



Banque Centrale des Comores

- VUE D'ENSEMBLE
- L'ACTIVITE ECONOMIQUE ET
LES PRIX AUX COMORES
- LES FINANCES PUBLIQUES
- LE SECTEUR EXTERIEUR
- LE SECTEUR MONETAIRE
- CONDUITE DE LA POLITIQUE
MONETAIRE

Année 2017



Note de Conjoncture

1 – Vue d'ensemble

La production mondiale pour 2017 a progressé de 3,7% contre 3,2% en 2016, confirmant la reprise cyclique en cours depuis le milieu de 2016. Le FMI estime qu'environ 120 pays, représentant 75% du PIB mondial, ont enregistré une accélération de leur croissance sur un an, soit l'accélération synchronisée de la croissance mondiale la plus large depuis 2010.

Cette hausse de l'activité qui a touché pratiquement tous les continents s'est déroulée dans un contexte de :

- Remontée des cours des matières premières et principalement du baril.
- Hausse du volume du commerce mondial de biens et services tant dans les pays émergents et en développement que dans les pays avancés.
- Progression de l'inflation dans les pays avancés.
- Stabilité des taux d'intérêt.

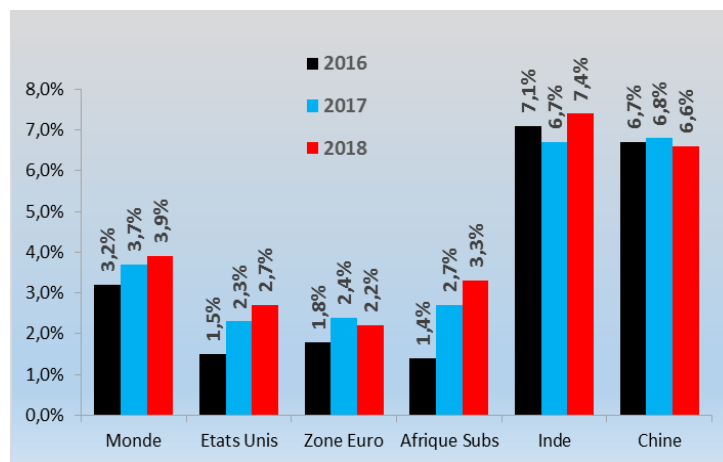
Dans les pays avancés, l'amélioration des

perspectives s'explique par une reprise cyclique dans l'industrie manufacturière mondiale. Le rythme de la production a augmenté en 2017 de 2,3% contre 1,7% en 2016.

Dans le groupe des pays émergents et en développement, la croissance s'est légèrement raffermie passant à 4,7% contre 4,4% en 2016. Cette consolidation de la

croissance s'explique dans une large mesure non seulement par une reprise dans les principaux pays et dans plusieurs pays exportateurs de produits de base mais aussi par l'augmentation de la demande intérieure en Chine.

En tout, la reprise de l'activité économique mondiale est donc soutenue par le raffermissement de l'investissement, de l'activité manufacturière et du commerce, ainsi que par la baisse du chômage et une amélioration des indices de confiance économique chez certains agents malgré les incertitudes liées à des tensions géopolitiques, à la future politique économique et commerciale des Etats-Unis et aux négociations sur le Brexit.



Aux Etats-Unis, la croissance s'est établie à 2,3% contre 1,5% en 2016, portée à court terme par une reprise cyclique dans l'accumulation des stocks, une

consolidation de la consommation et la poursuite de l'investissement des entreprises du fait d'une reprise dans le secteur de l'énergie.

Dans la Zone Euro, la reprise de l'activité à fin 2016 s'est confirmée en 2017 avec un solide dynamique de la consommation privée, de l'investissement et de la demande extérieure. Le rythme de la croissance affiche une

progression de 2,4% contre 1,8% en 2016. Dans certains pays de la zone, la production a progressé de 1,8% en France, 2,5 % en Allemagne et 1,6 % en Espagne pour l'année 2017, grâce à l'expansion de l'activité du secteur privé qui s'est renforcée au premier semestre. La consommation interne reste soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi et l'investissement stimulé par des conditions de financement attrayantes et une meilleure rentabilité des entreprises.

En **Chine**, la croissance est restée quasiment stable. Le taux de croissance s'est situé à 6,8%, en hausse de 0,1 point seulement par rapport à 2016 grâce à une croissance vigoureuse du crédit et à une politique de relance économique via l'investissement public.

En **Inde**, la croissance a ralenti pour se situer à 6,7% en 2017, après 7,1% en 2016, du fait de la mise en place d'une taxe à la consommation.

En **Afrique Subsaharienne**, on note une reprise de l'activité avec un taux de croissance de 2,7% contre 1,4% en 2016. Cependant, ce taux reste jugé inférieur à celui

des tendances passées pour permettre l'amélioration du niveau de vie de la population.

L'activité pour l'année 2017 dans les grandes économies de la sous-région a évolué comme suit : **au Nigeria**, après s'être contractée de 1,6% en 2016 en raison des perturbations dans le secteur pétrolier, conjuguées à des pénuries de devises, d'électricité et de carburants, la production a augmenté de 0,8% en 2017, grâce à un redressement de la production pétrolière, une vigueur dans le secteur agricole et une progression des dépenses d'infrastructures. En **Afrique du Sud**, la croissance est toutefois restée modeste, à 0,9% en 2017 contre 0,3% en 2016. Cette évolution est d'une part, soutenue par des prix à l'exportation de produits de base plus favorables et la bonne tenue de la production agricole, en lien avec une amélioration des conditions climatiques et le retour de la confiance des entreprises et des consommateurs, et d'autre part principalement tiré par l'approvisionnement normal en électricité, et un climat social plus stable.

II. Evolution de l'activité économique interne

2.1. Croissance

L'année 2017 a été marquée par moins d'aléas négatifs en comparaison avec les années récentes. En effet, les incertitudes causées en grande partie par la crise énergétique s'étant réduites, l'économie nationale a profité d'un contexte plus porteur grâce notamment à la relance de la demande intérieure, la reprise au niveau des investissements publics, des activités des

Petites et Moyennes Entreprises et des Très Petites Entreprises locales et les nouvelles mesures prises par les autorités au niveau des droits de douanes pour augmenter les recettes intérieures.

Cependant, en dépit de cette relance, la dynamique de la croissance aux Comores demeure fragile, le taux de croissance pour

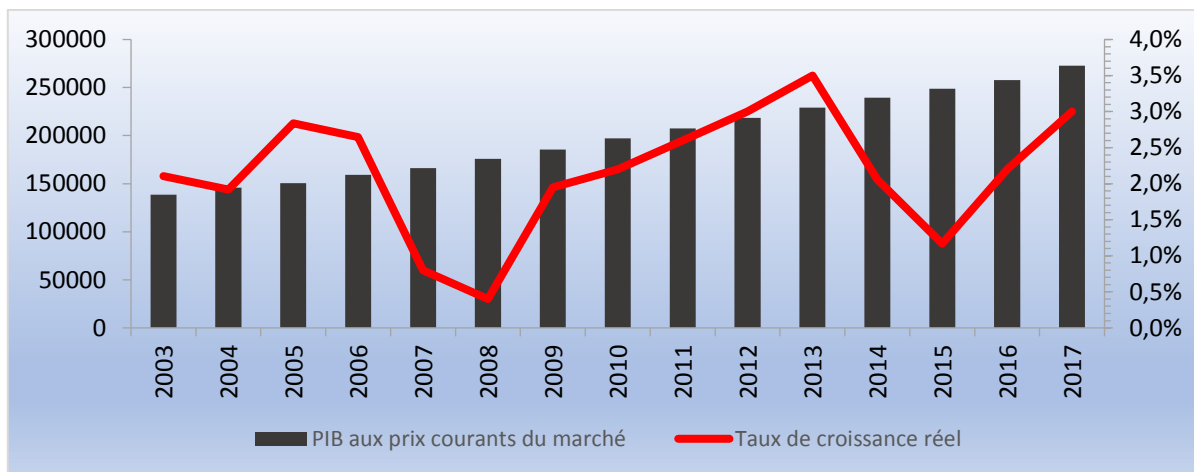
l'année 2017 reste faible (3%), après 2,2% en 2016 et 1,0% en 2015. Ce constat tient en partie au caractère insuffisant des ajustements opérés par les pouvoirs publics. Ces derniers auraient nécessité davantage de politiques saines et ciblées qui permettraient au pays de mieux mobiliser les ressources et les orienter vers les secteurs productifs.

La consommation privée a été bien orientée, en liaison avec le paiement régulier des salaires et traitements et l'accroissement de

la demande de crédit du secteur privé (+7,4% en 2017).

D'autres facteurs comme les transferts privés, notamment les envois des fonds de la diaspora qui ont augmenté de 12,5% par rapport à l'année 2016, la réhabilitation des routes, les évolutions au niveau de la télécommunication et du transport aérien ont contribué au dynamisme de la croissance économique aux Comores en 2017.

Figure 1 : Evolution du taux de croissance réel en pourcentage



Source : INCEED

2.3. Inflation

En 2017, la progression de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation a été marquée par une baisse en glissement annuelle (-1,6%). Cette évolution est à mettre en liaison avec un certain nombre de mesures internes prises par les autorités, portant notamment sur la baisse des prix de certains biens et services inclus dans le panier de consommation des ménages à partir du troisième trimestre 2017, conjugué par la baisse des prix à la pompe depuis 2016. L'inflation sous-jacente moyenne ressorte à -0,5% en glissement annuel. En effet, depuis juin 2016, les prix à la pompe des produits

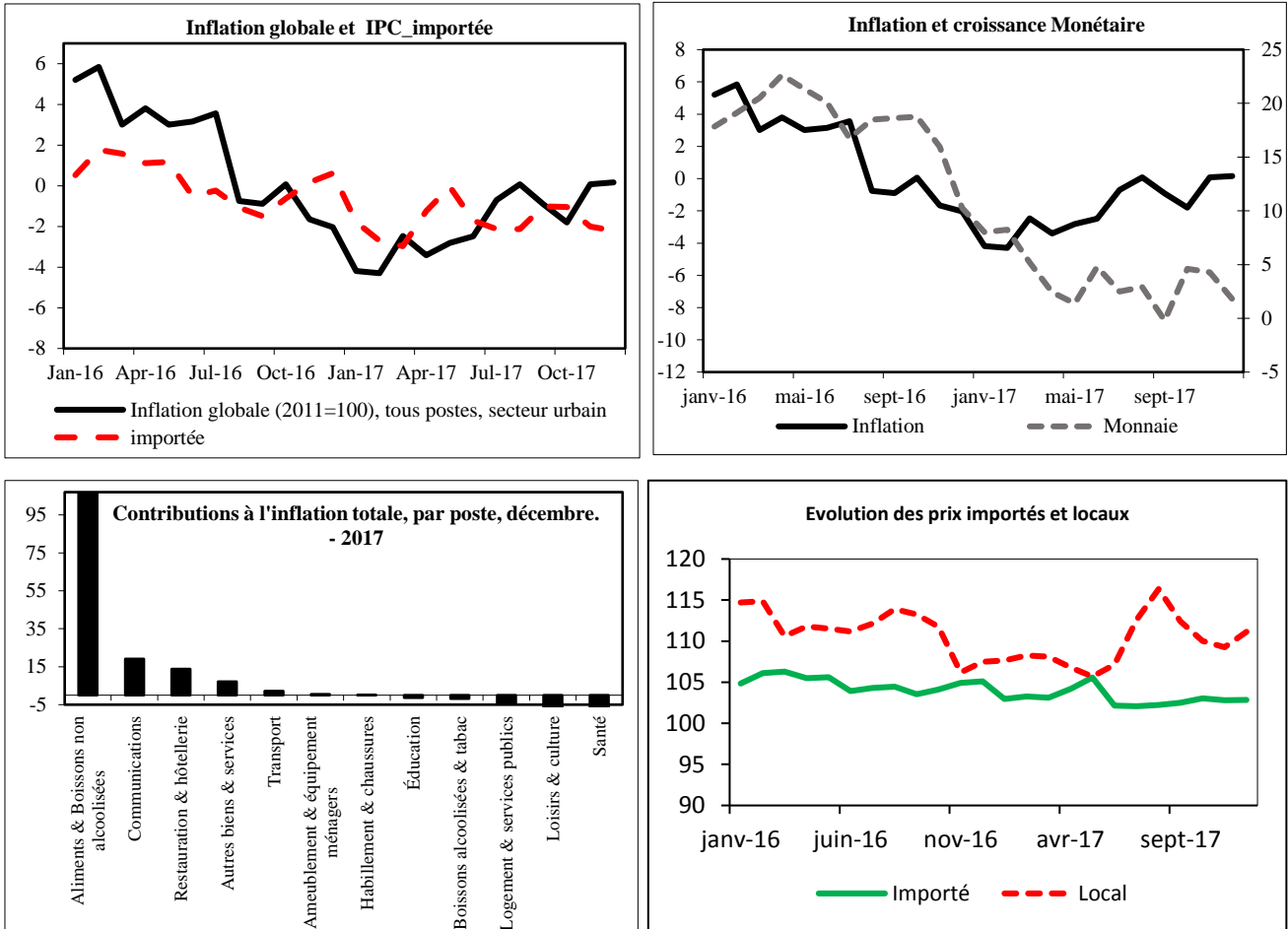
pétroliers ont diminué, ce qui a permis de revoir à la baisse le prix des transports (Taxi). De même, l'arrivée du nouvel opérateur de téléphonie mobile a entraîné une concurrence et une baisse significative des prix des services de télécommunication.

Cette tendance à la baisse du taux d'inflation est à mettre en liaison également avec le cours de change favorable de l'Euro et du Franc comorien par rapport au Dollar US dans un contexte de baisse de l'inflation mondiale, en dépit de l'impact négatif de la hausse du cours du pétrole sur les coûts du fret.

Ce ralentissement du rythme de croissance annuel de l'inflation trouve une explication théorique également avec le ralentissement

observé sur le rythme de croissance moyen de la masse monétaire au sens large, qui est passé de 18,4% en 2016 à 3,8% en 2017.

Figure 2 : Evolution de l'inflation en pourcentage



Source : INCEED

En termes de contributions, la dynamique de l'inflation au cours de 2017 a été plus influencée par les prix des produits alimentaires, suivie des frais de « communication », et de « restauration ». Ces postes ont contribué à hauteur de 106,5% ; 19,3% et 13,1% respectivement.

L'évolution des prix importés et locaux fait ressortir une nette différence sur le long terme.

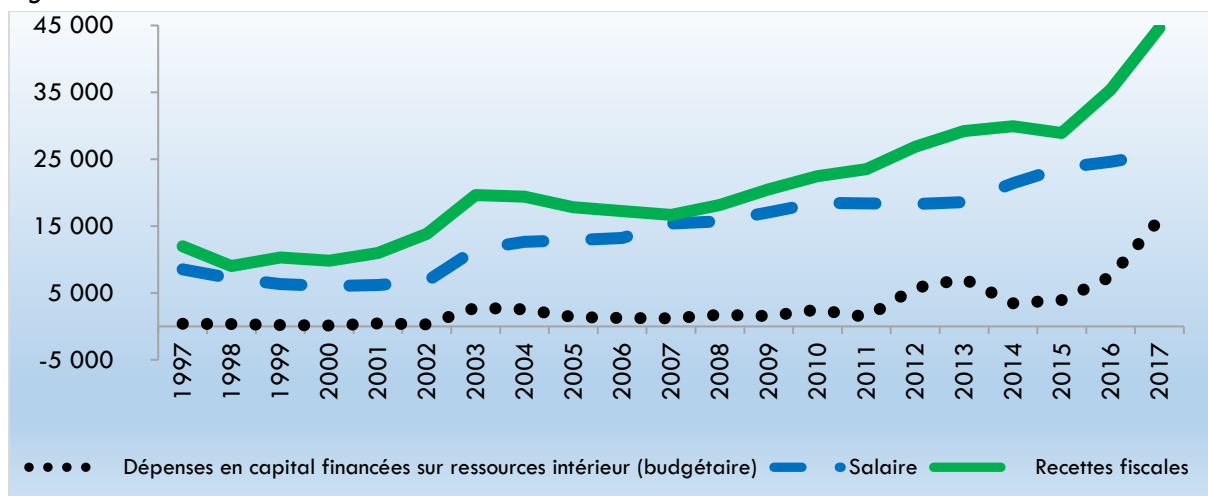
Les prix locaux restent supérieurs au prix importés aux Comores. Ces prix locaux ont fortement progressé entre Mai et Août 2017, en liaison avec l'arrivée de la diaspora pour les vacances d'été et les mariages. Toutefois, ces prix sont en baisse à partir de Septembre 2017. Les prix importés quant à eux tendent à se stabiliser à partir de Juin 2017.

III. Evolution des finances publiques

Les chiffres provisoires de la situation des finances publiques en 2017 affichent un total des recettes intérieures de 53,7 milliards FC en 2017 contre 39,6 milliards FC en 2016 et 43,1 milliards FC en 2015. Le déséquilibre qui a longtemps existé entre la mobilisation des recettes intérieures et les dépenses

courantes (notamment au titre des traitements et salaires publics) qui ne permettait pas l'accroissement des investissements productifs financés sur ressources intérieures, indispensables pour catalyser la croissance et le développement, tend à disparaître en 2017.

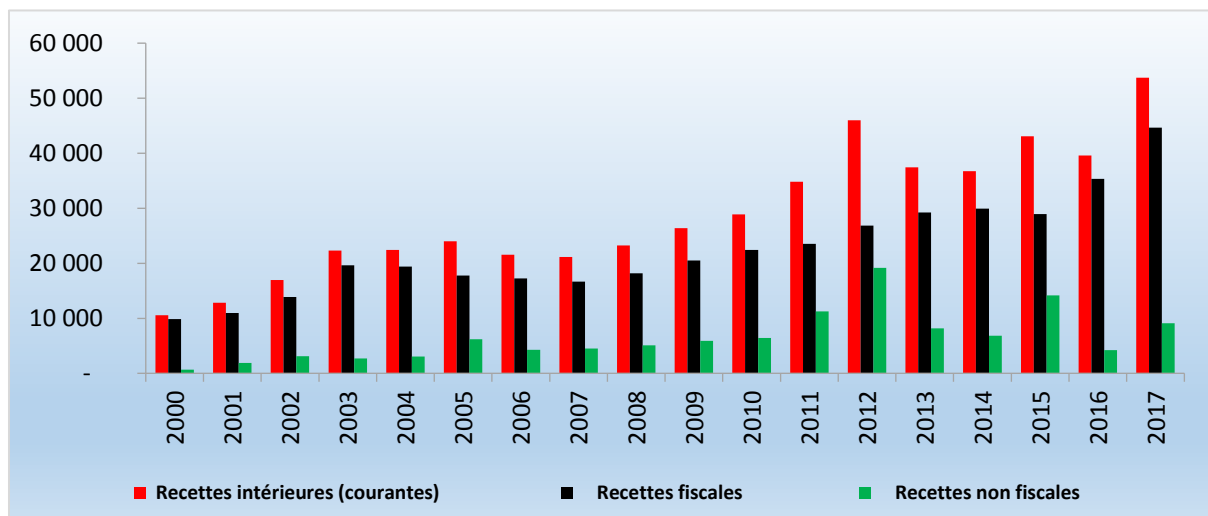
Figure 3 : Evolution des recettes intérieures et de leur utilisation en millions de Francs comoriens



Source : Banque Centrale des Comores

3.1. Les recettes

Figure 4 : Evolution des recettes totales (dons inclus) en millions de Francs comoriens



Source : Ministère des Finances, Banque Centrale des Comores

Les **recettes fiscales** s'élèveraient à 44,6 milliards FC contre 35,4 milliards FC en 2016, soit une hausse de 26,2%. Du côté des

recettes non fiscales, elles seraient également en hausse pour s'établir à 9,1 milliards FC contre 4,2 milliards FC en 2016.

3.2. Les dépenses

Les **dépenses courantes** devraient s'établir à 54,3 milliards FC, en liaison avec l'évolution de ses sous-rubriques :

- la masse salariale passerait de 24,6 milliards FC à 25,8 milliards FC, soit une hausse de 4,8% entre 2016 et 2017,
- les dépenses de transferts et subventions s'élèveraient à 11,3 milliards FC contre 8,1 milliards FC en 2016, soit un accroissement de 40,1%,

- les dépenses en biens et services s'établiraient à 17,1 milliards FC contre 13,1 milliards FC en 2016, soit une hausse de 31,1%.

Les **dépenses en capital financées sur ressources intérieures** auraient plus que doublé passant de 7,5 milliards FC en 2016 à 16,02 milliards FC en 2017.

IV. Secteur extérieur

Les premières estimations de la Balance des Paiements affichent un déficit de 11,7

milliards FC en nette amélioration comparativement à l'année 2016.

4.1. Le compte des transactions courantes

Au second semestre 2017, le volume des échanges extérieurs des biens et services s'est accru de 8,6% par rapport au premier semestre 2017, en liaison avec la hausse des exportations et des importations de biens et services. Cette situation s'est traduite par un repli de la couverture des importations des Biens et services par les exportations de 5,4 points de pourcentage entre ces deux semestres.

Le compte des transactions courantes, structurellement déficitaire, s'est établi à 5 milliards FC après 6,8 milliards FC au premier semestre 2017 et 3,2 milliards FC au second semestre 2016. Ce repli est imputable principalement à la progression de l'excédent du compte des transferts courants, tirée la hausse des envois de fonds des migrants.

Tableau 1 : Evolution des principaux comptes des transactions courantes en millions de Francs comoriens

Rubriques	2 nd sem. 2016	1 ^{er} sem. 2017	2 nd sem. 2017
Biens	-29 712	-35 665	-40 571
Services	-3 015	306	-3 115
Revenus	629	1 715	295
Transferts courants	28 938	26 886	38 417
Compte courant	-3 160	-6 758	-4 974

Source : Direction Générale des Douanes

Le compte commercial est caractérisé par une hausse plus soutenue des exportations (75%) que des importations (22,9%).

Pour leur part, les autres postes du compte courant ont évolué de manière irrégulière.

Tableau 2 : Evolution du compte des transactions courantes en millions de Francs comoriens

Rubriques	2015	2016*	2017**
Compte des transactions courantes	-1 099	-20 919	-11 731
Biens	-74 647	-68 167	-76 235
Services	-860	-3 292	-2 809
Revenus	2 222	2 453	2 011
Transferts courants	72 186	48 087	65 302

Source : Banque Centrale des Comores, Service Statistiques, *Provisoires, **Estimations.

Balance des biens

Le compte des biens a poursuivi sa détérioration au premier semestre 2017. Son déficit s'est plus accentué pour s'établir à 40,6 milliards FC au second semestre, après 35,7 milliards FC six mois avant et 29,7 milliards FC au second semestre 2016. La hausse plus soutenue des exportations n'a

pas pu réduire le déficit commercial, toutefois, le taux de couverture des importations de biens par les exportations s'est amélioré, passant de 15% au premier semestre 2017 à 21,3% au second semestre après avoir atteint 26,9% la même période de l'année 2016.

Tableau 3 : Evolution de la balance des biens en millions de Francs comoriens

Rubriques	2 nd sem.2016	1 ^{er} sem. 2017	2 nd sem. 2017
Crédit	10 929	6 278	10 989
Débit	-40 641	-41 943	-51 560
Balance des biens	-29 712	-35 665	-40 571

Source : Banque Centrale des Comores, Service Statistiques

Fortement liées à la production cyclique des produits de rente et à l'évolution des cours internationaux, **les exportations de biens** ont

rapporté 11 milliards FC au second semestre 2017 dont 10,7 milliards FC pour les produits de rente, soit 92,3% du total des exportations.

Tableau 4 : Evolution des produits exportés

Produits	Quantités (tonnes)			Valeurs FOB (millions FC)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017*
Vanille	34	20	24	1 087	2 009	3 609
Girofle	1 690	4 181	3 863	3 057	8 442	9 442
Ylang-Ylang	26	26	48	862	498	1 776
Autres produits	1 375	4 364	3 284	2 513	2 733	2 440
TOTAL	3 125	8 591	7 219	7 519	13 682	17 267

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Le Girofle a enregistré une forte progression au 2^{ème} semestre pour s'établir à 6,9 milliards

FC, soit 2,7 fois son niveau atteint au premier semestre 2017. Toutefois, ce niveau est en

baisse de 19,8% par rapport à son niveau à la même période de l'année 2016.

La vanille quant à elle, a enregistré de bonnes performances au cours du second semestre 2017. En effet, avec une hausse de 82,2% de la valeur exportée, elle a atteint 2,3 milliards FC (1,8 fois sa valeur atteinte au premier semestre précédent). Cette performance est

imputable à la hausse des quantités exportées et des prix à l'exportation.

Les essences d'ylang-ylang, troisième produit de l'économie comorienne, ont rapporté 0,9 milliard FC contre 1,1 milliard FC au second semestre 2016, en liaison avec la diminution de ses quantités exportées, malgré la hausse des prix à l'exportation.

Tableau 5 : Evolution des produits d'exportations en millions de Francs comoriens

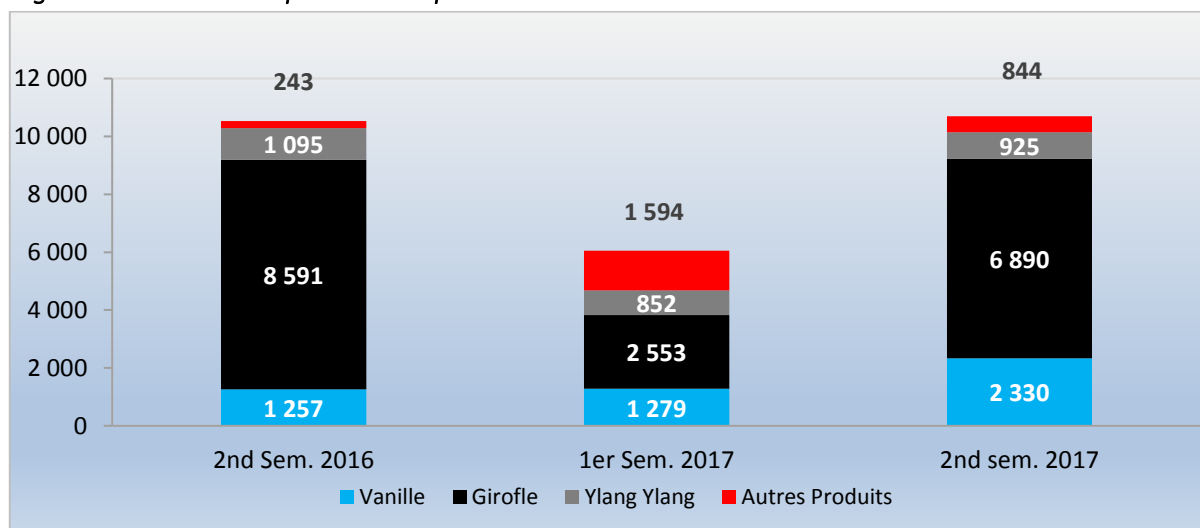
Produits de rente	2 nd sem. 2016	1 ^{er} sem. 2017	2 nd sem. 2017
Vanille	1 257	1 279	2 330
Girofle	8 591	2 553	6 890
Ylang-ylang	1 095	852	925
Autres produits	243	1 594	844

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Les autres produits, essentiellement constitués des produits usés ont rapporté 0,8 milliard FC au second semestre 2017 contre 0,2 milliard FC la même période de 2016. En effet, ces produits composés essentiellement

des équipements informatiques, ménagers et des batteries, sont envoyés dans certains pays notamment l'Inde, Madagascar et Emirats Arabes Unis pour recyclage.

Figure 5 : Evolution des produits d'exportations en millions de Francs comoriens



Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Par zone géographique, les exportations ont maintenu leur tendance enregistrée au courant de l'année 2016. En effet, le marché asiatique continue de capter plus de 61,6% des exportations enregistrées au cours du second semestre 2017, constituées

principalement du girofle (94% des exportations de ce produit). Sur ce marché l'Inde est le principal client des Comores, avec une part de marché de 40%. Le marché européen positionné au 2^{ème} rang, avec une valeur de 2,9 milliards FC, en hausse

de 19,4% en comparaison par rapport au second semestre 2016, a totalisé 28% d'exportations. La vanille et les essences d'ylang-ylang sont les principaux produits convoités dans ce marché dont la France demeure le premier client, avec une part de 61,5% du total des exportations à destination de cette zone. La France représente 16,7% de l'ensemble des exportations.

Les exportations à destination des pays d'Afrique et du COMESA en particulier ont

poursuivi leur tendance à la baisse enregistrée depuis le premier semestre 2017. Elles se sont établies à 0,6 milliard FC, soit une baisse de 15,4% par rapport au second semestre 2016.

Du côté des importations, leur valeur CAF s'est établie à 61 milliards FC au second semestre 2017 contre 50,9 milliards FC la même période de 2016, soit une hausse de 19,8%.

Tableau 6 : Evolution des importations en millions de Francs comoriens (données CAF)

Rubrique	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017	2 nd sem. 2017
Importations de biens	50 909	48 808	61 029

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Les importations de biens, dominée par les produits alimentaires, les biens d'équipement, les biens intermédiaires et les produits énergétiques, ont sensiblement augmenté entre les seconds semestres 2016 et 2017.

Les acquisitions de produits alimentaires, évaluées à 22,9 milliards FC au second semestre 2017, ont enregistré une hausse de 12,5% par rapport la même période de 2016 en liaison avec la hausse du volume importé.

Les importations des biens d'équipement se sont inscrites en forte hausse (+34,5%) pour s'établir à 14,9 milliards FC, sous l'effet combiné de la hausse des acquisitions des véhicules de tourisme et des biens meubles.

Pour Les produits énergétiques et les biens intermédiaires ont également augmenté respectivement de 30,8% et 8,8% par rapport au second semestre de l'année précédente pour s'établir respectivement à 10,5 milliards FC et 10,7 milliards FC.

Tableau 7 : Evolution des principaux produits d'importations

Produits	Quantités (tonnes)			Valeurs CAF en millions FC		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Riz	61 700	100 242	59 499	12 137	15 039	13 036
Viande, Poisson	13 212	13 287	24 593	7 064	6 950	11 563
Farine	12 039	13 820	11 153	2 676	3 031	2 389
Sucre	8 328	9 378	10 213	1 899	2 214	2 574
Produits laitiers	7 197	4 693	6 343	2 486	2 383	2 968
Autres produits alimentaires	12 247	10 303	15 140	3 154	2 574	3 985
Produits pharmaceutiques	205	328	391	782	935	1 265
Tissus, confection	1 215	1 417	3 390	563	636	2 043
Produits pétroliers	58 305	60 054	90 087	17 873	18 767	25 312
Ciment	147 925	131 376	163 109	6 772	5 275	6 506
Véhicules et pièces détachées	881	6 501	12 295	7 911	8 523	16 717
Fer, Fonte, Acier	12 693	13 702	31 225	4 095	4 095	7 029
Autres produits	62 458	50 127	22 559	27 323	27 123	14 450
Total	398 405	415 228	449 996	94736	97 546	109 836

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

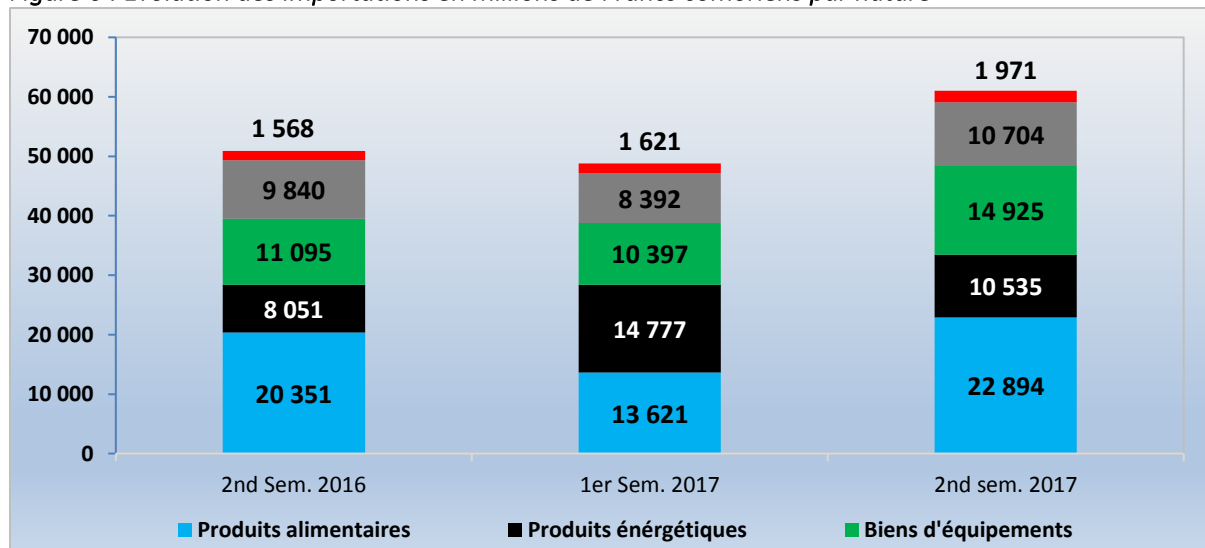
Par zone géographique, avec une valeur importée de près de 21,7 milliards FC au second semestre 2017, les pays de l'Asie du Sud Est deviennent les premiers fournisseurs des Comores (35,5% du total des importations), grâce à la forte demande des produits alimentaires notamment, le Riz, la farine et le sucre.

Les pays du Moyen Orient sont en seconde position avec 18,5 milliards FC (30,5% du total des importations). Les principaux produits

acquis sur ce marché sont les produits pétroliers venant des Emirats Arabes Unis.

Avec une valeur de près de 12,5 milliards FC, soit près de 20,5%, le marché européen occupe le rang de troisième fournisseur des Comores. La France demeure le premier partenaire des Comores dans le continent européen avec plus de 71% des importations en provenance de l'Europe, qui sont en grande partie des biens d'équipement et des produits alimentaires.

Figure 6 : Evolution des importations en millions de Francs comoriens par nature



Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Au niveau des pays de la sous-région, les importations en provenance des pays du COMESA se sont établies à 1,7 milliard FC et ont représenté 2,8% du total des

importations du second semestre, une légère hausse par rapport au premier semestre 2017.

Balance des services

Le déficit du compte des services enregistré au second semestre 2017 a voisiné son niveau du second semestre 2016, soit à 3,1 milliards FC. La hausse du déficit du poste

« transports » et le léger repli de l'excédent du poste voyage sont compensés l'excédent du poste des « autres services » : un poste qui a été déficitaire au second semestre 2016.

Tableau 8 : Evolution des principaux soldes de la balance des services en millions de Francs comoriens

Rubriques	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017	2 nd Sem. 2017
Transports	-7 936	-8 285	-8 730	-9 805
Dont Fret	-5 686	-5 519	-6 173	-6 685
Voyages	6 384	6 113	8 547	6 048
Autres services	1 992	-842	489	642
Solde des services	440	-3 015	306	-3 115

Source : BCC-Service Statistiques

Balance des revenus

Le compte de revenu est resté excédentaire au terme du second semestre de 2017, s'établissant à 0,3 milliard FC contre 0,6 milliard FC la même période de l'année précédente, après 1,6 milliard FC au premier semestre 2017.

Tableau 9 : Evolution des revenus primaires en millions de Francs comoriens

Rubriques	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017	2 nd Sem. 2017
Rémunérations des salariés	578	1 111	704	855
Revenus des investissements	1 246	-481	941	-560
Solde des revenus	1 823	629	1 645	295

Source : BCC-Service Statistiques

Balance des transferts courants

L'excédent des transferts courants s'est amélioré au second semestre 2017 pour s'établir à 38,4 milliards FC contre 28,9 milliards FC au second semestre 2016, sous l'effet conjugué de la hausse des transferts des administrations publiques et des transferts privés respectivement de 98,4% et 28,1%.

Tableau 10 : Evolution des transferts courants, en millions Francs comoriens

Rubriques	1 ^{er} Sem.	2 nd Sem.	1 ^{er} Sem. 2017	2 nd Sem.
Transferts des administrations publiques	2 089	1 926	8 714	3 821
Transferts des autres secteurs	17 060	27 012	18 172	34 596
Solde des transferts	19 150	28 938	26 886	38 417

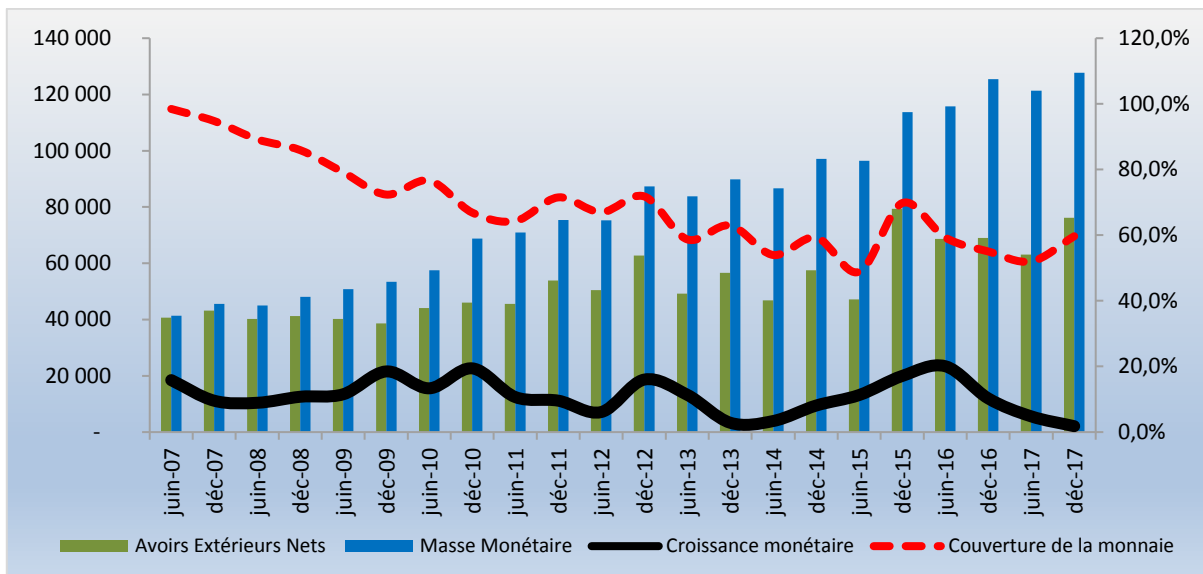
Source : BCC-Service Statistiques

V. Evolution de la situation monétaire

La masse monétaire s'est élevée à 127,7 milliards FC à fin décembre 2017, contre 125,4 milliards en 2016, soit une hausse de 1,8%. Cette évolution est expliquée par la hausse des avoirs extérieurs nets (+10,4%) et des crédits à l'économie (+5,9%), en dépit de

la baisse des créances nettes à l'Etat (-41,9%). Le taux de couverture de la masse monétaire par les avoirs extérieurs nets s'est légèrement amélioré s'établissant à 59,7% à fin décembre 2017 contre 55% en 2016, après avoir été à 69,8% à fin 2015.

Figure 7 : Evolution de la masse monétaire en millions de Francs comoriens



Source : Banque Centrale des Comores

5.1. Les composantes de la masse monétaire

L'agrégat « M1, Moyens de paiements » a connu une progression de 1,7 milliard FC soit une hausse de 2% environ contre une hausse

de 10,3% un an auparavant, en liaison avec la hausse de la circulation fiduciaire malgré la baisse des dépôts à vue.

Tableau 11 : Evolution des composantes de la masse monétaire en millions de Francs comoriens

Rubriques	Encours					Variation (%)	
	déc-16	mars-17	juin-17	sept-17	déc-17	déc-16	juin-17
M1/ Moyens de paiements	84 267	80 713	80 912	85 245	85 934	1,98	6,21
Circulation Fiduciaire hors BEF	28 727	27 075	30 530	30 717	32 904	14,54	7,77
Dépôts à vue	55 541	53 638	50 382	54 528	53 030	-4,52	5,26
BCC	2 177	3 182	1 029	1 460	3 044	39,87	196
BEF	53 364	50 455	49 353	53 068	49 986	-6,33	1,28
M2-M1 / Epargne Liquide	41 180	40 769	40 474	39 446	41 776	1,45	3,22
M2 / Masse Monétaire	125 447	121 482	121 386	124 691	127 709	1,80	5,21

Source : Banque Centrale des Comores

En effet, la circulation fiduciaire a enregistré une hausse de 14,5% à fin décembre 2017 et s'est établie à 32,9 milliards FC après 28,7 milliards FC en 2016 et 30,4 milliards FC en 2015. Cette évolution s'explique en grande partie par le paiement régulier de salaires des fonctionnaires tout au long de l'année 2017.

En revanche, les dépôts à vue ont enregistré une baisse de 4,5%, s'établissant à 53

milliards FC à fin 2017 contre 55,5 milliards FC fin 2016. Cette baisse s'observe plutôt au niveau des dépôts à vue des banques commerciales, les dépôts à vue effectués auprès de la Banque Centrale étant augmentés (+39,9%).

Toutefois, l'agrégat « M2-M1, Epargne liquide » s'est consolidé portant le niveau des dépôts à terme à 41,8 milliards FC à fin 2017 après 41,2 milliards FC en 2016. Sa part dans

M2 est aussi restée stable en s'établissant à 32,7% en 2017 après 32,8% en 2016.

5.2. Les contreparties de la masse monétaire

Les avoirs extérieurs nets ont suivi une tendance haussière au cours de l'année 2017 et s'élèvent à 76,2 milliards FC à fin décembre contre 69 milliards FC à fin décembre 2016, soit un accroissement de 10,4%. Cette évolution de la position extérieure nette est étroitement liée à la situation de la Banque Centrale qui a enregistré une hausse de ses actifs extérieurs et une baisse de ses engagements extérieurs. Ces avoirs extérieurs nets sont passés de 62,1 milliards FC à 74,7 milliards FC entre 2016 et 2017. La position extérieure nette des banques et établissements financiers s'est fortement détériorée (-78%), après l'amélioration enregistrée en 2016. A fin 2017 elle s'élève à 1,5 milliards contre 6,9 milliards fin 2016. S'agissant du crédit intérieur, il s'est consolidé tout au long de l'année 2017,

s'établissant à 85,5 milliards, en liaison avec la baisse des créances nettes à l'Etat atténuée par l'augmentation des crédits à l'économie. En effet, les créances nettes à l'Etat ont fortement diminué passant de 10,2 milliards FC en décembre 2016 à 5,9 milliards FC en décembre 2017. Cette évolution est essentiellement liée à l'augmentation des dépôts (+54,7%), les créances brutes sur l'administration centrale s'étant consolidées. Pour sa part, l'encours des crédits accordé au secteur privé est en hausse de près de 6 milliards FC passant de 75,2 milliards FC à 79,6 milliards FC, en dépit de la diminution de l'encours des crédits octroyés aux entreprises privées (-9,1%). Les crédits accordés aux particuliers ont augmenté de 8,3 milliards FC soit (+22,9%).

Tableau 12 : Evolution des contreparties de la masse monétaire en millions de Francs comoriens

Rubriques	Encours					Variation (%)	
	déc-16	mars-17	juin-17	sept-17	déc-17	déc-16	juin-17
Avoirs extérieurs nets	69 048	70 052	63 139	71 531	76 195	10,35	20,68
BCC	62 133	66 805	62 623	69 158	74 677	20,19	19,25
BEF	6 915	3 247	516	2 372	1 518	- 78,05	194,45
CREDIT INTERIEUR	85 399	82 758	87 823	85 247	85 522	0,14	- 2,62
Crédit à l'Etat	10 241	4 018	7 139	4 650	5 946	- 41,94	- 16,71
Crédits à l'économie	75 158	78 740	80 684	80 597	79 576	5,88	- 1,37
Autres postes nets	- 29 000	- 31 328	- 29 576	- 32 086	- 34 007	17,27	14,98
Masse monétaire	125 447	121 482	121 386	124 691	127 709	1,80	5,21

Source : Banque Centrale des Comores

En termes d'échéances, les crédits à court terme ont légèrement régressé sur la période passant de 34,5 milliards FC en décembre 2016 à 34,3 milliards FC en 2017. De même que les crédits à moyen terme (-

1,9%). En revanche les crédits à long terme ont augmenté passant de 3,4 milliards FC à 4,1 milliards FC soit (+21%) entre décembre 2016 et décembre 2017.

Tableau 13 : Evolution des crédits par échéance en millions de Francs comoriens

Crédits par échéance	Encours					Variation (%)	
	déc-16	mars-17	juin-17	sept-17	déc-17	déc-16	juin-17
Crédit à court terme	34 517	36 282	36 602	36 291	34 261	- 0,74	- 6,40
Crédit à moyen terme	22 689	23 787	23 082	22 305	22 252	- 1,93	- 3,60
Crédit à long terme	3 426	3 616	3 572	3 387	4 146	21,04	16,08

Source : Banque Centrale des Comores

VI. Conduite de la politique monétaire

Les nouveaux statuts de la Banque Centrale des Comores, en vigueur depuis leur mise à jour en décembre 2010 définissent entre autres les principales missions de la Banque dans les articles 6 et 13. En effet, conformément à l'article 6 de ses statuts, la

Banque Centrale, seule autorité monétaire de l'Union des Comores, définit et met en œuvre la politique monétaire et garantit la stabilité de la monnaie de l'Union des Comores. Pour ce faire, la BCC dispose de trois instruments :



Le Plafond de refinancement



Le taux d'intérêt



Les réserves obligatoires

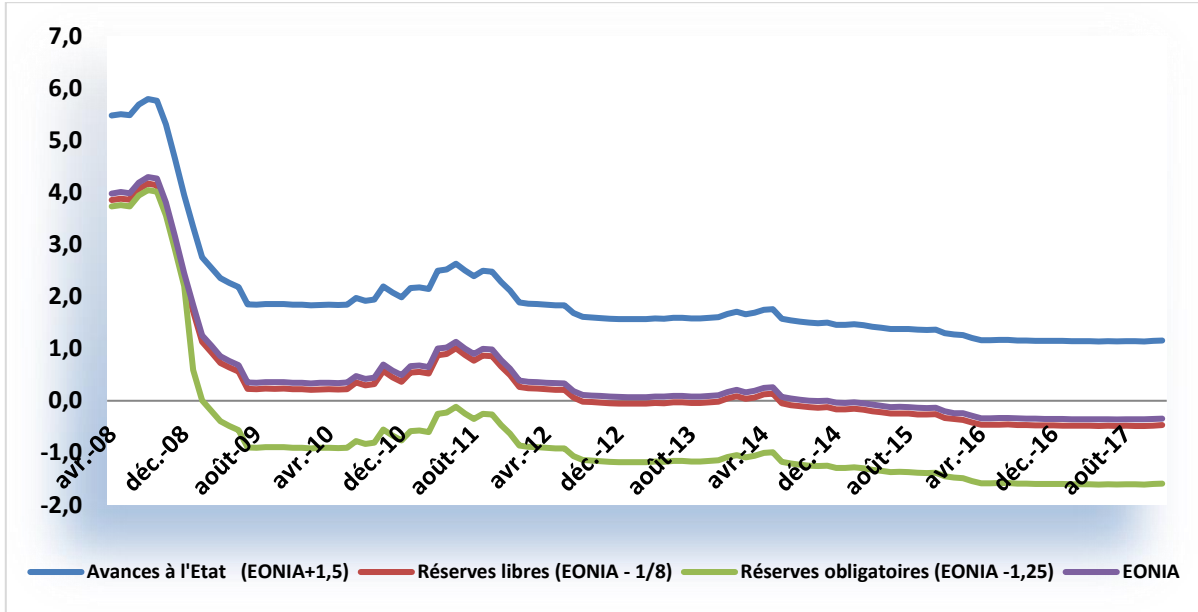
Cependant, seul l'instrument relatif au taux de constitution des réserves obligatoires est utilisé, sa détermination tenant compte de la conjoncture économique internationale et nationale et de l'évolution des prix. Ce taux de constitution des réserves obligatoires a été revu à la baisse par le Conseil d'Administration de la Banque en janvier 2014, passant de 20% à 15% et a été maintenu à ce niveau depuis, dans un contexte de ralentissement de la croissance économique (3% 2017, 2,1% en 2016 ; 1,0% en 2015 ; 2,1% en 2014 après 3,5% en 2013),

et d'évolution contenue du taux d'inflation (- 1,9% en 2017 ; 1,8% en 2016 ; 1,3% en 2015).

Cette contraction du taux de constitution des réserves obligatoires a effectivement permis de stabiliser la liquidité du secteur bancaire. En effet, en 2017, le système bancaire affiche une moyenne de réserves de 3 milliards, quasi-stable par rapport à 2016, après 2,8 milliards en 2015.

En outre, les taux d'intérêt sont restés dans la même tendance, avec le maintien de l'indexation au taux du marché interbancaire de la BCE (EONIA).

Figure 8 : Evolution des principaux taux d'intérêt de la BCC



Source: Banque Centrale des Comores

Toutefois, la BCC poursuit son chantier de réformes pour la modernisation de sa politique monétaire, avec la vision de procéder en 2018 à des émissions de bons, un

moyen pour la Banque d'améliorer sa gestion active de la liquidité et de déterminer un taux de politique monétaire représentant le prix de la liquidité.