



**Evolution de la situation économique, financière et monétaire des Comores  
au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2011**

-----

**SEPTEMBRE 2011  
(mise à jour Octobre 2011)**



## SOMMAIRE

<b>1 - La production agricole .....</b>	<b>3</b>
1.1 - Les produits de rente .....	3
1.2 - La production vivrière.....	4
<b>2 - Le commerce extérieur .....</b>	<b>4</b>
<b>3 - La balance des paiements de l'année 2010.....</b>	<b>6</b>
3.1 - Le compte des transactions courantes .....	6
3.2 - Le compte de capital et d'opérations financières .....	8
<b>4 - Les Finances Publiques .....</b>	<b>9</b>
4.1 - Les prévisions budgétaires de l'Etat pour l'année 2011 .....	9
4.2 - L'exécution du budget au 1er semestre 2011.....	10
<b>5 - La situation monétaire .....</b>	<b>11</b>
5.1 - La masse monétaire.....	11
5.2 - Les contreparties.....	12

L'activité économique mondiale s'est redressée en 2010, enregistrant un taux de croissance de 5,1% contre 0,8% en 2009. En 2011, la croissance économique fléchirait légèrement et attendrait 4,3%, soutenue par une activité plus dynamique (+6,6%) dans les pays émergents, tandis que dans les pays avancés, elle n'atteindrait que 2,2%.

Cette activité, marquée par la volatilité des cours des matières premières et des produits alimentaires, se déroule dans un contexte de tensions inflationnistes croissantes.

Aux Comores, les prévisions font état d'une croissance de 2,6% en 2011 contre 2,2% en 2010, soutenue par une production agricole abondante et dans un contexte d'inflation maîtrisée, en dépit des tensions sur les cours mondiaux des produits pétroliers et alimentaires. Au 1<sup>er</sup> semestre, l'indice des prix à la consommation a enregistré une baisse de 2,4% par rapport à décembre 2010 contre une hausse de 4,3% à la même période de l'année dernière. Sur un an, le taux d'inflation s'élèverait à 3,7%.

Au niveau des échanges extérieurs, le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait atteindre 13% du Pib contre 8,7% en 2010. Cette évolution est imputable à la détérioration de la balance commerciale qui affiche un déficit de 45,6 milliards FC au premier semestre, en relation avec la hausse des importations (48,4 milliards FC en juin 2011 contre 43,4 milliards FC la même période en 2010) et en dépit de l'accroissement de 9% de la valeur des exportations (2,8 milliards FC contre 2,6 milliards FC au 1<sup>er</sup> semestre 2010).

Dans le domaine des finances publiques, l'exécution budgétaire au 1<sup>er</sup> semestre 2011 affiche des recettes intérieures de 14,5 milliards FC contre 12 milliards FC au 1<sup>er</sup> semestre 2010, tandis que les dépenses intérieures sont restées stables à près de 15 milliards FC, améliorant les principaux soldes budgétaires. Le déficit primaire s'est établi à 451 millions FC contre 2,8 milliards FC en 2010 et le déficit global s'est établi à 6,7 milliards FC contre 9,9 milliards FC.

Au niveau monétaire, la masse monétaire s'est accrue de 3,7% par rapport à décembre 2010, atteignant 71,3 milliards FC. Cette croissance reflète la consolidation du crédit intérieur (+9,4%), plus particulièrement des crédits au secteur privé (+8,9%), les avoirs extérieurs nets s'étant inscrits en léger repli (-0,8%).

## 1 - La production agricole

### 1.1 - Les produits de rente

La filière de la vanille commence à se redresser progressivement de la crise qu'elle a connue ces dernières années, notamment avec les plantations ravagées en 2008 par les feux de forêt dans la région de Washili en Grande-Comore, une des régions les plus productrices et qui a entraîné une baisse de la production sur trois années consécutives.

Pour l'année en cours, le secteur de la vanille, bénéficiant d'importantes mesures de soutien, notamment la distribution de plus de 50.000 lianes aux producteurs, semble se redresser. La production en 2011 est estimée supérieure à 50 tonnes.

Répondant à un phénomène cyclique, la production de girofle qui s'était située dans sa phase haussière en 2010 avec plus de 4.000 tonnes, devrait fortement baisser en 2011, avec une production estimée à 2.500 tonnes. Face à une demande extérieure soutenue, les prix aux producteurs se sont envolés, le kilogramme de girofle sec, qui a débuté la campagne à 1.500 FC, se négociant actuellement à plus de 3.000 FC contre des fourchettes de 900 à 1.000 FC le Kg en 2010 et de 850 à 875 FC en 2009.

La production d'ylang-ylang a bénéficié des conditions climatiques favorables et devrait dépasser 50 tonnes en 2011, niveau le plus élevé de ces quatre dernières années.

Au niveau des prix, après la chute observée en 2009, la tendance à la hausse observée en 2010 s'est confirmée en 2011, affichant un prix d'export moyen de 17,9 millions FC la tonne contre 17,2 millions FC au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## 1.2 - La production vivrière

Le secteur a bénéficié depuis 2009 d'une convention de partenariat avec l'AMIE (association appuyant les micro-entreprises), en offrant des facilités de financement à des conditions avantageuses. Ces efforts, accompagnés des appuis d'associations communautaires et d'organisations professionnelles locales et étrangères, concourent à l'amélioration de la production vivrière.

En 2011, la production vivrière augmentera de plus de 4%, en relation avec des conditions climatiques favorables.

<i>Estimation des principales productions vivrières</i>		(en tonnes )	
<b>Produits</b>	2010	2011*	
<b>Tubercules</b>	108	112	
<b>Légumineuses</b>	11,9	12,4	
<b>Bananes</b>	75	78	
<b>Légumes</b>	1.531,6	1.592,9	
<b>Fruits divers</b> (mangue, papaye, litchis, ananas, orange, mandarine, goyave,...)	5.000	5.200	
<b>Total</b>	6.726,5	6.995,3	

Source : FNAC-FA  
\*estimations

## 2 - Le commerce extérieur

Les chiffres provisoires fournis sur le commerce extérieur affichent une détérioration du solde commercial par rapport au niveau atteint à la même période de l'année précédente, sous l'effet de l'accroissement de 11% des importations, en dépit de la hausse de 9% des exportations.

Les exportations de girofle ont bénéficié au cours du semestre écoulé d'une demande extérieure soutenue, qui a permis une envolée des prix à l'export. En dépit d'une quantité importée plus faible, avec seulement 711 tonnes exportées contre 805 tonnes au 1<sup>er</sup> semestre 2010, le produit devrait rapporter 1,7 milliard FC contre 1,1 milliard FC respectivement.

Dans une moindre mesure, les quantités exportées de vanille se sont accrues de 27%, atteignant 38 tonnes pour une valeur de 308 millions FC contre 226 millions FC à la même période en 2010.

Evolution des exportations des Comores aux premiers semestres					
Produits	Quantités (tonnes)		Valeurs FOB (millions FC)		Var (val) 11 / 10 en %
	2010	2011*	2010	2011*	
Vanille	30	38	226	308	(+) 36
Girofle	805	711	1 119	1 723	(+) 54
Ylang-ylang	32	20	546	359	(-) 34
Autres essences	-	3	-	18	-
Autres produits	1 598	1 627	676	386	(-) 43
<b>Total</b>	<b>2 464</b>	<b>2 398</b>	<b>2 567</b>	<b>2 793</b>	<b>(+) 9</b>

*Source : Direction Générale des Douanes*  
\*Chiffres provisoires, estimations BCC

En revanche, les essences d'ylang-ylang, en dépit des bonnes prévisions sur la production, ont enregistré une baisse de 37% des quantités, réduisant la valeur de 34%, pour s'établir à 20 tonnes et à 359 millions FC, soit des niveaux équivalents à ceux observés au 1<sup>er</sup> semestre 2009 (19 tonnes et 355 millions FC).

**S'agissant des importations**, le 1<sup>er</sup> semestre est marqué par une hausse de 11% de la valeur CAF des importations, s'établissant à 48,4 milliards FC contre 45,3 milliards FC au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Les hausses les plus importantes ont concerné les produits alimentaires (riz, farine, sucre), les matériaux de construction (ciment, fer) et les véhicules. Les produits pétroliers n'ont augmenté que de 4% en valeur pendant que les quantités baissaient de 23%, en relation avec la livraison tardive en juillet d'une cargaison prévue initialement en juin.

Evolution des importations des Comores aux premiers semestres					
Produits	Quantités (en tonnes)		Valeurs CAF (en millions FC)		Variat(%) 11/10 (val)
	2010	2011*	2010	2011*	
Riz	8 598	28 588	1 767	5 654	+ 220
Viande, poisson	5 874	4 236	2 491	2 170	(-) 13
Farine	3 956	5 093	679	1 131	+ 67
Sucre	2 426	3 644	775	1 183	+ 53
Produits laitiers	1 355	1 480	899	941	+ 5
Produits pharma	263	113	438	435	(-) 1
Tissus confection	796	579	336	205	(-) 39
Produits pétroliers	24 446	18 730	8 026	8 334	(+) 4
Ciment	66 698	77 227	2 841	3 599	+ 27
Véhicules	2 588	3 375	7 311	12 818	+ 75
Fer, fonte, acier	5 828	5 583	1 789	1 911	+ 7
Autres produits	36 908	35 322	16 103	9 997	(-) 38
<b>Total</b>	<b>159 737</b>	<b>165 835</b>	<b>43 453</b>	<b>48 377</b>	<b>(+) 11</b>

*Source : Direction générale des douanes,*  
\*Chiffres provisoires, ajustements BCC

Le volume des importations de riz a fortement augmenté, avec 28,6 mille tonnes importées au 1<sup>er</sup> semestre 2011 soit 75% des importations de l'année 2010. Cette hausse peut être expliquée par les autorisations accordées au secteur privé d'importer du riz « ordinaire », monopole jusque là réservé à l'ONICOR (Office National d'Importation et de Commercialisation du Riz).

### 3 - La balance des paiements de l'année 2010

Après l'amélioration observée en 2009, les estimations de la balance des paiements font apparaître une nouvelle dégradation du déficit du solde des transactions courantes, qui s'établit à -17,2 milliards FC contre -13,7 milliards FC en 2009 après -23,3 milliards FC en 2008, représentant -8,7% du PIB contre -7,4% et -13,3% respectivement.

Cette aggravation découle de la détérioration de la balance commerciale, en rapport avec la progression des importations, malgré la bonne tenue des exportations. Elle résulte également de la détérioration des balances des services et des comptes des revenus, que n'a pu compenser la consolidation du solde des transferts courants. Le compte de capital et d'opérations financières s'est accru de 31%, en liaison essentiellement avec la consolidation des avoirs de réserve, et en dépit des contractions observées au niveau des investissements directs et des autres investissements, les prêts et dons projets demeurant stables.

#### 3.1 - Le compte des transactions courantes

##### 3.1.1 Biens

Le déficit des échanges de marchandises, en données douanières FOB, est passé de 53,4 milliards FC en 2009 à 58,6 milliards FC en 2010, soit une dégradation de 9,9%, traduisant l'accroissement de la valeur des importations, en dépit du rebond confirmé des exportations. En pourcentage du PIB, ce déficit représente 29,8% contre 28,7% en 2009.

En effet, les exportations totales de biens, qui incluent ici les ventes d'hydrocarbures aux compagnies de navigation aérienne et maritime étrangères, se sont établies en hausse de 25,5%, à 8,4 milliards FC en 2010 contre 6,7 milliards FC en 2009, en liaison avec le bon comportement du girofle, malgré le repli des ventes de vanille. Pour leur part, les importations, en valeur FOB, se sont accrues de 11,6%, se fixant à 67 milliards FC contre 60 milliards FC l'année précédente, en liaison avec l'appréciation du dollar, les importations comoriennes provenant massivement de régions utilisant cette monnaie.

##### 3.1.2 - Services

Le déséquilibre de la balance des services s'est accentué (+20,5%, à 10,2 milliards FC), en relation principalement avec la hausse des coûts des assurances et du fret induite par l'accroissement des importations, déséquilibre que n'a pu compenser la hausse de 15,7% des recettes tirées du poste « Voyages ».

Le déficit du poste « Transports » s'est creusé de 12,6%, à 19,5 milliards FC contre 17,3 milliards FC en 2009, en liaison d'une part, avec l'augmentation du coût du fret, lié à l'accroissement de la valeur des importations, et d'autre part, avec la hausse du déficit des opérations liées au transport aérien.

Le solde excédentaire du poste « Voyages » s'est accru de 5,4%, à 5,9 milliards FC contre 5,6 milliards FC en 2009, en liaison avec la reprise de la fréquentation des visites, essentiellement pour des raisons familiales, et en dépit de la progression de 26% des dépenses, relatives aux frais de mission à l'étranger et aux soutiens financiers familiaux aux étudiants comoriens résidant à l'étranger.

Les « Services de communication », comme l'année dernière, se sont accrus, affichant une consolidation de 2,5%, le solde s'établissant à 5,5 milliards FC contre 5,36 milliards FC en 2009.

Le déficit des services d'assurance s'est également accru, traduisant ici encore l'impact de la hausse de la valeur des importations.

Au niveau des « Services fournis ou reçus par les administrations publiques », les dépenses des organismes diplomatiques et internationaux installés aux Comores ont augmenté de 19,8%, tandis que celles de l'Etat comorien pour le fonctionnement de ses ambassades à l'étranger se sont accrues de 92,1%, affichant un solde net positif en amélioration de 14,5%, à 3,1 milliards FC contre 2,7 milliards FC en 2009.

### 3.1.3 - Revenus

Aux Comores, seule la rubrique « Revenus des Investissements » est renseignée.

Le solde déficitaire du poste, qui s'était fortement amélioré l'année dernière, s'est à nouveau creusé, s'établissant à 315 millions FC contre 168 millions FC en 2009, après 598 millions FC en 2008.

Cette évolution s'explique par la reprise des flux débiteurs, liés notamment au paiement du service de la dette extérieure, alors que les flux créditeurs ont progressé timidement de 6,3%, s'établissant 1,2 milliard FC contre 1,1 milliard FC en 2009, en liaison avec le maintien à un bas niveau des taux d'intérêts sur les marchés internationaux.

### 3.1.4 - Transferts courants

Comme lors des années précédentes, les transferts courants nets se sont encore consolidés, de 7,7% cette année, portant le solde net à 52 milliards FC contre 48,3 milliards FC en 2009, soit 26,4% du PIB contre 26% en 2009. Cette évolution est uniquement imputable aux transferts publics, les transferts privés nets s'inscrivant en retrait de 23,4%.

Après avoir quasiment triplé l'année dernière, les transferts publics nets ont presque doublé cette fois-ci, s'élevant à 25,9 milliards FC contre 14,2 milliards FC, après 5,4 milliards FC en 2008. Cette croissance est liée essentiellement au niveau exceptionnel des aides budgétaires décaissées, en soutien du programme FEC engagé avec le FMI.

En revanche, contrairement au comportement observé ces dernières années, les transferts privés nets se sont contractés de 23,4%, sous l'effet mécanique d'une baisse des flux créditeurs et d'une hausse des flux débiteurs. En effet, les flux créditeurs, composés essentiellement des envois de fonds des émigrés, se sont contractés de 9,3%, mettant en évidence le caractère anticyclique de ces transferts, qui sont destinés principalement à la consommation. La capacité d'envoi s'est trouvée limitée par les conséquences de la crise financière qui a lourdement frappé les pays d'accueil de la diaspora, tandis que le besoin s'est nettement moins fait ressentir, grâce l'effet du don du Qatar qui a permis le règlement des arriérés intérieurs de l'Etat, notamment les traitements et salaires des fonctionnaires. Au niveau des flux débiteurs, l'accélération observée est liée principalement à l'accroissement des ventes de devises par le système, en règlement des importations.

<b>BALANCE DES PAIEMENTS DES COMORES</b>		<b>(en millions FC)</b>		
		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010*</b>
<b>Compte des transactions courantes</b>		<b>-23 311</b>	<b>-13 737</b>	<b>-17 186</b>
<b>Biens</b>		<b>-56 009</b>	<b>-53 361</b>	<b>-58 629</b>
Crédit		3 063	6 684	8 386
Débit		-59 072	-60 045	-67 015
<b>Services</b>		<b>-5 080</b>	<b>-8 493</b>	<b>-10 233</b>
Crédit		21 601	20 833	24 172
Débit		-26 680	-29 326	-34 405
<b>Revenus</b>		<b>-598</b>	<b>-168</b>	<b>-315</b>
Crédit		1 863	1 130	1 201
Débit		-2 461	-1 298	-1 516
<b>Transferts courants</b>		<b>38 575</b>	<b>48 286</b>	<b>51 991</b>
Crédit		50 005	59 942	67 403
Débit		-11 630	-11 656	-15 412
<b>Compte de capital et d'opérations financières</b>		<b>24 226</b>	<b>13 138</b>	<b>17 213</b>
<b>Compte de Capital</b>		<b>16 397</b>	<b>10 568</b>	<b>10 973</b>
Crédit		16 566	10 631	10 973
Débit		-169	-64	0
<b>Transferts de capital</b>		<b>15 729</b>	<b>10 631</b>	<b>10 973</b>
Crédit		15 729	10 631	10 973
Débit		0	0	0
<b>Acquisitions et cessions d'actifs non financiers non produits</b>		<b>668</b>	<b>-64</b>	<b>0</b>
Crédit		837	0	0
Débit		-169	-64	0
<b>Compte des opérations financières</b>		<b>7 828</b>	<b>2 571</b>	<b>6 240</b>
<b>Investissements directs</b>		<b>1 556</b>	<b>4 882</b>	<b>1 463</b>
A l'étranger (par des résidents)		0	0	0
Dans l'économie déclarante (par des non-résidents)		1 556	4 882	1 463
<b>Investissements de portefeuille</b>		<b>-10</b>	<b>-17</b>	<b>-17</b>
Avoirs		-10	-17	-17
Engagements		0	0	0
<b>Autres investissements</b>		<b>6 279</b>	<b>9 447</b>	<b>7 002</b>
Avoirs		2 890	1 208	-3 524
Engagements		3 389	8 238	10 526
<b>Avoirs de réserve</b>		<b>3</b>	<b>-11 741</b>	<b>-2 208</b>
Or monétaire		-17	-44	-86
Droits de tirages spéciaux		2	-3 571	-1 092
Position de réserve au FMI		-9	5	-17
Devises étrangères		44	-8 101	-1 057
Autres créances		-17	-30	43
<b>Erreurs et omissions nettes</b>		<b>- 915</b>	<b>598</b>	<b>-27</b>

Source : Banque Centrale des Comores

\* Chiffres provisoires

### 3.2 - Le compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital s'est légèrement accru de 3,8%, en liaison avec la stabilité observée au niveau des projets de développement financés par les organismes internationaux, qui se sont établis à près de 11 milliards FC contre 10,6 milliards FC en 2009. Par ailleurs, aucune opération d'acquisition ni de cession d'actifs n'a été déclarée au cours de l'année.

Le compte financier a enregistré une forte hausse de 142,7%, son excédent passant de 2,6 milliards FC à 6,2 milliards FC. Cette évolution est liée essentiellement à la consolidation de 2,2 milliards FC des avoirs de réserve, suite aux aides importantes obtenues par le pays dans le cadre de son programme FEC avec le FMI, qui ont largement compensé les flux débiteurs en règlement des importations.

En revanche, les Investissements Directs Etrangers, après le pic observé en 2009 suite à l'installation effective de la BFC, se sont inscrits en forte baisse, ressortant à 1,5 milliard FC contre 4,9 milliards FC en 2009. Cette évolution traduit une attitude attentiste des investisseurs eu égard à l'évolution de la situation politique, en liaison avec la tenue des élections présidentielles en décembre.

Les Autres Investissements, poste résiduel englobant les créances et engagements des résidents vis-à-vis de l'étranger, se sont également contractés de 25,9%, le solde s'établissant à 7 milliards FC contre 9,4 milliards FC en 2009, en liaison avec l'évolution des crédits commerciaux et des rééchelonnements de la dette extérieure.

## **4 - Les Finances Publiques**

### **4.1 - Les prévisions budgétaires de l'Etat pour l'année 2011**

Le Budget 2011 a été élaboré en tenant compte des objectifs du plan d'action triennal 2009-2012 du programme FEC conclu avec le FMI et en conformité avec la nouvelle architecture institutionnelle. Une loi des Finances rectificative promulguée en juillet 2011 a fixé les prévisions budgétaires comme suit :

- 30,3 milliards FC de recettes publiques internes, réparties à 26,3 milliards FC de recettes fiscales et 4 milliards FC de recettes non fiscales,
- 15,5 milliards FC de recettes externes, essentiellement des projets et l'assistance technique,
- 32,6 milliards FC de dépenses courantes primaires, dont 18,4 milliards FC pour le seul poste « salaires »,
- 15,1 milliards FC de dépenses en capital, dont 11,6 milliards FC financées sur ressources extérieures.

Les recettes à partager entre les différentes entités de l'Union des Comores, sont réparties conformément aux quotes-parts suivantes, Union (37,5%), Ngazidja (27,4%), Anjouan (25,7%) et Mohéli (9,4%).

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

<b>BUDGET GENERAL</b>		<i>(en millions FC)</i>	
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	
Recettes fiscales	25 098	26 281	
Recettes non-fiscales	3 741	3 974	
Recettes exceptionnelles			
Recettes externes	27 077	15 516	
<b>Total des recettes</b>	<b>55 916</b>	<b>45 771</b>	
Dépenses courantes	<b>31 503</b>	<b>32 167</b>	
Rémunération du personnel	17 864	18 351	
Biens et services	7 492	7 686	
Transferts	3 835	3 721	
Intérêts de la dette	1 171	743	
Dépenses courantes sur financement extérieur	1 141	1 666	
Dépenses en capital	<b>15 135</b>	<b>15 077</b>	
Sur financement propre	2 598	2 848	
Sur financement extérieur	11 960	11 608	
Financées sur fonds de contrepartie	577	621	
<b>Total des dépenses</b>	<b>46 638</b>	<b>44 244</b>	
<b>Solde Primaire</b>	<b>- 2 950</b>	<b>- 2 351</b>	
<i>SOURCES : Lois de Finances Rectificatives 2010 et 2011</i>			

## 4.2 - L'exécution du budget au 1er semestre 2011

### 4.2.1 - Les recettes

L'Etat a collecté 14,5 milliards FC de recettes intérieures au 1<sup>er</sup> semestre, représentant 48% d'une prévision annuelle de 30,3 milliards, en hausse de 20,5% par rapport à juin 2010. Cette amélioration des recettes résulte à la fois de la hausse des impôts sur les revenus et les bénéfices (+63,2%) et des taxes sur le commerce international (+22,4%), en liaison avec l'accroissement des importations. En revanche, les recettes tirées des impôts sur les biens et services ont baissé de 8,3%, rapportant 1.754 millions FC contre 1.913 millions FC en juin 2010.

<b>Recettes budgétaires de l'Etat aux 1<sup>ers</sup> semestres des années 2009 à 2011</b>			
<i>(en millions FC)</i>	<b>Juin 2009</b>	<b>Juin 2010</b>	<b>Juin 2011*</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>10.060</b>	<b>9.481</b>	<b>11.053</b>
Dont : Impôts sur les revenus et les bénéfices	1.523	1.459	2.381
TC et assimilées	1.625	1.913	1.754
Commerce international	5.231	4.756	5.821
<b>Recettes non-fiscales</b>	<b>2.825</b>	<b>2.558</b>	<b>3.458</b>
<b>Autres recettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des recettes</b>	<b>12.884</b>	<b>12.039</b>	<b>14.511</b>
<i>Sources : Ministère des finances, CREF</i>			
<i>* Chiffres provisoires</i>			

Les recettes non fiscales se sont également inscrites en hausse, s'élevant à 3,5 milliards FC contre 2,6 milliards FC en juin 2010, traduisant les encaissements des recettes issues du programme de citoyenneté économique.

#### 4.2.2 - Les dépenses

Les dépenses budgétaires intérieures ont été contenues au même niveau qu'en juin 2010, avec un montant de 15 milliards FC.

<b>Dépenses budgétaires de l'Etat aux 1<sup>ers</sup> semestres des années 2009 à 2011</b>			
<i>(en millions FC)</i>	<b>Juin 2009</b>	<b>Juin 2010</b>	<b>Juin 2011*</b>
Traitements et salaires	8.357	8.388	9.170
Biens et services	3.649	3.592	3.445
Transferts	991	2.032	1.544
Dépenses en capital (fin. propre)	484	880	803
<b>Total des dépenses intérieures</b>	<b>13.481</b>	<b>14.892</b>	<b>14.962</b>

*Sources : Ministère des finances, CREF*  
\* Chiffres provisoires

Cette stabilité des dépenses masque toutefois des évolutions très marquantes, notamment de la masse salariale, dont la hausse a été compensée par une contraction des dépenses de biens et services (-4,1%) et des transferts (-24%).

**Le solde primaire** affiche un déficit de 451 millions FC contre 2,8 milliards FC en 2010, après 597 millions FC en 2009.

## 5 - La situation monétaire

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, la croissance de **la masse monétaire** a ralenti, avec une hausse seulement de 3,7% par rapport à décembre 2010, après 11,4% à la même période de l'année dernière. Ce ralentissement de la croissance de la masse monétaire au cours du semestre comparativement à la même période de l'année dernière (+20,1%) s'explique en partie par le resserrement de la politique monétaire, caractérisé par une augmentation de 25 à 30% du taux de constitution des réserves obligatoires.

Le ratio de couverture extérieure s'est à nouveau détérioré, s'établissant à 64% en juin 2011 contre 67,3% en juin 2010 et 72,4% en juin 2009.

### 5.1 - La masse monétaire

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, l'agrégat « **M1, Moyens de paiements** » s'est accru de 6,8%, en liaison avec l'évolution du crédit intérieur. La hausse a porté sur les dépôts à vue (16,5%) alors que la circulation fiduciaire se contractait de 6,4%.

En revanche, l'agrégat « **M2-M1, Epargne Liquide** » s'est légèrement contracté de 1,3% au cours du semestre, portant le niveau de l'épargne à 25,8 milliards FC contre 26,1 milliards FC en décembre 2010, après 23,9 milliards FC en juin 2010.

EVOLUTION DE LA MASSE MONETAIRE	Encours (millions FC)				Variation (%) Juin 2011		
	Juin-09	Juin-10	Déc-10	Juin-11	juin-09	juin-10	déc-10
<b>M1 / Moyens de paiements</b>	<b>35 536</b>	<b>40 205</b>	<b>42 650</b>	<b>45 547</b>	28,2%	13,3%	6,8%
<b>Circulation Fiduciaire hors BEF</b>	<b>11 801</b>	<b>16 162</b>	<b>18 115</b>	<b>16 960</b>	43,7%	4,9%	-6,4%
<b>Dépôts à vue</b>	<b>23 735</b>	<b>24 043</b>	<b>24 534</b>	<b>28 587</b>	20,4%	18,9%	16,5%
Banque Centrale	4 984	443	506	615	-87,7%	38,7%	21,5%
Banques et Etablissements Financiers	18 751	23 600	24 028	27 973	49,2%	18,5%	16,4%
<b>M2 - M1 / Epargne Liquide</b>	<b>17 834</b>	<b>23 902</b>	<b>26 097</b>	<b>25 755</b>	44,4%	7,8%	-1,3%
<b>Compte-Epargne</b>	<b>15 145</b>	<b>19 009</b>	<b>19 983</b>	<b>20 796</b>	37,3%	9,4%	4,1%
<b>Dépôts à Terme</b>	<b>2 688</b>	<b>4 894</b>	<b>6 114</b>	<b>4 960</b>	84,5%	1,3%	-18,9%
<b>M2 / Masse Monétaire</b>	<b>53 370</b>	<b>64 107</b>	<b>68 747</b>	<b>71 302</b>	33,6%	11,2%	3,7%

Source : Banque Centrale des Comores, DESB

## 5.2 - Les contreparties

Les **avoirs extérieurs nets** se sont légèrement contractés (-0,8%), s'établissant à 45,6 milliards FC contre 46 milliards FC en décembre 2010, en relation avec la contraction de 4% des avoirs bruts et de l'augmentation de 5,3% des engagements de la Banque Centrale. En revanche, les avoirs extérieurs des autres établissements bancaires se sont accrus de 140,1%, sous l'effet d'une consolidation des avoirs bruts (9,6%), en dépit de l'accroissement des engagements extérieurs (10,8%).

Le **crédit intérieur** s'est inscrit en hausse de 9,4% au cours du semestre. Cette hausse s'explique en grande partie par l'accroissement des créances nettes à l'Etat, résultant de l'augmentation des créances brutes (+5,3%) associée à la contraction des dépôts (-17,5%). Les crédits à l'économie se sont accrus de 5,9% après une hausse de 16,1% à la même période de l'année dernière.

EVOLUTION DES CONTREPARTIES DE M2	Encours (millions FC)				Variation (%) Juin 2011		
	Juin-09	Juin-10	Déc 10	Juin-11	Juin-09	Juin-10	Déc-10
<b>AVOIRS EXTERIEURS (NETS)</b>	<b>38 621</b>	<b>43 149</b>	<b>45 974</b>	<b>45 623</b>	18,1%	5,7%	-0,8%
Banque Centrale des Comores	38 289	41 778	44 335	41 686	8,9%	-0,2%	-6,0%
Banques et Etablissements Financiers	331	1 371	1 640	3 937	1088,0%	187,1%	140,1%
<b>CREDIT INTERIEUR</b>	<b>31 481</b>	<b>39 415</b>	<b>43 704</b>	<b>47 825</b>	51,9%	21,3%	9,4%
<b>Créances nettes sur l'Administration Centrale</b>	<b>6 048</b>	<b>4 704</b>	<b>5 743</b>	<b>7 642</b>	26,4%	62,5%	33,1%
Créances brutes (sur l'Administration Centrale)	8 963	10 624	12 753	13 424	49,8%	26,4%	5,3%
Dépôts (de l'Administration Centrale)	2 915	5 920	7 010	5 781	98,3%	-2,3%	-17,5%
<b>Crédits à l'économie</b>	<b>25 434</b>	<b>34 712</b>	<b>37 961</b>	<b>40 183</b>	58,0%	15,8%	5,9%
Autres Sociétés Financières	50	654	110	110	120,0%	-83,2%	0
Adm. États Fédérés et Locales	0	104	315	235		125,8%	-25,5%
Sociétés Non Financières Publiques	1 108	1 699	2 232	1 405	26,8%	-17,3%	-37,1
Autres Sociétés Non Financières	14 936	19 552	20 819	23 086	54,6%	18,1%	10,9%
Autres Secteurs Résidents	9 340	12 703	14 485	15 347	64,3%	20,8%	5,9%
<b>AUTRES POSTES NETS</b>	<b>-16 732</b>	<b>- 18 457</b>	<b>- 20 932</b>	<b>-22 146</b>	32,4%	20,0%	5,8%
<b>Total des Contreparties</b>	<b>53 370</b>	<b>64 107</b>	<b>68 747</b>	<b>71 302</b>	33,6%	11,2%	3,7%

Source : Banque Centrale des Comores, DESB