%. En revanche, l'indice BRVM composite a enregistré une baisse de 2,4%.

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. Le Bénin et le Niger sont, pour leur part, en cours de renégociation d'un nouveau programme triennal au titre du FRPC. Les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée en septembre se sont élevés à 14,2 milliards de FCFA, soit 18,03 millions de DTS. Sur les neuf 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 septembre 2004 par une accentuation des tensions sur les cours du pétrole. Les indicateurs d'activité se sont, pour la plupart, inscrits en repli par rapport au mois précédent. Les taux d'inflation témoignent d'une hausse modérée des prix, malgré la flambée des cours du pétrole.

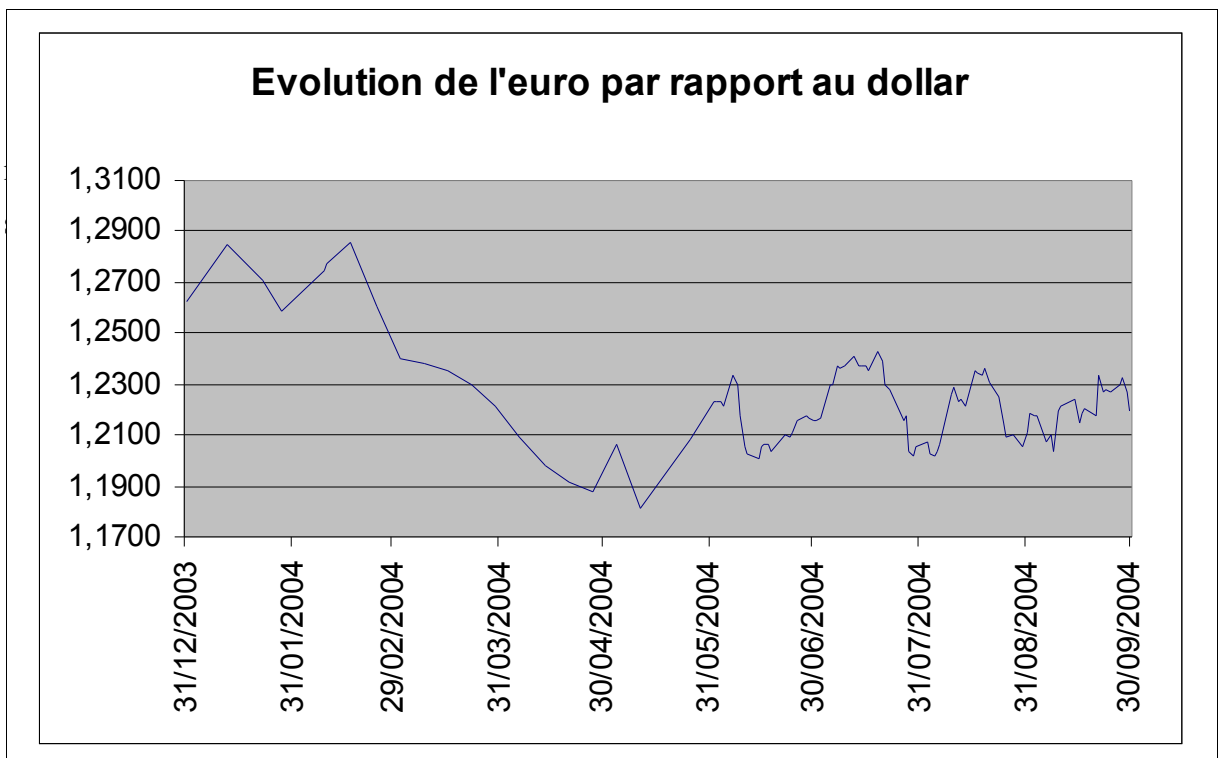
Aux **Etats-Unis**, l'évolution des indicateurs de conjoncture au mois de septembre reflète les craintes suscitées par la flambée des prix du pétrole et les incertitudes quant à l'issue des élections présidentielles. Ainsi, l'indice ISM pour le secteur manufacturier est ressorti en baisse de 0,8% à 58,5 points en septembre après celle de 4,8% en août 2004. Pour sa part, l'indice de confiance du consommateur s'est de nouveau inscrit en baisse, perdant 2 points en septembre après la baisse de 7 points un mois plus tôt. Il s'est établi à 96,7 points contre 98,70 points en août 2004. Toutefois, l'investissement des ménages dans l'immobilier, notamment l'acquisition de maisons neuves, en hausse de 3,5% sur un mois, confirme la solidité de ce secteur qui demeure l'un des piliers de la croissance économique. Le taux de chômage est ressorti à 5,4%, soit le même niveau que celui du mois précédent.

Au **Japon**, la conjoncture au mois de septembre a présenté des signes de ralentissement de l'activité économique. La production industrielle a enregistré un repli de 0,7%, en variation mensuelle, tandis que les exportations se sont inscrites en net ralentissement. En outre, les dépenses des ménages ont reculé de 1,0% d'un mois à l'autre. Le taux de chômage a poursuivi son repli, ressortant à 4,6% contre 4,8% un mois auparavant.

Dans la **zone euro**, l'évolution des indicateurs avancés laisse apparaître des résultats contrastés. En effet, l'enquête de confiance de la Commission européenne pour le mois de septembre auprès des chefs d'entreprises et des consommateurs donne des résultats globalement favorables attestés par la confiance industrielle et celle des ménages qui se sont légèrement améliorées, respectivement de -4 à -3 points et de -14 à -13 points. Par contre, les indices issus des enquêtes effectuées auprès des directeurs d'achat sont en repli. En effet, l'indice PMI du secteur manufacturier de même que celui des services ont enregistré en septembre 2004, une baisse de 1,5% et 2,2% respectivement, dans le prolongement de la tendance observée en août 2004. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,9% par rapport au mois d'août 2004.

L'évolution des prix à la consommation traduit globalement un niveau d'inflation modérée, malgré la hausse des cours du pétrole. Aux Etats-Unis, le niveau général des prix a progressé de 2,5% en glissement annuel, soit une décélération par rapport à la hausse de 2,7% enregistrée en août 2004. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 1,1% après 1,3% en août 2004. Au Japon, les prix à la consommation sont demeurés stables en glissement annuel en septembre 2004 après une baisse de 0,2% un mois plus tôt. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation a progressé de 2,1% en glissement annuel, soit une légère décélération par rapport à la hausse de 2,3% observée un mois auparavant.

Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine a, pour la troisième fois depuis le mois de juin 2004 relevé le taux des fed funds le 21 septembre pour le porter à 1,75%. la Banque Centrale Européenne, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont maintenu inchangés leurs taux directeurs en septembre 2004. Sur le marché monétaire, les principaux taux ont été légèrement orientés à la hausse. Ainsi, aux Etats Unis, le Libor à trois mois s'est établi en moyenne à 1,90% en septembre contre 1,73% en août 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,12% après 2,11% en août. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est accru, passant de 2,04% en août 2004 à 2,05% en Septembre.



Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées entre les mois d'août et septembre 2004. Le *Dow Jones* aux Etats-Unis et le *Nikkei* au Japon sont ressortis en baisse de 0,92% et 2,3% respectivement pour ressortir à 10.080,27 points et 10.823,57 points. En revanche, le *Nasdaq*, indice des valeurs technologiques américaines, le *Footsie* au Royaume-Uni et l'indice *Eurostoxx 50* ont enregistré en septembre des hausses respectives de 3,2%, 2,5% et 2,1%.

Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours mondiaux se sont inscrits en hausse durant la période sous revue, à l'exception de ceux du cacao. Les hausses les plus significatives ont concerné le coton et l'huile de palmiste dont les cours se sont redressés de 4,73% par rapport à leur niveau du mois d'août 2004. La baisse de 10,0% des cours du cacao sur la période est imputable aux prises de bénéfices et aux assauts de liquidation des fonds d'investissement qui se sont débarassés de leurs positions longues au seuil de la nouvelle campagne principale. En outre, les craintes du marché concernant les pertes de récoltes en Côte d'Ivoire et au Ghana du fait de la sécheresse se sont dissipées avec le retour des conditions climatiques favorables. Sur le marché de New York, le cours du baril de pétrole est ressorti en moyenne à 45,60 dollars, soit leur niveau le plus haut depuis 21 ans. D'un mois à l'autre, il est en hausse de 2,77%, impulsé par l'accroissement de la demande mondiale, dans un contexte d'offre limitée. Les cours de la livre de café n'ont que faiblement évolué, passant de 33,78 cents en août à 34,04 cents en septembre, soit une hausse de 0,8%.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

Les tendances observées au mois de septembre 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 qui sévit dans les pays sahéliens. 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 et une interruption précoce des pluies. Pour le Sénégal, le Mali, le Niger et, dans une moindre mesure, le Burkina, confrontés à une importante invasion acridienne, les résultats de la campagne seraient moins

favorables. Les premières estimations de la campagne agricole montrent une baisse de la production vivrière dans ces pays affectés par l'invasion acridienne. Cette baisse serait compensée partiellement par les perspectives d'une augmentation de la production en Côte d'Ivoire, au Bénin, au Togo et en Guinée-Bissau. 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% 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% de sa production en 2003/2004, la production vivrière au *Niger* a enregistré un recul de 12,2% au cours de la campagne 2003/2004, 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. 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 septembre 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 0,7%, sur les neuf premiers mois de 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 sous l'impulsion des industries manufacturières. La progression de l'activité industrielle a concerné l'ensemble des pays, à l'exception du Mali et du Togo où l'indice s'est inscrit en repli en liaison 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, au terme des neuf premiers mois de l'année, une hausse de 3,0%, 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 3,0%, sous l'effet notamment des industries

agroalimentaires. La production d'électricité, de gaz et d'eau s'est, pour sa part, accrue de 2,7% contribuant ainsi à la progression de l'indice général.

Au **Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 7,1% sur les neuf premiers mois de l'année 2004, comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est induite par l'accroissement de 17,5% de la production des industries textiles et de 3,6% de celle des produits alimentaires et boissons. La production dans le sous-secteur d'électricité, de gaz et d'eau s'est également inscrite en hausse de 1,9%.

En **Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les neuf premiers mois de l'année 2004, une hausse de 2,1% par rapport à la période correspondante de 2003 sous l'effet de l'ensemble des secteurs. La production manufacturière a enregistré une légère progression de 0,9%, induite par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des produits pétroliers raffinés ainsi que dans celui des produits à base de tabac. La production des unités textiles et des industries agroalimentaires s'est par contre inscrite en baisse sur la période sous revue. Les industries extractives ainsi que la production d'électricité, d'eau et de gaz ont contribué à la bonne tenue de la production industrielle.

Au **Mali**, la production industrielle est en recul de 10,8% sur les neuf premiers mois de l'année par rapport à la période correspondante de l'année 2003. Cette baisse est imputable aux contre-performances des activités extractives, en liaison avec le recul de la production d'or. La hausse de 17,6% de la production du secteur manufacturier, en liaison notamment avec la bonne tenue des industries agroalimentaires (+14,7%) et textiles (+25,2%), 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 13,6%.

Au **Niger**, l'indice de la production industrielle est ressorti en hausse de 3,9% sur les neuf 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 les sous-secteurs des industries extractives et manufacturières. La production des industries extractives s'est accrue de 3,4%, en liaison avec la hausse de la production d'uranium. La hausse du sous-indice des industries manufacturières est imputable à la bonne tenue des industries agroalimentaires. Le sous-secteur électricité, gaz et eau a, pour sa part, contribué à la bonne tenue de la production industrielle, avec une progression de 5,7%.

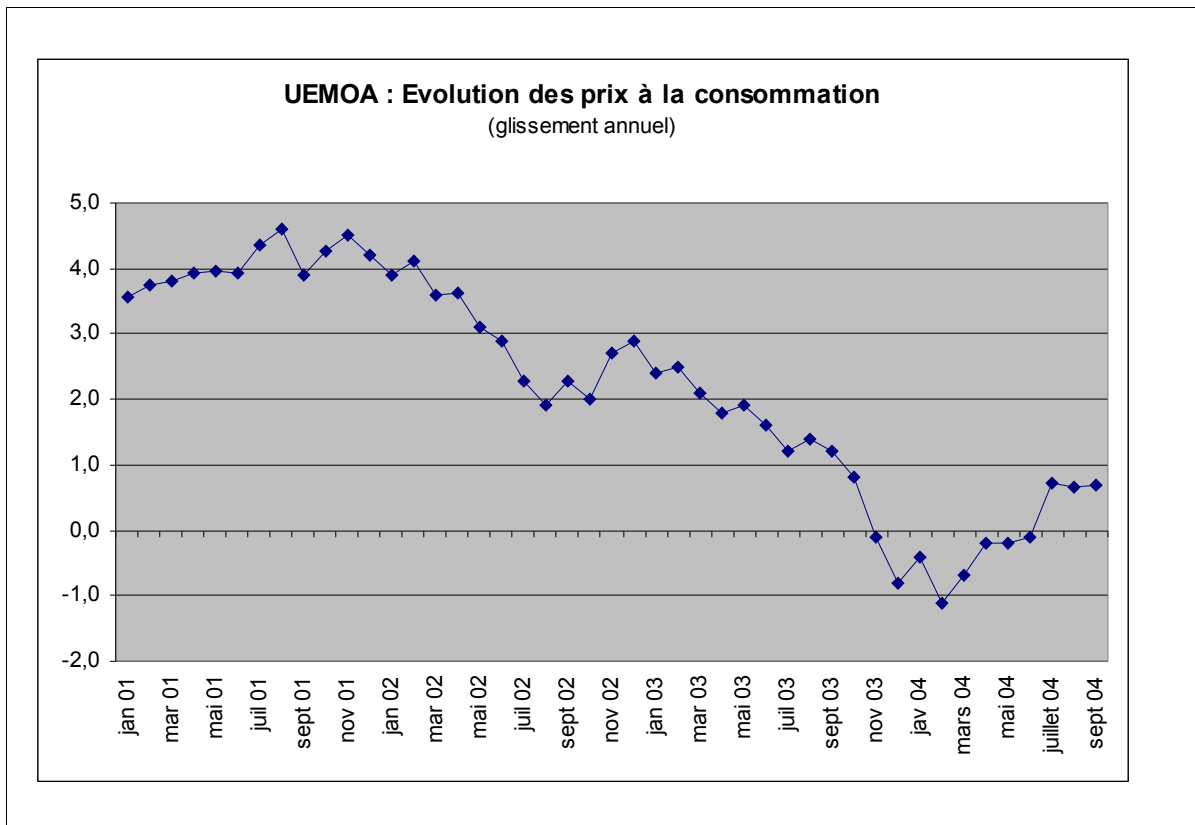
Au **Sénégal**, l'indice de la production industrielle est en hausse de 1,4% en moyenne sur les neuf premiers mois de 2004, comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. Cette évolution est liée à la bonne tenue des industries extractives et, dans une

moindre mesure, des industries manufacturières. La progression de 0,7% du sous-indice des industries manufacturières est imputable aux produits pétroliers raffinés et aux produits chimiques. L'amélioration de 5,0% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a également contribué à la progression de l'indice global.

Au **Togo**, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 7,4% sur les neuf 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. En effet, l'indice manufacturier s'est replié de 3,9%, en liaison avec la baisse de l'activité dans les secteurs des produits alimentaires, chimiques et minéraux non métalliques. En rapport avec les difficultés dans le secteur des phosphates, la production des industries extractives s'est repliée de 14,5%. La production d'électricité, d'eau et de gaz, en recul de 4,9% a contribué à la baisse de l'indice global.

L'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 3,0% sur les neuf 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, au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali, l'indice du chiffre d'affaires est ressorti en hausse de 3,5%, 3,2% et 3,2% respectivement. Au Niger et au Sénégal, l'indice du chiffre d'affaires s'est accru respectivement de 8,7% et 8,4%. En revanche, il s'est replié au Burkina et au Togo de 14,1% et 1,1% respectivement.

II.3. prix à la consommation



Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union est ressorti en baisse de 0,5% en septembre après être demeuré stable en août 2004. Cette évolution est liée à l'amélioration de l'offre alimentaire en liaison avec le début des récoltes agricoles. Toutefois, ce repli a été atténué par le relèvement des prix des produits pétroliers observé au Bénin, au Burkina, au Mali et au Sénégal. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 0,7% en septembre 2004 contre 1,2% à la même période de 2003.

Au *Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger*, le niveau général des prix à la consommation est ressorti en baisse de 0,5%. Ce repli est essentiellement lié à la composante alimentaire qui a enregistré des reculs respectifs de 2,1%, 1,9%, 1,1% et 1,7%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à fin septembre 2004 à -0,8% au Burkina, 1,7% en Côte d'Ivoire, -3,2% au Mali et 1,8% au Niger contre des taux de 1,8%, 3,2%, -1,7% et -2,4% un an auparavant.

Le niveau général des prix est ressorti stable, en variation mensuelle, au *Sénégal* et en légère hausse de 0,2% au *Bénin*. Au Bénin, l'évolution des prix est imputable aux composantes alimentation et transport en hausse respectivement de 0,3% et 0,7%. Au Sénégal, les hausses de 0,1% et 0,5% des composantes santé et transport ont neutralisé les effets de la baisse des prix des produits alimentaires. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 1,8% au Bénin et -0,3% au Sénégal contre 1,2% et 0,2% un an plus tôt.

Au *Togo*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en septembre 2004, une baisse de 2,3%. Cette évolution est liée au repli des prix des produits alimentaires et du logement, ressortis en recul de 6,6% et 0,8% respectivement. En glissement annuel, l'inflation s'est établie en septembre 2004 à 0,8% au Togo, contre -0,8% 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 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 accrues 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 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, suite à 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%. 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 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 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 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%. 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 même période 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. Elles se sont respectivement renforcées de 44,8 milliards et 46,6 milliards pour s'établir à 418,5 milliards et 253,5 milliards. Cette évolution résulte de la hausse concomitante des dépenses courantes et d'investissement. 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, suite à 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 disponibles, la situation monétaire de l'Union au 30 septembre 2004, comparée à celle à fin août 2004, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires et une hausse 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 233,6 milliards à fin septembre 2004 contre 237,1 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 3,5 milliards, liée à celle de 3,6 milliards des avoirs des banques, atténuée par la hausse de 0,1 milliard de ceux de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 109,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est accru de 12,0 milliards, en se situant à 188,6 milliards à fin septembre 2004 contre 176,6 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 4,9 milliards. Les crédits à l'économie ont, quant à eux, enregistré une hausse de 7 milliards ou 2,5% en ressortant à 287,3 milliards en septembre 2004 contre 280,3 milliards le mois précédent. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 8,5%.

La masse monétaire a, pour sa part, enregistré une hausse de 9,9 milliards ou 2,5% pour se fixer à 399,6 milliards en septembre 2004. En glissement annuel, elle s'est repliée de 57,3 milliards.

Au **Burkina**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à 198,8 milliards, en baisse de 16,3 milliards ou 7,6% par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison essentiellement du recul de 11,0 milliards des avoirs des banques. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en hausse de 47,6 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 349,1 milliards en septembre 2004 contre 333,7 milliards à fin août 2004, soit une hausse de 15,4 milliards ou 4,6%, résultant d'une détérioration de 14,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la hausse de 0,7 milliard des crédits à l'économie. En glissement annuel, le crédit intérieur a enregistré une baisse de 8,0%.

La liquidité globale s'est établie à 505,4 milliards en septembre 2004 contre 503,9 milliards en août 2004, marquant ainsi une hausse de 1,5 milliard ou 0,3%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 0,1%.

En **Côte d'Ivoire**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont situés à 1.050,7 milliards en septembre 2004 contre 1.060,0 milliards le mois précédent, soit une baisse de 9,3 milliards ou 0,9%, imputable au retrait de 14,7 milliards de la position extérieure nette des banques, partiellement compensée par la hausse de 5,4 milliards des avoirs de la Banque Centrale. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets sont ressortis en hausse de 210,5 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.404,1 milliards en septembre 2004 contre 1.409,7 milliards en août 2004, soit un recul de 5,6 milliards, en liaison avec l'amélioration de 5,7 milliards de la Position Nette du Gouvernement et le repli de 0,1 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, le crédit intérieur est ressorti en baisse de 63,5 milliards.

La masse monétaire a baissé de 29,2 milliards ou 1,3% pour se fixer à 2.231,2 milliards à fin septembre 2004 contre 2.260,4 milliards à fin août 2004. Par rapport à septembre 2003, la liquidité globale a enregistré une hausse de 114,7 milliards ou 5,4%.

En **Guinée-Bissau**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont établis à 113,9 milliards à fin septembre 2004 contre 115,3 milliards à fin août 2004. Cette baisse porte sur la position extérieure nette des banques pour 0,4 milliard et sur celle de la Banque Centrale pour 0,9 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une hausse de 34,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 8,7 milliards en septembre 2004 contre 7,8 milliards le mois précédent, soit une hausse de 0,9 milliard imputable à la détérioration de 1,2 milliard de la Position Nette du Gouvernement, atténuée par le recul de 0,2 milliard des crédits à l'économie. Sur une base annuelle, le crédit intérieur s'est replié de 10,1 milliards.

La masse monétaire s'est établie à 120,5 milliards au cours de la période sous revue contre 120,0 milliards en août 2004, soit une baisse de 0,5 milliard ou 0,4%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 22,0 milliards ou 22,3%.

Au **Mali**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires ont augmenté de 2,3 milliards, pour s'établir à 460,9 milliards à fin septembre 2004. Cette hausse est liée à celle de 6,3 milliards de la position extérieure nette des banques. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est accrue de 95,3 milliards.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 461,3 milliards en septembre 2004 contre 412,0 milliards le mois précédent, soit une hausse de 49,3 milliards, en liaison avec la détérioration de 8,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement et l'augmentation de 41,1 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, la hausse du crédit intérieur est de 14,7%.

La masse monétaire, inscrite à 845,4 milliards au cours de la période sous revue contre 798,0 milliards à fin août 2004, est en hausse de 47,4 milliards. Par rapport à septembre 2003, la liquidité globale a augmenté de 138,2 milliards ou 19,5%.

Au **Niger**, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont ressortis à -9,5 milliards à fin septembre 2004 contre -27,2 milliards à fin août 2004, soit une hausse 17,7 milliards. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 23,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 166,1 milliards en septembre 2004 contre 176,5 milliards en août 2004, soit un repli de 10,4 milliards ou 5,9%, en raison de l'amélioration de 8,6 milliards de la Position Nette du Gouvernement et de la baisse de 1,8 milliard des crédits à l'économie. Le crédit intérieur, par rapport à septembre 2003, a diminué de 3,3%.

La masse monétaire s'est établie à 135,4 milliards en septembre 2004 contre 129,8 milliards un mois plus tôt, soit une augmentation de 5,6 milliards ou 4,3%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 10,7 milliards ou 8,6%.

Au **Sénégal**, les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse de 4,1 milliards à fin septembre 2004, ressortant à 450,7 milliards. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 119,9 milliards ou 36,2%.

Le crédit intérieur s'est établi à 819,3 milliards en septembre 2004 contre 785,3 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 34,0 milliards ou 4,3%, en relation avec la hausse de 39,1 milliards des crédits à l'économie, atténuée par l'amélioration de 5,2 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, l'encours du crédit intérieur est en hausse de 3,4%.

La masse monétaire s'est située à 1.183,1 milliards à fin septembre 2004 contre 1.172,7 milliards à fin août 2004, soit un accroissement de 10,4 milliards. 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 121,5 milliards à fin septembre 2004 contre 109,9 milliards à fin août 2004, soit une hausse de 11,6 milliards, consécutive à celle de 3,9 milliards des avoirs de la Banque Centrale et à celle de 7,8 milliards de ceux des banques. D'une année à l'autre les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 31,0 milliards ou 34,3%.

L'encours du crédit intérieur s'est fixé à 183,1 milliards à fin septembre 2004 contre 186,0 milliards un mois auparavant, soit un repli de 2,9 milliards ou 1,6%, en liaison avec l'amélioration de 0,8 milliard de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 2,1 milliards des crédits à l'économie. Par rapport à fin septembre 2003, le crédit intérieur est en hausse de 5,8%.

La masse monétaire a enregistré une baisse de 8,8 milliards ou 2,9%, en ressortant à 290,8 milliards contre 299,6 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 31,2 milliards ou 12,0%.

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

Sur le marché interbancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine, le volume moyen hebdomadaire des opérations a enregistré une baisse de 26,52% en septembre, passant de 13,8 milliards à 10,14 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période est en hausse de 35,14%, s'inscrivant à 82,3 milliards contre 60,9 milliards au mois d'août. Par rapport aux réalisations de septembre 2003, ce niveau des transactions traduit une hausse de 17,4 milliards, soit 26,81%.

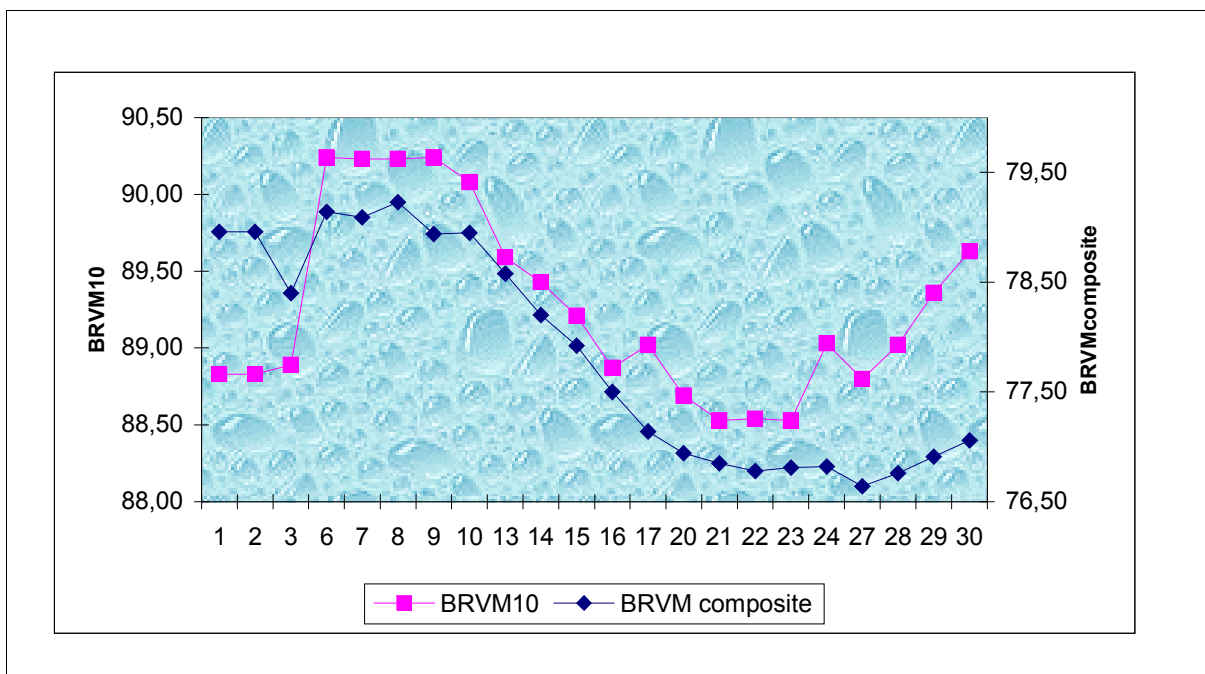
Le taux d'intérêt à un jour est demeuré stable à 5,00% contre une fourchette de 4,95% et 5,20% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 3,7 milliards à 3,3 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,00% contre 5,04% le mois précédent. Ce taux est supérieur à celui de 4,84% observé un an auparavant. Sur le

compartiment à **une semaine**, les transactions se sont chiffrées en moyenne à 3,03 milliard, en hausse de 1,93 milliard par rapport au niveau observé le mois précédent. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,81%, en baisse par rapport aux réalisations de 5,15% du mois précédent. Les prêts interbancaires à **un mois** ont baissé de 1,66 milliard en moyenne par rapport au mois précédent pour ressortir à 0,288 milliard. Par rapport à août 2003 où ils se chiffraient à 3,545 milliards, les prêts à un mois sont en baisse de 3,26 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,09% contre 4,75% le mois précédent et 4,23% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations a baissé de 4,48 milliards d'un mois à l'autre. Le taux moyen pondéré est ressorti à 5,07% contre 3,55% en août 2004 et 4,94% en septembre 2003. Sur le compartiment à **six mois**, des transactions d'une valeur de 2,0 milliards ont été enregistrées en moyenne en septembre 2004 au taux moyen pondéré de 6,25% contre 6,15% le mois précédent. Un an auparavant, des transactions d'une valeur de 0,5 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, pour un taux moyen pondéré de 5,25%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Au cours du mois de septembre 2004, les principaux indicateurs du marché financier régional ont connu une évolution différenciée. L'indice $BRVM_{10}$ a ainsi enregistré une hausse de 0,9%, tandis que l'indice $BRVM\ composite$ a enregistré un repli de 2,4%.



Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions est ressorti en hausse à 209.240 titres contre 31.438 titres le mois précédent. Cet accroissement significatif du volume des transactions s'explique par le rachat par le groupe BNP-Paribas de 150.010 actions de la BICICI.

Les valeurs boursières qui ont fait l'objet des transactions les plus importantes en septembre sont celles de la *BICICI*, de la *SONATEL SN* et *SAPH CI*.

En revanche, sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés est passé de 1.113 obligations en août 2004 à 50.989 obligations en septembre 2004. Cette hausse est imputable aux échanges, le 15 septembre 2004, de 50.000 titres *TPCI* 6,5% 2003-2006.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.122,9 milliards à fin septembre contre 1.143,3 milliards le mois précédent, soit une baisse de 1,8%. La capitalisation du marché des actions a enregistré un repli de 2,17% pour s'établir à 884,0 milliards contre 903,6 milliards, le mois précédent. La capitalisation du marché obligataire est ressortie à 238,9 milliards contre 239,7 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. 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 Niger sont, pour leur part, en cours de renégociation d'un nouveau programme triennal au titre du FRPC.

Les tirages effectués par les Etats membres de l'Union auprès du FMI en valeur cumulée en septembre se sont élevés à 14,2 milliards de FCFA soit 18,03 millions de DTS. Sur les neuf 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- 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)