

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



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

Mars 2004

SOMMAIRE

APERÇU GENERAL		3
I- I – ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL		4
II- 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		11
II-5 - Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....		13
<i>II-5-1 - Situation monétaire</i>		13
<i>II-5-2 - Opérations sur le marché interbancaire</i>		15
II-6 - Evolution du marché financier.....		16
II-7 - Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures.....		17
III- LISTE DES ANNEXES		18

Aperçu général

L'environnement économique international a été caractérisé au cours du mois de mars 2004 par la poursuite du raffermissement de la croissance économique. La vigueur de la consommation des ménages et l'investissement des entreprises ont été les principaux moteurs de cette reprise. Dans un contexte de relative maîtrise des pressions inflationnistes, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs afin de contribuer à la consolidation de la croissance. Sur les marchés financiers, les indices boursiers se sont globalement inscrits en baisse, tandis que sur le marché des changes la tendance à la hausse de l'euro vis-à-vis des principales devises, notamment le dollar des Etats-Unis, s'est interrompue.

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 *BRVM₁₀* et *BRVM composite* se sont de nouveau inscrits en hausse en mars 2004 par rapport à février respectivement de 2,0% à 85,87 points et de 2,2% à 76,76 points.

Au cours de la période sous revue, deux pays de l'Union, le Bénin et le Burkina, ont effectué des tirages auprès du Fonds Monétaire International en appui à leurs programmes économiques et financiers. Le montant des ressources mobilisées par ces pays s'élève à 4,79 millions de DTS ce qui porte à 8,26 millions de DTS le montant global des tirages depuis le début de l'année 2004, comprenant celui du Sénégal survenu le mois précédent. Ce montant global équivaut à 6,5 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été caractérisé au mois de mars 2004 par la poursuite de la consolidation de la croissance mondiale, soutenue notamment par la vigueur de l'activité aux Etats-Unis, en Chine et au Japon. Dans la zone euro, la reprise de la croissance semble encore fragile, en dépit du dynamisme relatif des secteurs manufacturier et des services. Dans un contexte de faibles pressions inflationnistes, les banques centrales ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs, en vue de soutenir la relance de l'activité. Sur les marchés financiers, la plupart des indices boursiers se sont repliés en mars 2004 comparativement à leur niveau de février. 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 ont connu des évolutions différenciées qui se sont traduites par le repli de ceux du café, du cacao et du coton tandis que les cotations des huiles végétales, du caoutchouc, de l'or et du pétrole ont été orientées à la hausse.

Aux **Etats-Unis**, les estimations préliminaires font état d'une progression du produit intérieur brut au premier trimestre 2004, ressortie à 4,2% en rythme annualisé contre 4,1% au quatrième trimestre 2003. Cette évolution est induite par le dynamisme de la consommation des ménages dont le rythme de progression s'est accéléré pour s'établir à 3,8% au premier trimestre 2004. La bonne tenue dans le secteur des services et celui des biens non-durables explique en partie la performance de la consommation des ménages. Les dépenses des entreprises qui ont progressé de 11,4% sur le trimestre consistent en des investissements dans les logiciels et les équipements, notamment les composants électroniques. Les exportations ont progressé, ramenant le déficit du commerce extérieur de 515,2 milliards de dollars à 514,6 milliards de dollars en mars 2004. Après avoir stagné à 5,6% en janvier et février 2004, le taux de chômage s'est accru en mars, ressortant à 5,7%.

Au **Japon**, les conditions du marché du travail se sont améliorées en mars 2004. Le taux de chômage a sensiblement reculé, passant de 5,0% en février, à 4,7% en mars 2004. La conjoncture économique en mars 2004 a été marquée par la baisse des dépenses des ménages de 6,7% après la hausse de 2,5% enregistrée, en variation mensuelle, en février 2004. La production industrielle a, pour sa part, augmenté de 0,1%, après une baisse de 3,8% le mois précédent. En glissement annuel, la production industrielle progresserait de 3,9%, soutenue par les exportations.

Dans la **zone euro**, l'indice PMI des directeurs d'achat pour le secteur manufacturier a connu une hausse de 1,5% par rapport à février 2004 pour s'établir à 53,3 points, en liaison avec la bonne tenue du sous-indice des productions et de celui des nouvelles commandes. L'évolution des indicateurs de confiance dans la zone confirme le manque de fermeté de la reprise économique, ainsi qu'en atteste la stabilité de l'indice de confiance des ménages à -14 pour le deuxième mois consécutif. Nonobstant le léger recul de l'euro face aux principales monnaies l'indice de confiance industrielle est resté stable à -7. Le taux de chômage est resté inchangé à 8,8% en février 2004 pour le douzième mois consécutif.

L'évolution des prix à la consommation traduit globalement une décélération de l'inflation. Ainsi, aux Etats-Unis, les poussées inflationnistes ont été contenues en raison de la légère remontée du dollar. L'inflation est demeurée faible en mars 2004, la variation de l'indice des prix à la consommation étant ressortie à 1,7% en glissement annuel, soit le même niveau qu'en février 2004. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a reculé de 0,1%, en glissement annuel, en mars 2004. Au Royaume-Uni, l'inflation s'est établie, en glissement annuel, en mars 2004, à 1,1% après 1,3% en février 2004. Dans la zone euro, la variation de l'indice des prix à la consommation, en glissement annuel, est ressortie à 1,7% contre 1,6% en février 2004.

Au plan monétaire, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. **Sur le marché monétaire**, les principaux taux ont enregistré une légère baisse. Ainsi, le LIBOR à trois mois s'est établi en moyenne à 1,111% contre 1,125% en février 2004. L'Euribor à trois mois est ressorti, en moyenne mensuelle, à 2,03% en mars 2004 contre 2,07% en février. L'EONIA, moyenne des taux au jour le jour du marché interbancaire, s'est également replié passant de 2,03% en février à 2,01% en mars.

Sur les marchés des changes, l'évolution de l'euro a rompu avec la tendance haussière observée depuis plusieurs mois, enregistrant une baisse vis-à-vis des principales monnaies, notamment le dollar des Etats-Unis. La monnaie unique européenne s'est échangée en moyenne à 1,226 dollar en mars 2004 après 1,265 dollar en février, soit une baisse de 3,1% d'un mois à l'autre. Par rapport au yen, l'euro s'est négocié en moyenne à 133,125 unités contre 134,779 unités un mois plus tôt. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro s'est déprécié pour le troisième mois consécutif, s'échangeant en moyenne à 0,671 livre sterling en mars 2004 contre 0,677 livre sterling en février et 0,692 livre sterling en janvier 2004.

Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu une baisse durant le mois de mars 2004, à l'exception de l'indice *Nikkei*. Ainsi, aux Etats-Unis, sur une base mensuelle, l'indice *Dow Jones* de fin de période a reculé de 2,1% à 10.357,7 points en mars 2004, de même que l'indice *Nasdaq* qui, d'un mois à l'autre, a enregistré un repli de 35,6 points à 1.994,22 points. L'indice *EuroStoxx 50*¹ dans la zone euro et le *Footsie* au Royaume-Uni ont enregistré des baisses respectives de 3,7% et 2,4% pour ressortir à 2.787,5 points et 4.385,7 points. En revanche, l'indice *Nikkei 225* au Japon a enregistré une hausse de 6,1% en mars 2004 pour s'établir à 11.715,4 points.

Sur les marchés internationaux, les cours **des matières premières ont connu, en variation mensuelle, des évolutions différenciées**. Poursuivant la baisse enregistrée le mois précédent, les cotations de cacao, de café et de coton se sont de nouveau repliées en mars 2004 respectivement de 3,9%, 1,1% et 3,2% du fait des ventes spéculatives induites 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. En revanche, la fermeté de la demande chinoise continue de soutenir les cotations des huiles végétales qui se sont toutes inscrites en hausse, avec 2,7% pour l'huile d'arachide, 3,2% pour

¹ valeurs vedettes de la Zone euro

l'huile de palme et 9,0% pour l'huile de palmiste. Les cours du caoutchouc ont continué de se raffermir, enregistrant une hausse de 4,4% après celle de 3,0% le mois précédent, en liaison avec la reprise de la croissance, notamment dans le secteur industriel. Les tensions géopolitiques dans le Golfe Persique, la faiblesse des stocks de pétrole aux Etats-Unis et la vigueur de la demande chinoise ont fait flamber les prix de ce produit. Ils se sont établis à 35,93 dollars le baril en mars 2004, en hausse de 7,3% par rapport au mois précédent.

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.

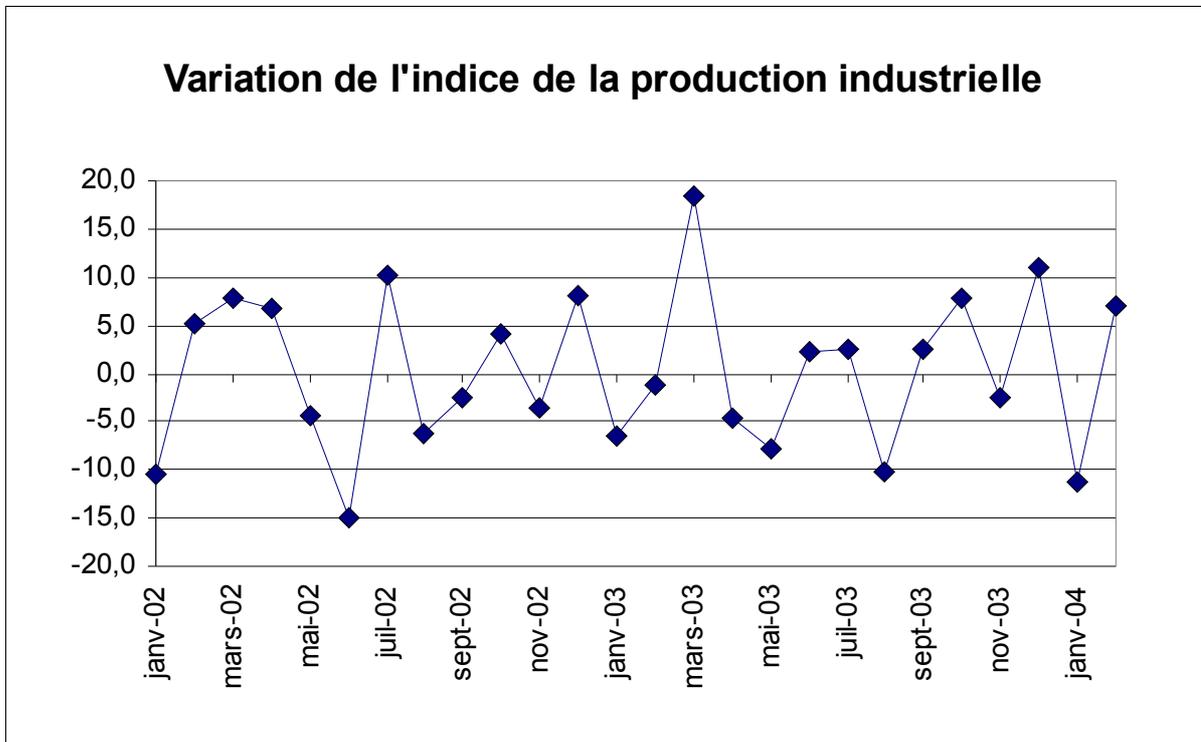
Les productions vivrières s'accroîtraient de 16,2% pour s'établir à 33.553.600 tonnes, après une hausse de 5,5% enregistrée la campagne précédente. Ces performances traduisent l'impact de la bonne pluviométrie ainsi que celui de l'extension des superficies et de l'accroissement des rendements. Il en a résulté, à l'exception de la Guinée-Bissau, une hausse de la production vivrière dans tous les pays de l'Union. La production vivrière s'est inscrite 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, 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 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.



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. Le repli de la production des industries chimiques (-26,5%) et des produits à base de tabac (-16,7%) a 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.

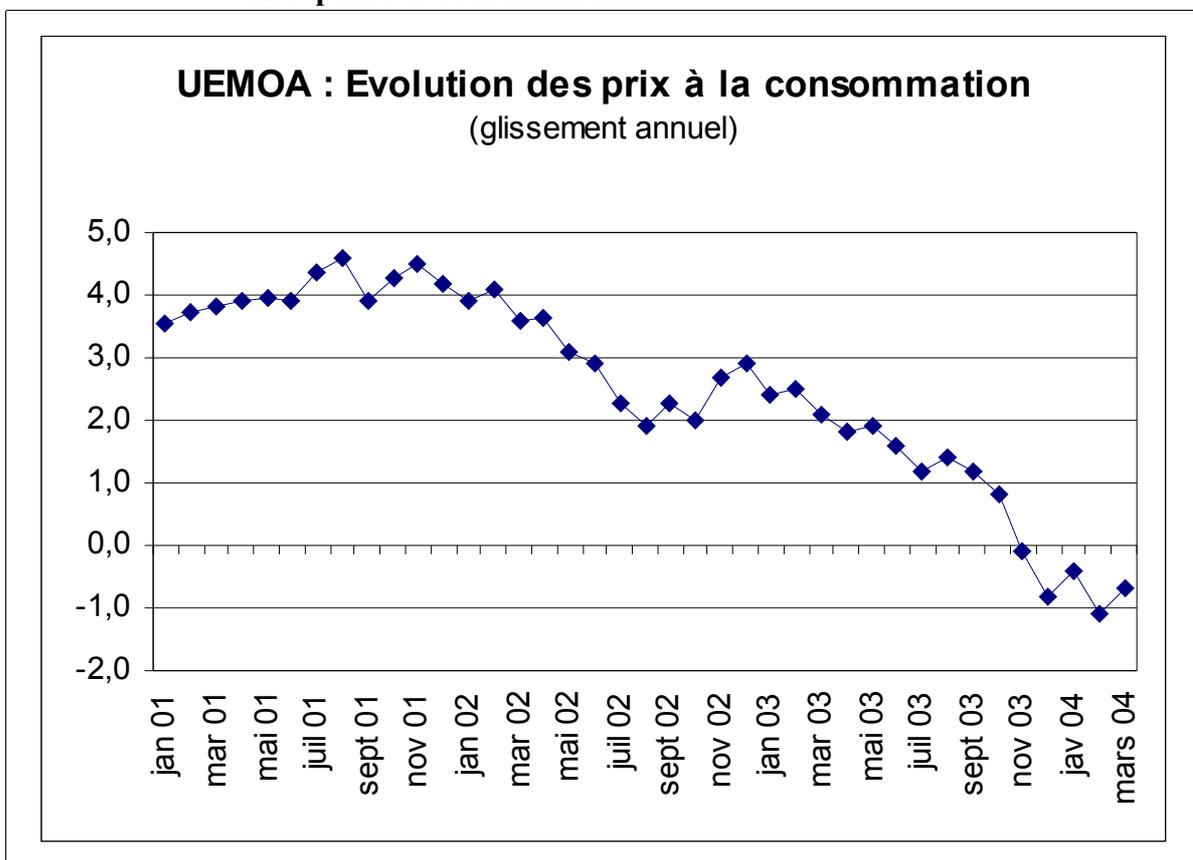
Au Sénégal, l'indice de la production industrielle est en légère hausse de 0,1% en moyenne sur les deux premiers mois de 2004 comparé à son niveau de la même période de l'année 2003. La progression de 11,2% de la production des industries extractives, en raison de l'augmentation de la production de phosphates, 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 repli est la résultante des évolutions contrastées d'un secteur à l'autre. 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 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 mars 2004, une hausse de 0,3% contre un repli de 0,1% au mois de février 2004. Cette évolution est essentiellement due au renchérissement des services de transport interurbains en Côte d'Ivoire et au relèvement du coût des carburants, notamment au Mali, au Niger et au Sénégal. Une progression du coût des boissons a été observée au Niger, tandis que dans d'autres pays une hausse des prix des fruits et légumes frais a également contribué à la hausse du niveau

général des prix. Toutefois, la progression des prix a été atténuée par l'approvisionnement adéquat des marchés en céréales. En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est passé de -1,1% en février 2004 à -0,7% en mars 2004.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au *Burkina*, en *Côte d'Ivoire* et au *Mali*, le niveau général des prix à la consommation a enregistré, en rythme mensuel, des hausses respectives de 0,5%, 0,9% et 0,8% en mars 2004. La hausse des prix au Mali et en Côte d'Ivoire est essentiellement imputable à la composante alimentation dont les sous-indices se sont accrus respectivement de 1,7% et 0,4%, du fait notamment des tensions saisonnières sur les prix des produits maraîchers et des fruits. Au Burkina, la hausse du niveau général des prix est induite par la composante logement qui a enregistré une variation de 6,2% de son sous-indice. En liaison avec la hausse des cours mondiaux du pétrole, induite par les incertitudes géopolitiques, la composante transport s'est également accrue, à la suite du relèvement des prix des carburants. En effet, il est noté une hausse de l'indice transport de 0,3%, 3,3% et 0,1% respectivement au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. La baisse des prix des produits alimentaires au Burkina, induite notamment par l'approvisionnement suffisant en fruits et légumes frais, n'a que faiblement compensé la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à -1,0% au Burkina, 0,3% en Côte d'Ivoire, -5,2% au Mali à fin mars 2004, contre des taux de 1,8%, 4,0% et 0,9% un an auparavant.

Au *Bénin*, au *Niger*, au *Sénégal* et au *Togo*, le niveau général des prix à la consommation s'est replié en mars 2004 respectivement de 0,8%, 0,5%, 0,1% et 0,6%, en variation mensuelle, en liaison notamment avec la baisse des prix de la composante alimentaire de 2,3%, 0,9%, 0,2% et 2,1% respectivement. La baisse des prix de la composante logement, enregistrée dans ces pays a également contribué au repli du niveau général des prix. On note par ailleurs une forte décreue des prix des services de l'enseignement (-3,3%) au Niger ainsi qu'une baisse du coût des loisirs au Bénin, au Sénégal et au Togo. Le renchérissement des prix des carburants au Niger et au Sénégal a eu un faible impact sur le taux d'inflation. En glissement annuel, celui-ci s'est établi en mars 2004 à -0,7%, au Bénin, -3,6% au Niger, 0,1% au Sénégal et à -1,2% au Togo contre 3,2%, 0,0%, 0,1% et -1,0% un an plus tôt.

En *Guinée-Bissau*, le niveau général des prix a enregistré, en variation mensuelle au mois de mars 2004, une légère hausse de 0,1% contre une baisse de 0,5% un mois auparavant. Cette évolution est essentiellement le fait des sous-indices alimentation, logement et transport, en raison du renchérissement des fruits et légumes frais ainsi que des carburants. Les composantes alimentation et transport se sont toutes deux accrues de 0,1% ainsi que la composante logement et santé qui ont

enregistré respectivement des hausses de 0,4% et 0,7%. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi, à fin mars 2004, à 0,9% contre -4,2% un an plus tôt.

II.4. FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles portent sur les réalisations cumulées à fin décembre 2003 pour l'ensemble des pays, à l'exception de la Côte d'Ivoire dont les données portent sur les estimations à fin février 2004.

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 88,8 milliards contre 39,8 milliards l'année précédente. Cette évolution s'explique par la hausse de 20,8% des dépenses budgétaires et prêts nets, chiffrés à 432,7 milliards en liaison avec la progression des dépenses courantes ressorties à 312,3 milliards.

Pour leur part, les recettes budgétaires se sont fixées à 343,9 milliards en décembre 2003, en accroissement de 8,1% sur l'an. Les recettes fiscales se sont accrues de 8,7% pour se situer à 307,1 milliards, en liaison principalement avec l'accroissement des recettes douanières et des impôts et taxes. Les recettes non fiscales ont, quant à elles, enregistré une hausse de 3,0% pour ressortir à 36,8 milliards.

Au **Burkina**, l'exécution des opérations financières de l'Etat, à fin décembre 2003, s'est soldée par un déficit global, base engagements, hors dons, de 206,0 milliards contre 190,1 milliards en 2002, soit une aggravation de 15,9 milliards. 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 66,5%, se situant ainsi à 270,1 milliards et 30,8 milliards. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint 507,0 milliards contre 449,5 milliards à fin décembre 2002, soit une hausse de 57,5 milliards, du fait de l'évolution des prêts nets qui sont passés de -2,8 milliards en 2002 à 23,5 milliards en 2003. Les dépenses courantes et celles en capital ont respectivement progressé de 5,9 milliards et 25,3 milliards pour atteindre 259,6 milliards et 223,9 milliards en 2003.

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 en 2002, en raison essentiellement de la baisse plus prononcée des dépenses et prêts nets. En effet, les dépenses totales et prêts nets ont enregistré un recul de 19,6 milliards pour se chiffrer à 162,3 milliards en liaison essentiellement avec la baisse des dépenses des fonds spéciaux qui se sont établies à 10,8 milliards en février 2004 contre 24,5 milliards un an plus tôt. Les dépenses courantes se sont établies à 143,3 milliards, en hausse de 1,6 milliard d'une année à l'autre, tandis que celles en capital ont connu 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 1,7 milliard, 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 décembre 2003, s'est soldée par 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, soit une hausse de 6,5% 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 1,7 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 129,6 milliards contre 169,7 milliards un an plus tôt, en amélioration de 40,1 milliards. Les recettes budgétaires totales se sont accrues de 13,7% pour se maintenir à 421,8 milliards. Les dépenses totales et prêts nets ont atteint, pour leur part, 551,4 milliards contre 540,6 milliards un an auparavant, soit une hausse de 10,8 milliards. Cette évolution est imputable aux dépenses courantes qui se sont accrues de 2,5% pour se chiffrer à 316,3 milliards. La masse salariale s'est élevée à 106,2 milliards, en progression de 12,7 milliards, imputable essentiellement au recrutement d'enseignants et à la mise en application de la nouvelle grille salariale, conformément aux réformes initiées dans la fonction publique en octobre 2002. Les dépenses en capital ont baissé de 1,0% pour se chiffrer à 201,6 milliards, du fait principalement des dépenses sur ressources externes, celles financées sur ressources internes ayant enregistré une hausse.

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 118,3 milliards, soit une légère aggravation de 1,2 milliard par rapport à celui de 117,1 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. 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. Pour leur part, les dépenses et prêts nets se sont inscrits à 274,3 milliards, en baisse de 5,0 milliards. Les dépenses courantes et celles en capital ont diminué respectivement de 0,6% et 2,7% pour se chiffrer à 152,7 milliards et 113,4 milliards en 2003. L'Etat a réduit de 13,8 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 9,7%. 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 des réalisations de 730,3 milliards enregistrées 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 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, soit un accroissement de 30,9 milliards. Les dépenses et prêts nets sont ressortis à 149,1 milliards 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 été accumulés à hauteur de 51,0 milliards. Toutefois, l'Etat a apuré 10,7 milliards d'arriérés de paiement intérieurs.

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. 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, 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 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.

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 **mars 2004**, par une baisse du nombre des opérations par rapport au mois précédent.

Toutefois, le volume moyen hebdomadaire des opérations s'est accru de 26,4%, passant de 9,5 milliards à 11,95 milliards d'un mois à l'autre. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période s'est contracté de 8,3%, s'inscrivant à 62,9 milliards contre 88,6 milliards un mois auparavant. Par rapport aux réalisations de mars 2003, ce niveau des transactions traduit une baisse de 2,8 milliards, soit 4,3%.

Les taux d'intérêt à un jour ont fluctué entre 4,39% et 5,0% contre une fourchette de 4,86% et 4,93% le mois précédent.

Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est ressorti à 4,0 milliards contre 0,5 milliard en février 2004. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,65% contre 4,89% le mois précédent. Il demeure inférieur au taux de 5,00% enregistré un an auparavant. Sur le compartiment à **une semaine**, les transactions se sont élevées en moyenne à 0,8 milliard, soit une baisse de 0,1 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 5,25% au cours de la période sous revue, après 5,47% un mois plus tôt. Les prêts interbancaires à **un mois** se sont situés à 3,7 milliards, en baisse de 1,7 milliard par rapport à leur niveau de 5,4 milliards en février 2004. Par rapport à mars 2003 où ils se chiffraient à 0,7 milliard, les prêts à un mois sont en hausse de 3,0 milliards. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,67% contre 4,75% le mois précédent et 4,88% un an plus tôt. A **trois mois**, le volume des opérations s'est accru de 1,2 milliard d'un mois à l'autre pour s'établir à 1,8 milliard. Le taux moyen pondéré s'est établi à 4,96% contre 5,79% en février 2004 et 5,30% en mars 2003. Aucune transaction n'a été enregistrée sur le compartiment à **six mois**, tant en février 2004 qu'en mars 2004. Un an

auparavant, des transactions d'un montant de 0,3 milliard avaient été enregistrées sur ce compartiment, au taux moyen de 3,75%.

II.6. EVOLUTION DU MARCHE FINANCIER

Au cours du mois de mars 2004, vingt-deux 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 hausse des indices, de la capitalisation des actions ainsi que de celle des transactions obligataires. La capitalisation obligataire et les transactions sur le marché des actions ont, pour leur part, connu une baisse.

Le redressement des indices de la BRVM entamé en février 2004 s'est poursuivi en mars 2004. L'indice *BRVM₁₀* s'est inscrit en progression de 2,0%, après une hausse de 3,1% un mois auparavant. Il s'est établi à 85,87 points contre 84,22 points en février 2004. L'indice BRVM composite s'est également accru de 2,2% d'un mois à l'autre, en ressortant à 76,76 points au cours de la période sous revue.

Sur le compartiment des actions, le volume des transactions est ressorti en baisse de 46.820 titres ou 37,4% en s'établissant à 78.282 titres. Les actions des sociétés *SONATEL SN*, *SOGB CI*, *FILTISAC CI*, *BOABN*, *SAPH CI*, *CIE CI* et *SHELL CI* ont été les plus cotées à la bourse en mars 2004.

Sur le compartiment obligataire, le volume des transactions s'est accru de 20,1% en passant de 11.012 obligations en février 2004 à 13.224 obligations au cours de la période sous revue. Cette hausse est essentiellement attribuable à la vente de 10.000 titres *TPCI 6,5% 2003-2006*, intervenue le 17 mars 2004.

La capitalisation totale du marché s'est fixée à 1.118,4 milliards à fin mars 2004 contre 1.100,4 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 1,6%. La capitalisation du marché des actions s'est accrue de 18,8 milliards ou 2,2% en s'établissant à 871,0 milliards contre 852,2 milliards à fin février 2004. La capitalisation du marché obligataire s'est établie à 247,4 milliards en mars 2004 contre 248,2 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 0,3%.

Sur le marché primaire, notamment celui des titres de créances négociables par appel public à l'épargne, 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 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 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. Le montant total des ressources mobilisées auprès au 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)