

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



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

**février 2004**

## **SOMMAIRE**

<b>APERÇU GENERAL</b> .....	1
<b>I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b> .....	2
<b>II- II – CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L’UNION</b> ....	4
II-1 - Activité agricole.....	4
II-2 - Activité industrielle et commerciale.....	4
II-3 - Prix à la consommation.....	7
II-4 - Finances publiques .....	8
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	10
<i>II-5-1 - Situation monétaire</i> .....	10
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i> .....	12
II-6 - Evolution du marché financier.....	13
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....	14
<b>III- LISTE DES ANNEXES</b> .....	15

## **aperçu general**

L'environnement économique international a été caractérisé au cours du mois de février 2004 par la poursuite du raffermissement de la croissance économique. L'investissement des entreprises et la vigueur de la consommation des ménages ont été les principaux moteurs de cette reprise. Dans un contexte de relative maîtrise des pressions inflationnistes, la plupart des banques centrales ont maintenu à des niveaux historiquement bas leurs taux directeurs afin de contribuer à la relance de la croissance. Sur les marchés financiers, les indices boursiers se sont globalement inscrits en hausse, tandis que l'évolution des marchés des changes est demeurée marquée par la poursuite de l'appréciation de l'euro vis-à-vis des principales monnaies, 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 positif 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 janvier 2004, se caractérise par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une diminution des crédits à l'économie et une augmentation de la masse monétaire.

Sur le *marché financier*, les indices  $BRVM_{10}$  et *BRVM composite* se sont inscrits, en février 2004, en hausse respectivement de 3,1% à 84,22 points et de 2,2% à 75,11 points, contrastant avec la baisse qui a marqué leur évolution en janvier 2004.

Au cours de la période sous revue, le Sénégal a été le seul Etat membre de l'Union à avoir mobilisé, auprès du Fonds Monétaire International, des ressources en appui à son programme économique et financier. Les ressources issues de son tirage du 27 février 2004 se sont établies à 3,47 millions de DTS équivalant à 2,696 milliards de FCFA.

## I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été caractérisé au mois de février 2004 par la poursuite de la consolidation de la croissance mondiale. Les Etats-Unis et le Japon ont été les principaux moteurs de cette croissance, les indicateurs dans la zone euro attestant du caractère fragile de la reprise. Dans un contexte de relative maîtrise des prix et dans l'attente d'une consolidation des tendances observées dans le secteur réel, les banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, en vue de soutenir la relance de l'activité. Sur les marchés financiers, la bonne tenue des indices boursiers confirme l'amélioration des anticipations quant aux perspectives économiques. Sur les marchés des changes, l'euro a continué de se raffermir vis-à-vis des principales devises, en particulier le dollar des Etats-Unis. Les cours des matières premières sur les marchés internationaux ont connu des évolutions différenciées qui se sont traduites par le repli de ceux du café et du cacao tandis que les cotations des huiles végétales et du caoutchouc ont enregistré des hausses.

Aux **Etats-Unis**, les indicateurs d'activité portant sur les premiers mois de l'année 2004 ont confirmé la consolidation de la croissance. En effet, les nouvelles commandes de biens durables ont progressé de 2,5% en février tandis que les résultats du secteur industriel sont demeurés satisfaisants, en hausse mensuelle de 0,7% par rapport à janvier 2004, en liaison avec le dynamisme de l'investissement des entreprises dans les équipements et les logiciels. La production manufacturière s'est accrue de 1,0% traduisant la poursuite de l'expansion dans ce secteur d'activité. Le taux de chômage est demeuré stable par rapport à son niveau de janvier 2004 à 5,6%.

Au **Japon**, la conjoncture économique en février 2004 confirme le rôle de locomotive que semble jouer la consommation dans la relance économique du Japon. Les dépenses des ménages ont augmenté de 2,5%, en variation mensuelle, et de 2,6% en glissement annuel. La production industrielle a, en revanche, baissé de 3,7% d'un mois à l'autre, en raison de la baisse survenue dans les secteurs des équipements, des composants électroniques et de l'acier. En glissement annuel, la production industrielle s'est accrue de 6,9% après avoir progressé de 5,0% un mois auparavant. Le taux de chômage est demeuré inchangé à 5,0% en février 2004, avec un nombre de demandeurs d'emplois estimé à 3,35 millions de personnes.

Dans la **zone euro**, l'indice PMI du secteur manufacturier est resté inchangé de janvier à février 2004 à 52,5 points. L'évolution des indicateurs de confiance dans la zone confirme le caractère hésitant de la reprise économique. L'appréciation de l'euro et la hausse des prix du pétrole semblent peser sur le moral des industriels qui s'est quelque peu érodé se traduisant par le repli de l'indice de confiance industrielle qui, d'un mois à l'autre, a décré d'un point de pourcentage. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,8% pour le douzième mois consécutif.

**L'évolution des prix** à la consommation traduit globalement une décélération de l'inflation. Ainsi, aux Etats-Unis, malgré la dépréciation du dollar, l'inflation est demeurée faible en février 2004, la variation de l'indice des prix à la consommation étant de 1,7% en glissement annuel, soit son niveau le plus bas depuis septembre 2002. Au Japon, l'indice des prix à la consommation est demeuré inchangé en glissement annuel en février 2004, la variation de l'indice étant ressortie à

0,0%. Au Royaume-Uni, l'inflation s'est établie, en glissement annuel, en février 2004, à 1,3% après 1,4% en janvier. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation, en glissement annuel, s'est accru à un rythme plus faible, sa variation passant de 1,9% en janvier, à 1,6% en février 2004.

**Au plan monétaire**, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Seule la Banque d'Angleterre a, le 5 février 2004, relevé de 25 points de base son taux d'intervention pour le porter de 3,75% à 4,00% aux fins de prévenir les pressions inflationnistes notamment dans le secteur de l'immobilier. **Sur le marché monétaire**, la plupart des taux ont enregistré une légère baisse. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,125% contre 1,132% en janvier 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,07% en février 2004 contre 2,09% un mois auparavant. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est par contre accru, passant de 2,02% en janvier 2004 à 2,03% en février.

**Sur les marchés des changes**, l'euro a poursuivi son appréciation vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, s'échangeant en moyenne à 1,265 dollar en février 2004 après 1,261 dollar en janvier 2004, soit une hausse de 0,3% d'un mois à l'autre. Par rapport au yen, la monnaie unique européenne s'est négociée en moyenne à 134,779 unités contre 134,131 unités un mois plus tôt. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est déprécié s'échangeant en moyenne à 0,677 livre sterling en février 2004 contre 0,692 livre le mois précédent.

**Sur les marchés financiers**, les principaux indices boursiers, reflétant le raffermissement de l'activité économique, ont connu une hausse durant le mois de février 2004, à l'exception du *Nasdaq*. Ainsi, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* a progressé de 0,9% à 10.583,9 points en février 2004, alors que l'indice *Nasdaq* a enregistré d'un mois à l'autre, un repli de 36 points à 2.029,8 points. L'indice *EuroStoxx 50*<sup>1</sup> dans la zone euro, le *Footsie* au Royaume-Uni et l'indice *Nikkei 225* au Japon ont enregistré des hausses respectives de 1,9%, 2,3% et 2,4% pour ressortir à 2.893,2 points, 4.492,2 points et 11.041,9 points.

Sur les marchés internationaux, les cours **des matières premières ont connu, en variation mensuelle, des évolutions différenciées**. Contrastant avec les hausses enregistrées le mois précédent, les cotations de café, de coton et d'or se sont repliées respectivement de 6,0%, 7,3% et 2,1% du fait des ventes spéculatives et des prises de bénéfices opérées par les fonds d'investissement. Les cours du cacao se sont repliés de 3,8% en relation avec les informations faisant état d'un volume des exportations supérieur aux anticipations des traders sur les quantités en provenance d'Afrique de l'Ouest. En revanche, la fermeté de la demande chinoise continue de soutenir les cotations des huiles végétales qui se sont inscrites en hausse, avec 7,7% pour l'huile d'arachide, 7,2% pour l'huile de palme et 8,6% pour l'huile de palmiste. Cette évolution est en liaison avec l'accroissement de la demande mondiale, singulièrement celle de la Chine. Les cours du caoutchouc se sont raffermis de 3,0% tandis que ceux du pétrole brut sont demeurés quasi stables.

---

<sup>1</sup> valeurs vedettes de la Zone euro

## II - CONJONCTURE ÉCONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

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

### II.1. ACTIVITE AGRICOLE

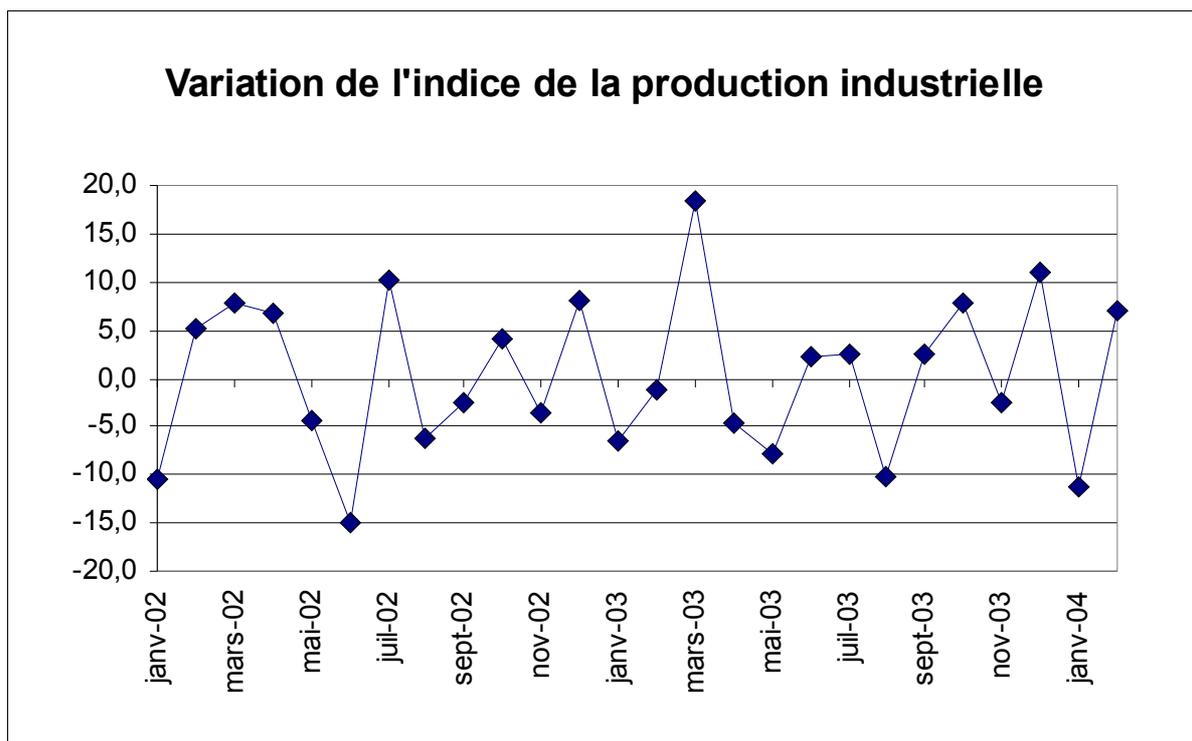
Les évaluations les plus récentes des récoltes au titre de la campagne agricole 2003/2004 font état d'un accroissement de la production dans tous les pays de l'Union, imputable à la fois aux principales cultures vivrières et d'exportation, à l'exception du cacao.

Les productions vivrières s'accroîtraient de 16,2% pour s'établir à 33.553.600 tonnes, après une hausse de 5,5% enregistrée la campagne précédente. Les bonnes performances enregistrées traduisent l'impact de la bonne pluviométrie ainsi que celui de l'accroissement des superficies et des rendements. Il en a résulté, à l'exception de la Guinée-Bissau, une hausse de la production dans tous les pays de l'Union, progressant de 91,8% au Sénégal, 34,7% au Mali, 24,6% au Bénin, 16,8% au Burkina, 12,1% au Niger, 4,1% au Togo, 3,0% en Côte d'Ivoire. Elles ressortiraient en baisse de 12,7% en Guinée-Bissau.

Les cultures d'exportation enregistreraient également une nette progression dans l'ensemble des pays à l'exception du cacao et du coton en Côte d'Ivoire. La production de café est attendue en augmentation de 71,3%, pour s'établir à 218.200 tonnes, en liaison principalement avec la hausse de 82,9% de la production en Côte d'Ivoire. Les récoltes de coton-graine de l'Union ressortiraient en augmentation de 11,2% à 2.010.500 tonnes contre 1.807.300 tonnes la campagne précédente, 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%. La production au Sénégal serait en hausse de 36,9%, à 54.893 tonnes. Au Bénin et au Burkina, la production s'accroîtrait respectivement de 18,6% et 22,2% pour s'établir à 400.000 tonnes et 500.000 tonnes. Le Niger et le Togo ont également enregistré des hausses de 1,6% et 7,0% de leur production de coton-graine, ressortie respectivement à 8.400 tonnes et 189.000 tonnes. En revanche, en Côte d'Ivoire, la production cotonnière enregistrerait un repli de 38,0% pour s'établir à 245.600 tonnes. Les premières estimations de la production de cacao l'établissent à 1.208.200 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 février 2004, une hausse par rapport aux performances enregistrées une année plus tôt. En effet, le niveau de l'indice de la production industrielle, calculé sur les deux premiers mois de 2004 par la BCEAO, pour l'ensemble des pays de l'Union, s'est accru de 6,0% par rapport à la période correspondante de 2003. L'indice de la production industrielle est en hausse dans tous les Etats membres à l'exception du Mali, du Niger et du Togo où un repli a été observé, induit essentiellement par les 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 février 2004, une hausse de 20,8%. Cette évolution a été induite par les performances du secteur manufacturier (+22,9%), sous l'impulsion des industries textiles et agroalimentaires dont la production s'est accrue respectivement de 55,1% et 23,0%, en liaison avec la forte progression des productions cotonnière et vivrière. Les replis de la production des industries chimiques (-26,5%) et des produits à base de tabac (-16,7%) ont contribué à atténuer la hausse du sous-indice manufacturier. Le sous-secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau, en amélioration de 1,7%, a également contribué à la hausse de l'indice global.

**Au Burkina**, la production industrielle s'est accrue de 1,8% sur les deux premiers mois de l'année 2004 comparativement à la même période de l'année 2003. Cette évolution est en liaison avec la bonne tenue de l'activité manufacturière. En effet, la production de ce sous-secteur a enregistré une hausse de 4,3%, en raison du regain de dynamisme des activités d'égrenage. La hausse de l'indice global a également été induite par les performances des industries chimiques dont le sous-indice a enregistré une nette progression de 47,9%. La production d'électricité, d'eau et de gaz est par contre en repli de 20,9%.

**En Côte d'Ivoire**, l'indice de la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les deux premiers mois de l'année 2004, une hausse de 15,4% par rapport à la période correspondante de 2003. Cette évolution de la production industrielle est en liaison avec les bonnes performances du secteur manufacturier et celles des industries extractives qui se sont respectivement accrues de 12,8%

et de 53,7%. La hausse du sous-indice manufacturier est en liaison avec la reprise progressive de l'activité des unités industrielles opérant dans le secteur du textile, des produits à base de tabac et de l'agroalimentaire, après les perturbations induites en 2003 par la crise. Le raffermissement de la production extractive traduit les effets de la mise en exploitation de nouveaux puits de pétrole. La sous-branche électricité, eau et gaz dont la production s'est accrue de 15,5% a également contribué à la progression de l'indice global.

**Au Mali**, l'indice de la production industrielle s'est replié de 20,0% au terme des deux premiers mois de l'année 2004. Cette évolution traduit le repli enregistré dans les principales branches d'activité. En effet, il a été relevé la persistance de la dégradation de l'activité des industries manufacturières, en baisse de 6,6% en février 2004 après celle de 16,6% enregistrée un mois auparavant. Les retards dans l'acheminement du coton-graine aux usines d'égrenage, du fait des dysfonctionnements induits par les contraintes auxquelles les nouveaux intervenants sont confrontés, expliqueraient le repli de l'indice de la production des industries textiles. La contraction de 37,1% de la production des industries extractives est en liaison avec le ralentissement de l'activité dans les principales mines consécutif à la baisse de la teneur des minerais.

**Au Niger**, l'indice de la production industrielle s'est globalement replié de 6,0%, sur les deux premiers mois de l'année 2004. Les contre-performances dans les sous-secteurs des industries extractives et manufacturières expliquent ce repli du niveau général de l'indice. En effet, le fléchissement de 30,6% de la production des industries textiles n'a pu être compensé par la hausse enregistrée dans les industries agroalimentaires et la production des autres produits minéraux non métalliques. Le repli de la production des industries extractives, pour sa part, est le reflet de la baisse de 32,8% de la production cumulée d'uranium sur les deux premiers mois de 2004.

**Au Sénégal**, l'indice de la production industrielle est en légère hausse de 0,1% en moyenne sur les deux premiers mois de 2004 comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. La progression de 11,2% de la production des industries extractives, en raison de l'augmentation de la production de phosphates, a été atténuée par les replis de 6,4%, 1,9% et 24,2% respectivement des industries agroalimentaires, textiles et de produits chimiques. Au total, la production des industries manufacturières s'est repliée de 1,5%, atténuée par l'accroissement de 17,8% de celle des produits pétroliers raffinés. L'amélioration de 8,6% de la production d'électricité, de gaz et d'eau a contribué à la progression de l'indice global.

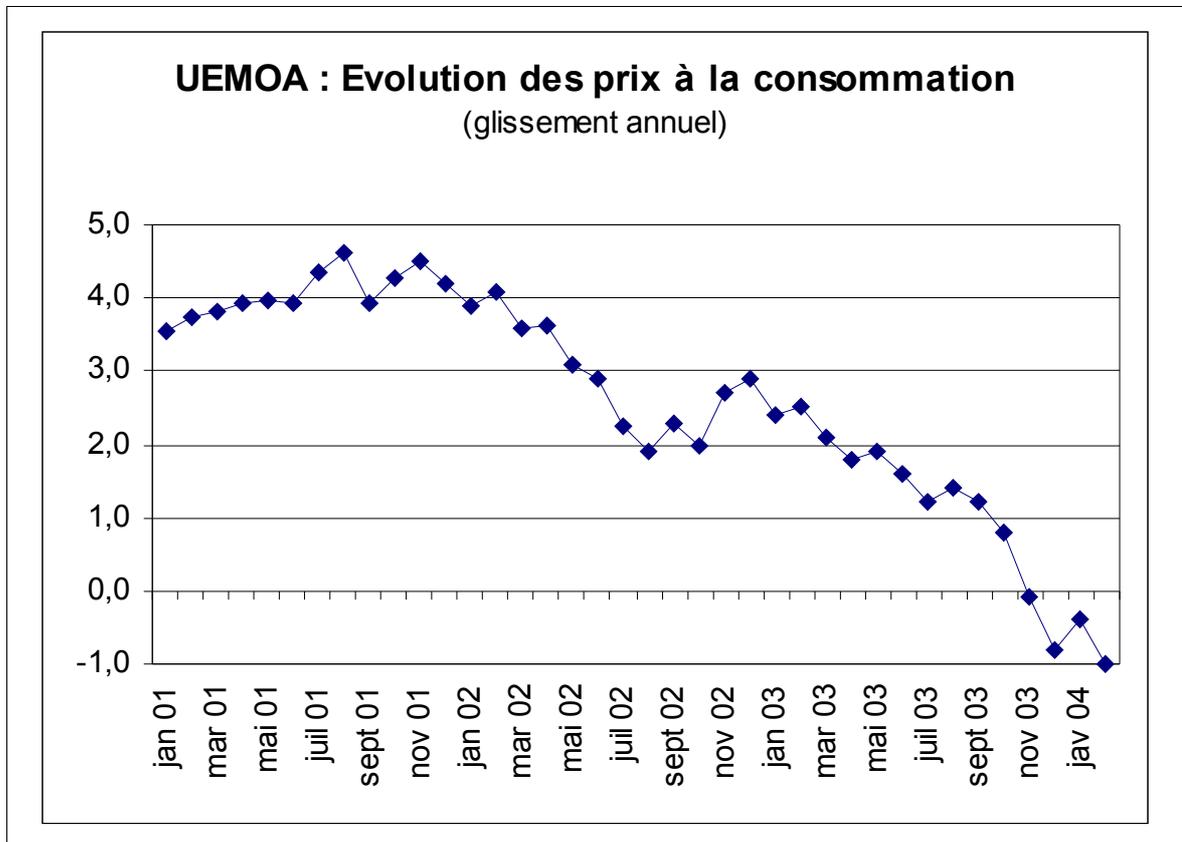
**Au Togo**, l'indice de la production industrielle a baissé en moyenne de 0,1% sur les deux premiers mois de l'année 2004, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2003. Ce faible repli est la résultante des évolutions contrastées entre les différents secteurs. Les industries extractives et manufacturières ont enregistré des contre-performances, leur production étant en baisse respectivement de 2,2% et 2,9%, tandis que la production d'électricité, d'eau et de gaz s'est accrue de 10,7%. Le repli de la production des industries manufacturières est consécutif aux baisses

de 22,4% et 18,2% enregistrées respectivement dans les secteurs des produits chimiques et autres produits minéraux non métalliques.

L'indice global du chiffre d'affaire s'est accru de 3,6% sur les deux premiers mois de l'année 2004, comparativement à l'année précédente. Cette évolution masque toutefois les résultats contrastés d'un pays à l'autre. Au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Togo, l'activité commerciale a été bien orientée, ressortant en hausse respectivement de 7,3%, 6,3%, 1,4% et 10,1%. Le Burkina, le Mali et le Niger ont connu une baisse de leur activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaire s'étant replié respectivement de 15,5%, 0,9% et 8,2% en moyenne sur les deux 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 février 2004, un repli de 0,1% contre une progression de 0,2% au mois de janvier 2004. Cette évolution est essentiellement due à l'approvisionnement adéquat des marchés en denrées alimentaires notamment en produits céréaliers en liaison avec les bonnes récoltes de la campagne agricole 2003/2004. Toutefois, la baisse des prix a été limitée par le renchérissement des coûts du carburant au Bénin, au Burkina et au Sénégal. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est passé de -0,4% en janvier 2004 à -1,0% en février 2004.



Par pays, la situation se présente comme suit.

Au *Bénin*, en *Côte d'Ivoire*, en *Guinée-Bissau* et au *Togo*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des baisses respectives de 0,4%, 0,1%, 0,1% et 0,2% en février 2004. La baisse des prix est essentiellement imputable à la composante alimentation dont les sous-indices se sont repliés respectivement de 0,8%, 1,1%, 0,1% et 0,8% du fait notamment de l'approvisionnement suffisant des marchés en produits vivriers. Au Bénin, il est noté également un repli de 1,0% du sous-indice des autres biens et services. En Guinée-Bissau, la détente des prix de la composante transport a également contribué à la baisse du niveau général des prix. En Côte d'Ivoire, outre la fonction alimentation dont la baisse de l'indice est imputable au repli des prix de la viande et des tubercules, la fonction enseignement a participé à la baisse globale de l'indice des prix à la consommation, en ressortant en baisse de 3,5%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à 0,3% au Bénin, -0,5% en Côte d'Ivoire, -0,2% en Guinée-Bissau et -0,8% au Togo à fin février 2004, contre des taux de 3,3%, 3,9%, -2,3% et -0,4% un an auparavant.

Au *Mali* et au *Niger* le niveau général des prix à la consommation s'est replié respectivement de 0,6% et 1,2% , en variation mensuelle, en liaison notamment avec la baisse de 1,5% et 2,6% des prix de la composante alimentaire. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi en février 2004 à -6,5% au Mali et à -3,2% au Niger contre 2,8% et 0,4% un an plus tôt.

Au *Burkina* et au *Sénégal*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle au mois de février 2004, une hausse de 0,2% et 0,3% respectivement. Cette évolution est essentiellement le fait des sous-indices alimentation et transport, en raison du renchérissement des prix des fruits et légumes frais ainsi que des carburants. La composante alimentaire s'est en effet accrue de 0,8% au Burkina de même qu'au Sénégal, tandis que celle des transports a enregistré une hausse de 0,5% au Sénégal. Dans ce dernier pays, le sous-indice hôtels-bars-restaurants est également ressorti en hausse de 1,3%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi, à fin février 2004, à 0,3% au Burkina et à -0,7% au Sénégal contre respectivement 0,9% et 0,7% un an plus tôt.

#### II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les dernières données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin décembre 2003 pour l'ensemble des pays.

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

Au **Bénin**, les opérations financières de l'Etat se sont soldées par une aggravation du déficit global, base engagements, hors dons, ressorti à 62,7 milliards contre 39,8 milliards l'année précédente. Cette évolution s'explique par la hausse de 13,3% des dépenses budgétaires et prêts nets, chiffrés à 405,6 milliards en liaison avec la progression des dépenses courantes ressorties à 298,0 milliards. Pour leur part, les recettes budgétaires se sont fixées à 342,9 milliards en décembre 2003, en accroissement de 7,8% sur l'an.

Au **Burkina**, il a résulté de l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin décembre 2003, un solde global déficitaire, base engagements, hors dons, de 216,9 milliards contre 225,5 milliards en 2002, soit une amélioration de 8,6 milliards imputable à la hausse plus marquée des recettes et dons. Les recettes budgétaires ont augmenté de 16,0% par rapport à la même période de l'année écoulée, s'établissant à 301,0 milliards, suite à l'accroissement simultané des recettes fiscales et non fiscales respectivement de 12,1% et de 67,0%, se situant ainsi à 270,1 milliards et 30,9 milliards. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint 517,9 milliards contre 484,9 milliards à fin décembre 2002, soit une hausse de 33,0 milliards, du fait essentiellement de l'augmentation de 26,2 milliards des prêts nets en 2003. Les dépenses courantes et celles en capital ont respectivement progressé de 5,0 milliards et 3,2 milliards pour atteindre 262,4 milliards et 231,3 milliards en 2003.

En **Côte d'Ivoire**, les opérations financières de l'Etat, à fin décembre 2003, ont enregistré un déficit global, base engagements, hors dons, de 270,7 milliards contre 163,2 milliards en 2002, soit une aggravation de 107,5 milliards, en raison essentiellement de la baisse des recettes. En effet, les recettes budgétaires cumulées à fin décembre 2003 se sont établies à 1327,0 milliards contre 1428,4 milliards un an plus tôt, soit une baisse de 101,4 milliards ou 7,1%, en liaison avec le repli des recettes fiscales et non fiscales. Les recettes fiscales ont baissé de 6,5% pour ressortir à 1177,3 milliards et les recettes non fiscales ont diminué de 11,5% pour se chiffrer à 149,7 milliards. Les dépenses totales et prêts nets ont enregistré une baisse de 6,1 milliards pour se chiffrer à 1597,7 milliards. Les dépenses courantes se sont établies à 1312,4 milliards, en hausse de 55,5 milliards tandis que celles en capital ont connu une réduction de 71,2 milliards pour ressortir à 185,9 milliards. Les prêts nets ont enregistré une baisse de 3,8 milliards pour se fixer à 9,1 milliards. Les arriérés de paiement ont été accumulés à hauteur de 382,3 milliards au titre de la dette extérieure et de 146,3 milliards au titre de la dette intérieure.

En **Guinée-Bissau**, le solde global des opérations financières de l'Etat, à fin décembre 2003, présente un déficit, base engagements, hors dons, de 25,5 milliards contre un déficit de 25,7 milliards à fin décembre 2002. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 48,6 milliards, en hausse de 2,5% d'une année à l'autre. Les recettes budgétaires se sont élevées à 23,1 milliards à fin décembre 2003, en hausse de 6,5% par rapport à la même période de l'année précédente, en liaison avec l'augmentation des recettes non fiscales. Elles se sont inscrites en hausse de 1,7 milliard pour s'établir à 11,5 milliards en 2003. L'Etat n'a pu honorer ses engagements vis-à-vis des principaux créanciers, induisant ainsi des arriérés de paiement extérieurs et intérieurs pour des montants respectifs de 11,7 milliards et 6,9 milliards.

Au **Mali**, les opérations financières de l'Etat réalisées à fin décembre 2003 se sont traduites par un déficit, base engagements, hors dons, de 156,7 milliards, contre 169,6 milliards un an plus tôt, en amélioration de 12,9 milliards. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 11,9% pour se maintenir à 434,6 milliards. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 591,3 milliards contre 558,0 milliards un an auparavant, soit une hausse de 33,3 milliards. Cette évolution est imputable aux dépenses en capital qui ont augmenté de 11,1% pour se chiffrer à 236,0 milliards, du fait principalement des dépenses sur ressources extérieures, celles financées sur ressources internes ayant enregistré un repli. Les dépenses courantes, quant à elles, se sont établies à 303,4 milliards contre 314,2 milliards à la même période de l'année précédente, soit une diminution de 10,8 milliards,

en rapport notamment avec la réduction des transferts en faveur de la filière cotonnière.

Au **Niger**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin décembre 2003, s'est soldée par un déficit, base engagements, hors dons, de 118,7 milliards niveau quasi-identique à celui enregistré en 2002. Les recettes budgétaires se sont établies à 156,0 milliards contre 160,9 milliards un an plus tôt, soit une baisse de 4,9 milliards, en liaison avec le repli des recettes non fiscales. Par contre, les dépenses et prêts nets se sont inscrits à 274,7 milliards, en baisse de 4,8 milliards. Les dépenses courantes et celles en capital ont diminué respectivement de 0,4% et 3,7% pour se chiffrer à 161,3 milliards et 113,4 milliards en 2003. L'Etat n'a enregistré aucune accumulation d'arriérés de paiement extérieurs. Toutefois, il a accumulé 8,2 milliards d'arriérés au titre des concours monétaires consolidés.

Au **Sénégal**, le solde global des opérations financières de l'Etat sur la base des engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 162,3 milliards à fin décembre 2003 contre 107,9 milliards à la période correspondante de l'année précédente, soit une aggravation de 54,4 milliards. Les recettes totales et dons se sont élevés à 816,3 milliards contre 726,7 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 12,3%. Les recettes fiscales se sont fixées à 688,5 milliards, en hausse de 9,4% par rapport à fin décembre 2002. Les dépenses totales et prêts nets se sont chiffrés à 883,6 milliards contre des réalisations de 772,5 milliards enregistrées un an plus tôt, en rapport avec l'évolution des dépenses courantes et des dépenses additionnelles dans le cadre de l'Initiative PPTTE. En effet, les dépenses courantes se sont renforcées de 54,0 milliards pour s'établir à 532,2 milliards. Les dépenses en capital sont restées stables par rapport à 2002, en ressortant à 318,1 milliards.

Au **Togo**, l'exécution des opérations financières de l'Etat a dégagé, à fin décembre 2003, un excédent global, base engagements, hors dons, de 5,8 milliards, en amélioration de 13,7 milliards par rapport au déficit de 8,0 milliards de l'année précédente. Les recettes et dons sont évalués à 160,9 milliards en décembre 2003, soit un accroissement de 30,9 milliards. Les dépenses et prêts nets sont ressortis à 149,1 milliards en 2003 contre 134,5 milliards l'année précédente, soit une augmentation de 14,7 milliards. Cette évolution résulte de la hausse de 14,1% des dépenses courantes et de la baisse de 16,0% des dépenses d'investissement. Des arriérés de paiement extérieurs ont cependant été accumulés à hauteur de 51,0 milliards.

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

### **II.5.1. SITUATION MONÉTAIRE**

Selon les données provisoires, la situation monétaire de l'Union au mois de janvier 2004 a été caractérisée par une hausse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une diminution des crédits à l'économie et une augmentation 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 275,9 milliards à fin janvier 2004 contre 282,0 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 6,1 milliards. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est en baisse de 35,9 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 192,0 milliards à fin janvier 2004 contre 197,4

milliards un mois auparavant, soit un repli de 5,4 milliards. Cette baisse est imputable à celle de 3,8 milliards des crédits à l'économie et à l'amélioration de 1,6 milliard de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 32,6%. La *masse monétaire* s'est accrue de 7,6 milliards ou 1,7% pour s'établir à 451,9 milliards en janvier 2004 contre 444,3 milliards, un mois auparavant. Sur un an, elle s'est repliée de 16,1%.

Au **Burkina**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 185,5 milliards, en hausse de 19,4 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est en hausse de 57,4 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 375,0 milliards en janvier 2004 contre 369,9 milliards à fin décembre 2003, soit une hausse de 5,1 milliards, induite par celle de 10,5 milliards des crédits à l'économie, atténuée par une amélioration de 5,4 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une augmentation de 14,6%. La *liquidité globale* s'est établie à 527,5 milliards en janvier 2004 contre 508,5 milliards en décembre 2003, marquant ainsi une hausse de 19,0 milliards ou 3,7%. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 20,2%.

En **Côte d'Ivoire**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 954,6 milliards en janvier 2004 contre 916,1 milliards le mois précédent, soit un accroissement de 38,5 milliards, imputable à la hausse de la position extérieure nette des banques. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse de 1,0%. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 1.460,2 milliards en janvier 2004 contre 1.505,2 milliards en décembre 2003, soit une baisse de 45 milliards ou 3,0%, en liaison avec la baisse de 37,9 milliards ou 3,5% des crédits à l'économie. La Position Nette du Gouvernement s'est améliorée de 7,1 milliards. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont connu un recul de 6,7%. La *masse monétaire* est ressortie en hausse de 26,5 milliards ou 1,2% pour se fixer à 2.280,2 milliards à fin janvier 2004 contre 2.253,7 milliards à fin décembre 2003. Par rapport à janvier 2003, la liquidité globale a enregistré un recul de 5,4%.

En **Guinée-Bissau**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 83,7 milliards à fin janvier 2004 contre 82,0 milliards à fin décembre 2003, soit une hausse de 1,7 milliard ou 2,1%. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets enregistrent une hausse de 25,9 milliards. L'encours du *crédit intérieur* s'est situé à 17,8 milliards contre 17,7 milliards le mois précédent, soit un repli de 0,1 milliard. Les crédits à l'économie sont ressortis en baisse de 0,5 milliard et la Position Nette du Gouvernement de 0,6 milliard. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont connu un recul de 22,2%. La *masse monétaire* s'est établie à 100,2 milliards au cours de la période sous revue contre 98,8 milliards en décembre 2003, soit une hausse de 1,4 milliard.

Au **Mali**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont accrus de 5,3 milliards par rapport à fin décembre 2003 pour ressortir à 404,6 milliards à fin janvier 2004. Sur un an, la position extérieure nette des institutions monétaires est en hausse de 83,5 milliards. L'encours du *crédit intérieur* est ressorti à 419,1 milliards en janvier 2004 contre 409,8 milliards le mois

précédent. Cette hausse de 9,3 milliards s'explique par la détérioration de 15,8 milliards de la Position Nette du Gouvernement, atténuée par la baisse de 6,5 milliards des crédits à l'économie. En glissement annuel, les crédits à l'économie sont en hausse de 21,8%. La *masse monétaire* est ressortie à 749,5 milliards au cours de la période sous revue contre 764,9 milliards à fin décembre 2003, soit une baisse de 15,4 milliards. Sur une base annuelle, elle est en augmentation de 17,5%.

Au **Niger**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à -8,7 milliards à fin janvier 2004 contre -10,6 milliards à fin décembre 2003. L'encours du *crédit intérieur*, estimé à 146,3 milliards en décembre 2003, a enregistré une hausse de 3,6 milliards ou 2,5% pour ressortir à 149,9 milliards à fin janvier 2004, en liaison avec l'accroissement de 3,1 milliards des crédits à l'économie. D'une année à l'autre, les crédits à l'économie ont progressé de 11,8%. La *masse monétaire* s'est établie à 116,8 milliards en janvier 2004 contre 118,2 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 1,4 milliard ou 1,2%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré un dégonflement de 7,5%.

Au **Sénégal**, par rapport au mois précédent, les *avoirs extérieurs nets* ont enregistré un recul de 16,0 milliards à fin janvier 2004, ressortant à 370,5 milliards. Cette évolution reflète une baisse de 16,0 milliards des avoirs extérieurs nets des banques. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 82,3 milliards. Le *crédit intérieur* s'est établi à 825,0 milliards en janvier 2004 contre 848,8 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 23,8 milliards ou 2,8%, en relation avec le recul de 20,5 milliards des crédits à l'économie et l'amélioration de 3,3 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, les crédits à l'économie sont en hausse de 10,6%. La *masse monétaire* est passée de 1.116,3 milliards à fin décembre 2003 à 1.100,9 milliards à fin janvier 2004, soit un recul de 15,4 milliards ou 1,4%.

Au **Togo**, la *position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 66,1 milliards à fin janvier 2004 contre 60,5 milliards à fin décembre 2003, soit une amélioration de 5,6 milliards, imputable essentiellement aux banques. L'encours du *crédit intérieur* s'est fixé à 181,8 milliards à fin janvier 2004 contre 183,9 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 1,1%, en liaison avec l'amélioration de 0,5 milliard de la Position Nette du Gouvernement et la baisse de 1,6 milliard des crédits à l'économie. Par rapport à fin janvier 2003, les crédits à l'économie sont en hausse de 28,6%. La *masse monétaire* a enregistré une hausse de 18,1 milliards ou 7,3%, en ressortant à 266,7 milliards contre 248,6 milliards un mois plus tôt. En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 16,8%.

## II.5.2. OPÉRATIONS SUR LE MARCHÉ INTERBANCAIRE

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

Cette baisse s'est traduite par le repli de 22,6% du volume moyen hebdomadaire des opérations qui est passé de 12,2 milliards à 9,5 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des

prêts recensés au cours de la période s'est contracté de 17,2% s'inscrivant à 68,6 milliards contre 82,9 milliards un mois auparavant. Par rapport aux réalisations de février 2003, ce niveau des transactions traduit une baisse de 2,9 milliards, soit 4,0%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,86% et 4,93% contre une fourchette de 3,00% et 5,76% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est ressorti à 0,5 milliard contre 1,8 milliard en janvier 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,89% contre 4,81% le mois précédent. Il demeure supérieur au taux de 4,28% enregistré un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont situées en moyenne à 0,9 milliard, soit une baisse de 2,2 milliards d'un mois à l'autre. Elles enregistrent, en variation annuelle, une baisse de 0,2 milliard. Le taux moyen pondéré est ressorti à 5,47% au cours de la période sous revue, après 4,90% un mois plus tôt. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont situés à 5,4 milliards, en hausse de 0,3 milliard par rapport à leur niveau de 5,1 milliards en janvier 2004. Par rapport à février 2003 où ils se chiffraient à 4,1 milliards, les prêts à un mois sont en hausse de 1,3 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,75% contre 5,14% le mois précédent et 4,39% un an plus tôt. **A trois mois**, le volume des opérations s'est accru de 0,1 milliard d'un mois à l'autre pour s'établir à 0,6 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 5,79% contre 4,69% en janvier 2004 et 5,01% en février 2003. Aucune transaction n'a été enregistrée sur le compartiment à **six mois**, tant en janvier 2004 qu'en février 2004. Un an auparavant, des transactions d'un montant de 1,6 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, au taux moyen de 6,58%.

## II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Au cours du mois de février 2004, vingt séances de cotation ont été organisées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Après les baisses observées en janvier 2004, le compartiment des actions et celui des obligations ont renoué avec une bonne orientation tant au niveau des indices boursiers que de la capitalisation.

L'évolution des indices de la bourse traduit en février, un redressement à la fois de l'indice *BRVM<sub>10</sub>* et de l'indice *composite*. D'un mois à l'autre, ces indices sont ressortis en hausse de 3,1% pour l'indice *BRVM<sub>10</sub>* qui s'est établi à 84,22 points et de 2,2% pour l'indice *BRVM composite* qui est, quant à lui, ressorti à 75,11 points.

**Sur le compartiment des actions**, 125.102 titres ont été échangés en février 2004 contre 370.465 titres en janvier. En valeur, les opérations enregistrées en février sont toutefois ressorties en hausse de 1,5 milliard en s'établissant à 2,9 milliards. Parmi les dix titres les plus liquides, trois valeurs, à savoir SONATEL SN, BOA BN et TOTAL CI, sont en hausse par rapport à leurs cours d'introduction.

**Sur le compartiment obligataire**, le volume des transactions s'est accru de 65,3%, d'un mois à l'autre, passant de 6.663 obligations en janvier 2004 à 11.012 obligations en février 2004. Cette hausse est consécutive à l'échange de 10.000 titres *BOAD 6,25% 1995-2005* intervenu le 16 février 2004.

**La capitalisation totale du marché** s'est établie à 1.100,4 milliards à fin février 2004 contre 1.082,7 milliards à fin janvier 2004, soit une augmentation de 1,6%. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 852,2 milliards contre 833,8 milliards à fin janvier 2004. Par rapport à la date de démarrage des activités de la bourse, la capitalisation du marché des actions est ressortie en hausse de 1,9%. **La capitalisation du marché obligataire** s'est fixée à 248,2 milliards contre 248,9 milliards un mois auparavant, en relation avec le paiement des intérêts semestriels et annuels des emprunts *SHELTER AFRIQUE 6,25% 2003-2010* et *SAGA-CI 7,50% 2002-2007*.

**Sur le marché primaire**, notamment celui des titres de créances négociables par appel public à l'épargne, seules deux opérations ont été enregistrées. Il s'agit de l'émission par les Industries Chimiques du Sénégal (ICS), de billets de trésorerie pour un montant de 15,0 milliards de FCFA d'une durée de 24 mois au taux de 5,30% et de l'émission de bons par le Trésor de Côte d'Ivoire d'un montant de 15,7 milliards de FCFA. Pour cette dernière, la durée de l'emprunt est de 3 mois et les taux sont compris entre 2,5% et 4,0%.

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

Quatre Etats membres de l'Union ont des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods en cours d'exécution. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Niger et du Sénégal. Le programme du Mali est en renégociation, le précédent étant arrivé à son terme le 5 août 2003. Le programme du Niger prévu pour prendre fin initialement en 2003 a été prorogé à fin juin 2004. L'exécution du programme de la Côte d'Ivoire, mis en place le 27 mars 2002, a été compromise par les événements survenus le 19 septembre 2002, tandis que la Guinée-Bissau et le Togo n'ont pas de programme avec le FMI. Seul le Sénégal a effectué, au cours de la période sous revue, un tirage auprès du FMI, en appui à son programme. Le montant des ressources mobilisées s'élève à 3,47 millions de DTS, date de valeur 27 février 2004, équivalant à 2,696 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)