



**Evolution de la situation économique, financière et monétaire des Comores au
cours de l'année 2013**

AVRIL 2014



SOMMAIRE

1 - EVOLUTION DU SECTEUR REEL ET DES PRIX.....	4
2 - EVOLUTION DU SECTEUR EXTERIEUR.....	5
2.1 - La balance commerciale	5
2.2 - Les autres postes de la balance des paiements.....	8
3 - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	9
3.1 - L'exécution du budget en 2013.....	9
3.2 - Les prévisions budgétaires de l'Etat pour l'année 2014	11
4 - EVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE	12
4.1 - La masse monétaire.....	12
4.2 - Les contreparties.....	13
5 - PERSPECTIVES POUR 2014.....	15

SYNTHESE

Dans un contexte encore marqué par les effets de la crise financière, notamment des tensions sur la politique budgétaire et l'endettement de certains pays avancés, l'activité économique mondiale s'est légèrement ralentie avec un taux de croissance de 3% en 2013 après 3,1% en 2012. Ce ralentissement a concerné aussi bien les pays avancés (1,3% en 2013 après 1,4% en 2012) que les pays émergents et en développement (4,7% en 2013 après 4,9% en 2012).

Toutefois, une accélération sensible a été enregistrée au 2nd semestre, et selon les projections, la croissance mondiale devrait atteindre 3,7% en 2014 et 3,9% en 2015.

Aux Comores, dans un contexte favorable caractérisé, cette année encore, par la mise en œuvre d'importantes réformes structurelles et d'assainissement des finances publiques, le taux de croissance du PIB s'est amélioré, passant de 3% en 2012 à 3,5% en 2013.

Cette croissance s'est réalisée dans un cadre de maîtrise des prix : le taux d'inflation annuel moyen ressort à 1,6% contre 6,3% en 2012, en relation avec une bonne campagne agricole et l'atténuation des tensions sur les cours mondiaux des produits pétroliers et alimentaires, accompagnée d'un taux de change Dollar/Franc Comorien favorable.

En glissement annuel, l'indice affiche un taux de 3,5% entre décembre 2012 et décembre 2013.

Dans le domaine des finances publiques, l'exécution fait apparaître un affaiblissement dans la mobilisation des recettes intérieures (-18,6%), en liaison avec la baisse de 57,3% des recettes non fiscales et en dépit de la consolidation de 9% des recettes fiscales. Les dépenses courantes ont par contre augmenté, du fait d'une hausse à la fois de la masse salariale (+1,7%), des dépenses en biens et services (+1,3%) et des transferts (+19%).

Au total, le **solde budgétaire de base** s'est dégradé, s'établissant à un déficit de 1,9% du PIB après un excédent de 3,1% en 2012, tandis que le **solde global (dons inclus)** s'est établi à un déficit de 0,9% du PIB en 2013 contre un excédent de 3,6% en 2012.

Au niveau des comptes extérieurs, les estimations des opérations courantes de la balance des paiements font état d'une détérioration de ce compte. Cette régression résulte essentiellement de la forte contraction du poste des transferts courants, suite à la baisse très prononcée des recettes publiques extérieures, notamment celles provenant du programme de la Citoyenneté économique, que ne peut compenser la consolidation des transferts courants privés. Au niveau des autres postes, le déficit de la balance commerciale s'est creusé légèrement, suite à l'effet mécanique d'une baisse de 3% des exportations et d'un accroissement de 1,1% des importations, impactant au passage la balance des services, du fait du poids important du CAF dans cette rubrique. En revanche, le poste des revenus s'est amélioré, en liaison avec la baisse des intérêts payés sur la dette extérieure.

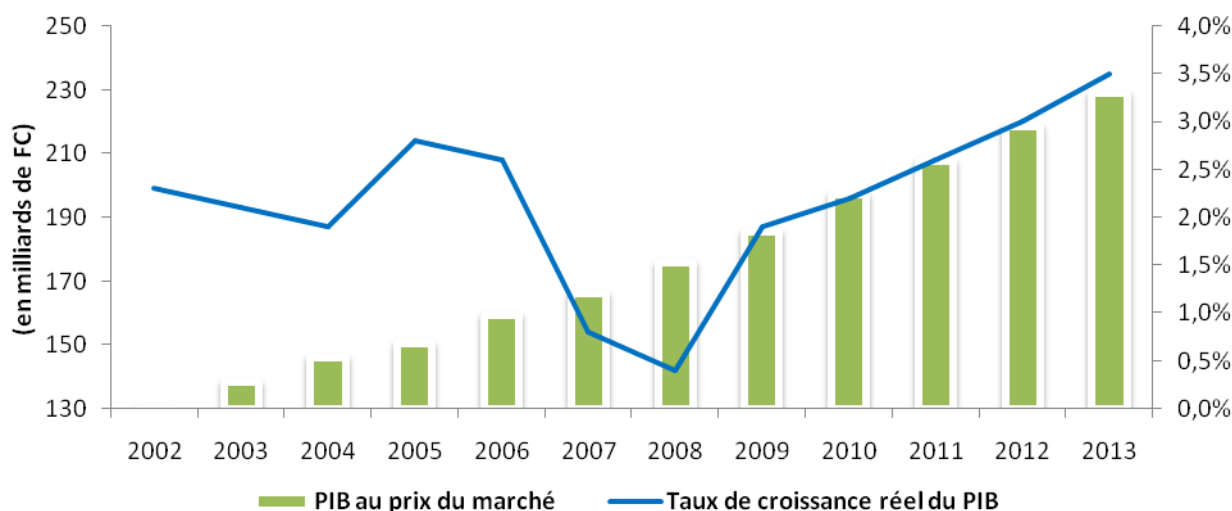
Dans le domaine monétaire, la forte accélération observée en 2012 s'est nettement ralentie, la **masse monétaire** n'augmentant que de 2,5 milliards FC contre une hausse de 12 milliards FC en 2012, représentant des hausses respectives de 2,8% contre 16%. Cette croissance a été uniquement portée par le crédit intérieur (+21%), les avoirs extérieurs nets se contractant de 9,8%.

1 - EVOLUTION DU SECTEUR REEL ET DES PRIX

Après l'atteinte au mois de décembre 2012 du point d'achèvement de l'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE), qui a permis aux Comores de bénéficier d'un traitement de sa dette auprès du Club de Paris ainsi qu'auprès des créanciers bilatéraux et multilatéraux, le pays a poursuivi avec succès l'exécution du programme FEC avec le FMI, avec les validations de la 5^{ème} revue au mois de juin 2013 et de la 6^{ème} et dernière revue du programme au mois de décembre 2013.

Dans ce contexte favorable, le taux de croissance du PIB réel en 2013 est estimé à 3,5%. Cette activité a été soutenue par les investissements publics dans le bâtiment et les infrastructures routières, et par la consommation privée, confortée d'une part par les transferts extérieurs et par le paiement régulier des salaires des fonctionnaires, d'autre part par le renforcement du financement bancaire.

Évolution du PIB nominal et du taux de croissance réel



Les chiffres, encore très provisoires, fournis par le Commissariat Général au Plan, affichent un taux d'inflation annuel moyen de 1,6% en 2013 contre 6,3% en 2012. Cette évolution modérée du niveau général des prix s'explique à la fois par :

- l'amélioration de la production agricole, notamment la production des tubercules, bananes, légumes frais et des fruits,
- l'atténuation des tensions sur les cours mondiaux des produits pétroliers et alimentaires,
- l'appréciation du franc comorien par rapport au dollar américain.

Indice des prix à la consommation

Année de base 1999

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Taux d'inflation annuel (en %)	4,5	4,7	4,9	3,8	1,8**	6,3	1,6

*Sources: Commissariat Général au Plan, * Prévisions, ** Estimations FMI*

2 - EVOLUTION DU SECTEUR EXTERIEUR

Les premières estimations de la balance des paiements¹ affichent une forte détérioration du compte des opérations courantes, dont le déficit devrait se creuser de plus de 13 milliards FC, pour s'établir à 12,5% du PIB contre 7,2% en 2012.

EXTRAIT DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DES COMORES		(en millions FC)		
		2011	2012	2013*
COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES		-19 615	-15 753	-28 772
1 BIENS		-61 466	-75 941	-77 084
Crédit (Exportations FOB)		9 128	7 469	7 268
<i>Vanille</i>		350	552	1 413
<i>Girofle</i>		6 361	5 494	3 380
<i>Essences d'Ylang-ylang</i>		745	666	797
<i>Autres (y compris les reventes d'hydrocarbures)</i>		1 672	756	1 679
Débit (Importations FOB)		-70 594	-83 411	-84 352
<i>Imports CAF Produits alimentaires</i>		-24 259	-24 468	-21 285
<i>Produits pétroliers</i>		-22 190	-25 519	-26 244
<i>Biens d'équipement</i>		-17 988	-9 741	-10 003
<i>Biens intermédiaires</i>		-10 217	-10 274	-10 570
<i>Autres</i>		-23 280	-34 674	-37 313
2 SERVICES		-11 172	-12 933	-12 613
Crédit		26 874	26 818	28 652
Débit		-38 046	-39 751	-41 266
<i>Dont CAF</i>		-22 525	-24 076	-24 246
3 REVENUS		-277	-648	-145
Crédit		1 342	1 440	1 448
Débit		-1 619	-2 088	-1 593
<i>Dont Intérêts sur la dette extérieure</i>		-743	-779	-284
4 TRANSFERTS COURANTS (NETS)		53 301	73 770	61 070
Administration publique		21 418	39 244	22 009
Secteur Privé		31 883	34 526	39 061

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF
* Estimations

2.1 - La balance commerciale

Les chiffres provisoires sur le commerce extérieur font ressortir une consolidation du flux des échanges en 2013, qui s'élèvent globalement à 112,4 milliards FC contre 111,9 milliards FC en 2012 après 106,8 milliards FC en 2011.

	2011	2012	2013
Taux de couverture (Exports/ Imports)	9,1%	6,9%	6,6%
Degré d'ouverture (Exports + Imports) / PIB	51,5%	51,2%	48,8%

Cependant, en termes de ratios, le taux de couverture s'est encore dégradé, s'établissant à 6,6% en 2013 après 6,9% en 2012 et 9,1% en 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse tendancielle des exportations sur cette période, les importants s'inscrivant en revanche en hausse. Parallèlement, le degré d'ouverture de l'économie a également fléchi, passant de 51,2% en 2012 à 48,8% en 2013, après 51,5% en 2011.

¹ Au stade actuel, les estimations sur le compte de capital et d'opérations financières ne sont pas disponibles

Evolution des exportations des Comores années 2011 à 2013							
Produits	Quantités (tonnes)			Valeurs FOB (millions FC)			Var (val) 13/12 en %
	2011	2012	2013*	2011	2012	2013*	
Vanille	40	79	89	350	552	1 413	+156
Girofle	2 946	2 242	1 422	6 361	5 494	3 380	-38
Ylang-ylang	39	34	39	745	666	797	+20
Autres essences	3	-	-	18	-	-	-
Autres produits**	2 981	1 234	1 434	1 434	553	1 400	+179
Total	6 008	3 588	2 984	8 908	7 215	6 989	-3

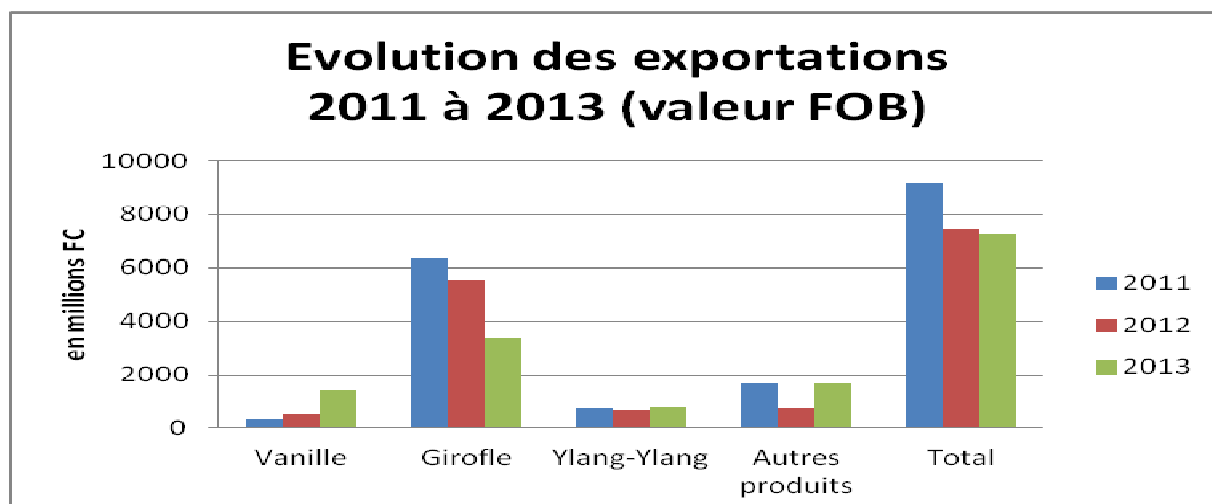
Source : Direction Générale des Douanes, estimations BCC
**Chiffres provisoires*
*** non comprises les reventes d'hydrocarbures*

Après avoir enregistré une baisse de 19% en 2012, la valeur des exportations a encore diminué en 2013, mais de seulement 3% cette fois, s'établissant à 7,2 milliards FC contre 7,5 milliards FC en 2012. Cette régression est imputable à la baisse des exportations de girofle, que n'ont pu compenser les hausses de celles de la vanille et des essences d'ylang-ylang.

En dépit du maintien de prix extérieurs intéressants, la valeur nominale des exportations de girofle a enregistré une baisse de 38%, s'élevant à 3,4 milliards FC en 2013 contre 5,5 milliards FC en 2012. Cette évolution s'explique par la contraction de 37% du volume exporté, qui est passé de 2.242 tonnes en 2012 à 1.422 tonnes en 2013, en liaison avec le caractère cyclique de la production, qui se trouve actuellement dans sa période basse.

Les exportations de vanille ont fortement progressé, s'élevant à 1,4 milliard FC en 2013 contre 0,6 milliard FC en 2012 (+156%). Ce bon résultat provient de l'envolée du prix sur le marché international, d'une part suite à la baisse de l'offre, résultant notamment de la baisse d'un tiers de la production malgache, et d'autre part, face à une demande mondiale soutenue, qui croît de 3% par an. Le prix moyen de vente du kilogramme de vanille est ainsi passé de 7.019 FC en 2012 à 15.827 FC en 2013. Cette embellie des prix s'est traduite par une augmentation de la quantité exportée, venant récompenser les efforts déployés par la filière pour maintenir la qualité exceptionnelle du produit phare comorien.

Au niveau des essences d'ylang-ylang, dont les Comores demeurent le 1^{er} producteur mondial, les exportations se sont élevées à 797 millions FC contre 666 millions FC en 2012. Cette hausse de 20% provient de l'augmentation de 14% du volume exporté, plus particulièrement des essences de très bonne qualité, communément appelées qualité extra.



Sources : Direction Générale des Douanes, Enquêtes BCC

Soutenues par la demande intérieure, les importations se sont consolidées de 1,1% en valeur FOB, s'élevant à 84,4 milliards FC en 2013 contre 83,4 milliards FC en 2012. En valeur CAF, la hausse est de même ampleur, avec des valeurs de 104,7 milliards FC en 2012 à 105,4 milliards FC en 2013, soit une variation de 1%. Au niveau de la structure des importations, à l'exception notable des produits alimentaires, toutes les autres catégories de produits se sont inscrites en hausse.

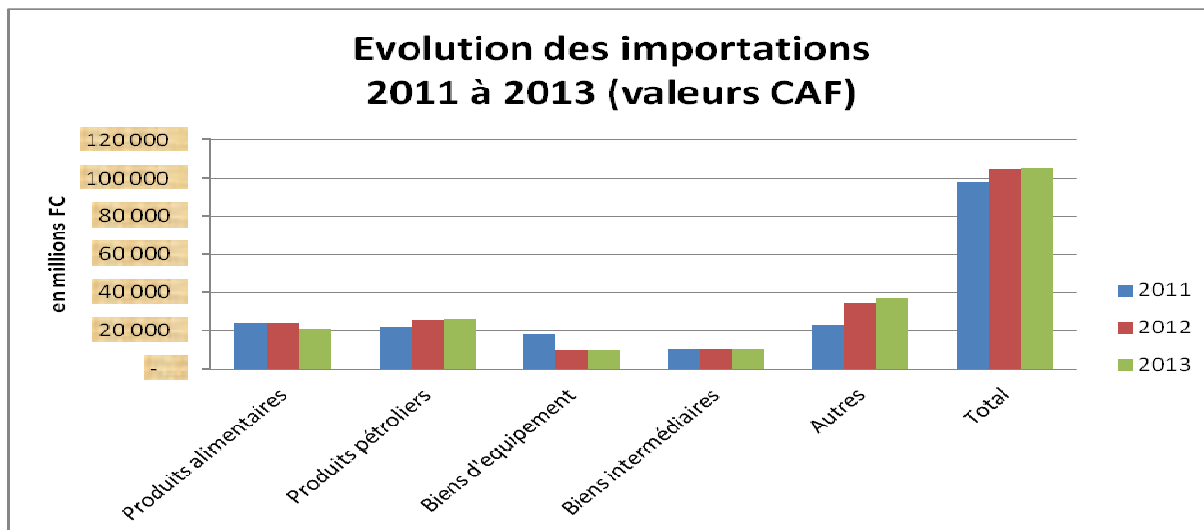
Evolution des importations des Comores 2011 à 2013							
Produits	Quantités (en tonnes)			Valeurs CAF (en millions FC)			Variat (%) (13/12)
	2011	2012	2013*	2011	2012	2013*	
Riz	50 468	56 635	51 815	12 168	11 395	10 770	-5
Viande, poisson	9 991	9 987	8 692	5 285	5 284	4 555	-14
Farine	9 995	12 040	10 201	2 240	2 763	2 412	-13
Sucre	7 355	8 495	5 138	2 406	2 844	1 461	-49
Produits laitiers	3 664	3 858	3 972	2 160	2 182	2 086	-4
Produits pharmac.	246	308	248	738	1 292	700	-46
Tissus confection	1 523	1 305	1 575	566	533	729	+37
Produits pétroliers	47 861	50 232	60 480	22 190	25 519	26 244	+3
Ciment	145 660	137 684	144 686	6 812	6 529	6 007	-8
Véhicules	8 604	5 358	5 871	17 988	9 741	10 003	+3
Fer, fonte, acier	9 730	12 151	14 395	3 406	3 745	4 563	+22
Autres produits	68 213	66 124	72 981	21 976	32 849	35 885	+9
Total	363 310	364 177	380 054	97 935	104 676	105 416	+ 1

*Source : Direction générale des douanes,
* Chiffres provisoires*

Les importations de produits alimentaires ont fortement diminué, atteignant 21,3 milliards FC en 2013 contre 24,5 milliards FC en 2012. Cette baisse tient à la diminution des quantités importées, notamment de riz, qui à lui seul représente plus de 60% du volume et près de 50% de la valeur de cette catégorie de produit. Les importations de riz ont ainsi baissé de 9% en volume, induisant une baisse de 5% de la valeur associée. Les autres catégories de biens alimentaires ont également évolué à la baisse, aussi bien en termes de quantités (-19%) qu'en termes de valeur (-20%).

Alors que les quantités importées s'accroissaient de 20%, passant de 50.232 tonnes à 60.480 tonnes entre 2012 et 2013, en liaison avec l'accroissement des besoins nationaux, les importations de produits pétroliers n'ont augmenté que de 3%, s'élevant à 26,4 milliards FC en 2013 après 25,5 milliards FC. Cette faible hausse est attribuable en grande partie à l'appréciation du franc comorien par rapport au dollar US (monnaie de facturation de ces importations), et dans une moindre mesure par le léger repli du prix d'achat moyen sur le marché. En revanche, la part de la facture pétrolière sur le total de la valeur CAF importations est passée de 24,4% en 2012 à 24,9% en 2013.

Les importations de biens intermédiaires, notamment de ciment, ont augmenté de 2,9%, en liaison avec la bonne dynamique du secteur des BTP, tandis que les importations de biens d'équipements, essentiellement les véhicules ici, ont augmenté de 2,7%.



Sources : Direction Générale des Douanes, Enquêtes BCC

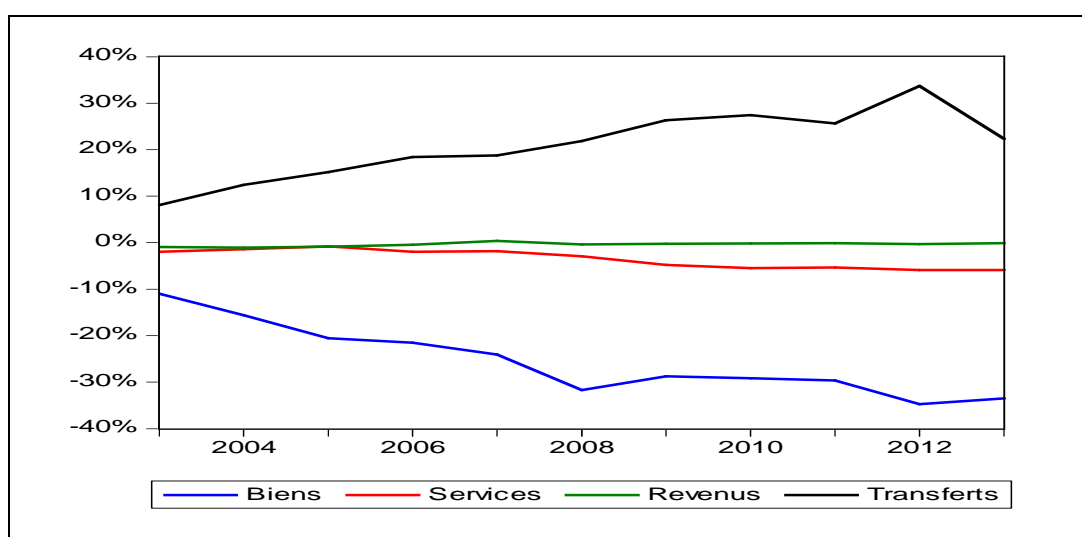
2.2 - Les autres postes de la balance des paiements

Dans le sillage de l'accroissement des importations, la balance des services devrait se creuser également, eu égard d'une part au poids important du CAF dans cette rubrique, et d'autre part à une légère contraction du poste net des voyages. Les autres opérations sur les services devraient rester stables par rapport à 2012.

En revanche, le poste des revenus devrait s'améliorer considérablement, en liaison avec la baisse des intérêts payés sur la dette extérieure. Le solde ressortirait à un déficit de 145 millions FC en 2013 contre un déficit de 648 millions FC en 2012.

Par ailleurs, le poste des transferts courants devrait enregistrer une forte contraction (-17,2%), suite à la baisse très prononcée des recettes publiques extérieures, que n'a pu compenser la consolidation des transferts courants privés (+13,1%). Cette évolution, qui résulte notamment d'une baisse des recettes issues du programme de la Citoyenneté économique, en comparaison aux flux reçus en 2012, a également impacté les avoirs de réserve, le stock des avoirs bruts se contractant de 10,6 milliards FC.

Évolution des principaux soldes du compte courant (en % du PIB)



Sources : Direction Générale des Douanes, Enquêtes BCC

3 - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

3.1 - L'exécution du budget en 2013

Dans le domaine des finances publiques et selon les données provisoires, l'exécution des opérations financières de l'Etat se caractérise par une très forte dégradation du solde primaire, qui ressort avec un déficit de 2,6 milliards FC contre des soldes excédentaires de 8,6 milliards FC en 2012 et 3,4 milliards FC en 2011. Cette évolution résulte de la forte contraction des recettes non fiscales, associée à une augmentation des dépenses courantes primaires.

Les recettes totales se sont chiffrées à 55,1 milliards contre 66 milliards FC en 2012, soit une baisse de 16,5%. Cette évolution résulte :

- de la baisse de 18,6% des **recettes intérieures**, plus particulièrement des recettes non fiscales, suite à la diminution des transferts reçus dans le cadre du programme « Citoyenneté Économique », les recettes fiscales affichant une consolidation de 9% ;
- de la baisse de 11,7% des concours extérieurs, notamment des dons projets qui passent de 19 milliards FC en 2012 à 15,2 milliards FC en 2013, soit une baisse de 19,8%.

Recettes et Dépenses budgétaires courantes			
<i>(en millions FC)</i>			
	2011	2012	2013*
Recettes fiscales	23.520	26.849	29.236
<i>Dont : Impôts sur les revenus et les bénéfices</i>	6.413	6.402	7.539
<i>TC et assimilées</i>	3.529	5.202	6.390
<i>Commerce international</i>	11.108	9.250	5.334**
Recettes non-fiscales	11.273	19.139	8.180
<i>Dont : Recettes des services</i>			
Total des recettes intérieures	34.793	45.989	37.416
Traitements et salaires	18.409	18.278	18.582
Biens et services	7.662	8.932	9.047
Transferts	3.889	4.394	5.227
Intérêts de la dette	952	977	504
Autres dépenses courantes	4.874	9.317	2.043
Total des dépenses courantes	35.786	41.898	35.403
<i>Sources : Ministère des Finances, FMI</i>			
<i>* Provisoires</i>			
<i>** Nouvelle classification des recettes douanières, excluant désormais la Taxe à la Consommation et la patente à l'importation ainsi que l'acompte IBD payé à l'importation</i>			

Les dépenses totales et prêts nets se sont contractés de 2%, pour s'établir à 57 milliards FC contre 58,2 milliards FC en 2012, en liaison avec la réduction de 15,5% des dépenses courantes, les dépenses en capital s'inscrivant en hausse de 31,6%.

La baisse des dépenses courantes résulte de la forte contraction de 78,1% des dépenses de fonctionnement relatives à l'assistance technique, et dans une moindre mesure à la baisse des intérêts payés sur la dette. En revanche, les autres dépenses courantes ont augmenté, du fait d'une hausse à la fois de la masse salariale (+1,7%), des dépenses en biens et services (+1,3%) et des transferts (+19%).

Les dépenses en capital ont augmenté de 31,6%, pour s'établir à 20,3 milliards FC contre 15,4 milliards FC en 2012, en liaison avec l'accroissement des investissements publics, destinés notamment aux travaux de réfection des routes.

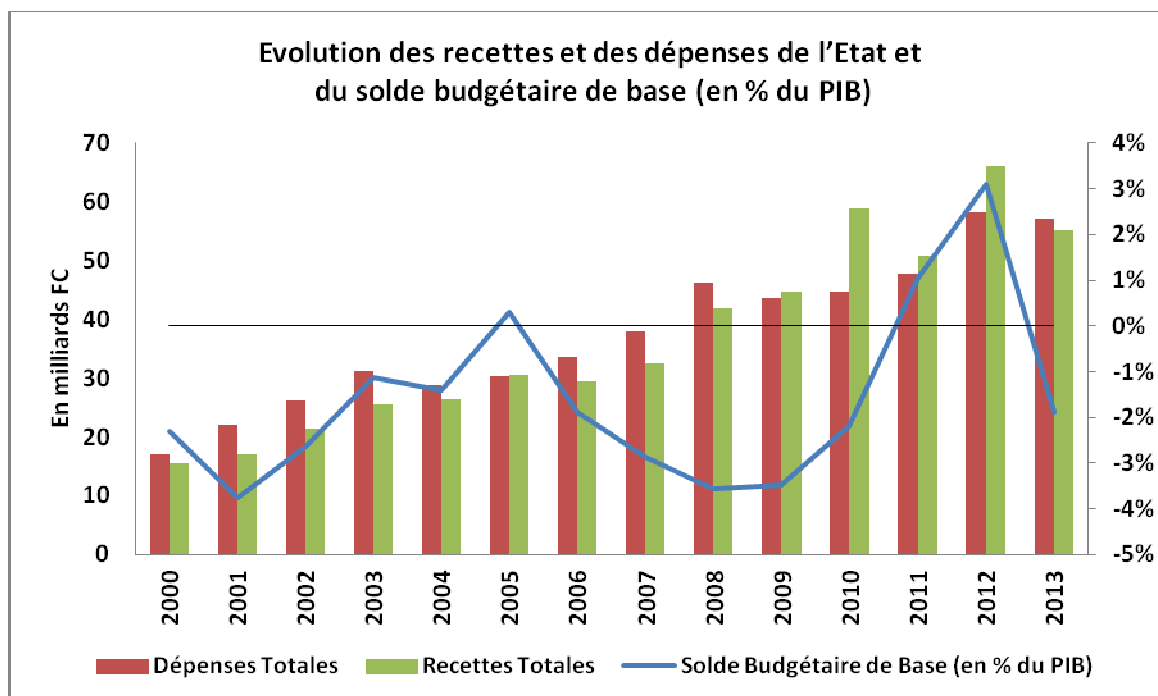
Les dépenses financées sur ressources externes ont augmenté de 36,2% tandis que celles financées sur ressources intérieures se sont accrues de 23,8%.

Par ailleurs, la variation des arriérées intérieures a diminué de 2,1 milliards FC, tandis qu'une accumulation de 24 millions FC a été constatée sur les arriérés extérieurs.

Au total, le **solde budgétaire de base** s'est dégradé. Il montre un déficit de 1,9% du PIB après deux années excédentaires consécutives de 3,1% en 2012 et de 1,0% en 2011.

Parallèlement, le **solde global (dons inclus)** s'est détérioré, s'établissant à un déficit de 0,9% du PIB en 2013 contre des excédents de 3,6% en 2012 et de 1,5% en 2011. Le déficit du **solde global hors dons** a atteint 8,5% du PIB en 2013 contre 5,6% du PIB en 2012.

Le **ratio de l'endettement public** s'est amélioré considérablement, avec un taux de 26,2% du PIB contre 51,3% en 2012 après 56,0% en 2011 et 64,2% en 2010, en relation avec les annulations de dette suite à l'atteinte du point d'achèvement de l'IPPTE.



3.2 – Les prévisions budgétaires de l'Etat pour l'année 2014

La loi de finances 2014, adoptée le 26 décembre 2013 et promulguée le 10 janvier 2014, a fixé les prévisions du budget de l'Etat comme suit :

- 39.440 millions FC de recettes publiques internes, réparties entre 32.782 millions FC de recettes fiscales et 6.658 millions FC de recettes non fiscales,
- 23.793 millions FC de recettes externes, dont 23.684 millions FC pour les projets,
- 39.579 millions FC de dépenses courantes primaires, dont 19.023 millions FC pour les « salaires »,
- 23.013 millions FC de dépenses en capital, dont 6.293 millions FC financées sur ressources internes.

Les principaux postes budgétaires sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

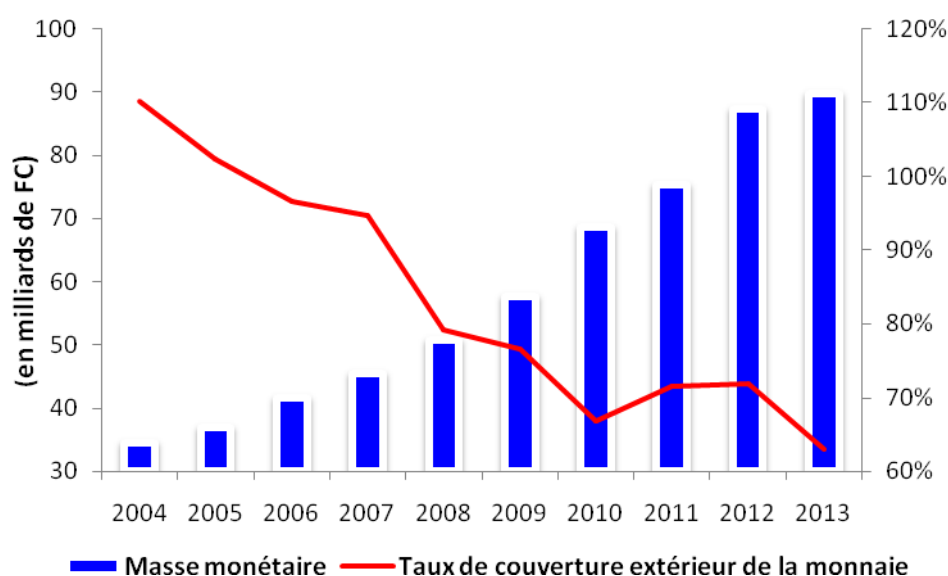
BUDGET GENERAL		
	<i>(en millions FC)</i>	
	2013	2014
Recettes fiscales	29 445	32 782
Recettes non-fiscales	5 714	6 658
Recettes exceptionnelles		
Recettes externes	81 664	23 793
<i>Dont Assistance PPTE Intérimaire</i>	<i>57 924</i>	<i>0</i>
Total des recettes	116 823	61 647
Dépenses courantes	40 361	41 214
Rémunération du personnel	18 625	19 023
Biens et services	9 393	9 213
Transferts	5 433	5 294
Intérêts de la dette	258	378
Dépenses courantes sur financement extérieur	6 652	7 306
Dépenses en capital	21 397	23 013
Sur financement propre	6 128	6 293
Sur financement extérieur	14 539	15 927
Financées sur fonds de contrepartie	730	793
Total des dépenses	61 758	64 227
Solde Primaire	- 4 420	- 383
<i>Sources : Loi de Finances Rectificative 2013 et Loi de Finances 2014</i>		

4 - EVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE

La création monétaire s'est fortement ralentie, avec une croissance de 2,8% en 2013 contre 16% en 2012, sous l'influence de l'évolution de la contrepartie « avoirs extérieurs nets » qui a enregistré une contraction de 9,8% en un an.

Par conséquent, le taux de couverture de la masse monétaire par les avoirs extérieurs nets s'est détérioré, s'établissant à 62,9% à fin décembre 2013 contre 71,8% une année plus tôt.

Évolution de la masse monétaire et du taux de couverture extérieure de la monnaie



4.1 - La masse monétaire

EVOLUTION DE LA MASSE MONETAIRE	Encours (millions FC)				Variation (%) Déc 2013		
	déc-11	déc-12	juin-13	déc-13	déc-11	déc-12	juin-13
M1 / Moyens de paiements	48 820	56 525	52 448	56 878	16,51	0,62	8,45
Circulation Fiduciaire hors BEF	19 985	21 755	18 855	21 740	8,78	-0,07	15,30
Dépôts à vue	28 835	34 770	33 593	35 138	21,86	1,06%	4,60%
Banque Centrale	364	509	630	473	29,81	-7,17%	-25,01%
Banques et Etablissements Financiers	28 471	34 261	32 963	34 665	21,76	1,18	5,16
M2 - M1 / Epargne Liquide	26 506	30 871	31 402	32 984	24,44	6,84	5,04
M2 / Masse Monétaire	75 327	87 396	83 850	89 862	19,30	2,82	7,17

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF

L'agrégat « **M1, Moyens de paiements** » a enregistré une faible progression de 353 millions de FC sur un an, soit une hausse de 0,6% seulement contre une hausse de 15,8% en décembre 2012. En décembre 2013, la circulation fiduciaire s'est maintenue à un niveau équivalent à celui observé en décembre 2012, à 21,7 milliards de FC après 20 milliards en décembre 2011.

Les dépôts à vue ne se sont accrus que de 3,7 millions FC, soit une hausse de 1% entre décembre 2012 et décembre 2013, les dépôts auprès de la Banque centrale ayant diminué de 7,2% alors que les dépôts auprès des établissements bancaires se sont accrus de 1,2% seulement sur la même période.

L'agrégat « **M2 - M1, Epargne liquide** » a enregistré une hausse de 7%, portant le niveau d'épargne à 33 milliards FC après 30,9 milliards FC, 26,5 milliards FC et 26,1 milliards FC en décembre 2011, décembre 2010 et décembre 2012 respectivement.

4.2 - Les contreparties

Les **avoirs extérieurs nets** ont affiché une valeur de 56,6 milliards FC à fin décembre 2013 contre 62,7 milliards FC un an plus tôt, soit une baisse de 9,8% après la hausse de 16,4% de décembre 2012.

Cette contraction résulte de la baisse des **avoirs** de la banque centrale, qui ont enregistré une forte baisse de 19,2% entre décembre 2012 et décembre 2013, en raison de la baisse des avoirs bruts, qui sont passés de 72,8 milliards FC en décembre 2012 à 62,1 milliards FC en décembre 2013. Cette baisse est concentrée sur le 1^{er} semestre (- 3,1% en moyenne), en liaison avec la raréfaction des concours extérieurs, alors que le 2nd semestre est caractérisé par une hausse moyenne de 0,7%, en relation avec l'accroissement des achats de devises, qui se sont élevés à 11,1 milliards FC contre 5,5 milliards FC au semestre précédent.

Quant aux engagements extérieurs, ils ont augmenté de 1,3 milliard FC, soit une hausse de 12,3%, suite notamment des décaissements des prêts auprès du FMI au titre du programme FEC.

A l'inverse de ceux de la BCC, les AEN des BEF ont augmenté de 5,8 milliards FC, passant de 0,5 milliards FC en décembre 2012 à 6,3 milliard FC en décembre 2013, en relation d'une part avec l'accroissement de 5,3 milliards FC des avoirs bruts, suite à l'amélioration des dépôts ouverts auprès de leurs correspondants étrangers, et d'autre part avec la baisse de 0,5 milliard FC des engagements, notamment des dépôts des non-résidents.

Au final, le taux de couverture de la masse monétaire par les avoirs extérieurs nets s'est fortement dégradé, s'établissant à 62,9% après 71,8% à fin décembre 2012 et 71,5% à fin décembre 2011.

EVOLUTION DES CONTREPARTIES DE M2	Encours (millions FC)				Variation (%) Déc 2013		
	déc-11	déc-12	juin-13	déc-13	déc-11	déc-12	juin-13
AVOIRS EXTERIEURS (NETS)	53 860	62 709	49 237	56 567	5,03	-9,79	14,89
Banque Centrale des Comores	49 127	62172	48 389	50 242	2,27	-19,19	3,83
Banques et Etablissements Financiers	4 733	537	848	6 325	33,64	1077,8	645,87
CREDIT INTERIEUR	45 845	49 366	58 958	59 704	30,23	20,94	1,27
Créances nettes sur l'Administration Centrale	6 016	1 604	4 050	5 511	-8,39	243,58	36,07
Créances brutes (sur l'Administration Centrale)	13 791	13 779	14 651	15 787	14,48	14,58	7,76
Dépôts (de l'Administration Centrale)	7 775	12 175	10 601	10 276	32,17	-15,59	-3,06
Crédits à l'économie	39 829	47 763	54 908	54 193	36,06	13,46	-1,30
Autres Sociétés Financières	0	0	21	97			362,89
Adm. États Fédérés et Locales	220	188	171	154	-30,18	-18,30	-10,18
Sociétés Non Financières Publiques	1 178	512	1 850	986	-16,29	92,60	-46,70
Autres Sociétés Non Financières	22 162	25 579	29 493	29 075	31,19	13,67	-1,42
Autres Secteurs Résidents	16 269	21 483	23 373	23 881	46,79	11,16	2,17
AUTRES POSTES NETS	-24 378	-24 679	- 24 345	- 26 409	8,33	7,01	8,48
Total des Contreparties	75 327	87 396	83 850	89 862	19,30	2,82	7,17

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF

Le **crédit intérieur** a donc constitué l'élément moteur dans la création monétaire, en y contribuant à hauteur de 11,5%, à travers ses deux composantes. Après avoir enregistré 4,3% de croissance en 2011, puis 7,7% en 2012, le crédit intérieur s'est accru de 21%, portant l'encours à 59,7 milliards FC en décembre 2013 contre 49,4 milliards FC en décembre 2012.

L'encours des **créances nettes à l'Etat** est passé de 1,6 milliard FC en décembre 2012 à 5,5 milliards FC en décembre 2013. Cette évolution résulte de l'effet mécanique de la hausse des créances brutes et d'une baisse des dépôts.

En effet, les créances brutes à l'Etat sont passées de 13,8 milliards FC en décembre 2012 à 15,8 milliards FC en décembre 2013, en liaison notamment avec un tirage de 520 millions FC au titre des avances statutaires et les décaissements de deux prêts FMI de 884 millions FC

chacun (suite aux validations des 5^{ème} et 6^{ème} revue du FEC). En parallèle, sur la période, les dépôts de l'Etat se sont contractés de 1,9 milliard FC, soit une baisse de 15,5%, suite aux utilisations de fonds relatifs aux dépenses de fonctionnement de l'Etat.

Le financement de l'Etat par les BEF demeure très marginal, avec un encours consolidé de 808 millions FC en décembre 2013 contre 664 millions FC un an auparavant, qui est largement couvert par les dépôts des fonds relatifs aux projets ministériels.

Les crédits à l'économie ont fortement contribué à la croissance du crédit intérieur. Orientés principalement vers les entreprises privées (53,7%) et les particuliers (44,1%), ils ont augmenté de 13,5%, portant l'encours à 54,2 milliard FC après 47,8 milliards, 39,8 milliards FC et 38 milliards FC respectivement en 2012, 2011 et en 2010.

Cette évolution positive de l'encours a eu une faible incidence sur la qualité du portefeuille, la part des créances douteuses dans le crédit brut passant de 17,6% à 17,3% entre décembre 2012 et décembre 2013. En revanche, le taux de provisionnement a augmenté, passant de 60% à fin 2012 à 63,8% à fin 2013.

En termes d'échéances, on observe que les crédits à court terme ont fortement progressé sur la période, passant de 24,6 milliards FC en décembre 2012 à près de 29,5 milliards FC en décembre 2013, soit une hausse de 19,7%. Cette progression résulte essentiellement des découverts, notamment pour financer des besoins en fonds de roulement, qui ont progressé de 20,4%, atteignant un total consolidé de 7,1 milliards FC contre 5,9 milliards FC en 2012.

En revanche, les crédits à moyen et long terme affichent une légère amélioration de +4,3%, portée uniquement par les crédits à moyen terme (+5,5%), les crédits à long terme se contractant de 2,5%. L'encours, qui est passé de 14,1 milliards FC en décembre 2012 à 14,7 milliards FC en décembre 2013, demeure très faible face aux défis du développement de l'économie comorienne.

5 - PERSPECTIVES POUR 2014

Dans un contexte d'accélération de la croissance mondiale, qui devrait atteindre 3,7% en 2014 après 3,1% en 2013, l'activité économique aux Comores devrait également poursuivre la tendance haussière observée ces dernières années. Le taux de croissance du PIB devrait atteindre 3,9% en 2014, après 3,5 % en 2013.

Cette croissance devrait se réaliser dans un contexte de maîtrise de l'évolution du niveau général des prix. Le taux d'inflation devrait se situer à une moyenne de 3%.

Concernant le secteur extérieur, le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait se situer aux alentours de 10% du PIB, la consolidation des concours extérieurs privés venant compenser la détérioration du déficit commercial.

En parallèle, les autorités comoriennes, avec l'appui de leurs partenaires au développement, souhaitent mettre en place une Stratégie de Croissance Accélérée et de Développement Durable (SCA2D) couvrant la période 2015-2019, dont les principaux objectifs sont :

- une meilleure gestion des finances publiques,
- un cadre macroéconomique stable, favorable aux investissements.
