

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



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

avril 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	1
I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	2
II- II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION.....	4
II-1 - Activité agricole.....	4
II-2 - Activité industrielle et commerciale.....	5
II-3 - Prix à la consommation.....	8
II-4 - Finances publiques	9
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	11
II-5-1 - <i>Situation monétaire</i>	11
II-5-2 - <i>Opérations sur le marché interbancaire</i>	13
II-6 - Evolution du marché financier.....	14
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	15
III- LISTE DES ANNEXES.....	16

aperçu general

La publication des chiffres de la croissance au premier trimestre 2004 atteste de résultats meilleurs que prévu. Les principaux moteurs de la croissance ont été, selon les pays, la vigueur de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises ainsi que le dynamisme des exportations.

La hausse des prix du pétrole sur fond de tension au Moyen Orient a entraîné une légère poussée des tensions inflationnistes alimentées par la hausse des prix de l'énergie. Toutefois, les banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont inscrits en baisse, tandis que sur le marché des changes, l'euro s'est replié vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis.

Dans les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, la conjoncture économique a bénéficié de l'impact des bonnes performances agricoles, tandis que de nombreux signes témoignent de l'atténuation progressive des effets négatifs de la situation en Côte d'Ivoire.

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

Sur le *marché financier*, les indices $BRVM_{10}$ et *BRVM composite* se sont de nouveau inscrits en hausse en avril 2004 par rapport à mars respectivement de 4,7% à 89,94 points et de 2,3% à 78,56 points.

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

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La publication des chiffres de la croissance au premier trimestre 2004 atteste de résultats meilleurs que prévu. Aux Etats-Unis, la croissance est tirée par le dynamisme de la demande intérieure tandis que dans la zone euro, la reprise graduelle de l'activité est impulsée par le commerce extérieur. Au Japon, le commerce extérieur et la vigueur de la demande intérieure sont à l'origine des performances de l'économie. Dans ce contexte marqué par l'apparition de signes de tentions inflationnistes alimentées par la flambée des cours du pétrole, les banques centrales sont demeurées prudentes, maintenant inchangés leurs principaux taux directeurs. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont repliés en avril 2004 dans le prolongement de la tendance observée un mois auparavant. Sur les marchés des changes, l'euro s'est déprécié vis-à-vis des principales devises, en particulier le dollar des Etats-Unis. Les cours des matières premières sur les marchés internationaux se sont repliés à l'exception de ceux du pétrole, du caoutchouc et de l'huile de palme.

Aux **Etats-Unis**, le produit intérieur brut a progressé, en glissement annuel au premier trimestre 2004, de 4,9% contre 4,3% au quatrième trimestre 2003. Cette évolution est induite par le dynamisme de la consommation des ménages ainsi que celui des dépenses publiques. Mesurée par l'indice du « Conference Board », la confiance des consommateurs a progressé en avril, passant à 93,0 points après 88,3 points un mois plus tôt. Toutefois, les commandes de biens durables ont baissé en avril de 2,9% après une hausse de 5,7% en mars. Le déficit budgétaire cumulé est ressorti à 282 milliards de dollars en avril 2004 contre 202 milliards en avril 2003. Le taux de chômage s'est légèrement replié au cours de la période sous revue, ressortant à 5,6% après 5,7% en mars.

Au **Japon**, le produit intérieur brut a augmenté, en glissement annuel de 4,7% au premier trimestre 2004 après une progression de 3,5% au trimestre précédent. Cette vigueur de la croissance témoigne de l'effort d'investissement des entreprises et de la bonne tenue de la consommation des ménages. En avril 2004, l'évolution de la plupart des indicateurs souligne la consolidation progressive de la reprise économique. Le dynamisme des exportations a eu pour effet la progression de l'excédent commercial qui, en glissement annuel, s'est inscrit en hausse de 30,3% en avril 2004, s'établissant à 1.079 milliards de yens. Les importations, en accroissement de 6,5% attestent de la vigueur de la demande intérieure. Stimulées par l'accroissement des revenus, les dépenses des ménages, après la baisse de 6,7% enregistrée en mars, se sont accrues de 9,3%. L'indice PMI du secteur manufacturier s'est, pour le onzième mois consécutif, établi au-dessus de 50 points à 55,9 points, confirmant l'expansion dans ce secteur. Le taux de chômage, par rapport au mois précédent, est demeuré inchangé à 4,7% en avril 2004, après avoir reculé de 6% en mars.

Dans la **zone euro**, le produit intérieur brut a progressé, en glissement annuel de 1,3% au premier trimestre 2004, en liaison avec la vigueur des exportations. Les indicateurs avancés d'activité ont confirmé, en avril 2004, la poursuite de la reprise. Ainsi, l'indice PMI des directeurs d'achat pour le secteur manufacturier et celui des services ont connu une hausse par rapport à mars 2004 passant

respectivement de 53,3 points à 55,5 points et de 54,4 points à 55,5 points. L'indice de confiance des consommateurs est demeuré stable à -14 en avril 2004, niveau équivalent à celui des deux mois précédents. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,8% en mars 2004 pour le treizième mois consécutif.

L'évolution des prix à la consommation a été affectée par la flambée des prix du pétrole en liaison avec la décision de l'OPEP de réduire de 1 million de barils par jour, à compter du 1^{er} avril 2004, ses quotas de production. L'inflation s'est inscrite en hausse dans l'ensemble des pays industrialisés, à l'exception du Japon. Aux Etats-Unis, les tensions sur les prix ont porté le taux d'inflation à 2,3%, en glissement annuel, contre 1,7% en mars 2004. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a reculé de 0,4%, en glissement annuel, en avril. Au Royaume-Uni, l'inflation s'est établie, en glissement annuel, à 1,2% en avril 2004, après 1,1% en mars. Dans la zone euro, la variation de l'indice des prix à la consommation, en glissement annuel, est ressortie à 2,0% en avril 2004 contre 1,7% en mars.

Au plan monétaire, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. **Sur le marché monétaire**, les principaux taux ont enregistré une légère hausse. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,180% contre 1,111% en mars 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,05% en avril 2004 contre 2,03% en mars 2004. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est également inscrit en hausse passant de 2,01% en mars 2004 à 2,08% un mois plus tard.

Sur les marchés des changes, l'évolution de l'euro s'est inscrite dans le prolongement de la tendance baissière enregistrée un mois auparavant. Ainsi, vis-à-vis des principales monnaies, notamment le dollar des Etats-Unis, la monnaie unique européenne s'est échangée en moyenne à 1,199 dollar en avril après 1,226 dollar en mars, soit une baisse de 2,2% d'un mois à l'autre. Par rapport au yen, l'euro s'est négocié en moyenne à 129,078 unités contre 133,125 unités un mois plus tôt. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est déprécié pour le quatrième mois consécutif, s'échangeant en moyenne à 0,665 livre sterling contre 0,671 livre sterling en mars 2004 et 0,677 livre sterling en février 2004.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions contrastées durant le mois d'avril 2004. Ainsi, aux Etats-Unis, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* de fin de période a reculé de 1,3% à 10.225,57 points en avril 2004. L'indice *Nasdaq* a également enregistré un repli de 74,1 points à 1.920,15 points. L'indice *EuroStoxx 50*¹ dans la zone euro est demeuré stable à 2.787,48 points tandis que le *Footsie* au Royaume-Uni a enregistré une hausse de 9,2% pour ressortir à 4.489,2 points. Au Japon, l'indice *Nikkei 225* s'est accru de 0,4% en avril 2004 pour s'établir à 11.761,79 points.

Sur les marchés internationaux, les cours de la plupart **des matières premières ont connu, en variation mensuelle, un repli**. Poursuivant la baisse enregistrée durant les deux précédents mois, les cotations de cacao, de café et de coton se sont de nouveau repliées en avril 2004

¹ valeurs vedettes de la Zone euro

respectivement de 4,2%, 0,5% et 7,9% du fait des ventes spéculatives suscitées par les anticipations d'un excès d'offre. L'augmentation de l'offre des principaux pays producteurs et les perspectives de bonnes récoltes induites par l'amélioration des conditions climatiques ont largement contribué à la baisse des prix. Un retournement de tendance a été observé sur le compartiment des huiles végétales où les cotations de l'huile d'arachide et de l'huile de palme se sont repliées respectivement de 0,2% et 2,2%. Les cours du caoutchouc, en liaison avec la reprise de la croissance, notamment dans le secteur industriel, et ceux de l'huile de palmiste ont continué de se raffermir, enregistrant une hausse de 0,6% pour le caoutchouc après celle de 4,4% le mois précédent, et de 10,1% pour l'huile de palmiste. Les tensions géopolitiques dans le Golfe Persique dont l'impact est accentué par les risques d'attentats contre les installations pétrolières, la faiblesse des stocks de pétrole aux Etats-Unis et la vigueur de la demande chinoise ont fait flamber les prix de ce produit. Le prix du baril a atteint 37,23 dollars le 21 avril alors qu'il se situait à 32,28 dollars trois mois auparavant. Les cours de l'or se sont pour leur part repliés de 0,4% en liaison avec le léger raffermissement du dollar.

II- CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

La conjoncture économique et financière au sein de l'Union fait état de signes de reprise de l'activité économique dans la plupart des Etats à la faveur des résultats satisfaisants de la campagne de commercialisation agricole 2003/2004.

II.1. ACTIVITE AGRICOLE

Les dernières évaluations de la production agricole au titre de la campagne 2003/2004 indiquent un accroissement des récoltes dans tous les pays de l'Union, tant des principales cultures vivrières que des cultures d'exportation, à l'exception du cacao.

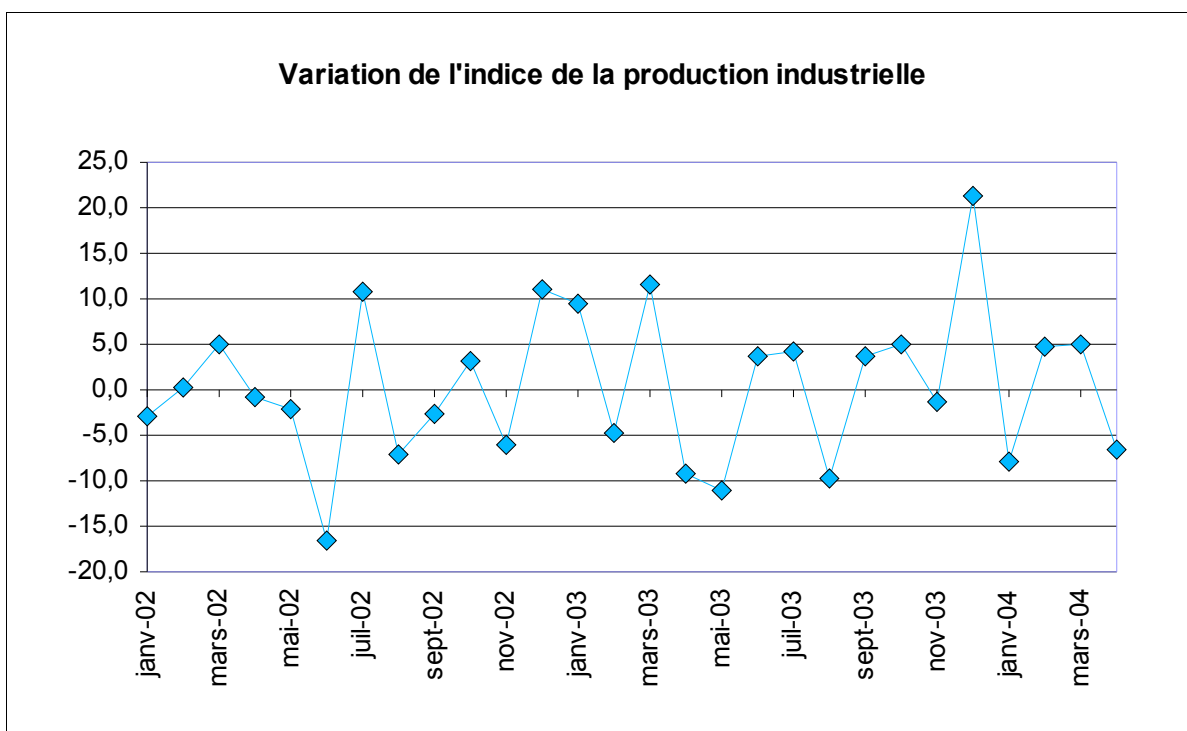
Les productions vivrières s'accroîtraient de 16,3% pour s'établir à 33.598.066 tonnes, après une hausse de 5,4% la campagne précédente. Ces bonnes performances ont été réalisées grâce à la bonne pluviométrie enregistrée dans tous les pays notamment ceux du Sahel ainsi qu'à l'extension des superficies. Le Sénégal et le Mali enregistreraient, par rapport aux réalisations de la campagne précédente, les plus fortes progressions soit respectivement 91,8% et 34,7%. Dans les autres pays, la production ressortirait en hausse de 24,6% au Bénin, 16,9% au Burkina, 3,0% en Côte d'Ivoire, 6,7% en Guinée-Bissau, 12,1% au Niger et 4,1% au Togo.

Les cultures d'exportation enregistreraient également une progression dans l'ensemble des pays à l'exception du cacao en Côte d'Ivoire. La production de café est attendue en augmentation de 6,2%, pour s'établir à 124.500 tonnes, en liaison principalement avec la hausse de 9,7% de la production en Côte d'Ivoire. Les récoltes de coton-graine de l'Union ressortiraient en augmentation de 8,0% à 1.962.200 tonnes, du fait de l'accroissement des superficies emblavées et des rendements. Le Mali, avec une production de 612.537 tonnes, enregistrerait la plus forte augmentation, soit 39,3%, se hissant au rang de premier producteur africain de coton-graine. La production au Sénégal serait en hausse de 37,1%, à 54.964 tonnes. Au Bénin et au Burkina, la production s'accroîtrait respectivement de 3,8% et 17,3% pour s'établir à 350.000 tonnes et 480.000 tonnes. La Côte d'Ivoire, le Niger et le Togo ont en revanche enregistré des baisses de 24,3%, 43,4% et 14,2% de leur production de coton-

graine, ressortie respectivement à 300.000 tonnes, 4.700 tonnes et 160.000 tonnes. Les dernières estimations de la production de cacao l'établissent à 1.207.900 tonnes pour la campagne 2003/2004, soit une baisse de 9,1%, induite par le repli de 9,2% des récoltes ivoiriennes.

II.2. ACTIVITE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE

L'évolution de la production industrielle traduit, en avril 2004, une amélioration de la situation par rapport aux performances enregistrées à la même période de l'année précédente. En effet, le niveau de l'indice de la production industrielle, calculé sur les quatre premiers mois de 2004 par la BCEAO, pour l'ensemble des pays de l'Union, s'est accru de 5,9% par rapport à la période correspondante de 2003. La hausse de l'indice de la production industrielle est essentiellement imputable à quatre Etats membres à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, les autres pays enregistrant un repli du fait notamment des contre-performances dans le sous-secteur manufacturier.



Par pays, la situation se présente comme suit :

Au Bénin, l'indice de la production industrielle a enregistré, en glissement annuel à fin avril 2004, une hausse de 10,5%. Cette évolution a été induite par les performances du secteur manufacturier dont le sous-indice est ressorti en hausse de 11,8%. Le profil favorable de l'indice manufacturier résulte de la bonne tenue des industries agroalimentaires et des produits à base de tabac dont les productions se sont accrues respectivement de 21,3% et 15,2%, en liaison avec la reprise des activités des huileries de graines de coton et de la disponibilité des matières premières. La hausse de 5,1% des autres produits minéraux non métalliques est en liaison avec la hausse de la consommation de ciment suite aux travaux de construction du troisième pont de Cotonou. Toutefois, le recul de la

production des industries chimiques (-10,7%) a atténué la hausse du sous-indice manufacturier. Le sous-secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau, en baisse de 2,7%, a également contribué à réduire l'ampleur de la hausse de l'indice global.

Au Burkina, la production industrielle s'est accrue de 1,6% sur les quatre premiers mois de l'année 2004 comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est le reflet de la hausse enregistrée dans la branche manufacturière. En effet, l'indice manufacturier est ressorti en hausse de 3,3% comparativement aux quatre premiers mois de l'année précédente en liaison essentiellement avec le regain d'activité dans les industries textiles, chimiques et de produits minéraux non métalliques dont les indices, en glissement annuel, sont en hausse de 7,4%, 32,1% et 51,1%. L'accélération des activités d'égrenage du coton-graine et la reprise de la production des produits phytosanitaires pour la campagne à venir expliquent cette vigueur des industries manufacturières. La progression de l'activité manufacturière a cependant été atténuée par la baisse enregistrée dans les industries alimentaires et de boisson dont la production s'est repliée de 5,9%. La production d'électricité, d'eau et de gaz s'est inscrite en progression de 13,1%.

En Côte d'Ivoire, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les quatre premiers mois de l'année 2004, une hausse de 13,6% par rapport à la période correspondante de 2003. Cette hausse de la production industrielle est en liaison avec les bonnes performances du secteur manufacturier et celles des industries extractives qui se sont respectivement accrues de 11,9% et de 49,1%. La reprise progressive des activités des entreprises de produits à base de tabac du fait de l'accroissement de la demande sous-régionale explique en partie cette embellie. Par ailleurs, la hausse de la production de produits pétroliers (+26,0), chimiques (+14,4%) et de produits minéraux non métalliques (+51,1%) témoigne du regain de dynamisme des exportations en liaison avec l'amélioration des conditions d'acheminement des produits vers les pays voisins. Le raffermissement de la production extractive, pour sa part, traduit les effets de la mise en exploitation de nouveaux puits de pétrole et la reprise de la production d'or. La sous-branche électricité, eau et gaz dont la production a progressé de 9,4% a également contribué à la hausse de l'indice global.

Au Mali, l'indice de la production industrielle s'est replié de 14,0% au terme des quatre premiers mois de l'année 2004. Cette évolution traduit le repli enregistré dans les principales branches d'activités. La baisse la plus significative a été observée dans la branche extractive, en repli de 34,1% du fait de la faiblesse de la teneur en minerais des principales mines après l'exploitation depuis 2002 de filons fortement minéralisés. La baisse de la production industrielle a été amoindrie par les industries manufacturières dont le sous-indice est en hausse de 2,5% consécutivement aux bonnes performances enregistrées dans les secteurs du textile (+2,8%) et des produits alimentaires et boissons (+19,5%). La hausse de 6,4% de la production d'électricité, d'eau et de gaz a également contribué à atténuer le repli de l'indice global.

Au Niger, l'indice de la production industrielle s'est globalement replié de 1,0%, sur les

quatre premiers mois de l'année 2004 en liaison avec la baisse de 8,7% de l'activité dans la branche manufacturière. La baisse dans les principales sous-branches a été de 22,7% pour les industries textiles, 10,4% pour la production chimique et 34,3% pour les autres produits minéraux non métalliques. Seule la production des industries extractives s'est accrue de 6,8% à la suite de la hausse de la production d'uranium. La production d'électricité, d'eau et de gaz s'est repliée de 2,6%.

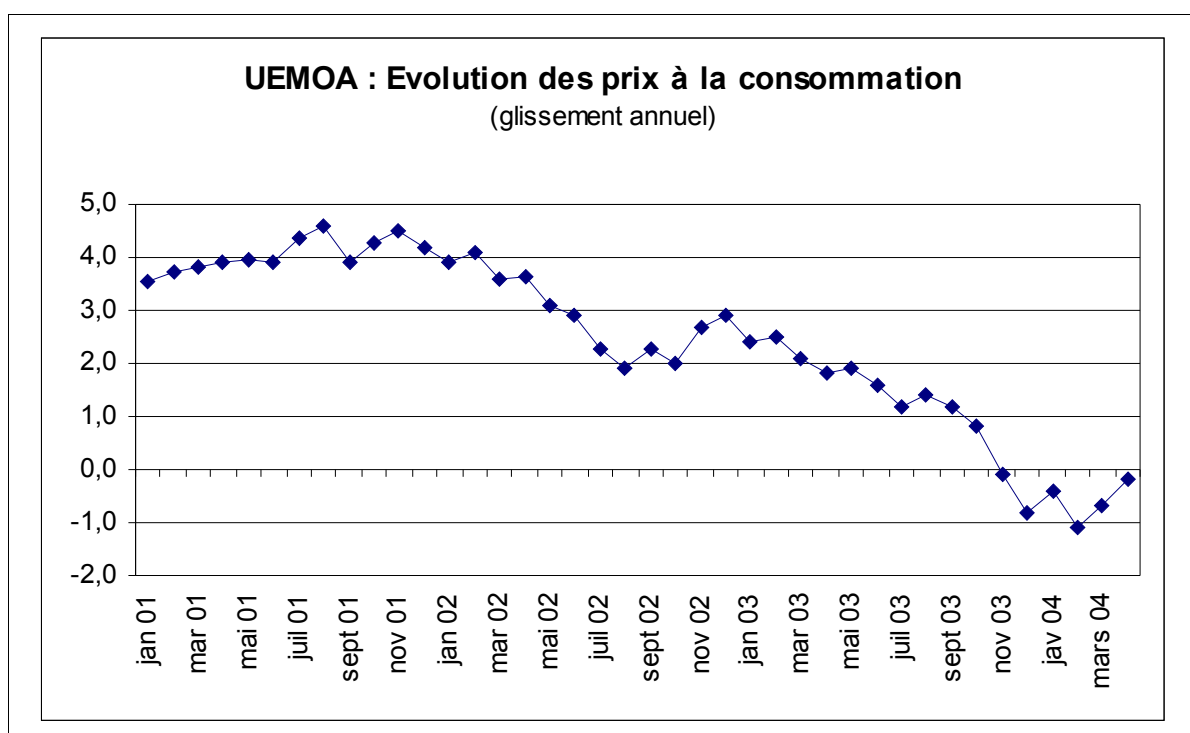
Au Sénégal, l'indice de la production industrielle s'est accru de 1,7% en moyenne sur les quatre premiers mois de 2004 comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. La progression de 23,2% de la production des industries extractives, en raison de l'accroissement de 30% de la production de phosphates, a été renforcée par la hausse de 8,6% de la production des industries textiles, 4,9% de celle des produits pétroliers raffinés et de 27,8% des autres produits minéraux non métalliques. Toutefois, les replis de 4,5% et 3,7% enregistrés respectivement dans les sous-branches alimentaire et de produits chimiques ont affecté la progression de l'indice manufacturier qui s'est accru de 0,3%. L'amélioration de 6,2% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a contribué à la progression de l'indice global.

Au Togo, l'indice de la production industrielle a baissé de 0,6% sur les quatre premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce repli est pour une large part imputable aux contre-performances des industries extractives en recul de 13,3%. La baisse de 5,8% de la production de phosphate sur la période traduit le repli de la demande de ce produit. La production manufacturière s'est pour sa part repliée de 3,9% suite à la contraction de l'activité des secteurs agroalimentaires (-6,9%), des autres produits minéraux non métalliques (-5,0%) et ceux des produits chimiques (-17,9%). La production d'électricité, d'eau et de gaz, ressortie en hausse de 26,8%, a toutefois atténué le repli des autres secteurs.

L'indice du chiffre d'affaires a baissé de 1,3% au mois d'avril après une hausse de 1,4% en mars. Cette évolution est essentiellement le fait de la détérioration de la tendance conjoncturelle au Bénin, au Burkina, au Sénégal et au Togo où le rythme de ventes a ralenti. Sur les quatre premiers mois de l'année 2004, comparativement à l'année précédente, l'indice du chiffre d'affaire du commerce de détail a progressé de 2,0% contre une baisse de 1,8% en 2003. Elle masque toutefois les résultats contrastés d'un pays à l'autre. Au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, l'activité commerciale a été bien orientée, ressortant en hausse respectivement de 2,7%, 4,8%, 1,0% et 0,3%. Le Burkina, le Mali et le Togo ont connu une baisse de leur activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaire s'étant replié respectivement de 11,1%, 0,1% et 0,5% en moyenne sur les quatre premiers mois de l'année 2004 par rapport à la même période de 2003.

II.3. prix à la consommation

Le niveau général des prix à la consommation dans les pays de l'Union a enregistré, en rythme mensuel, en avril 2004, une hausse de 0,8% contre 0,3% au mois de mars 2004, en raison de l'impact de la remontée des cours mondiaux du pétrole sur les prix des carburants dans la plupart des pays. Cette évolution est également due au renchérissement des appels téléphoniques locaux ainsi que des services de restauration en Côte d'Ivoire. Une progression des prix de certains produits alimentaires, notamment les fruits et les légumes frais ainsi que l'impact haussier de la fête de Pâques sur les prix ont également contribué à cette évolution. Toutefois, la progression des prix a été atténuée par l'approvisionnement adéquat des marchés en produits céréaliers et halieutiques. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est passé de -0,7% en mars 2004 à -0,2% en avril 2004.



Par pays, la situation se présente comme suit.

Au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des hausses respectives de 1,0%, 1,7% et 1,2% en avril 2004. La hausse des prix au Burkina est essentiellement imputable à la composante alimentation dont le sous-indice s'est accru de 5,0%, du fait notamment des tensions saisonnières sur les prix des produits maraîchers et des fruits. La composante non alimentaire s'est pour sa part repliée de 0,7%, l'impact de la hausse des prix des carburants sur la composante transport ayant été plus que compensé par le repli de 6,1% de la fonction logement. En Côte d'Ivoire et au Togo, l'accroissement du niveau général des prix est induit par la fonction alimentation en accroissement respectivement de 1,6% et 1,8% ainsi que par la hausse des prix des hôtels, des logements et autres biens. La hausse la plus significative a été enregistrée en Côte d'Ivoire où la composante autres biens s'est accrue de 6,6% tandis qu'au Togo, la composante logement, qui a enregistré une variation de 4,0% de son sous-indice a fortement contribué

à la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à -0,1% au Burkina, 1,2% en Côte d'Ivoire et -1,0% au Togo à fin avril 2004, contre des taux de 1,1%, 4,6% et -1,9% un an auparavant.

Au *Bénin*, en *Guinée-Bissau* et au *Niger*, le niveau général des prix à la consommation s'est également accru en avril 2004 mais dans des proportions moindres, ressortant respectivement à 0,7%, 0,3% et 0,6%, en variation mensuelle, en liaison notamment avec la hausse modérée des prix des produits alimentaires. Outre la composante alimentaire, le renchérissement des services de santé (+5,3%) au Bénin et celui des transports (+0,9%) et des hôtels (+4,3%) au Niger, ont contribué à la hausse du niveau général des prix. En Guinée-Bissau, l'évolution du niveau général des prix est essentiellement imputable à la composante alimentaire qui s'est accrue de 0,7%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi en avril 2004 à -0,5% au Bénin, 1,1% en Guinée-Bissau et -2,8% au Niger contre 2,1%, -5,8% -0,8% un an plus tôt.

Au *Mali* et au *Sénégal*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle au mois d'avril 2004, une légère baisse de 1,0% et 0,6% respectivement. Un mois auparavant, le niveau des prix avait enregistré une hausse de 0,8% au Mali contre une baisse de 0,1% au Sénégal. Cette évolution est essentiellement le fait des sous-indices alimentation, logement et santé. L'impact de la baisse de la composante alimentation qui s'est repliée de 2,3% et 1,4% respectivement a été accentué par le repli de 0,2% de la composante santé au Mali et celui de 0,1% de la composante logement au Sénégal. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi, à fin avril 2004, à -5,3% au Mali et 0,2% au Sénégal contre respectivement -0,9% et 0,2% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin mars 2004 pour l'ensemble des pays, à l'exception de la Côte d'Ivoire dont les données portent sur les estimations à fin février 2004 et du Sénégal qui a présenté sa situation à fin décembre 2003.

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

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

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin mars 2004, s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 50,5 milliards contre 48,0 milliards un

an plus tôt, soit une aggravation de 2,5 milliards. Les recettes budgétaires ont augmenté de 18,9% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 73,6 milliards, suite à l'accroissement des recettes fiscales. En effet, ces dernières ont connu une hausse de 16,8%, se situant ainsi à 68,6 milliards. Pour leur part, les dépenses totales et prêts nets ont atteint 124,1 milliards contre 109,9 milliards à fin mars 2003, soit une hausse de 14,2 milliards, du fait de l'évolution des dépenses courantes qui sont passées de 52,0 milliards à 75,5 milliards en mars 2004. Les dépenses en capital ont, par contre, diminué de 5,4% pour s'établir à 49,2 milliards dont 15,1 milliards au titre des dépenses financées sur ressources internes.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat, à fin février 2004, se sont soldées par un excédent global, base engagements, hors dons, de 99,7 milliards contre 78,4 milliards à la même période de l'année 2002, soit une amélioration de 21,3 milliards. Cette évolution est imputable essentiellement à la baisse prononcée des dépenses et prêts nets. En effet, les dépenses totales et prêts nets ont enregistré un recul de 19,6 milliards ou 10,8% pour se chiffrer à 162,3 milliards, du fait des dépenses en capital. Les dépenses courantes pour leur part ont enregistré une hausse de 1,6 milliard d'une année à l'autre pour s'établir à 143,3 milliards, tandis que celles en capital ont enregistré une réduction de 8,6 milliards pour ressortir à 7,1 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 262,0 milliards contre 260,3 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 0,7%, en liaison avec l'augmentation des recettes non fiscales. Ces dernières se sont accrues de 6,8 milliards pour ressortir à 23,3 milliards. En revanche, les recettes fiscales ont diminué de 2,1% pour se chiffrer à 238,7 milliards. Aucun don n'a été mobilisé sur la période sous-revue.

En **Guinée-Bissau**, l'exécution des opérations financières de l'Etat à fin mars 2004, s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 6,5 milliards contre 1,7 milliard à fin mars 2003, soit une aggravation de 4,8 milliards. Les dépenses totales et prêts nets qui se sont chiffrés à 9,8 milliards ont doublé en glissement annuel. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont élevées à 3,3 milliards, soit une hausse de 3,1% par rapport à la même période de l'année précédente, en liaison avec l'augmentation des recettes non fiscales. Celles-ci se sont inscrites en hausse de 1,3 milliard pour s'établir à 1,8 milliard en mars 2004. Les dons mobilisés sur la période se sont chiffrés à 4,7 milliards. L'Etat n'a pu honorer ses engagements vis-à-vis des principaux créanciers, induisant ainsi des arriérés de paiement intérieurs pour un montant de 3,4 milliards.

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

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin mars 2004, s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 32,7 milliards contre 21,6 milliards un an plus tôt, soit une détérioration de 11,1 milliards. Les recettes budgétaires se sont établies à 35,2 milliards contre 35,0 milliards l'année précédente, soit une légère hausse de 0,2 milliard, en liaison avec l'évolution des recettes fiscales ressorties à 34,3 milliards. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont chiffrés à 67,9 milliards, en hausse de 20,0%. Les dépenses courantes et les dépenses en capital ont augmenté respectivement de 13,0% et 29,8% pour se chiffrer à 37,4 milliards et 30,5 milliards en mars 2003. L'Etat a réduit de 2,6 milliards les arriérés de paiement intérieurs et n'a enregistré aucune accumulation d'arriérés de paiement extérieurs.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat, sur la base des engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 130,0 milliards à fin décembre 2003 contre 65,7 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une aggravation de 64,3 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 797,7 milliards contre 726,7 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 9,8%. Les recettes fiscales se sont fixées à 676,9 milliards, en hausse de 7,6% par rapport à fin décembre 2002. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 850,0 milliards contre 730,3 milliards enregistrés un an plus tôt, en rapport avec l'évolution des dépenses courantes et des dépenses additionnelles dans le cadre de l'Initiative PPTE. En effet, les dépenses courantes se sont renforcées de 51,3 milliards pour s'établir à 529,5 milliards. La masse salariale est ressortie à 203,7 milliards, en hausse de 4,3 milliards liée à la revalorisation des salaires et à la réforme du Fonds National de Retraite. Les dépenses en capital se sont accrues de 35,5 milliards, en ressortant à 311,4 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin mars 2003, un excédent global, base engagements, hors dons, de 8,0 milliards contre 13,2 milliards un an plus tôt, en dégradation de 5,2 milliards. Les recettes et dons sont évalués à 37,7 milliards, soit un accroissement de 2,9 milliards, en rapport avec la hausse de 11,9% des recettes fiscales. Les recettes non fiscales ont, par contre, connu une contraction de 1,2 milliard pour ressortir à 0,8 milliard à fin mars 2004. Les dépenses et prêts nets se sont élevés à 29,5 milliards contre 21,6 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 7,9 milliards. Cette évolution résulte notamment de la hausse de 27,3% des dépenses courantes. Sur la même période, les dépenses en capital se sont chiffrées à 1,9 milliard. Des arriérés de paiement extérieurs ont été accumulés à hauteur de 7,9 milliards. Toutefois, l'Etat a apuré 2,6 milliards d'arriérés de paiement intérieurs.

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

II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE

La situation monétaire de l'Union au 31 mars 2004, comparée à celle à fin février 2004, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, un accroissement des crédits intérieurs et un repli de la masse monétaire.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au **Bénin**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 216,3 milliards à fin mars 2004 contre 233,2 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 7,3%. D'une

année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires s'est dégradée de 40,9%. L'encours du *crédit intérieur* s'est légèrement contracté en se situant à 221,8 milliards à fin mars 2004 contre 222,2 milliards un mois auparavant. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 25,2%. La *masse monétaire* s'est, pour sa part, repliée de 35,3 milliards ou 8,0% pour se fixer à 403,1 milliards en mars 2004.

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

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

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

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

à 793,9 milliards au cours de la période sous revue contre 791,7 milliards à fin février 2004 en hausse de 0,3%.

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

Au **Sénégal**, les *avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en baisse de 8,8 milliards ou 2,1% à fin mars 2004, ressortant à 404,9 milliards contre 413,7 milliards à fin février 2004. En revanche, d'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 46,6%. Le *crédit intérieur* s'est établi à 828,4 milliards en mars 2004 contre 800,0 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 3,5% en relation avec la détérioration de 16,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement et la hausse de 12,2 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie sont en hausse de 9,2%. La *masse monétaire* est passée à 1.126,9 milliards à fin mars 2004 contre 1.107,3 milliards à fin février 2004, soit un accroissement de 1,8%.

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

II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

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

Le volume moyen hebdomadaire des opérations s'est accru de 17,4%, passant de 11,95 milliards à 14,0 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est également accru de 12,2%, s'inscrivant à 70,6 milliards contre 62,9 milliards un mois auparavant. Par rapport aux réalisations d'avril 2003, ce niveau des transactions traduit une hausse de 16,5 milliards, soit 30,4%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,50% et 5,00% contre une fourchette de 4,39% et 5,00% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts **à un jour** est ressorti à 3,8 milliards contre 4,0 milliards en mars 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,69% contre 4,65% le mois précédent. Il demeure inférieur au taux de 4,81% enregistré un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont élevées en moyenne à 1,8 milliard, soit une hausse de 1,0 milliard d'un mois à l'autre. Elles enregistrent, en variation annuelle, une baisse de 0,2 milliard. Le taux moyen pondéré est ressorti à 4,46% au cours de la période sous revue, après 5,25% un mois plus tôt. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont situés à 4,0 milliards, en hausse de 0,3 milliard par rapport à leur niveau de 3,7 milliards en mars 2004. Par rapport à avril 2003 où ils se chiffraient à 1,7 milliard, les prêts à un mois sont en hausse de 2,3 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,84% contre 4,67% le mois précédent et 5,04% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations s'est accru de 0,5 milliard d'un mois à l'autre pour s'établir à 2,2 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,06% contre 4,96% en mars 2004 et 5,04% en avril 2003. Aucune transaction n'a été enregistrée sur le compartiment à **six mois**.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Au cours du mois d'avril 2004, vingt-et-une séances de cotation ont été organisées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). L'évolution des indicateurs du marché a été caractérisée par la poursuite de la remontée des indices et de la capitalisation sur le marché des actions. Le volume des transactions sur les deux compartiments et la capitalisation obligataire sont, par contre, en retrait par rapport au mois précédent. L'activité de la bourse a, par ailleurs, été caractérisée par la révision trimestrielle de la composition de l'indice *BRVM₁₀*.

La bonne orientation qui a marqué l'évolution des indices durant les trois premiers mois de l'année 2004 s'est confirmée en avril 2004. Les deux indices clés se sont accrus de 4,7% et 2,3% respectivement pour se fixer à 89,94 points pour l'indice *BRVM₁₀* et 78,56 points pour le *BRVM composite*. **Le volume total de titres transigés** a enregistré en avril 2004 un recul de 17,7%, passant de 91.506 titres à 75.317 titres.

Sur le **compartiment des actions**, le volume des transactions est ressorti en baisse de 5,2%, en s'établissant à 74.191 titres en avril 2004 contre 78.282 titres en mars 2004.

La baisse du volume des transactions a été plus accentuée sur le **compartiment obligataire**. En effet, le volume de titres échangés est passé de 13.224 obligations en mars 2004 à 1.126 obligations en avril 2004, soit le niveau le plus bas depuis octobre 2003. Les titres qui ont connu les variations quotidiennes les plus significatives sont l'action *SOLIBRA CI* qui a perdu 11,8% de sa valeur, le 20 avril, ainsi que l'action *SONATEL SN* qui, à l'inverse, a vu son cours remonter de 7,3%, le 15 avril 2004.

La capitalisation totale du marché s'est établie à 1.137,6 milliards à fin avril 2004 contre 1.118,4 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 1,7%. La capitalisation du marché des actions s'est accrue de 2,3% en s'établissant à 891,2 milliards contre 871,0 milliards à fin mars 2004. La capitalisation du marché obligataire s'est établie à 246,4 milliards en avril 2004, soit une baisse de 0,4% après celle de 0,3% un mois auparavant.

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

Quatre Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Niger et du Sénégal. Le programme du Mali est en cours de renégociation, le précédent étant arrivé à son terme le 5 août 2003. Le programme du Niger, prévu pour prendre fin initialement en 2003, a été prorogé à fin juin 2004. L'exécution du programme de la Côte d'Ivoire, mis en place le 27 mars 2002, a été compromise par les événements survenus le 19 septembre 2002, tandis que la Guinée-Bissau et le Togo n'ont pas de programme avec le FMI. Le Bénin et le Burkina ont effectué en mars 2004 des tirages auprès du FMI respectivement de 1,35 million de DTS et 3,44 millions de DTS, constituant avec le Sénégal, les trois pays de l'Union ayant bénéficié depuis le début de l'année 2004 des ressources de cette Institution en appui à leurs programmes. En avril 2004, aucun tirage n'est intervenu. Le montant total des ressources mobilisées depuis le début de l'année auprès du FMI s'élève à 8,26 millions de DTS, équivalant à 6,5 milliards de FCFA.



III- LISTE DES ANNEXES

ANNEXE I - évolution des cours des matières premières exportées

ANNEXE I (suite) - évolution des cours des matières premières exportées

ANNEXE II - production et commercialisation des produits agricoles

ANNEXE III - productions minières

ANNEXE IV - indices des prix à la consommation (en moyenne annuelle)

ANNEXE V - indices des prix à la consommation (glissement annuel)

ANNEXE VI – situation monétaire intégrée de l’UEMOA (en milliards de FCFA)

ANNEXE VI (suite) – situation monétaire intégrée de l’UEMOA (en milliards de FCFA)