



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

Jun 2020



Note de Conjoncture

1^{er} Semestre 2020

1 – Vue d’ensemble

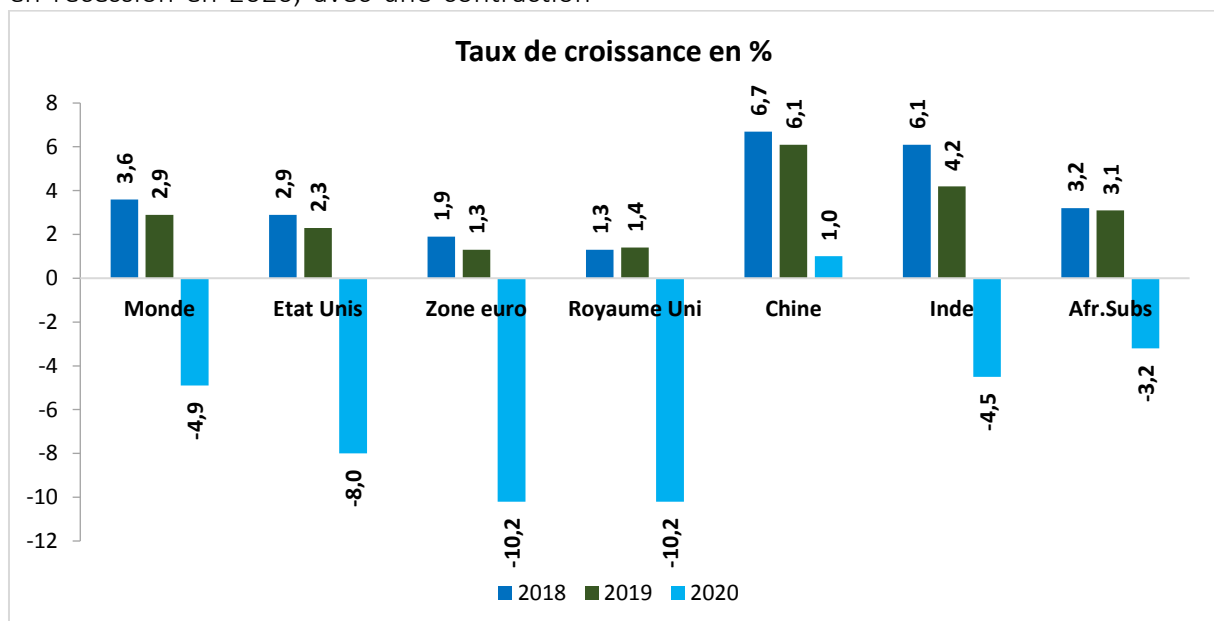
Au premier semestre 2020, l’activité économique au niveau mondial est très impactée par l’évolution de la COVID-19. Un impact plus accentué que ce qui était prévu initialement. C’est ainsi que le FMI table sur un repli de -4,9% du taux de croissance mondial en 2020 contre -3% dans les perspectives d’avril 2020, et après 2,9% en 2019. Toutefois, en 2021, l’activité mondiale devrait croître et atteindre 5,4%. Cette contraction de l’activité économique mondiale serait plus prononcée dans les économies avancées (-8%) que dans les pays émergents et en développement (-3%).

La forte contraction de la croissance économique dans les pays avancés serait liée au repli de l’activité dans les principaux pays. **Aux Etats-Unis**, la croissance devrait atteindre -8,0% en 2020 contre +2,3% en 2019. **En Zone euro**, une chute de 10,2% du PIB est attendu contre une croissance de 1,3% en 2019, en raison du recul de l’activité en Allemagne (-7,8%), en France (-12,5%) et en Italie (-12,8%). **Au Japon**, l’économie devrait entrer en récession en 2020, avec une contraction

de -5,8%. Pour le **Royaume-Uni**, au-delà de la crise sanitaire, des difficultés post-Brexit ont rendu moins optimistes les perspectives économiques. Dans ce contexte, la croissance pourrait s’établir à -10,2% en 2020, après 1,4% en 2019.

Dans les économies émergentes et en développement, les perspectives économiques ne sont pas, non plus, favorables et l’activité reste toujours paralysée par la pandémie de la Covid-19. En effet, en **Chine**, la reprise s’annonce avec une croissance annuelle de +1% en 2020, contre 6,1% en 2019. Cette croissance positive serait liée au redressement de la production industrielle. En revanche, **l’Inde, la Russie et le Brésil**, connaîtraient des récessions respectives de -4,5%, -6,6% et -9,1%.

L’Afrique subsaharienne pour sa part, subirait une contraction de -3,2% de l’activité économique, en particulier dans les économies exportatrices de produits de base, tels que le pétrole.



Source : WEO-FMI

II. Evolution de l'activité économique interne

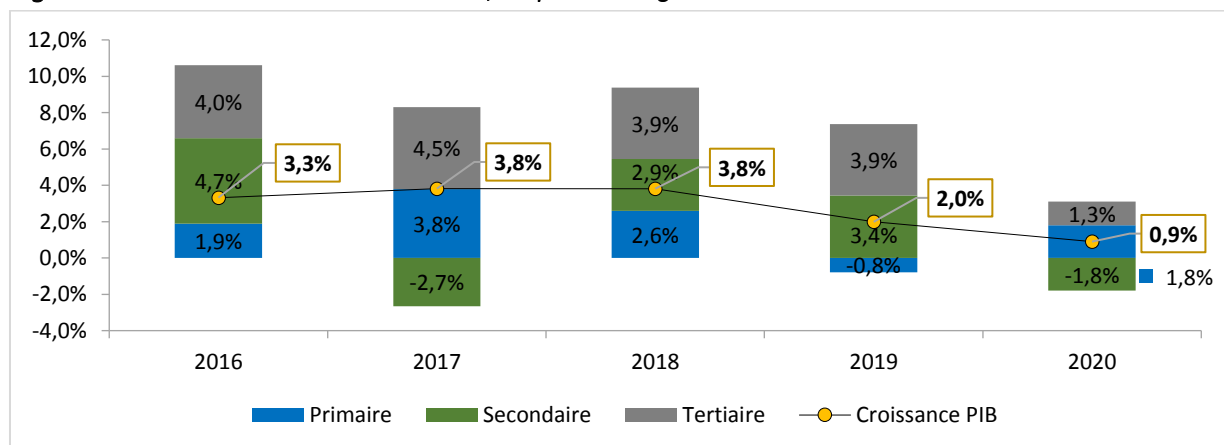
2.1. Croissance

Au cours du premier semestre 2020, l'activité économique est affectée négativement par la pandémie de la COVID-19. Une situation qui s'explique essentiellement par les contreperformances enregistrées dans les secteurs tertiaire et secondaire qui sont fortement touchés par les mesures prises par le gouvernement au deuxième trimestre en vue de limiter la propagation du virus, notamment la fermeture des frontières, le couvre-feu, la limitation de passagers dans les transports communs, etc. Il faut noter, toutefois, que le secteur primaire a connu une croissance positive après une contraction en 2019 due au cyclone Kenneth. D'une façon globale, une reprise progressive de l'activité économique est attendue à la fin de l'année entre autres, grâce à l'ouverture des frontières et à l'allègement des autres mesures barrières. En somme, la croissance

économique pourrait atteindre 0,9% en 2020 après 2% en 2019.

Du côté de l'offre, le ralentissement de l'activité économique serait expliqué par la contraction de l'activité des secteurs secondaire et tertiaire. En effet, le taux de croissance dans le secteur secondaire est projeté en baisse à -1,8% en 2020 contre une hausse de 3,4% une année auparavant. Dans le secteur tertiaire, l'activité devrait se replier également en 2020, avec un taux de croissance de 1,3% après 3,9% en 2019. En revanche, après les effets du cyclone Kenneth, les conditions climatiques favorables de l'année 2020 devraient entraîner une performance du secteur primaire avec une hausse de 1,8% en 2020 après -0,8% en 2019, imputable au dynamisme du secteur agricole (+4,4% en 2020 contre -4,7% en 2019).

Figure 1 : Taux de croissance réel du PIB, en pourcentage



Sources : INSEED, Estimations BCC et Projections INSEED

Au niveau de la demande, la consommation finale se maintiendrait en hausse de 2,4% en 2020 comme en 2019, en liaison cette fois

avec une forte augmentation des dépenses de consommation des administrations publiques (20% en 2020 contre 1,1% en

2019). La consommation privée, en revanche, devrait ralentir à 0,6% en 2020 contre 2,5% en 2019, en lien avec la limitation des festivités de mariage, des cérémonies religieuses et la baisse de la demande en services de « restauration et hébergement ». Par conséquent, la consommation finale devrait contribuer à hauteur de 2,5% à la croissance du PIB réel comme en 2019. Pour

leur part, les dépenses d'investissement se contracteraient de 9% en 2020 après une hausse de 0,8% en 2019 imputable à une contraction des investissements. S'agissant de la demande externe, les importations et exportations de biens et services sont attendues respectivement en baisse de 6,1% et 18,6% en 2020.

Tableau 1 : Taux de croissances réelles des principaux indicateurs des Comptes Nationaux, en pourcentage

	2018	2019	2020
PIB réel	3,8	2,0	0,9
Optique demande			
Consommation des ménages	3,5	2,5	0,6
Consommation publique	0	1,1	20,0
Investissements	10,8	0,8	-9
Exportations	19,1	0,2	-18,6
Importations	10,6	1,8	-6,1
Optique offre			
Primaire	2,6	-0,8	1,8
Secondaire	2,9	3,4	-1,8
Tertiaire	3,9	3,9	1,3
Impôts nets de subventions sur produits	12,5	-3,4	-5,8

Sources : INSEED et Estimations de la BCC

2.3. Inflation

Au cours des six premiers mois de 2020, les prix à la consommation ont reculé de (- 0,7%) tiré principalement par une baisse des prix des produits locaux (-3,5%) notamment les « produits alimentaires et boissons non alcoolisés » alors que les prix des produits

importés ont augmenté de 2,5% sur la même période. Sur 12 mois (glissement annuel), l'indice des prix à la consommation a progressé de 1,3% en liaison avec le renchérissement des produits importés (+2%).

Tableau 2 : Evolution des prix selon l'origine des produits

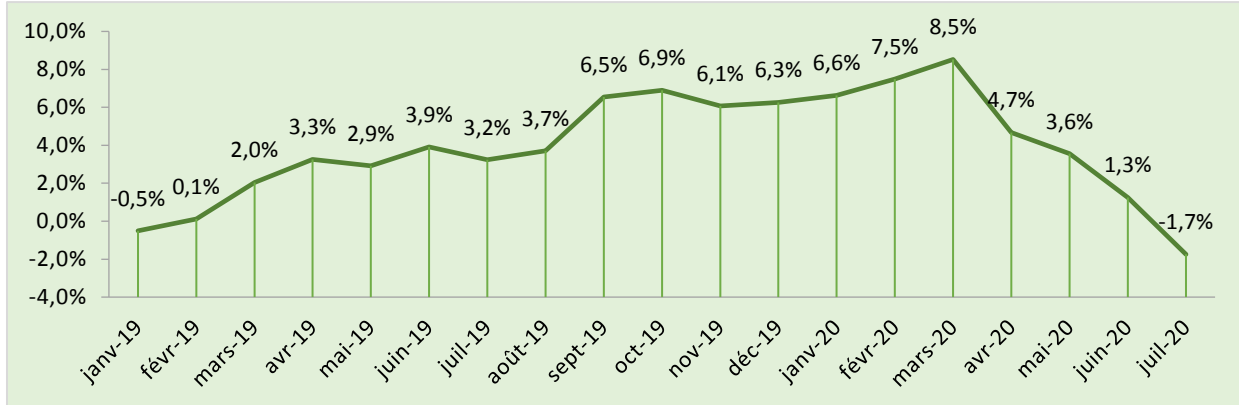
	Pond	Juin-19	Déc-19	Juin-20	Variation juin 2020	Glissement annuel
Produits importés	4 910	105,0	104,5	107,1	2,5%	2,0%
Produits locaux	5 090	119,4	124,6	120,2	-3,5%	0,7%
Indice global	10 000	112,3	114,5	113,7	-0,7%	1,3%

Source : INSEED

Toutefois, les perspectives pour le second semestre 2020, montrent une tendance à la baisse du niveau général des prix due à la diminution de la demande, notamment la demande des festivités de mariages. Dans ce contexte, l'inflation annuel pourrait atteindre

1,6% à la fin de l'année 2020. Une inflation en rythme annuel inférieure à la norme communautaire (< ou = 3% pour les pays de la Zone franc et du COMESA) après l'avoir dépassé en 2019.

Figure 2 : Evolution de l'IHPC en glissement annuel



Source : INSEED

III. Evolution des finances publiques

Selon les données provisoires des finances publiques du premier semestre 2020, les recettes intérieures présentent une légère baisse (-4,1%), tandis que les dépenses

intérieures sont quasiment restées au même niveau par rapport à la même période, l'année précédente.

3.1. Recettes publiques

La loi de finances 2020 prévoyait une reprise de l'activité économique en 2020 avec 54,8 milliards FC de recettes intérieures. Malheureusement dans ce contexte de pandémie du coronavirus ces dernières se sont élevées à 21 milliards FC en juin 2020 contre 21,9 milliards FC en juin 2019 équivalent à 38,3% de réalisation seulement. Cette évolution des ressources intérieures est expliquée par la baisse des recettes non fiscales étant donné que les recettes fiscales ont augmenté par rapport à juin 2019.

En effet parmi les recettes fiscales, les impôts sur les revenus et les bénéfices ont baissé de 12,5% pour s'établir à 2,9 milliards FC à fin juin 2020, contre 3,3 milliards FC une année auparavant, reflétant ainsi le ralentissement de l'activité par la mise en place des mesures barrières de la covid-19. En revanche les

recettes issues du commerce international ont augmenté sur la période passant de 6,4 milliards FC à 7,1 milliards FC, traduisant d'une part, la continuité des échanges de marchandises en dépit de la fermeture des frontières pour les personnes physiques et d'autre part, la poursuite des mesures portant sur la réduction des exonérations. De même les recettes sur les droits d'accises ont augmenté passant de 3,2 milliards FC à 3,8 milliards FC. Enfin la taxe sur la consommation et assimilées, est restée stable à 4,4 milliards FC sur la période.

Projetées à 8,3 milliards FC par la loi de finances 2020, les recettes non-fiscales recouvrées à fin juin 2020 s'élèvent à 2,8 milliards FC contre 4,5 milliards FC un an plus tôt, équivalent à un taux de réalisation de 34%.

Tableau 3 : Recettes budgétaires de l'Etat en millions FC

Recettes budgétaires de l'Etat aux 1 ^{ers} semestres, en millions FC			
	1 ^{er} sem 2018	1 ^{er} sem 2019*	1 ^{er} sem 2020**
Recettes fiscales	21 401	17 346	18 145
Dont :			
Impôts sur les revenus et les bénéfices	5 870	3 291	2 879
TC et assimilés	3 641	4 418	4 412
Commerce international	5 791	6 437	7 100
Droits d'accises	5 909	3 187	3 750
Recettes non-fiscales	6 670	4 510	2 821
Total des recettes	28 071	21 856	20 966

Source : Ministère des Finances, du Budget et du Secteur Bancaire - CREF, *Estimations BCC, **Provisoires

3.2. Dépenses publiques

Comme l'année précédente, le total des dépenses intérieures s'est affiché à 26,8 milliards FC à fin juin 2020. Cependant cette stabilité dissimule des évolutions contrastes au niveau des sous composantes. En effet, contrairement à l'exercice précédent la hausse des dépenses courantes primaires est cette fois portée par les dépenses de biens et services s'établissant à 7,9 milliards FC à fin juin 2020 contre 6,8 milliards FC un an plus tôt soit (+15,8%). Cette hausse s'explique entre autres par le renforcement du matériel médical pour faire face au coronavirus et les mesures établies pour lutter contre la propagation de la maladie. Les dépenses de salaire, poste principale des dépenses courantes ont diminué s'affichant à 13,9 milliards FC à fin juin 2020 contre 14,5

milliards FC à fin juin 2019 soit (-4,6%). Les dépenses de transfert se sont consolidées sur la période passant de 3,3 milliards FC à 3,7 milliards FC.

Comme dans la plupart des pays, la crise sanitaire a impacté négativement l'activité économique. Par conséquent la politique du gouvernement consistant à accroître le volume des investissements publics avec les travaux de construction et de réhabilitation des infrastructures a été ralentie au premier semestre 2020. Ainsi, les dépenses en capital financées par des ressources propres, se sont établies à 1,3 milliard FC en juin 2020 contre 2,2 milliards FC la même période de l'année précédente.

Tableau 4 : Dépenses budgétaires en millions FC

Dépenses budgétaires de l'Etat aux 1 ^{ers} semestres, en millions FC			
	1 ^{er} sem 2018	1 ^{er} sem 2019*	1 ^{er} sem 2020**
Dépenses courantes primaires	24 078	24 615	25 468
Traitements et salaires	13 312	14 522	13 854
Biens et services	6 027	6 832	7 912
Transferts	4 738	3 261	3 702
Dépenses en capital (fin propre)	3 230	2 196	1 322
Total des dépenses intérieures	27 308	26 811	26 790

Source : Ministère des Finances, CREF, *Estimations BCC, **Provisoires

IV. Commerce extérieur

Au premier semestre 2020, le commerce extérieur a été marqué par un repli des exportations (-32,2%) et un accroissement des importations (+4,9%) par rapport au premier semestre 2019. Globalement, les échanges commerciaux ont légèrement augmenté (+0,5%) pour s'établir à 58,1 milliards FC au premier semestre 2020, après

50,1 milliards FC un an avant. En somme, le déficit de la balance commerciale s'est de nouveau creusé passant de 44,2 milliards FC à 48,9 milliards FC sur la période. Pour sa part, le taux de couverture des importations par les exportations a baissé pour s'établir à 8,7% au premier semestre 2020 contre 13,4% au premier semestre 2019.

Tableau 5 : Données en millions FC

Données FOB	S1.2017	S1.2018	S1.2019	S1.2020
Exportations	6 052	4 455	6 823	4 625
Importations	41 333	49 562	50 999	53 481
Echanges commerciaux	47 385	54 017	57 822	58 106
Balance commerciale	-35 280	-45 107	-44 176	-48 856
Taux de couverture (%)	14,6	8,9	13,4	8,7

Source : BCC

4.1. Exportations par types de biens

Les exportations de biens se sont établies à 4,6 milliards FC au premier semestre 2020 après 6,8 milliards FC au premier semestre 2019, en lien avec le repli des recettes de vanille et d'ylang-ylang, toutefois atténué pas la forte hausse des recettes de girofle.

En effet, la vanille a été exportée à hauteur de 0,9 milliard FC seulement au premier semestre 2020 contre 2,3 milliards FC, la même période de 2019, sous l'effet de la contraction des quantités exportées, notamment 7 tonnes seulement depuis le début de l'année 2020 (contre 14 tonnes à la même période en 2019) et ce en raison de la crise sanitaire qui sévit le monde et qui a conduit à une baisse de la demande

mondiale. De même, les exportations d'huiles essentielles d'ylang-ylang ont enregistré un repli par rapport au premier semestre 2019. En effet, elles se sont établies à près de 1 milliard FC au 1^{er} semestre 2020 contre 2,8 milliards FC à la même période de 2019.

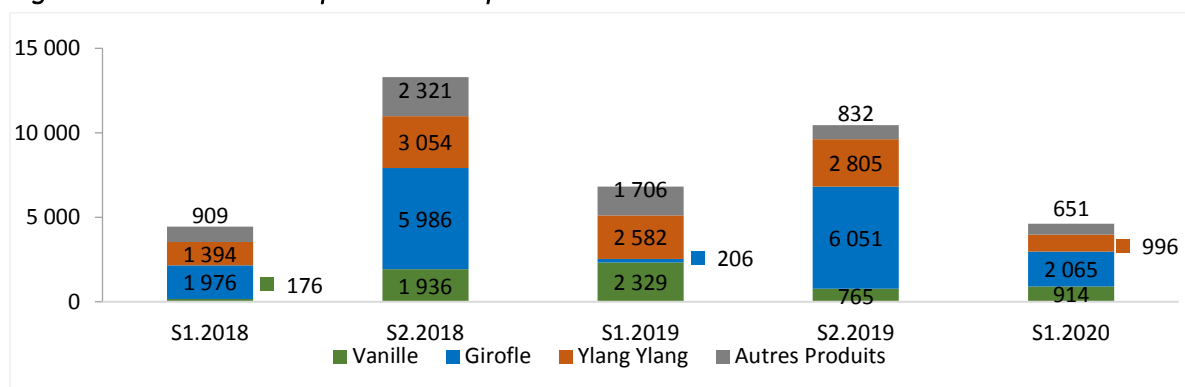
En revanche, les recettes d'exportation du girofle ont fortement augmenté, passant de 0,2 milliard FC au premier semestre 2019 à 2,1 milliards FC au premier semestre 2020, reflétant ainsi l'expédition de ce produit faite au premier trimestre de l'année, avant la déclaration de la pandémie. Cependant, en comparaison avec le second semestre 2019, le girofle a accusé un repli de 65,9%.

Tableau 6 : Evolution des produits d'exportations en millions FC

Produits de rente	S1.2017	S1.2018	S1.2019	S1.2020
Vanille	1 279	176	2 329	914
Girofle	2 553	1 976	206	2 065
Ylang-ylang	852	1 394	2 582	996
Autres produits	1 369	909	1 706	651
Total	6 052	4 455	6 823	4 625

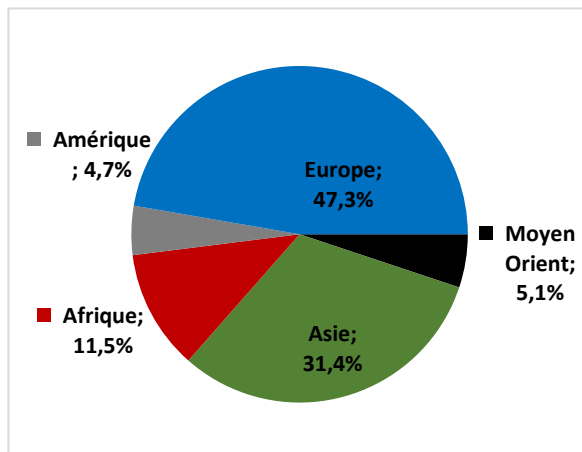
Sources : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Figure 3 : Evolution des produits d'exportations en millions de Francs comoriens



Sources : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Par zone géographique, le marché européen devient la principale destination des produits comoriens au premier semestre 2020. Essentiellement composé de produits de rente, la France en capte la plus grande part, soit plus de la moitié des produits comoriens à destination de l'Europe. En deuxième position, le marché asiatique a capté 31,4% du total des exportations comoriennes au premier semestre 2020. Ces produits, constitués de



clous de girofle et dans une moindre mesure de biens intermédiaires ont été essentiellement expédiés vers l'Inde. Le marché africain arrive en troisième position avec 11,5% de part dans le total des exportations. Ces produits sont essentiellement composés de biens d'équipement utilisés en vue d'être recyclé à Madagascar et une moindre proportion d'huiles essentielles d'ylang-ylang expédiées à Maurice.

4.2. Importations par type de biens

Les importations ont progressé de 4,9% par rapport au premier semestres 2019, pour s'établir à 62,9 milliards FC contre 59,9 milliards FC au premier semestre 2019, en liaison avec la hausse des importations des produits alimentaires et énergétiques. En

effet, les importations des produits alimentaires ont augmenté de 21,5% sur la période, passant de 17,3 milliards FC au premier semestre 2019 à 21,1 milliards FC au premier semestre 2020, en raison de la hausse des importations des produits carnés

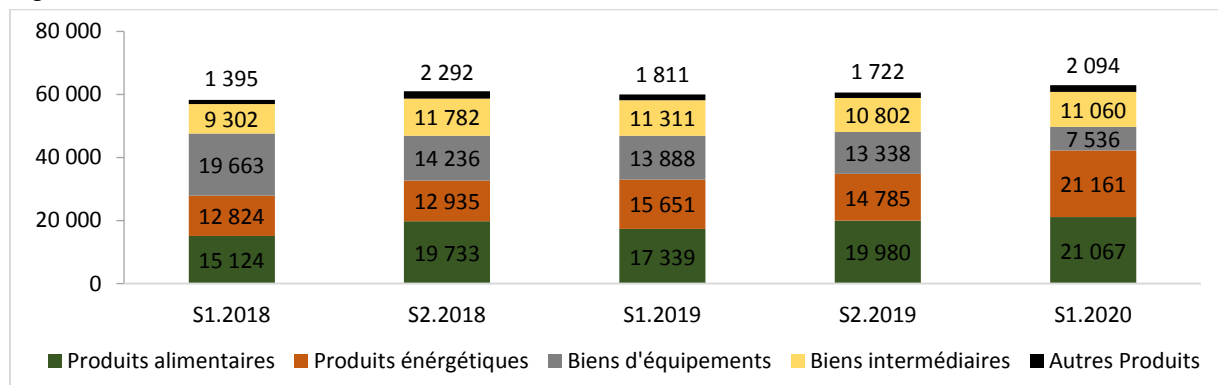
à base de viande (+44,1%) et de riz (+51,8%). Néanmoins, ces améliorations ont été atténuées par le repli des importations des autres produits alimentaires comme la farine (-18,1%), le café (-39,6%), le sucre (-7,3%).

Les importations des produits énergétiques ont également augmenté (+35,2%), passant de 15,7 milliards FC au premier semestre 2019 à 21,2 milliards FC au premier semestre 2020. Cette progression provient des importations des produits pétroliers.

En revanche, les biens intermédiaires et d'équipement ont accusé un repli de leurs

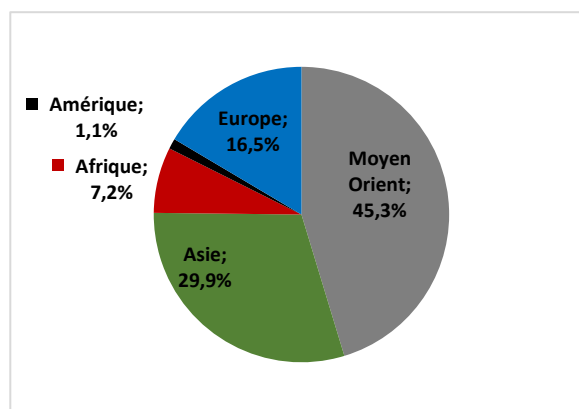
importations de respectivement 2,2% et 45,7% entre les premiers semestres 2019 et 2020. La baisse des importations des biens d'équipement est attribuable entre autres aux biens meubles et électroménagers (-73,3%), aux véhicules (-40,5%). En parallèle, la contraction des importations des biens intermédiaires provient du repli des importations de fer et tôle (-15,5%), de produits de carrelage (-35,5%), de quincaillerie (-25%), repli qui est toutefois atténué par la hausse des importations de ciment (+18%) et d'aluminium (+30,8%)

Figure 4 : Evolution des importations en millions de Francs comoriens par nature



Sources : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Par zone géographique, le Moyen Orient demeure la principale provenance des importations comoriennes avec la forte demande nationale en produits pétroliers. Au premier semestre 2020, ce marché a fourni 45,3% des importations. Les Emirats Arabes Unis restent les principaux fournisseurs, avec une part de 93,1% du total des produits émanant de cette région. Les pays d'Asie restent en deuxième position avec une part de 29,9%. La Chine et l'Inde en demeurent les principaux



fournisseurs dans ce marché avec des parts respectifs de 18,5% et 12,9% du total de nos importations. Le marché européen arrive en troisième place en captant 16,5% du total des importations du deuxième semestre 2020. Au niveau du marché africain, les pays du COMESA ont fourni 38,5% des importations et proviennent principalement de Madagascar et de Maurice.

V. Evolution de la situation monétaire

La masse monétaire s'est établie à 148,7 milliards FC en juin 2020 contre 146,7 milliards FC en décembre 2019, enregistrant ainsi un accroissement de 1,4%. Cette évolution est due à l'augmentation des actifs

extérieurs nets en dépit de la contraction du crédit intérieur. De même, en glissement annuel, elle enregistre une progression de 9,1% entre juin 2019 et juin 2020.

5.1. Composantes de la masse monétaire

L'agrégat « **M1- Moyens de paiements** » affiche une hausse de 1,1%, s'élevant à 99,2 milliards FC à fin juin 2020 contre 98,1 milliards FC à fin décembre 2019. Cette augmentation est observée au niveau des dépôts transférables s'établissant à 61,6 milliards FC en juin 2020 contre 59,3 milliards FC en décembre 2019 soit +3,9%. En revanche la circulation fiduciaire s'est réduite s'affichant à 37,6 milliards FC en juin 2020 contre 38,8 milliards FC en décembre 2019 équivalent à une baisse de 3,1%.

Les disponibilités monétaires ont connu une forte croissance de 12,7% par rapport à celles du mois de juin de l'année précédente.

La composante « **M2-M1, Epargne liquide** » renfermant les dépôts d'épargne à vue et à terme enregistre une progression de 1,9% au premier semestre 2020, s'établissant à 49,5 milliards FC en juin contre 48,6 milliards FC en décembre 2019.

Tableau 7 : Evolution des composantes de la masse monétaire en millions de Francs comoriens

Rubriques	déc-18	juin-19	déc-19	juin-20	Variations (%)	
					Déc-19	Juin-19
M1 / Moyens de paiements	92 781	88 003	98 099	99 209	1,1	12,7
Circulation Fiduciaire hors BEF	35 904	35 656	38 764	37 561	-3,1	5,3
Dépôts à vue	56 877	52 347	59 335	61 648	3,9	17,8
BCC	2 565	642	154	340	120,3	-47,0
BEF	54 311	51 706	59 181	61 308	3,6	18,6
M2 - M1 / Epargne Liquide	45 747	48 322	48 611	49 524	1,9	2,5
Masse Monétaire	138 528	136 325	146 711	148 733	1,4	9,1

Source : BCC

5.2. Contreparties de la masse monétaire

Au premier semestre 2020, la croissance de la masse monétaire est surtout portée par sa contrepartie extérieure. En effet, dans un contexte marqué par la crise sanitaire du coronavirus, la solidarité de la diaspora comorienne envers son pays d'origine s'est

traduite par une augmentation des transferts de fonds. Par conséquent **les actifs extérieurs nets** ont augmenté de 13,6%, s'élevant à 93,9 milliards FC en juin 2020 contre 82,7 milliards FC en décembre 2019. Cette évolution est observée aussi bien au sein de la Banque

Centrale où la position extérieure a progressé de 10,7% qu'au sein des autres institutions de dépôts où elle a crû de 42,6%.

Tableau 8 : Evolution des contreparties de la masse monétaire en millions FC

Rubriques	déc-18	juin-19	déc-19	juin-20	Variations (%)	
					Déc-19	Juin-19
AVOIRS EXTERIEURS (NETS)	80 970	72 403	82 656	93 919	13,6	29,7
Banque Centrale des Comores	76 038	69 378	74 989	82 987	10,7	19,6
Banques et Etablissements Financiers	4 932	3 025	7 667	10 932	42,6	261,4
CREDIT INTERIEUR	89 711	94 852	99 223	94 645	-4,6	-0,2
Créances sur l'Administration Centrale	9 535	14 719	17 068	15 357	-10,0	4,3
Crédits à l'économie	80 175	80 133	82 155	79 288	-3,5	-1,1
Autres postes nets	-32 152	-30 930	-35 168	-39 821	13,2	28,7
Total des contreparties	138 528	136 325	146 711	148 743	1,4	9,1

Source : Banque Centrale des Comores

Le **crédit intérieur** pour sa part s'est établi à 94,6 milliards FC affichant une baisse de 4,6% par rapport à décembre 2019. Ce recul s'est reflété à la fois au niveau des créances nettes à l'administration centrale qu'au niveau des crédits à l'économie. En effet, malgré la hausse des crédits accordés à l'Etat notamment en soutien face à la pandémie de la covid-19, la hausse de ses dépôts a réduit

les créances nettes à l'administration centrale s'affichant à 15,4 milliards FC en juin 2020 contre 17,1 en décembre 2019.

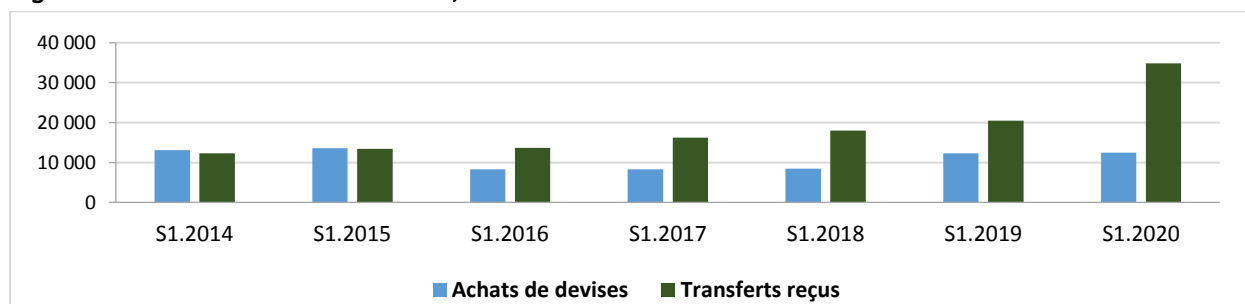
Les crédits à l'économie se sont établis à 79,3 milliards FC en juin 2020 contre 82,2 milliards FC en décembre 2019 équivalent à une baisse de 3,5%.

VI. Mouvements de devises

Au premier semestre 2020, le total des entrées de devises (opérations de change manuel et transferts d'argent via les sociétés spécialisées) a augmenté de 44,7% pour s'établir à 47,3 milliards FC contre 32,7

milliards FC au premier semestre 2019. Cette progression est principalement tirée par les transferts reçus qui sont passés de 20,4 milliards FC à fin juin 2019 à 34,9 milliards FC à fin juin 2020.

Figure 5 : Evolution des indicateurs, en millions FC

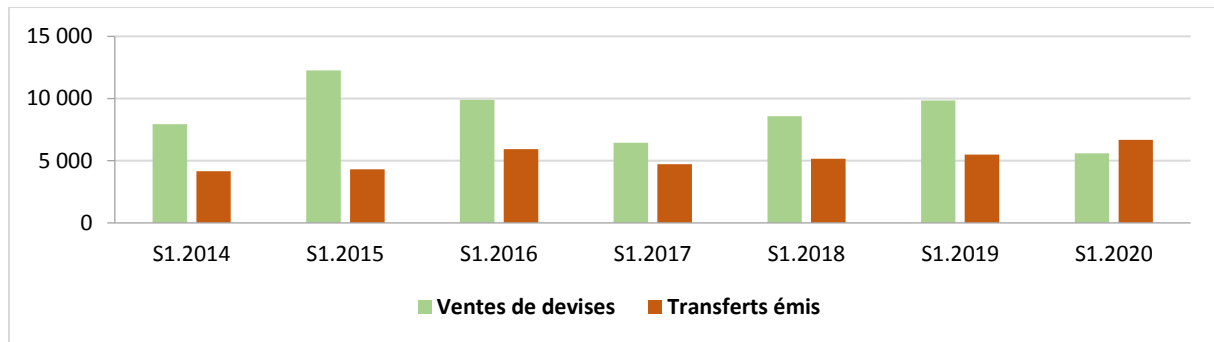


Sources : BEF et BCC

En revanche, les sorties de devises ont enregistré une baisse de 20% sur la même période pour s'établir à 12,3 milliards FC au premier semestre 2020 contre 15,3 milliards FC au premier semestre 2019, en liaison avec

la baisse des ventes de devises enregistrée à partir du mois de mars 2020, reflétant ainsi l'impact négatif de la fermeture des frontières.

Figure 6 : Evolution des indicateurs, en millions FC



Sources : BEF et BCC

VII. Conduite de la politique monétaire

Dans la foulée de la contraction économique consécutive au cyclone Kenneth, l'économie comorienne s'est davantage repliée au premier semestre 2020 sous l'effet des répercussions négatives de la pandémie de Covid-19 qui a frappé presque le monde entier. Aux Comores, les effets de la crise se sont particulièrement manifestés au niveau des imports-exports et des IDE surtout en provenance des pays plus impactés par la pandémie comme la France et la Chine. Situation accentuée par un assèchement des liquidités chez les banques face au besoin de financement croissant du secteur privé.

En réaction, les autorités monétaires ont baissé le taux des réserves obligatoires de 15 à 10% en fin mars 2020 afin de limiter le préjudice économique de la pandémie. Suite à cette mesure, parmi tant d'autres prises en

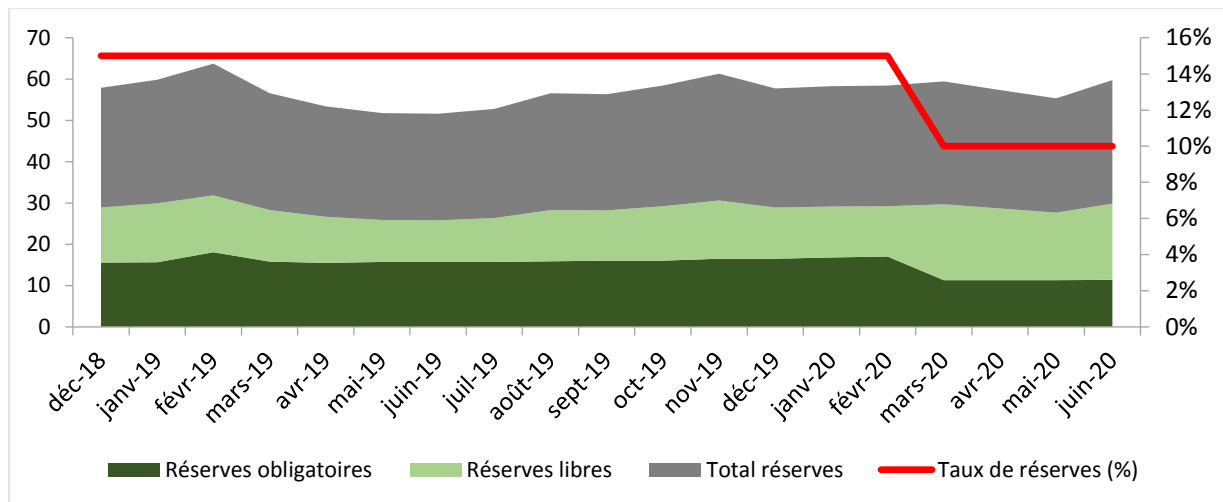
urgence à cet effet, l'impact positif a été immédiat :

- La masse monétaire a progressé de 1,4%, s'établissant à 148,7 milliards FC à fin juin 2020 contre 146,7 milliards FC en fin décembre 2019 donc six mois plus tôt. Cette hausse, qui s'est essentiellement reflétée dans sa composante fiduciaire, est en grande partie nourrie par l'accroissement des avoirs extérieurs pendant que le crédit intérieur est resté quasiment stable dans l'intervalle.
- De facto, les réserves obligatoires ont baissé de 5,7 milliards FC dès l'entrée en vigueur de la mesure à fin mars pour s'établir à 11,3 milliards FC, niveau qui est resté quasi-stable jusqu'à juin 2020. Par là même, les réserves excédentaires sont apparues en hausse dans un

premier temps, se situant à environ 18,4 milliards FC dès l'application de ladite mesure ; ensuite elles ont enregistré une baisse les deux mois suivants, passant à 17,3 milliards FC en avril, puis à 16,3 milliards FC en mai avant de repartir à la hausse en fin juin, revenant à son niveau de fin février.

Cette reprise à la hausse des réserves serait liée à la dissipation des facteurs à l'origine de leur érosion, elle-même concomitante du retour progressif à la situation normale d'avant la crise sanitaire quoique la vigilance est toujours de mise.

Figure 5 : Evolution des réserves des banques et établissements financiers en milliards FC



Source : Banque Centrale des Comores

Ce faisant, la réduction du taux des réserves obligatoires a permis aux institutions de dépôts d'éviter toute tentation de recours aux réserves obligatoires pour assouvir leurs besoins croissants de liquidité et partant, d'échapper au risque de non-respect des exigences prudentielles.

Par ailleurs, les taux directeurs de la BCC restent indexés au taux de marché interbancaire de la BCE, en l'occurrence l'€STR qui a succédé à l'EONIA depuis octobre 2019.