



# Bulletin trimestriel de la Banque Centrale des Comores



**N°19**

[www.banque-comores.km](http://www.banque-comores.km)

AVANT PROPOS.....	1
I. EVOLUTION DES ECHANGES COMMERCIAUX .....	2
1.1. Repli des exportations .....	2
1.2. Accroissement des importations .....	4
II. EVOLUTION DE LA SITUATION MONETAIRE.....	7
2.1. La masse monétaire et ses contreparties .....	7
2.2. L'activité bancaire.....	10
2.3. La chambre de compensation .....	14
2.4. Les opérations de change manuel et transferts d'argent .....	14
2.5. Taux d'intérêt et de change.....	16
III. EVOLUTION DES SOLDES D'OPINION .....	16
IV. NOTE THEMATIQUE : FINANCEMENT A LONG TERME / MARCHES LOCAUX DE TITRES AUX COMORES.....	18

## AVANT PROPOS

En comparaison avec le 1<sup>er</sup> trimestre 2018, l'activité économique s'est redressée, en dépit de la baisse de certains indicateurs. En effet, dans l'ensemble, les chiffres du 2<sup>ème</sup> trimestre sont en amélioration par rapport à leur niveau du 1<sup>er</sup> trimestre 2018.

Les échanges commerciaux ont crû de 53,6% entre les deux premiers trimestres 2018, en liaison avec l'accroissement des importations (en réponse aux besoins croissants du mois de ramadan et de l'ide-el-fitr), les exportations étant en baisse.

Au niveau de l'activité bancaire, le total des bilans consolidés des Etablissements de Crédit s'est accru de 2,4% pour s'établir à 126 milliards à fin juin 2018 contre 123,2 milliards trois mois avant. Cette situation résulte de la hausse des opérations avec la clientèle.

Les envois de fonds via les sociétés de transfert d'argent et les opérations de change manuel enregistrés par les Banques et Etablissements de Financiers (BEF) se sont contractés de 10,1%, s'établissant à 12,5 milliards contre 13,9 milliards au 1<sup>er</sup> trimestre 2018. Toutefois, en comparaison avec la même période de l'année dernière, ces envois de fonds sont en hausse de 4,5%.

Pour ce qui est de la masse monétaire, elle est en hausse de 1,8%, en dépit de l'évolution divergente de ses contreparties. En effet, la hausse de cet indicateur est tirée par le crédit intérieur (+7,7%), la position extérieure nette étant en baisse depuis le début de l'année (-7,5%).

La conjoncture perçue par les dirigeants des établissements de crédit est marquée par une amélioration du climat des affaires malgré la persistance d'un environnement économique marqué d'incertitudes à court terme. Les dépôts des clients seraient en hausse selon la plupart des dirigeants des Banques et Etablissements Financiers ayant répondu à l'enquête. Ces derniers envisagent d'octroyer plus de crédits aux acteurs économiques mais aussi aux particuliers et aux individus n'ayant pas de statut juridique. Cependant, ces mêmes chefs d'établissement avouent rencontrer toujours des difficultés dans le recouvrement de leurs créances.

L'analyse thématique de ce numéro porte sur les perspectives de création et de développement d'un marché local de titre aux Comores. Des réformes ont déjà été engagées afin de soulever les principaux obstacles à son développement. En effet, la BCC continue à œuvrer pour la création d'un marché interbancaire avec un objectif d'absorber à la fois les excédents de liquidité bancaire afin d'orienter les taux d'intérêt et de fournir un support de garantie sans risque pour les opérations de prêts interbancaires, et au besoin de refinancement de l'économie. L'émission des titres du Trésor comorien (bons du Trésor) permettrait de réaliser ce double objectif.

**Dr Younoussa Imani**  
**Gouverneur**

## I. Evolution des échanges commerciaux

Au deuxième trimestre 2018, le solde de la balance commerciale s'est détérioré, établissant le déficit à 28,2 milliards contre 16,2 milliards le trimestre précédent, soit une dégradation de près de 12 milliards. Cette situation traduit un recul des exportations de biens (-0,4 milliard), conjugué à une hausse des importations de biens (+11,6 milliards).

En somme, les échanges commerciaux se sont établis à 32 milliards, en hausse de 54% par rapport au premier trimestre 2018. En glissement annuel, ces échanges ont crû de près de 48%. Par ailleurs, la couverture des importations par les exportations s'est réduite de 6 points de pourcentage pour se situer à 6,34%, après 12,4% à fin mars 2018.

**Tableau 1 : Evolution des indicateurs en millions FC, sauf indication**

Données FOB	T1.2017	T2.2017	T1.2018	T2.2018
Exportations	3 539	2 513	2 310	1 908
Importations	22 239	19 247	18 543	30 114
Echanges commerciaux	25 778	21 760	20 853	32 022
Balance commerciale	-18 700	-16 734	-16 234	-28 206
Taux de couverture (%)	15,91	13,06	12,46	6,34

Source : Banque centrales des Comores

### 1.1. Repli des exportations

Principalement constituées des produits de rente, les exportations sont dominées par le girofle au deuxième trimestre 2018. Dans leur évolution globale, elles se sont établies à 1,9 milliard (dont 1,1 milliard de produits de rente) à fin juin 2018 contre 2,3 milliards

(dont 2,2 milliards de produits de rente) le trimestre précédent, soit une baisse de 17,4%. Cette baisse est imputable au girofle (-0,8 milliard) et à l'ylang-ylang (-0,4 milliard), toutefois atténuée par la hausse des recettes d'exportation de la vanille (+0,2 milliard).

**Tableau 2 : Evolution des produits d'exportation en millions FC, sauf indication**

Produits	T1.2017	T2.2017	T1.2018	T2.2018	Variations (%)	
	a	b	c	d	d/c	d/b
Vanille	0	1 279	0	176		-86,2
Girofle	2 307	245	1 401	575	-58,9	134,4
Ylang-ylang	620	232	771	386	-49,9	66,5
Autres Produits	612	757	138	771	459,2	1,8
<b>Total</b>	<b>3 539</b>	<b>2 513</b>	<b>2 310</b>	<b>1 908</b>	<b>-17,4</b>	<b>-24,1</b>

Source : Banque Centrale des Comores

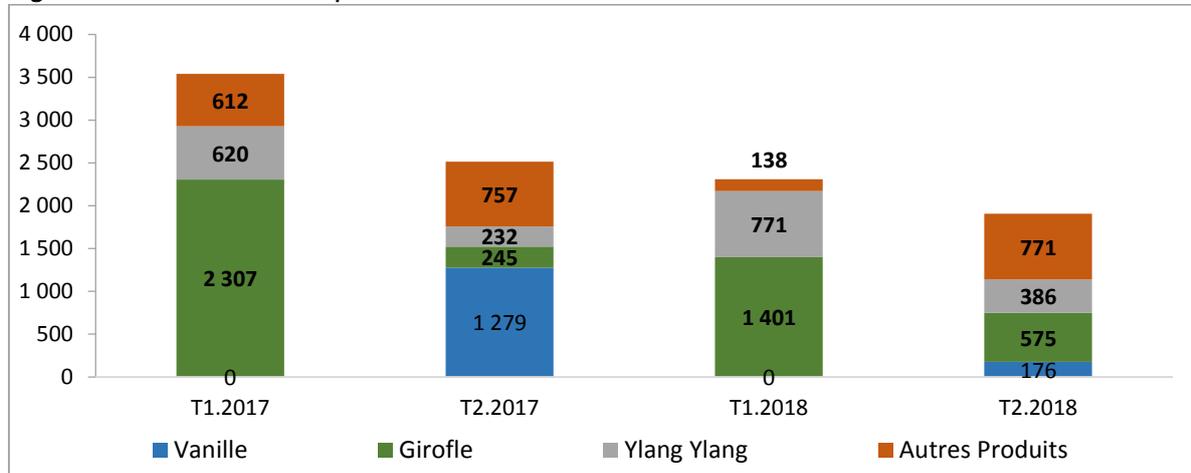
- La vanille n'a pas été exportée tout au long du premier trimestre 2018. Ces recettes d'exportations se sont établies à 0,2 milliard à fin juin 2018. En revanche, sur une année, ce produit a enregistré une baisse de 86,2%.
- Le Girofle quant à lui a affiché un recul de 58,9% en variation trimestrielle pour s'établir

à 0,6 milliard à fin juin 2018 contre 1,4 milliard trois mois avant.

- S'agissant de l'ylang-ylang, les recettes d'exportation enregistrées au deuxième trimestre se sont établies à 0,4 milliard, en baisse de près de 50% par rapport à fin mars 2018.

- Les autres produits, essentiellement 2018 après 0,1 milliard le trimestre précédent, soit une hausse de 0,6 milliard. constitués des produits de recyclage ont enregistré 0,2 milliard au deuxième trimestre

Figure 1 : Evolution des exportations en millions de FC

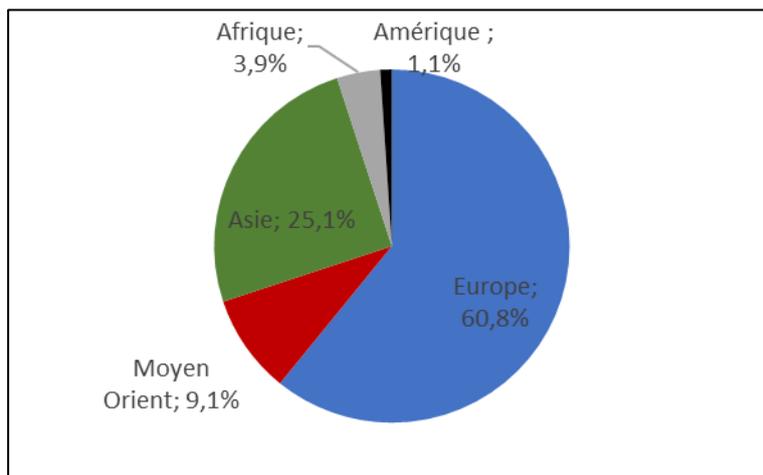


Source : Banque Centrale des Comores

Par zone géographique, le marché européen occupe toujours le premier rang de destination en matière de produits d'exportation. A fin juin 2018, le marché européen a absorbé près de 60,8% des exportations comoriennes contre 41,2% le trimestre précédent. La France reste le principal client de ce marché et capte à elle seule près de 70,3% des ventes comoriennes en Europe. Le marché asiatique arrive en deuxième position en captant 24,1% des exportations comoriennes au deuxième trimestre 2018, en baisse de 16,6% par rapport au premier trimestre 2018. Les principaux produits

vendus dans ce marché sont la vanille et le girofle et dans une moindre mesure des biens d'équipements pour recyclage.

S'agissant des marchés africains et américains, leurs achats auprès des Comores n'atteignent même pas 5% de nos exportations. En effet, le marché africain n'a



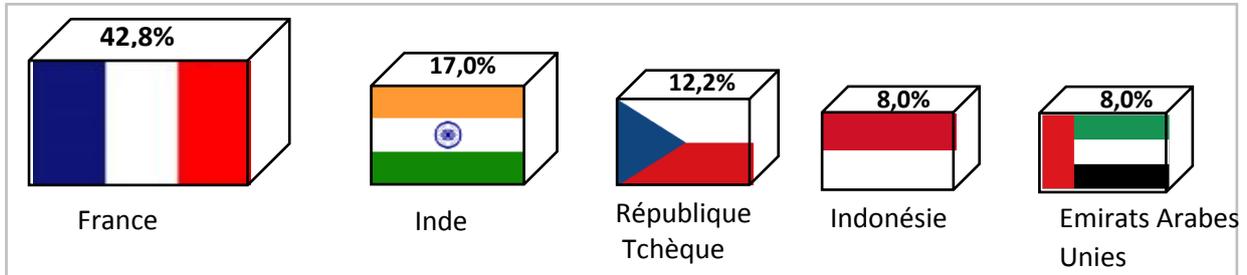
capté que 3,9% des ventes comoriennes et le marché américain 1,1%. Par ailleurs, dans le marché africain, les pays du COMESA restent les

principaux acheteurs des produits comoriens, surtout Madagascar qui à lui seul a capté toutes les ventes comoriennes, qui sont surtout des biens d'équipement pour recyclage et des biens intermédiaires.

En terme de classement par pays, la France détient la première place (+42,8% des exportations totales). Les Comores exportent principalement vers la France du girofle et des

essences d'ylang-ylang. L'Inde vient en 2<sup>ème</sup> position (+17%), ce dernier achète auprès des Comores du girofle aussi, mais également des biens d'équipement destinés à être recyclés.

Figure 2 : Top 5 de destinations pour les exportations comoriennes au 2<sup>ème</sup> trim. 2018 (en % du total)



Source : Banque Centrale des Comores

## 1.2. Accroissement des importations

A fin juin 2018, la valeur CAF des importations a enregistré une hausse de 62,4% en variation trimestrielle pour ressortir à 35,4 milliards contre 21,8 milliards le trimestre précédent.

Cette hausse est observée au niveau de tous les groupes de biens importés. En glissement annuel, ces importations ont enregistré une hausse de 56,5%.

Tableau 3 : Evolution des produits importés en millions FC

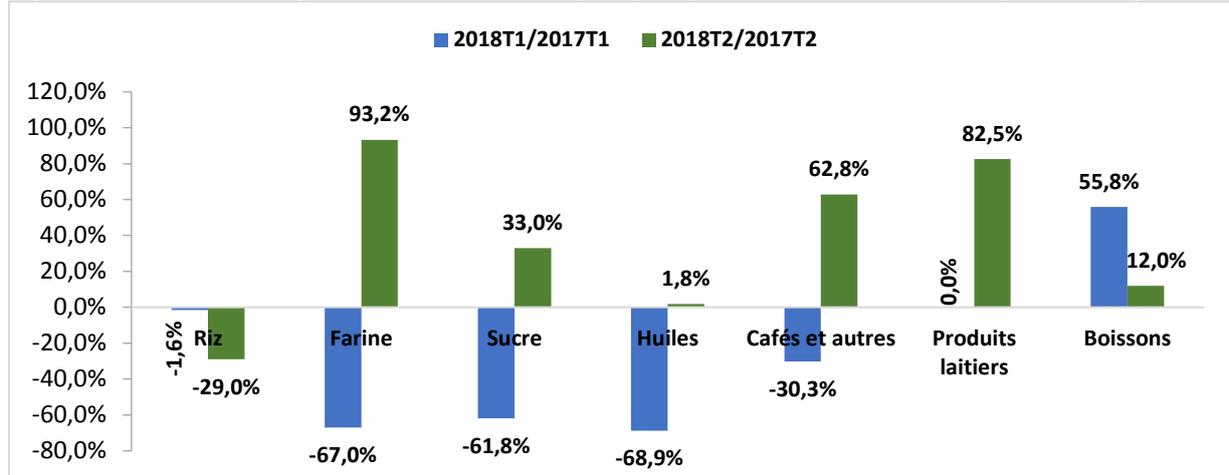
Données FOB	T1.2017	T2.2017	T1.2018	T2.2018	Variation (%)	
	a	b	c	d	d/c	d/b
Produits alimentaires	6 595	7 026	6 208	8 024	29,3	14,2
Produits énergétiques	9 587	5 189	6 322	6 728	6,4	29,6
Biens d'équipements	4 423	5 974	4 127	14 674	255,5	145,7
Biens intermédiaires	4 705	3 687	4 602	5 162	12,2	40,0
Autres Produits	853	768	555	840	51,3	9,4
<b>Total</b>	<b>26 164</b>	<b>22 644</b>	<b>21 816</b>	<b>35 428</b>	<b>62,4</b>	<b>56,5</b>

Source : Banque Centrale des Comores

Les importations des produits alimentaires se sont établies à 8,02 milliards au deuxième trimestre 2018 contre 6,02 milliards le trimestre précédent, affichant une hausse de 29,3%. Cette évolution est retrouvée au niveau des produits carnés et des produits céréaliers sauf le riz. En effet, les achats des produits carnés se sont établis à 2,8 milliards à fin juin 2018, en hausse de 18,4% par

rapport à fin mars 2018. S'agissant des produits céréaliers, seul le riz a affiché une baisse (-24,2%) par rapport au premier trimestre 2018.

En glissement annuel, les produits alimentaires ont enregistré une hausse de 14,2%.

**Figure 3 : Variation en glissement annuel de quelques produits alimentaires en pourcentage**


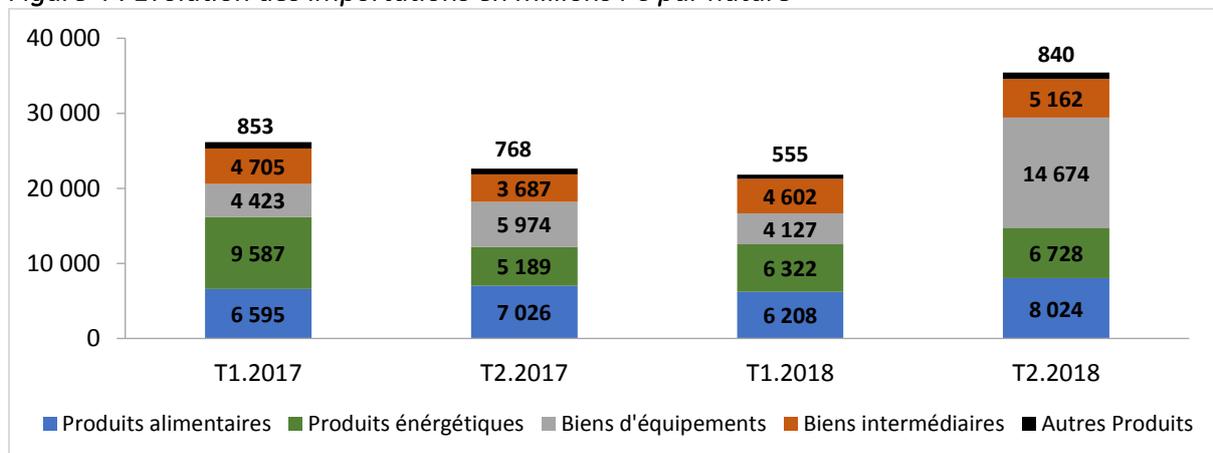
Source : Banque Centrale des Comores

Concernant, les importations des produits énergétiques, elles sont également en hausse par rapport au premier trimestre 2018 (+6,4%), ressortant à 6,7 milliards à fin juin 2018 contre 6,3 milliards trois mois avant. Cette évolution est liée à la hausse des principaux produits pétroliers, notamment l'essence (+3,5%), le gazole (+6,6%) et le pétrole (+7,1%). Par rapport au deuxième trimestre 2017, ces importations de produits énergétiques sont en hausse de près de 30%.

Du côté des importations des biens d'équipements, elles sont également en hausse (+10,5 milliards) par rapport au premier trimestre et s'établissent à 14,7

milliards contre 4,1 milliards trois mois avant et 5,9 milliards la même période de l'année dernière. Cette hausse est observée au niveau de tous les produits d'équipement à l'exception des équipements médicaux.

Les importations des biens intermédiaires, pour leur part se sont établies à 5,2 milliards au deuxième trimestre 2018 contre 4,6 milliards le trimestre précédent, soit une hausse de 51,3% en variation trimestrielle et 9,4% en glissement annuel, sous l'effet de la hausse de tous les produits intermédiaires à l'exception du ciment (-25,% par rapport au premier trimestre 2018).

**Figure 4 : Evolution des importations en millions FC par nature**


Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Par zone géographique, le Moyen orient reste le principal fournisseur des Comores au deuxième trimestre 2018. Ce marché représente près de 57% des importations Comoriennes. Avec une valeur totale de 20,02 milliards, les Emirats demeurent les premiers

fournisseurs des Comores grâce à leur approvisionnement en produits pétroliers et dans une proportion faible, des biens d'équipement.

L'Asie arrive en 2<sup>ème</sup> position avec près de 20% des importations comoriennes. Dans ce marché, la Chine est le principal fournisseur avec une part de 31,4% à fin juin 2018.

Avec une valeur de 5,5 milliards (soit 15,5% du total des importations), le marché européen occupe le 3<sup>ème</sup> rang, soit une

hausse de 2,4 milliards par rapport à fin mars 2018. Par ailleurs, dans ce continent, la France reste le 1<sup>er</sup> partenaire des Comores avec plus de 63,8% des importations en provenance de l'Europe. Ces importations sont constituées essentiellement des biens

d'équipement et des produits alimentaires.

Du côté de l'Afrique, les importations en provenance de ce continent représentent près de 7,3% du total. Plus

particulièrement, au niveau des pays de la sous-région, les importations en provenance des pays du COMESA sont ressorties à 0,9 milliard (57,8% des importations en provenance de l'Afrique), en hausse de 0,3 point de pourcentage par rapport au premier trimestre 2018.

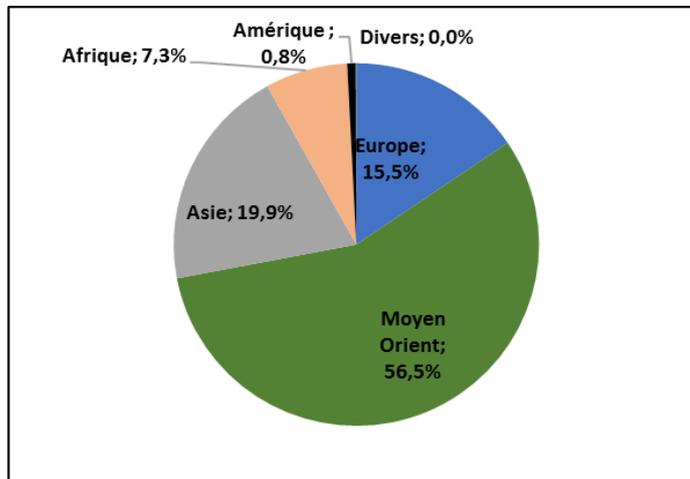
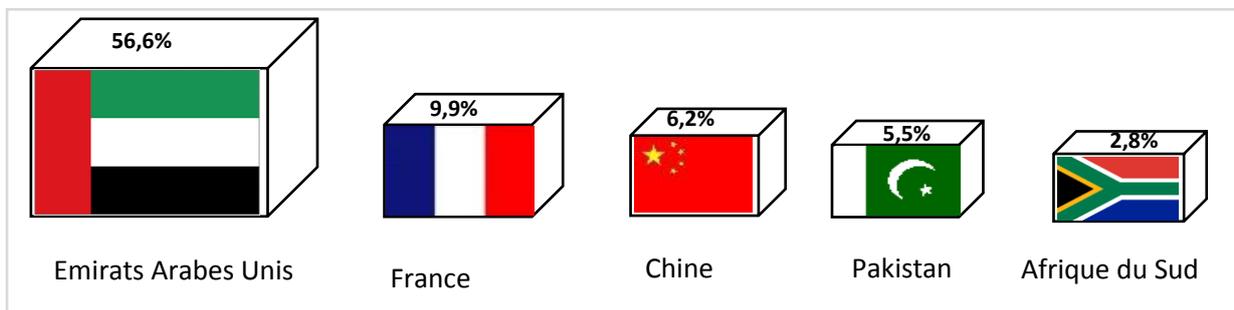


Figure 5 : Top 5 de provenance pour les importations des Comores au deuxième trimestre 2018 en % du total



Source : Banque Centrale des Comores

Par ailleurs, les Emirats Arabes Unis restent de loin le premier pays fournisseur des Comores avec plus de la moitié des

importations des Comores (56,6%) composées principalement des produits énergétiques.

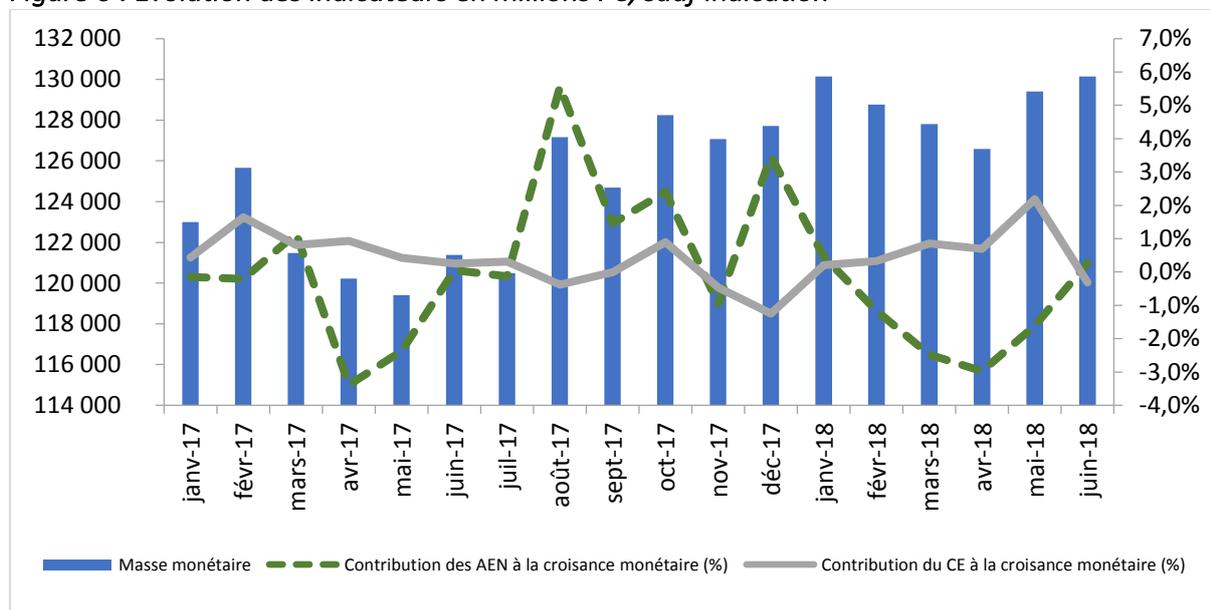
## II. Evolution de la situation monétaire

### 2.1. La masse monétaire et ses contreparties

A fin juin 2018, la masse monétaire a connu une augmentation par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre, passant de 127,7 milliards à 130,1 milliards, soit une progression de 1,8%. En comparaison avec le 2<sup>ème</sup> trimestre de l'année 2017, elle a augmenté de 7,2% sous l'impulsion du crédit intérieur (+7,6%), malgré la baisse des avoirs extérieurs nets. Par

ailleurs, le crédit à l'économie a contribué à la hausse de la masse monétaire à hauteur de 2,5% à fin juin 2018 contre une contribution de 1,4% à fin mars 2018. Les avoirs extérieurs nets pour leur part ont contribué à la croissance de la masse monétaire à hauteur de 0,3% contre une contribution négative de 2,5% le trimestre précédent.

Figure 6 : Evolution des indicateurs en millions FC, sauf indication

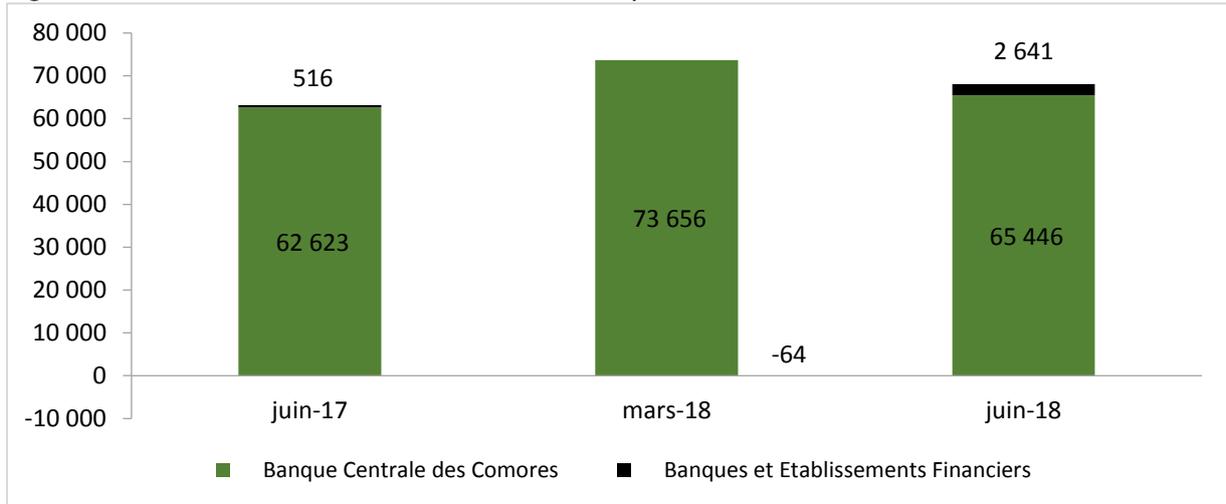


Source : Banque Centrale des Comores

#### 2.1.1. Contraction de la position extérieure nette

A la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre 2018, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse (-7%) et s'établissent à 68 milliards à fin juin contre 73,6 milliards à fin mars 2018. Cette situation s'explique en grande partie par la

baisse persistante des avoirs extérieurs bruts observée depuis le début de l'année 2018. Les engagements extérieurs pour leur part sont restés stables tout au long du deuxième trimestre 2018.

**Figure 7 : Evolution des avoirs extérieurs nets du système bancaire en millions FC**


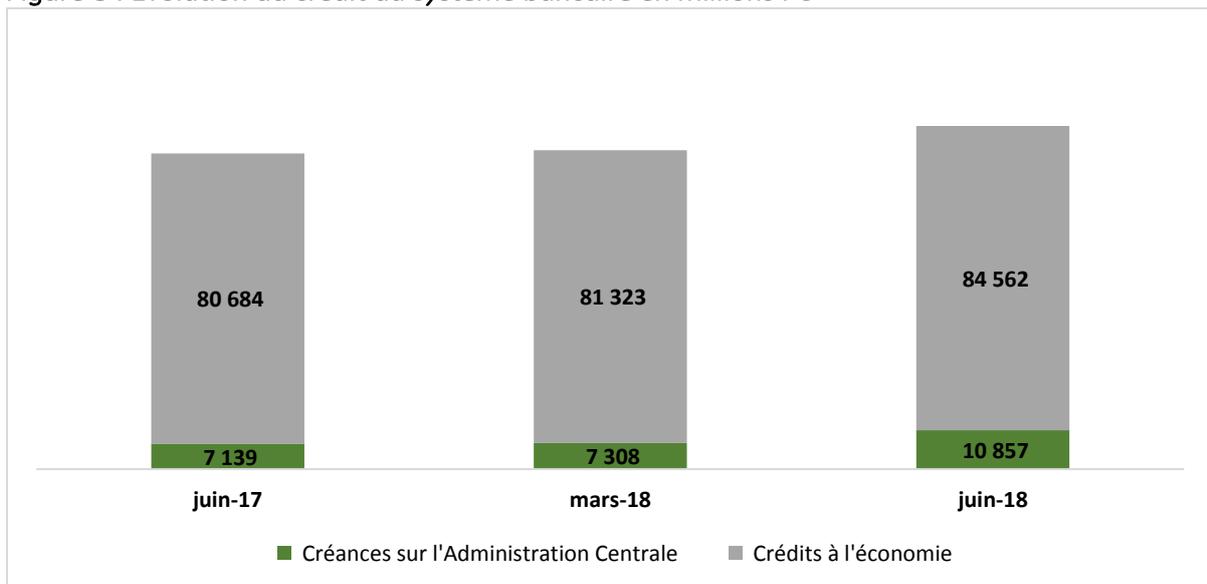
Source : Banque Centrale des Comores

### 2.1.2. Accroissement du crédit intérieur

L'encours du crédit intérieur a enregistré une amélioration passant de 88,6 milliards à fin mars 2018 à 95,4 milliards à fin juin 2018, soit une progression de 8%. Ces crédits intérieurs sont composés de 89% de crédits à l'économie et 11% de crédits à l'Etat. La hausse du crédit intérieur est observée tant au niveau des créances à l'administration centrale (+49%) qu'au niveau du crédit à l'économie (+4%).

La progression des créances à l'Etat est la résultante de l'augmentation de ses crédits bruts (+2%), ses dépôts étant en baisse (-32%).

S'agissant des crédits à l'économie, l'encours destiné au secteur privé est passé de 78,9 milliards à fin mars 2018 à 81 milliard à fin juin 2018, soit une hausse de 3%.

**Figure 8 : Evolution du crédit du système bancaire en millions FC**


Source : Banque Centrale des Comores

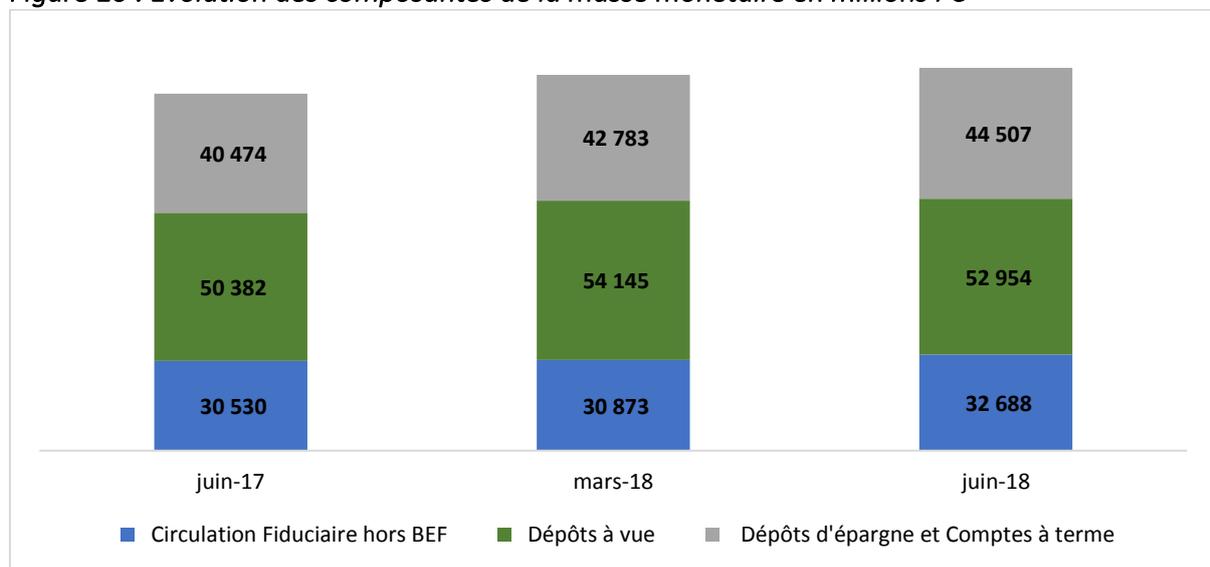
### 2.1.3. Composantes de la masse monétaire

L'agrégat M1/Moyens de paiements a enregistré une légère hausse, passant de 85 milliards en mars 2018 à 85,6 milliards en juin 2018, enregistrant une hausse de près de 1%. Cette évolution est tirée de l'augmentation de la circulation fiduciaire (représentant 24% de la masse monétaire) qui passe de 30,9 milliards en mars 2018 à 32,7 milliards en juin 2018, malgré la baisse des dépôts à vue de (-

2,2%) qui représentent 47,7% de la masse monétaire.

Les dépôts d'épargne et comptes à terme pour leur part, qui représentent 34,2% de la masse monétaire ont sont en hausse de 4% et se sont établis à 44,5 milliards à fin juin 2018 contre 42,8 milliards trois mois avant.

Figure 10 : Evolution des composantes de la masse monétaire en millions FC



Source : Banque Centrale des Comores

Tableau 4 : Evolution de la masse monétaire en millions FC, sauf indication

Rubriques	juin-17	mars-18	juin-18	Trimestrielle		Annuelle	
				Absolute	Relative (%)	Absolute	Relative (%)
Masse monétaire	121 386	127 802	130 150	2 347	1,8	8 764	7,2
Circulation Fiduciaire (- BEF)	30 530	30 873	32 688	1 815	5,6	2 158	7,1
Dépôts à vue	50 382	54 145	52 954	- 1 191	-2,2	2 573	5,1
Dépôts d'épargne	40 474	42 783	44 507	1 724	3,9	4 033	10,0
Avoirs Extérieurs Nets	63 139	73 592	68 087	- 5 505	-8,1	4 948	7,8
AEN - BCC	62 623	73 656	65 446	- 8 210	-12,5	2 822	4,5
AEN-BEF	516	- 64	2 641	2 705	102,4	2 126	412,4
Crédit intérieur	87 823	88 631	95 419	6 788	7,1	7 596	8,6
A l'Etat	7 139	7 308	10 857	3 549	32,7	3 718	52,1
A l'économie	80 684	81 323	84 562	3 239	3,8	3 878	4,8
Autres postes Nets	-29 576	-34 421	-33 357	1 064	-3,2	- 3 781	12,8

Source : Banque Centrale des Comores

## 2.2. L'activité bancaire

Le total des bilans consolidés des Etablissements de crédit s'est amélioré pour s'établir à 126 milliards à fin juin 2018 contre 123,2 milliards à fin mars. Cette situation

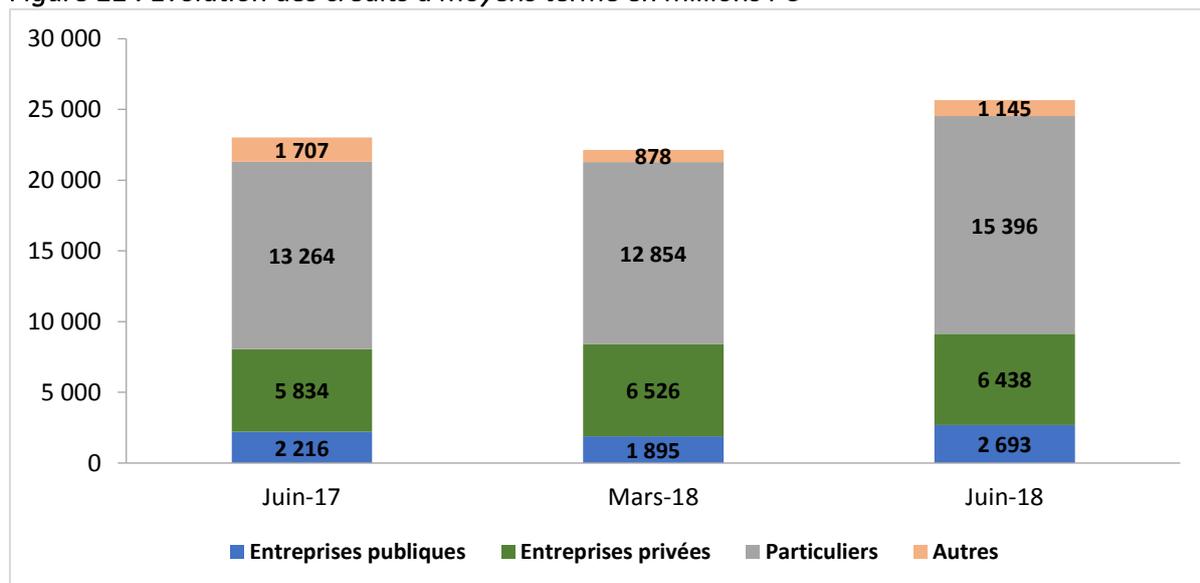
résulte de la hausses des crédits et des dépôts malgré des évolutions contrastées enregistrées au niveau de la trésorerie nette et des provisions des créances en souffrance.

### 2.2.1 Accroissement de l'encours de crédit

A fin juin 2018, le financement à l'économie s'est encore une fois amélioré par rapport au premier trimestre 2018. Les crédits accordés par les BEF à leur clientèle se sont établis à 85,9 milliards au deuxième trimestre 2018 après 82,1 milliards le trimestre précédent, soit une hausse de 4,7%. Par ailleurs, cette évolution est tirée de l'amélioration des crédits à moyens termes (+15,9%). En effet,

les crédits à moyens termes sont passés de 22,2 milliards à fin mars 2018 à 25,7 milliards trois mois après, sous l'impulsion de la hausse des crédits à moyens termes accordés aux entreprises publiques (+42,1%) et aux ménages (+19,8%). En revanche, les entreprises privées ont vu leur crédit à moyens termes baisser de 1,3% par rapport au premier trimestre 2018.

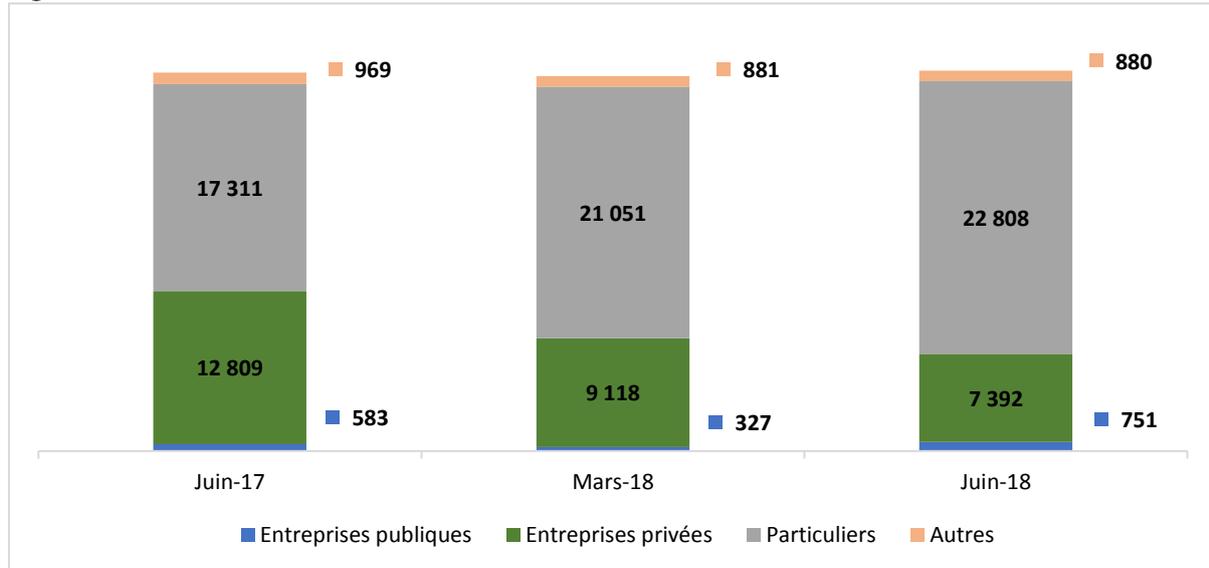
Figure 11 : Evolution des crédits à moyen terme en millions FC



Source : Banque Centrale des Comores

S'agissant des crédits à court terme, ils sont également en amélioration, quoique la hausse est moindre (+1,4% seulement entre les deux premiers trimestres). Ces crédits sont passés de 31,4 milliards à fin mars 2018 à 31,8 milliards le trimestre d'après. La hausse

de ces crédits est liée aux améliorations des crédits accordés aux entreprises publiques et aux ménages. En revanche, les entreprises privées ont eu moins de crédits à court terme (-18,9%) par rapport à fin mars 2018.

**Figure 12 : Evolution des crédits à court terme en millions FC**


Source : Banque Centrale des Comores

**Tableau 5 : Les créances bancaires sur l'économie en millions FC**

Rubriques	juin-17	mars-18	juin-18	Variation relative (%)	
				Trimestrielle	Annuelle
<b>Court terme</b>	<b>31 673</b>	<b>31 377</b>	<b>31 831</b>	1,4	0,5
Entreprises publiques	583	327	751	129,5	28,7
Entreprises privées	12 809	9 118	7 392	-18,9	-42,3
Particuliers	17 311	21 051	22 808	8,3	31,8
Autres	969	881	880	-0,1	-9,2
<b>Moyen terme</b>	<b>23 020</b>	<b>22 153</b>	<b>25 673</b>	15,9	11,5
Entreprises publiques	2 216	1 895	2 693	42,1	21,5
Entreprises privées	5 834	6 526	6 438	-1,3	10,4
Particuliers	13 264	12 854	15 396	19,8	16,1
Autres	1 707	878	1 145	30,4	-32,9
<b>Long terme</b>	<b>4 332</b>	<b>5 012</b>	<b>5 113</b>	2,0	18,0
Entreprises publiques	0	0	0		
Entreprises privées	2 177	3 044	2 122	-30,3	-2,5
Particuliers	1 948	1 709	2 711	58,7	39,1
Autres	206	259	280	8,1	36,0
<b>Autres crédits</b>	<b>23 704</b>	<b>24 040</b>	<b>23 019</b>	-4,2	-2,9

Source : Banque Centrale des Comores

En termes de répartition, malgré la baisse des crédits accordés aux entreprises privées, ces derniers et les ménages continuent à recevoir près de 92% de l'ensemble des financements.

- La part des crédits accordée aux ménages dans le volume total des financements s'élève à 56,48% à fin juin 2018

contre 52,9% un trimestre auparavant, une hausse de 3,9 points de pourcentage.

- Les entreprises publiques voient leur part de crédit dans le total s'améliorer pour se situer à 4,01% à fin juin 2018 après 2,84% le trimestre précédent.

- En revanche, les entreprises privées ont enregistré une chute de leur part de crédit dans le total passant de 42,33% à fin mars 2018 à 34,75% trois mois après.
- Le poste « Autres » pour sa part a bénéficié plus de crédits par rapport au premier trimestre 2018. Sa part dans le total des crédits est passée à 4,76% après 2,21% à fin mars 2018

**Tableau 6 : Répartition des crédits par catégorie, en pourcentage du total**

Crédits par catégorie (en %)	2017T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1	2018 T2
Entreprises publiques	3,50	2,94	2,82	2,84	4,01
Entreprises privées	44,40	42,70	41,48	42,33	34,75
Ménages (y.c informel)	46,70	51,06	52,90	52,62	56,48
Autres	5,40	3,30	2,8	2,21	4,76

Source : Banque Centrale des Comores

### 2.2.2. Progression de l'encours des dépôts

Les dépôts effectués auprès des BEF se sont de nouveau améliorés entre le premier et le deuxième trimestre 2018. Ils se sont établis à 100,1 milliards à fin juin 2018 après 98,7 milliards à fin mars 2018, soit une amélioration de près de 1,4%. Cette évolution est principalement tirée par les dépôts des administrations publiques qui ont enregistré une progression de 93,4%.

Dans leur répartition :

- La part des dépôts des entreprises publiques dans le total a augmenté de 3,9 points de pourcentage passant de 4% à 7,91% entre les deux premiers trimestres de 2018.

- Celle des entreprises privées s'est consolidée à 0,5 point de pourcentage passant de 18,26% à fin mars 2018 à 18,8% le trimestre d'après.

- En revanche, les ménages ont effectué moins de dépôts en juin 2018 par rapport à mars 2018, occasionnant une baisse de 2,33 points de pourcentage de leur dépôt dans le total.

- Enfin, le poste « autres » a également vu sa part de dépôts dans le total baisser entre les deux premiers trimestres 2018 (3,93% à fin juin 2018 contre 6,06% à fin mars 2018).

**Tableau 7 : Répartition des dépôts par catégorie, en pourcentage du total**

Dépôts par catégorie (en %)	2017T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1	2018 T2
Entreprises publiques	7,20	10,59	8,04	4,00	7,91
Entreprises privées	15,80	15,84	16,41	18,26	18,80
Ménages (y.c secteur informel)	71,40	68,67	70,38	71,68	69,35
Autres	5,50	4,90	5,16	6,06	3,93

Source : Banque Centrale des Comores

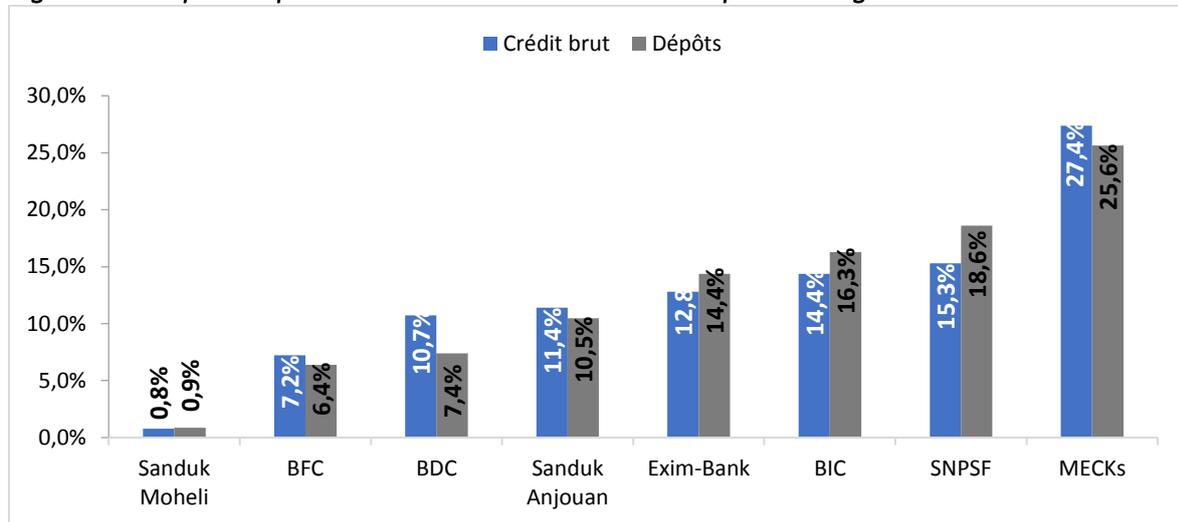
En termes de parts de marché, le réseau des Mecks, avec ses bonnes performances a gardé sa première place dans la collecte des dépôts comme dans l'octroi des crédits. A fin juin 2018, il détient près de 28% des dépôts

effectués par les acteurs économiques. Suivi de la SNPSF, cette institution a collecté près de 15,3% des dépôts. En somme, les IMF sont au premier rang aussi bien de la collecte des dépôts que de la distribution des crédits suivi

des intermédiaires financiers. Cette situation est liée à la hausse des créances en souffrance, qui laissent retissent les banques dans l'octroi du crédit du fait du risque de non

recouvrement qui est élevé. A l'opposé, ce phénomène pousse les acteurs économiques à se tourner vers les IMF qui leur accordent beaucoup plus de marges de manœuvres.

Figure 13 : Dépôts auprès des BEF et crédits accordés en pourcentage du total



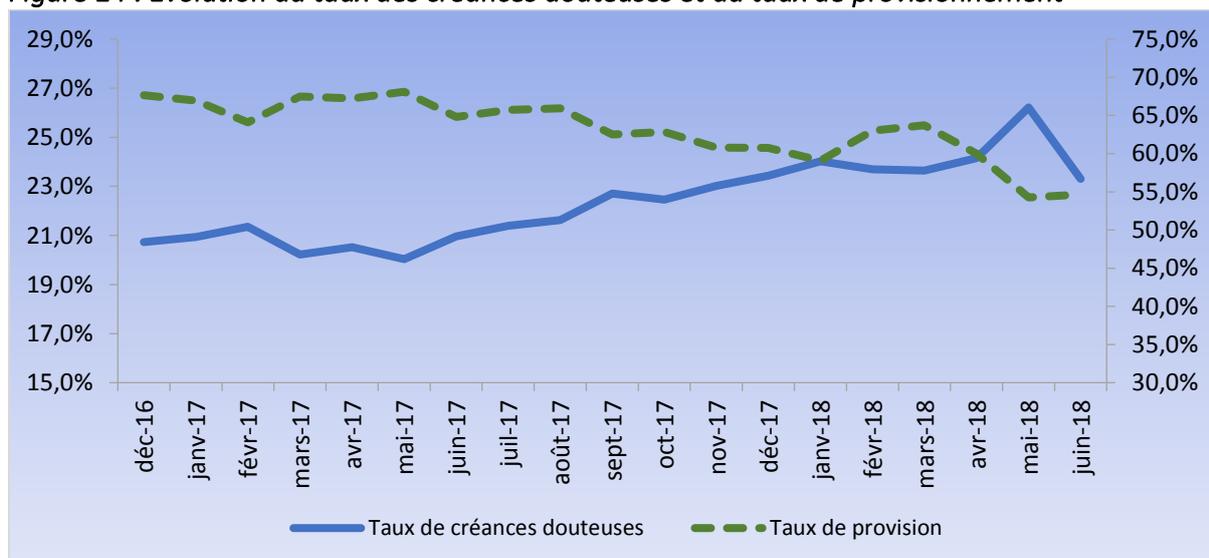
Source : Banque Centrale des Comores

### 2.2.3. Les créances en souffrance

Le portefeuille est resté critique au deuxième trimestre 2018, affichant un taux de créance douteuse de 27,7% à fin juin 2018 après 23,4% le trimestre précédent. Parallèlement, le provisionnement de ces créances en

souffrance est en baisse avec un taux de provision ressortant à 54,7% en baisse de 5,3 points de pourcentage par rapport au premier trimestre de 2018.

Figure 14 : Evolution du taux des créances douteuses et du taux de provisionnement



Source : Banque Centrale des Comores

### 2.3. La chambre de compensation

Le volume des paiements de masse (chèques et virements) traité en compensation à la Banque Centrale au deuxième trimestre 2018 a maintenu sa tendance haussière amorcée depuis le troisième trimestre de l'année 2017. En effet, au premier semestre 2018, le nombre de transactions traité en compensation s'est élevé à 44 340 (90,7 milliards) contre 41 646 (79,9 milliards) au premier semestre 2017, soit une hausse de 6,5% en volume et 13,6% en valeur. En variation trimestrielle, la valeur des chèques et virements présentés à la chambre de compensation a crû de 36,2%.

- **17758** chèques (représentant 16,4 milliards) ont été présentée à la compensation contre 16 697 chèques d'une

valeur de 14,4 milliards au trimestre précédent et 16 541 chèques (14,1 milliards) au deuxième trimestre de l'année 2017. Sur ces 17 758 chèques présentés, 508 (2,9% du total des chèques, pour une valeur de 0,5 milliard) ont fait l'objet de rejet contre 405 (2,4% du total des chèques représentant 0,3 milliard) trois mois avant.

- **5200** demandes de virements représentant 35,9 milliards ont été présentées contre 4685 demandes de virements (24,02 milliards) au premier trimestre 2018, soit une hausse de 49%. Sur ces 5200 demandes de virements, 155 (représentant 2,4 milliards) ont fait l'objet de rejets contre 321 (pour une valeur totale de 0,13 milliard) au trimestre précédent.

**Tableau 8 : Chambre de compensation**

	Chèques				Virements			
	Présentés	Valeur*	Rejetés	Valeur*	Présentés	Valeur *	Rejetés	Valeur*
2016 T1	13 172	10 080	251	171	3 004	13 790	50	84
2016 T2	15 708	14 694	358	330	3 210	15 023	68	439
2016 T3	16 779	14 842	381	553	3 159	17 780	65	275
2016 T4	18 089	15 616	367	360	3 962	20 570	78	686
<b>2016</b>	<b>63 748</b>	<b>57 232</b>	<b>1 357</b>	<b>1 414</b>	<b>13 335</b>	<b>67 163</b>	<b>261</b>	<b>1 484</b>
2017 T1	17 230	14 652	325	207	3 771	23 201	69	88
2017 T2	16 541	14 176	399	399	4 104	27 821	108	270
2017 T3	17 669	14 319	425	427	4 039	32 927	103	169
2017 T4	19 048	15 066	409	278	5 066	38 094	124	422
<b>2017</b>	<b>70 488</b>	<b>58 213</b>	<b>1 558</b>	<b>1 311</b>	<b>16 980</b>	<b>122 043</b>	<b>404</b>	<b>949</b>
<b>2018 T1</b>	16 697	14 385	405	335	4 685	24 021	321	133
<b>2018 T2</b>	17 758	16 403	508	464	5200	35 901	155	2 358

Source : Banque Centrale des Comores ; \* : en millions de Francs Comoriens

### 2.4. Les opérations de change manuel et transferts d'argent

#### 2.4.1. Les transferts d'argent

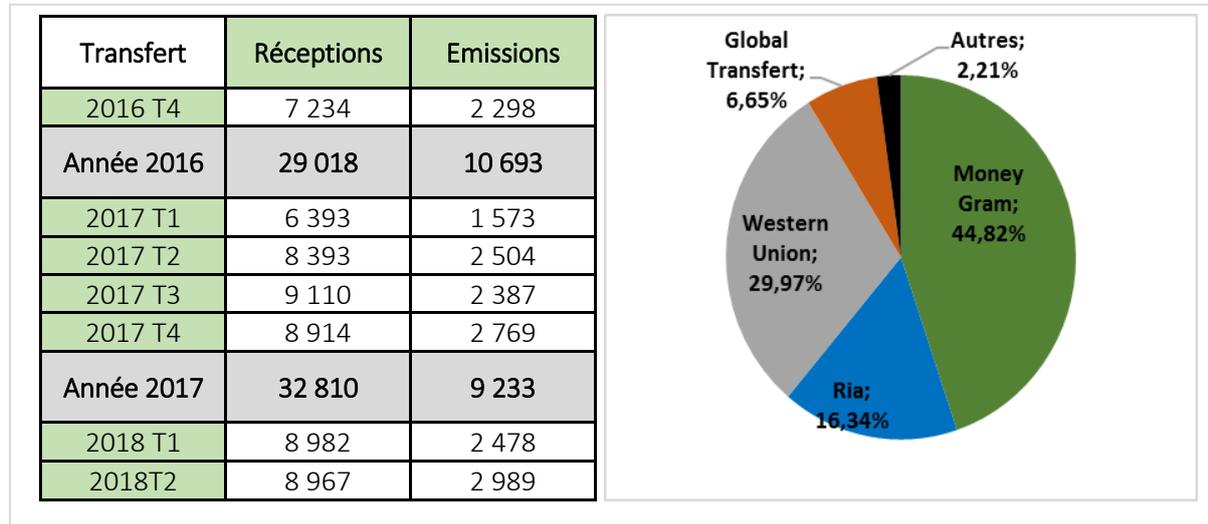
Money Gram reste toujours le plus sollicité pour les envois de fonds aux Comores par rapport aux autres opérateurs. En effet au deuxième trimestre 2018, il détient près de 44,8% des parts de marché, suivi de western

union 29,9% qui a maintenu sa deuxième position depuis le troisième trimestre 2017.

Dans leur évolution globale, les transferts d'argent reçus via les sociétés spécialisés ont

baissé de 0,2% et s'établissent à 8,9 milliards au deuxième trimestre 2018. En revanche, les transferts d'argent émis ont progressé de 20,6% par rapport au premier trimestre 2018

pour se situer à 2,9 milliards à fin juin 2018 contre 2,5 milliards trois mois avant. Par rapport à la même période de 2017, ces transferts émis sont en hausse de 19,4%.

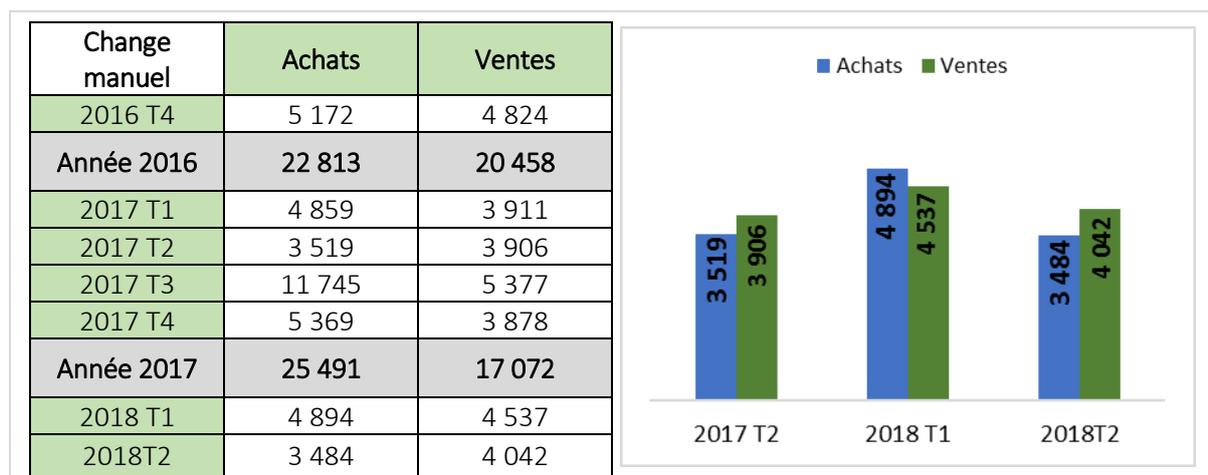


Source : Banque Centrale des Comores

#### 2.4.2. Les opérations de change manuel

Les achats de devises effectués par le système bancaire se sont établis à 3,5 milliards à fin juin 2018 contre 4,9 milliards au trimestre précédent, soit une baisse de 28,8%. Les

ventes de devises ont également enregistré une baisse (-10%) pour se situer à 4,04 milliards au deuxième trimestre contre 4,5 milliards trois mois avant.



Source : Banque Centrale des Comores

## 2.5. Taux d'intérêt et cours de change

En l'absence d'un marché monétaire, et d'une politique de taux, la Banque Centrale continue d'indexer ses opérations sur le taux de marché interbancaire de la BCE (EONIA). En effet, les taux d'intérêt sont nécessairement liés à ceux du pays de la monnaie d'ancrage (un lien fixe avec ceux de la zone euro). En raison de la parité du Franc comorien avec l'Euro, la BCC dispose de taux de référence ancrés aux taux de la zone euro

à travers la référence de l'Eonia. Ainsi, le taux d'escompte et de rémunération des réserves sont définis comme variant en fonction de l'Eonia auquel est retiré ou ajouté une marge fixe. Cette marge est beaucoup plus faible que pour les autres pays de la zone franc même si elle reste fluctuante et est essentiellement définie par rapport au taux de la BCE.

**Tableau 9 : Evolution des principaux taux d'intérêt et de change**

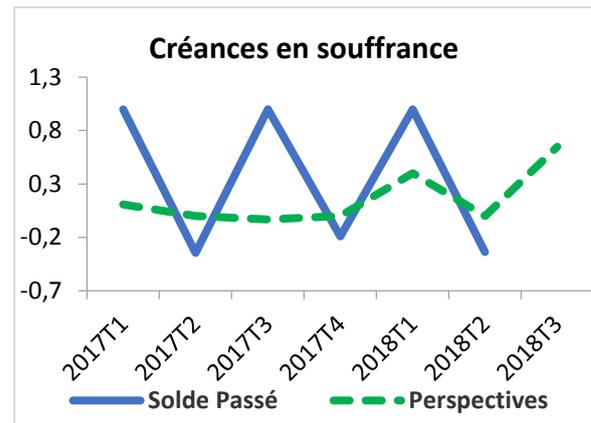
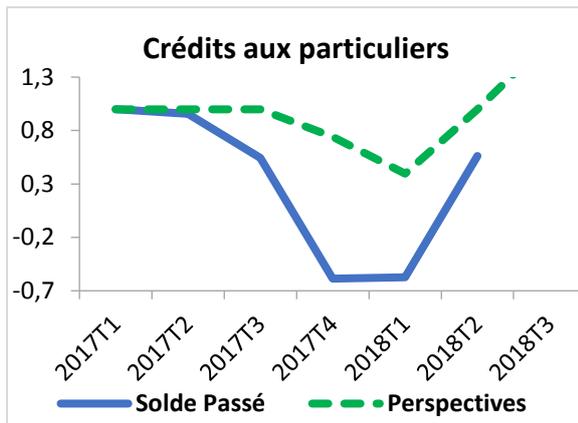
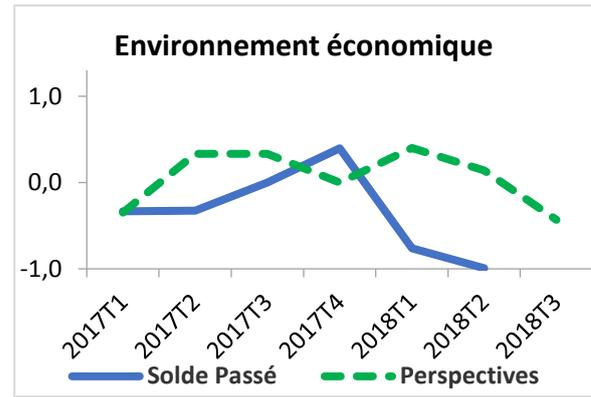
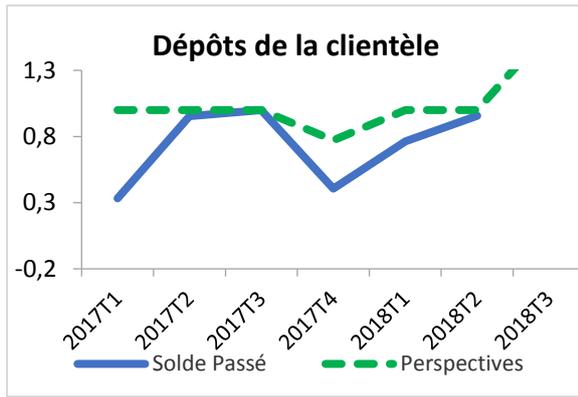
	JANVIER - 18	FEVRIER - 18	MARS - 18	AVRIL - 18	MAI - 18	JUIN - 18
<b>Taux Nationaux</b>						
ESCOMPTE BCC (EONIA+1,5)	1,139	1,135	1,137	1,135	1,137	1,139
<b>TAUX DE REMUNERATION</b>						
-RESERVES OBLIGATOIRES (EONIA - 1,25)*	-1,611	-1,615	-1,613	-1,615	-1,613	-1,611
-RESERVES LIBRES (EONIA - 1/8)*	-0,486	-0,490	-0,488	-0,490	-0,488	-0,486
TAUX DEBITEURS	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]
TAUX CREDITEURS	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
<b>Taux de change par rapport au franc comorien à fin de mois (à titre indicatif)</b>						
ARIARY – MGA (MADAGASCAR)	0,125	0,128	0,126	0,125	0,128	0,126
DOLLAR – USD	400,700	416,537	421,290	400,700	416,537	421,290
ROUPIE – MUR (MAURICE)	11,780	12,009	16,575	11,780	12,009	16,575
SHILLING – TZS (TANZANIE)	0,177	0,183	0,185	0,177	0,183	0,185
YUAN- CNY (CHINE)	63,753	63,013	63,157	63,558	65,328	65,151

Source : Banque centrale des Comores, Banque de France

## III. Evolution des soldes d'opinion

Le deuxième trimestre 2018 est marqué par une amélioration de l'activité bancaire comme l'avaient prévu les chefs des Etablissements de Crédits au premier

trimestre 2018 qui tablaient sur une consolidation des dépôts des banques, confirmée par une hausse de 0,2 point en solde d'opinions.

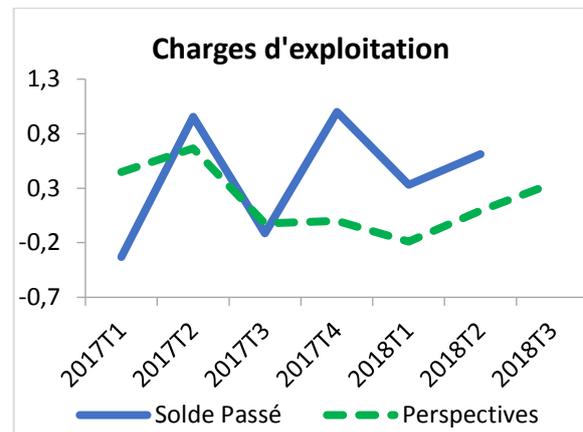
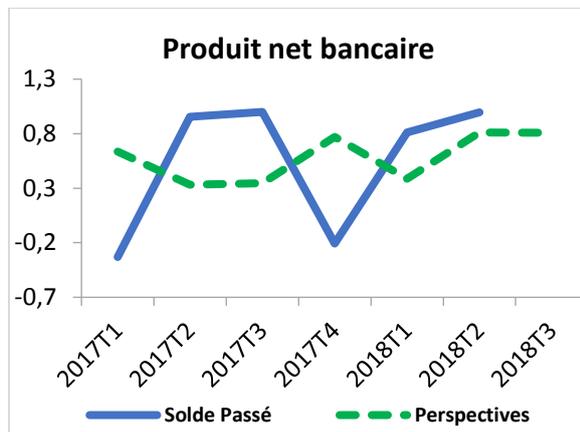
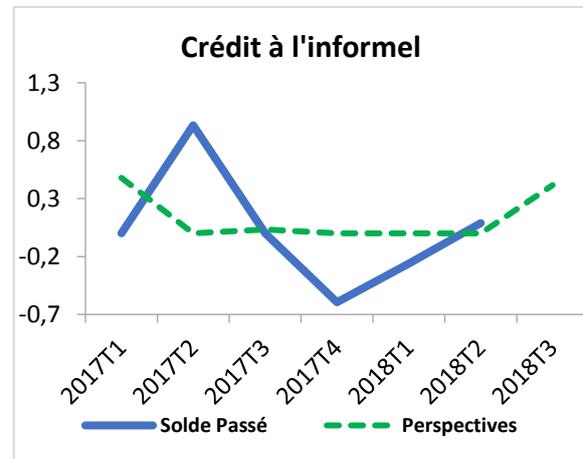
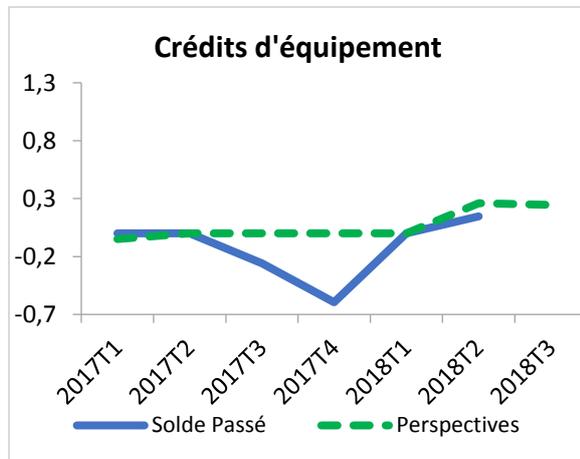


Source : Banque Centrale des Comores

En effet, les chefs des établissements bancaires et des institutions de micro finances prévoient en plus une hausse des dépôts de la clientèle pour le troisième trimestre 2018. Malgré tout, ils continuent toujours de considérer qu'ils se trouvent dans un environnement économique peu favorable à leurs activités. En ce qui concerne les crédits, la tendance est à la hausse pour ce deuxième trimestre 2018 comparativement au premier. En effet, les crédits aux entreprises pour s'équiper en équipements d'investissements ou les crédits pour ajustement des fonds de roulement sont à la hausse. Néanmoins, les chefs des Etablissements de crédits prévoient pour le troisième trimestre une hausse au niveau des crédits destinés aux équipements et une

baisse pour les crédits à l'exploitation. La tendance des soldes d'opinion pour les crédits aux particuliers et aux entreprises individuelles qui n'ont pas de statut juridique est également en hausse. Quant aux recouvrements des créances en souffrance, la tendance à la baisse a été plus importante que ce que les chefs des établissements de crédits espéraient. Ce qui prouve les difficultés persistantes dans le recouvrement des créances déjà en souffrance. Pour ce qui est du produit Net Bancaire (PNB) et des charges à l'exploitation, les chefs de ces établissements de crédits ont estimé que les produits nets bancaires de leurs établissements ont été beaucoup plus qu'ils espéraient pour le 2<sup>ème</sup> trimestre, mais les

charges d'exploitations ont également suivi cette tendance.



Source : Banque Centrale des Comores

#### IV. Note thématique : Financement à long terme / Marchés locaux de titres aux Comores

Après un bref aperçu du développement récent des marchés financiers en Afrique, nous dressons un état des lieux des réformes déjà engagées afin de soulever les principaux obstacles à leur développement aux Comores. Nous formulons également des recommandations pour aider la création et le développement d'un marché de titre.

Il faut noter qu'à ce titre, la BCC continue à œuvrer pour la création d'un marché interbancaire avec un objectif d'absorber à la

fois les excédents de liquidité bancaire afin d'orienter les taux d'intérêt, et de fournir un support de garantie sans risque pour les opérations de prêts interbancaires, et au besoin de refinancement par la BCC. L'émission des titres du Trésor comorien (bons du Trésor) permettrait de réaliser ce double objectif.

En Afrique, les marchés financiers ont connu une croissance spectaculaire amorcée depuis le début des années 1990. En 2010, 23

marchés couvraient l'ensemble du continent contre une dizaine seulement, deux décennies auparavant. La capitalisation boursière a été multipliée par 10 et plus de 2 000 entreprises sont cotées. Le développement des bourses des valeurs mobilières dans certaines zones de l'UEMOA et la CEMAC a considérablement fait avancer l'implication et la participation des populations au niveau de ces marchés et la valorisation des entreprises locales. Ces dernières années, les introductions en bourse se sont multipliées permettant à plusieurs banques et à plusieurs entreprises de lever des capitaux considérables. Toutefois, malgré ces évolutions, la liquidité est souvent inexistante, repoussant les investisseurs étrangers encore trop peu présent sur les places boursières africaines. Les entreprises hésitent à entrer en bourse, et ne parviennent que rarement à se financer par le biais d'emprunts obligataire.

Pourtant le développement des marchés obligataires peut constituer une opportunité crédible, tant il est vrai qu'il n'y a pas de croissance économique forte et durable sans un marché des capitaux efficace, pour fournir les ressources longues nécessaires au développement économique. Ce marché présente, pour les pays Africains, des opportunités pour l'amélioration du financement des Etats par la mobilisation de l'épargne, la diversification et la modernisation du système financier, et offre de nouveaux moyens d'intervention dans la conduite de la politique monétaire.

Aux Comores, l'Etat comorien ne dispose toujours pas de marge de manœuvre budgétaire suffisamment importante pour financer le développement des

infrastructures publiques à savoir les routes, les ports et les Aéroports, les bâtiments publics et de l'énergie permanente à moindre coûts qui sont des conditions nécessaires pour amorcer et inciter le secteur privé à investir et participer davantage au développement économique. Les besoins, en termes d'investissements publics s'avèrent très importants et largement supérieurs aux prévisions budgétaires dégagées chaque année, mais un plan stratégique audacieux de réalisations de travaux d'envergure nationale mettant l'accent sur la participation citoyenne est plus qu'urgent.

Pour le trésor public, il est donc urgent de trouver un mode de financement autre que les avances statutaires, dans un contexte de financement intérieur quasi inexistant (comparativement aux financements extérieurs) et de baisse tendancielle de l'aide publique au développement. L'émission de titres et la participation citoyenne des comoriens au financement des grands projets nationaux permettrait d'assurer la concrétisation des grands projets structurants inscrits dans la SCA2D et de mettre un terme aux déficits de trésorerie afin de garantir la continuité financière de l'Etat.

Le développement d'un marché des titres publics peut donc constituer une solution viable pour le financement des besoins de trésorerie de l'Etat comorien, et contribuerait à utiliser un nouveau levier de politique monétaire en termes de refinancement des banques.

Cette innovation comporte trois enjeux majeurs, à savoir :

- Moderniser la gestion des finances publiques, notamment de la dette publique,
- Diversifier les supports de placement pour les épargnants et les investisseurs,
- Offrir à la politique monétaire la flexibilité nécessaire pour une plus grande efficacité dans l'utilisation des instruments de régulation.

C'est sur cet aspect, que dans le cadre des réformes engagées visant à l'amélioration des instruments de régulation monétaire, la BCC a sollicité et obtenu l'appui de ses partenaires à travers plusieurs travaux qui ont permis d'évaluer les instruments actuels de politique monétaire et d'étudier les possibilités de développement d'un marché des titres de l'Etat tout en définissant les préalables à sa mise en place.

L'analyse du cadre actuel de la politique monétaire a permis de relever :

- Une surliquidité du système bancaire, qui affaiblit le signal de politique monétaire, et qui ne stimule pas la création d'un marché interbancaire,
- L'existence d'un seul instrument actif, le coefficient de constitution des réserves obligatoires,
- Une stabilité macro-économique favorisée par la parité avec l'euro et la poursuite des critères de convergence de la Zone Franc.

La création d'un marché des titres publics nécessite la réunion préalable d'un nombre important de conditions. Trois prérequis apparaissent indispensables :

- La crédibilité de l'émetteur : confiance dans la détermination et la capacité du gouvernement à rembourser les titres émis à la date convenue et pour le montant dû ;
- La mise en place des infrastructures nécessaires, à différents niveaux
- L'adoption d'une politique d'émission qui soutient le développement du marché.

Face à ce constat, il est donc apparu (suite à plusieurs échanges avec les acteurs économiques notamment les banquiers) que les conditions actuelles ne permettent pas d'envisager, dans un horizon de court terme, la création d'un marché intérieur des titres publics, notamment en raison de la qualité de la signature qui ne satisfait pas à l'heure actuelle les exigences du marché.

Pourtant, selon les études menées, l'émission de bons du Trésor aurait au moins deux effets positifs : ponction de l'excédent de liquidité sur le marché et création d'un nouvel instrument de politique monétaire. C'est donc dans cette veine que la BCC a engagé, au cours de ces trois dernières années, un chantier de réformes visant à moderniser son dispositif de politique monétaire, afin d'élargir ses moyens d'intervention.

## **Méthodologie des enquêtes d'opinion**

### ***Descriptifs***

Chaque trimestre, la BCC réalise une enquête qualitative auprès des dirigeants de tous les établissements de crédit agréés en union des Comores. Cette enquête vise à appréhender les évolutions d'un certain nombre d'indicateurs économiques et financiers, ce qui présente un grand intérêt dans la mesure où elle permet de déceler plus rapidement les retournements de l'activité bancaire. Les Dirigeants des établissements de crédit retournent dûment rempli le formulaire de l'enquête par voie électronique ou par courrier.

### ***Saisie***

Les réponses sont saisies après contrôle dans un tableur Excel et les calculs sont effectués par étapes.

### ***Pondération des résultats bruts***

Etant donné que les établissements de crédit n'ont pas la même influence sur l'activité bancaire, à cause d'une différence de taille ou d'importance, on ne peut dégager la tendance de l'activité bancaire par une simple addition des réponses individuelles. A cet effet, la réponse de l'établissement est pondérée par le total bilan de l'établissement qui reflète l'importance de l'établissement dans le secteur financier.

### ***Soldes d'opinion***

Chaque question peut avoir une des trois réponses suivantes : Hausse, Inchangé ou Baisse ou bien Positive, Stable ou Négative. Le solde est la différence entre le pourcentage de réponses positives (Hausse) et le pourcentage de réponses négatives (Baisse). Il est calculé comme suit :  $\text{Solde} = \% \text{ « + »} - \% \text{ « - »}$ .

### ***Solde passé et perspectives***

Le solde passé représente le solde d'opinion des réponses obtenues par les dirigeants des BEF et retrace les évolutions constatées du trimestre en cours alors que les perspectives expriment le solde d'opinion issu des prévisions des évolutions futures du secteur enquêté.

### ***Interprétation du solde d'opinion***

La variation de l'activité s'explique par la comparaison des opinions positives et des opinions négatives pondérées. La tendance de l'activité est expliquée par les soldes (positifs ou négatifs). Le solde positif doit être interprété comme la dominance des opinions positives.