



**Evolution de la situation économique, financière et monétaire des Comores au  
cours de l'année 2016**

-----

AVRIL 2017



## SOMMAIRE

<b>SYNTHESE .....</b>	<b>3</b>
<b>1 - EVOLUTION DU SECTEUR REEL ET DES PRIX.....</b>	<b>4</b>
<b>2 - EVOLUTION DU SECTEUR EXTERIEUR.....</b>	<b>5</b>
2.1 - La balance commerciale .....	5
2.2 - Les autres postes de la balance des paiements .....	7
<b>3 - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES .....</b>	<b>8</b>
3.1 - Les recettes .....	8
3.2 - Les dépenses .....	8
<b>4 - EVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE .....</b>	<b>10</b>
4.1 - La masse monétaire .....	10
4.2 - Les contreparties.....	11
<b>5 - CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE .....</b>	<b>13</b>
<b>6 - PERSPECTIVES POUR 2017.....</b>	<b>14</b>

## SYNTHESE

La croissance mondiale pour 2016 est estimée à 3,1%, avec une accélération de la croissance dans les pays avancés, et une situation plus mitigée dans les pays émergents et en développement, dans un contexte de remontée des cours de certains produits, notamment les prix du pétrole et des métaux de base.

**Aux Comores, la situation économique a évolué comme suit en 2016 :**

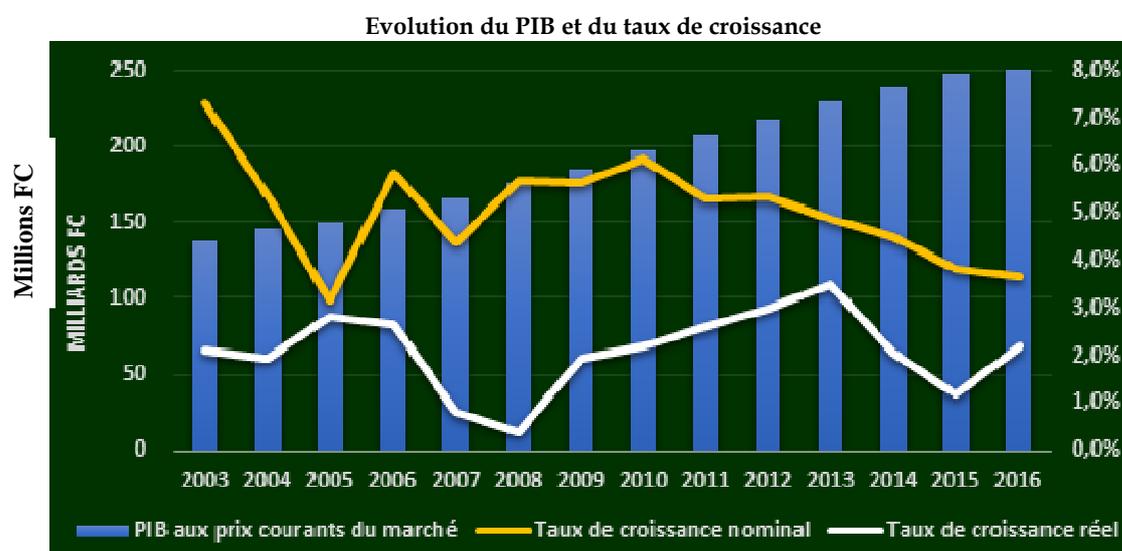
- **Reprise de la croissance, avec un taux de croissance estimé à 2,2% après 1% en 2015**, en raison des facteurs favorables, notamment l'amélioration notable dans la production et la fourniture de l'électricité, dans un contexte d'évolution contenue des prix ;
- **Dans le domaine des finances publiques**, dégradation des principaux soldes budgétaires (solde primaire, solde budgétaire de base), en raison d'un accroissement des dépenses plus prononcé que celui des recettes ;
- **Au niveau des comptes extérieurs**, nouvelle détérioration du compte courant de la Balance des Paiements, en liaison avec la forte contraction du solde excédentaire des transferts courants, et en dépit de la réduction du déficit commercial ;
- **Au niveau du secteur monétaire**, croissance régulière de l'agrégat M2 (+10,3%), tirée cette fois-ci par le Crédit Intérieur (+32,6%), en dépit de la contraction de 13% des avoirs extérieurs nets.

## 1 - EVOLUTION DU SECTEUR REEL ET DES PRIX

Au niveau du secteur réel, le taux de croissance du Pib est projeté à 2,2%, soutenu par :

- l'amélioration notable dans la production et la fourniture de l'électricité,
- le démarrage d'un programme de référence avec le FMI au 1<sup>er</sup> octobre 2016,
- le lancement des travaux du nouveau stade de Moroni,
- le lancement des activités du nouvel opérateur de télécommunication,
- l'arrivée d'une nouvelle compagnie aérienne.

Comme pour les années précédentes, la croissance a été soutenue essentiellement par la demande, notamment privée qui a bénéficié de l'accroissement des financements bancaires (+10% après +16,3% en 2015%), en dépit de la contraction des transferts privés nets.



Source : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques et Démographiques (INSEED)

Au niveau des prix, l'évolution a été contenue une nouvelle fois sous la norme communautaire, avec un taux d'inflation de 1,8% en 2016 en moyenne annuelle contre 1,3% en 2015.

Il convient de relever qu'une nette décélération de la pression inflationniste a été ressentie sur le 3<sup>ème</sup> trimestre 2016 (-1,5% en moyenne entre Juillet et Septembre 2016 contre +0,7% sur la même période de l'année 2015), en liaison avec les mesures prises par les autorités pour baisser les prix de certains biens et services inclus dans le panier de consommation des ménages.

Cette tendance à la baisse du taux d'inflation est à mettre en liaison également avec la hausse limitée des prix des produits importés et l'impact positif de la baisse des cours du pétrole sur les coûts du fret, en dépit du taux de change défavorable du Franc comorien par rapport au Dollar US.

### Indice des prix à la consommation

Année de base 1999

	2014**	2015	2016*
Taux d'inflation annuel (en %)	0,5	1,3	1,8

Source : INSEED, \* Provisoires, \*\* Chiffres corrigés

## 2 - EVOLUTION DU SECTEUR EXTERIEUR

Les premières estimations de la balance des paiements<sup>1</sup> affichent un déficit courant de 10,2% du Pib contre une situation excédentaire exceptionnelle en 2015 de 0,6%.

EXTRAIT DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DES COMORES (FC)		(en millions)	
		2015*	2016**
<b>COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>		<b>1 557</b>	<b>-26 364</b>
<b>1 BIENS</b>		<b>-74 647</b>	<b>-69 848</b>
Crédit (Exportations FOB)		7 519	13 629
<i>Vanille</i>		1 087	2 009
<i>Girofle</i>		3 057	8 442
<i>Essences d'Ylang-ylang</i>		862	479
<i>Autres (y compris les reventes d'hydrocarbures)</i>		2 513	2 699
Débit (Importations FOB)		-82 166	-83 477
<i>Imports CAF Produits alimentaires</i>		-34 616	-35 547
<i>Produits pétroliers</i>		-19 026	-19 658
<i>Biens d'équipement</i>		-20 301	-21 749
<i>Biens intermédiaires</i>		-18 687	-17 606
<i>Autres</i>		-2 727	-2 944
<b>2 SERVICES</b>		<b>635</b>	<b>-6 403</b>
Crédit		37 123	30 094
Débit		-36 488	-36 498
<b>3 REVENUS</b>		<b>1 708</b>	<b>2 380</b>
Crédit		2 461	2 660
Débit		-753	-280
<b>4 TRANSFERTS COURANTS (NETS)</b>		<b>73 861</b>	<b>47 506</b>
Administration publique		27 032	4 025
Secteur Privé		46 830	43 481

*Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF*  
\* Provisaires, \*\* Estimations

### 2.1 - La balance commerciale

Poursuivant sa tendance baissière entamée en 2015, le déficit commercial devrait se réduire de 4,8 milliards FC, pour ressortir à 69,8 milliards FC contre un déficit de 74,6 milliards FC en 2015. Cette amélioration résulterait d'une hausse plus prononcée des exportations (+81,3%) par rapport à celle des importations (1,6%), le taux de couverture s'établissant à 19,5% contre 10,1 en 2015.

Les exportations s'élèveraient à 13,6 milliards FC, soit un accroissement de 81,3%, en liaison avec la bonne tenue des produits de rente, dont la part dans le total des exportations est passée de 66,6% en 2015 à 80,2% en 2016.

Le girofle conforterait sa 1<sup>ère</sup> place, en termes de recettes d'exportation, avec un montant de 8,4 milliards FC contre 3,1 milliards FC en 2015. Cette hausse résulterait à la fois d'un effet-volume, avec 4.181 tonnes exportées contre 1.690 tonnes en 2015 et d'un effet-prix, le prix moyen à l'exportation passant de 1.809 FC le Kg en 2015 à 2019 FC le Kg en 2016.

La vanille devrait rapporter près de 2 milliards FC de recettes en 2016 contre 1,1 milliard FC en 2015. Cette situation résulterait de l'accroissement des prix à l'exportation, qui s'établirait autour de 98.260 FC le Kg en 2016 contre 32.135 FC en 2015, en liaison avec la remontée du cours international de la vanille.

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

Seules les essences d'ylang-ylang devraient enregistrer des recettes en baisse, estimées à 0,5 milliard FC contre 0,9 milliard en 2015, reflétant le repli du volume exporté et la baisse des prix à l'exportation.

Evolution des exportations des Comores							
Produits	Quantités (tonnes)			Valeurs FOB (millions FC)			Var (val) 16/15 en %
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*	
Vanille	27	34	20	640	1 087	2 009	+ 84,9
Girofle	3 058	1 690	4 181	5 145	3 057	8 442	+176,2
Ylang-ylang	29	26	26	900	862	479	-44,5
Autres essences	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits**	3	6	3	80	168	346	+105,4
Divers	4 057	1 369	4 361	5 115	1 937	1 907	-1,6
<b>Total</b>	<b>7 174</b>	<b>3 124</b>	<b>8 586</b>	<b>10 880</b>	<b>7 112</b>	<b>13 202</b>	<b>+85,6</b>

*Source : Direction Générale des Douanes, estimations BCC*  
*\*Chiffres provisoires*  
*\*\* à l'exception des reventes d'hydrocarbures aux compagnies étrangères de navigation*  
*\*\*\* y compris des réexportations d'engins (un retraitement est opéré dans les statistiques de la BdP)*

Au niveau des importations, à l'exception des biens intermédiaires, toutes les autres catégories des marchandises devraient enregistrer une augmentation. Les importations des produits alimentaires devraient atteindre 35,8 milliards FC, soit une hausse de 3,3%, tandis que les importations de produits pétroliers devraient également augmenter de 3,3%, pour s'établir autour de 19,7 milliards FC, en liaison avec le volume importé.

En parallèle, les achats de biens d'équipements devraient se renforcer de 7,1% et s'établir à 21,7 milliards FC, dont 8,8 milliards FC d'importations de véhicules.

Les importations des biens intermédiaires devraient, en revanche, régresser de 5,8% à 17,6 milliards FC, en liaison avec le repli de 9,3% des matériaux de construction.

Evolution des importations							
Produits	Quantités (en tonnes)			Valeurs CAF (en millions FC)			Variat (%) (16/15)
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*	
Riz	51 358	61 700	100 242	11 890	12 137	15 039	+23,9
Viande, poisson	11 721	13 212	13 287	6 300	7 064	6 950	-1,6
Farine	11 250	12 039	13 820	2 579	2 676	3 031	+13,3
Sucre	1 347	8 328	9 378	332	1 899	2 214	+16,6
Produits laitiers	4 118	7 197	4 693	2 287	2 486	2 383	-4,1
Autres produits alimentaires	9 732	12 247	10 303	2 209	3 154	2 574	-18,4
Produits pharmaceutiques	501	205	328	1 645	782	935	+19,5
Tissus, confection	1 042	1 215	1 417	702	563	636	+12,9
Produits pétroliers	53 934	58 305	60 054	20 791	17 873	18 767	+5,
Ciment	147 755	147 4925	131 376	6 786	6 772	5 275	-22,1
Véhicules	211	881	6 501	12 299	7 911	8 523	+7,7
Fer, fonte, acier	10 315	12 693	13 702	3 423	4 095	4 095	0,0
Autres produits	65 204	62 458	50 127	31 941	27 323	27 123	-0,7
<b>Total</b>	<b>374 490</b>	<b>402 973</b>	<b>415 228</b>	<b>103 183</b>	<b>94 736</b>	<b>97 546</b>	<b>+3,3</b>

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

## **2.2 – Les autres postes de la balance des paiements**

Après la situation exceptionnelle enregistrée en 2015 au niveau des recettes des redevances et droits de licence en liaison avec la vente d'une licence de télécommunication à un opérateur étranger, la balance des services affiche à nouveau un solde déficitaire en 2016, estimé à 6,4 milliards FC contre un solde excédentaire de 1,6 milliard FC en 2015.

La rubrique « Revenus » devraient être tirée à la hausse par les rémunérations des salariés et les revenus des investissements, et s'établir à 2,4 milliards FC.

La rubrique des Transferts courants devrait fortement baisser, et ressortir à 47,5 milliards FC après 73,9 milliards FC en 2015, en liaison avec le repli des transferts publics. Ces derniers devraient diminuer pour s'établir à 4 milliards FC contre 27 milliards FC en 2015 et 11,6 milliards FC en 2014. Parallèlement, les transferts privés nets devraient se contracter également, et s'établir à 43,5 milliards FC contre 46,8 milliards FC en 2015, soit une baisse de 7,2%.

### 3 - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

#### 3.1 - Les recettes

Les chiffres provisoires de la situation des finances publiques en 2016 affichent un total des recettes de 63,8 milliards FC contre 82,5 milliards FC en 2015, soit un repli de 22,6% résultant des baisses de 8,2% des recettes intérieures et de 38,3% des dons extérieurs.

Projetées à 35,8 milliards FC dans la loi de finances rectificative 2016, les recettes fiscales devraient s'élever à 35,4 milliards FC contre 28,9 milliards FC en 2015, soit un accroissement de 22,2%. En revanche, les recettes non fiscales, prévues à 10 milliards FC dans la LFR 2016, s'inscriraient en forte baisse de 70,4%, estimées à 4,2 milliards FC à fin 2016 contre une réalisation de 14,1 milliards FC en 2015.

<b>Recettes budgétaires de l'État aux 1<sup>ers</sup> semestres des années 2014 à 2016</b>			
<i>(en millions FC)</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016*</b>
<b>Recettes fiscales</b>	29.940	28.942	35.364
<b>Recettes non-fiscales</b>	6.812	14.147	4.194
<b>Total des recettes intérieures</b>	36.752	43.089	39.558

*Sources : Ministère des finances (CREF), FMI*  
\* Provisoires

Au niveau des concours extérieurs, la rubrique de l'aide budgétaire accuserait une forte baisse passant de 23,5 milliards FC en 2015 à 135 millions FC en 2016, tandis que les Dons-projets devraient augmenter, pour atteindre à 24,1 milliards FC contre 15,9 milliards FC en 2015.

#### 3.2 - Les dépenses

Les dépenses totales et prêts nets devraient atteindre 83,7 milliards FC contre 71,1 milliards FC en 2015, soit une augmentation de 17,7%.

<b>Dépenses budgétaires de l'Etat aux 1<sup>ers</sup> semestres des années 2014 à 2016</b>			
<i>(en millions FC)</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016*</b>
<b>Dépenses courantes primaires</b>	<b>38.319</b>	<b>42.708</b>	<b>45.799</b>
Dont <i>Traitements et salaires</i>	21.423	23.713	24.640
<i>Biens et services</i>	11.808	12.099	13.079
<i>Transferts</i>	5.087	6.896	8.080
<b>Dépenses en capital (fin. propre)</b>	<b>3.470</b>	<b>3.929</b>	<b>7.451</b>
<b>Total des dépenses intérieures</b>	<b>41.788</b>	<b>46.637</b>	<b>53.250</b>

*Sources : Estimations des services du FMI Ministère des finances, CREF*  
\* Provisoires

Les dépenses courantes devraient s'établir à 54,6 milliards FC, en liaison avec l'évolution de ses sous-rubriques :

- la masse salariale passerait de 23,7 milliards FC à 24,6 milliards FC, soit une hausse de 3,9%,
- les dépenses de transferts s'élèveraient à 8,1 milliards FC contre 6,9 milliards FC en 2015, soit un accroissement de 17,2%,
- les dépenses en biens et services s'établiraient à 13,1 milliards FC contre 12,1 milliards FC en 2015, soit une hausse de 8,1%.

Les dépenses en capital devraient atteindre 22,9 milliards FC contre près de 22 milliards FC en 2015, soit une hausse de 4,4%, alors que la LFR 2016 prévoyait des dépenses de l'ordre 29,3 milliards FC. Toutefois, les dépenses financées sur ressources intérieures devraient s'accroître sensiblement, passant de 3,9 milliards FC en 2015 à 7,5 milliards FC en 2016, soit des parts respectives de 17,9% et 32,5%.

En termes de ratios, les principaux soldes budgétaires ont évolué comme suit en fin d'année :

- Le déficit du solde primaire ressortirait 13,7 milliards FC contre un déficit de 3,5 milliards FC en 2015, représentant respectivement 5,3% du PIB contre 1,4%.
- Le solde budgétaire de base devrait également se détériorer pour s'établir à un niveau déficitaire de 7,7 du PIB après 3,1% du PIB en 2015.
- Le déficit du solde global hors dons devrait également se détériorer à 17,1% du PIB contre 11,3% en 2015.

## 4 - EVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE

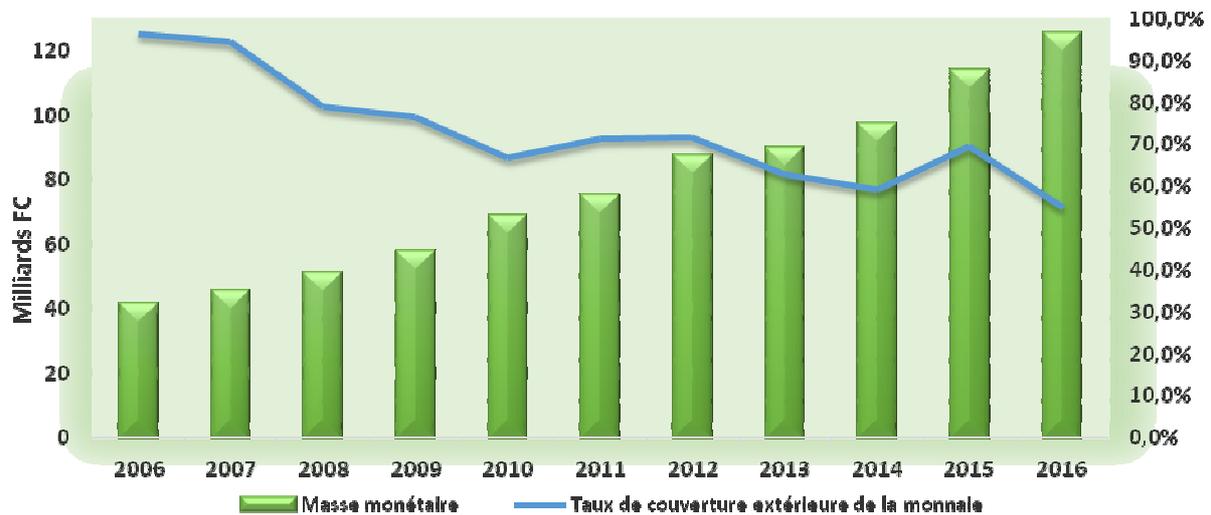
A fin décembre 2015, la croissance des agrégats monétaires avait été fortement influencée par l'aide budgétaire de l'Arabie Saoudite et l'encaissement du produit de la vente d'une licence de téléphonie mobile, affichant une hausse de 17,1%. Un an après, la masse monétaire poursuit toujours sa tendance haussière tirée cette fois-ci par l'accroissement du Crédit Intérieur.

En effet, à fin décembre 2016, la masse monétaire s'est élevée à 125,4 milliards FC, affichant une hausse de 10,3% par rapport à décembre 2015 contre une hausse de 17,1% une année auparavant.

Cette évolution a résulté de l'accroissement du crédit au secteur privé (+9,4%), en dépit de la contraction de 13% des avoirs extérieurs nets.

En conséquence, le taux de couverture de la masse monétaire par les avoirs extérieurs nets s'est fortement détérioré, s'établissant à 55% contre 69,8% en 2015 et après 59,3% en 2014, couvrant ainsi 6,8 mois d'importations de biens et services contre 8,2 mois en 2015 et 5,6 mois en 2014.

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



### 4.1 - La masse monétaire

Les composantes de la masse monétaire ont évolué comme suit :

- l'agrégat « **M1, Moyens de paiements** » a enregistré une hausse de 10,3% à fin décembre 2016 contre 22,7% en décembre 2015, en liaison avec l'évolution de ses sous-composantes :
  - la circulation fiduciaire s'est établie à 28,7 milliards FC après 30,4 et 24,7 milliards FC respectivement à fin décembre 2015 et fin décembre 2014. Ce niveau, bien qu'en recul de 5,5% par rapport à celui observé à fin décembre 2015, demeure toutefois soutenu, en raison du paiement régulier tout au long de l'année 2016 des salaires des fonctionnaires.
  - A l'inverse, les dépôts à vue ont augmenté de 20,8% par rapport à fin décembre 2015, après une hausse de 22,5% l'année dernière, s'élevant à 55,5 milliards FC en décembre 2016 contre près de 46 milliards FC en décembre 2015 et 37,6 milliards FC en décembre 2014.

- L'agrégat « M2 - M1, Epargne liquide » a enregistré une hausse de 10,2% contre un accroissement de 7,2% un an auparavant, portant le niveau d'épargne à 41,2 milliards FC à fin 2016 après 37,4 milliards en 2015.

EVOLUTION DES COMPOSANTES DE LA MASSE MONETAIRE	Encours (millions FC)					Variation (%) / Déc 2016	
	déc-15	mars-16	juin-16	sept-16	déc-16	déc-15	juin-16
<b>M1 / Moyens de paiements</b>	76 379	76 350	76 110	84 610	84 267	10,3	10,7
<b>Circulation Fiduciaire hors BEF</b>	30 387	27 785	28 645	29 672	28 727	-5,5	0,3
<b>Dépôts à vue</b>	45 992	48 565	47 465	54 938	55 541	20,8	17,0
Banque Centrale	2 039	2 328	2 881	2 334	2 177	6,8	-24,5
Banques et Etablissements Financiers	43 953	46 237	44 584	52 604	53 364	21,4	19,7
<b>M2 - M1 / Epargne Liquide</b>	37 380	39 125	39 720	40 339	41 180	10,2	3,7
<b>M2 / Masse Monétaire</b>	113 759	115 475	115 830	124 949	125 447	10,3	8,3

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF

## 4.2 - Les contreparties

Les avoirs extérieurs nets se sont inscrits dans une tendance baissière tout au long de l'année 2016 pour s'établir à 69 milliards FC à fin décembre contre 79,4 milliards FC à fin décembre 2015, soit un repli de 13%.

Cette évolution de la position extérieure nette résulte essentiellement de la baisse des avoirs extérieurs bruts de la Banque centrale, qui ont été sollicités régulièrement pour le règlement des importations, et en dépit d'une légère contraction de ses engagements extérieurs, suite notamment aux paiements des échéances du prêt FEC.

La position extérieure nette des autres établissements financiers s'est fortement améliorée, s'établissant 6,9 milliards FC à fin décembre 2016 contre 1,8 milliard FC en décembre 2015, suite à l'amélioration des avoirs bruts, notamment en raison de l'amélioration des recettes d'exportation.

EVOLUTION DES CONTREPARTIES DE M2	Encours (millions FC)					Variation (%) / Déc 2016	
	déc-15	mars-16	juin-16	sept-16	déc-16	déc-15	juin-16
<b>AVOIRS EXTERIEURS (NETS)</b>	79 363	74 544	68 668	74 692	69 048	-13,0	0,6
Banque Centrale des Comores	77 525	73 406	68 043	69 057	62 133	-19,9	-8,7
Banques et Etablissements Financiers	1 837	1 138	625	5 635	6 915	276,3	1006,1
<b>CREDIT INTERIEUR</b>	64 417	71 522	77 350	80 296	85 399	32,6	10,4
<b>Créances nettes sur l'Administration Centrale</b>	-4 264	2 169	4 999	7 531	10 241	-340,2	104,9
Créances brutes (sur l'Administration Centrale)	12 062	12 949	13 480	13 034	18 293	51,7	35,7
Dépôts (de l'Administration Centrale)	16 325	10 780	8 481	5 503	8 051	-50,7	-5,1
<b>Crédits à l'économie</b>	68 680	69 353	72 351	72 765	75 158	9,4	3,9
Autres Sociétés Financières	0	0	0	0	0		
Adm. États Fédérés et Locales	110	95	0	0	0	-100,00	-100,00
Sociétés Non Financières Publiques	797	378	421	397	2 899	263,7	589,0
Autres Sociétés Non Financières	35 094	34 444	35 315	34 059	36 083	2,8	2,2
Autres Secteurs Résidents	32 679	34 436	36 615	38 308	36 176	10,7	-1,2
<b>AUTRES POSTES NETS</b>	-30 020	-30 590	-30 187	-30 039	-29 000	-3,4	-3,9
<b>Total des Contreparties</b>	113 759	115 481	115 830	124 949	125 447	10,3	8,3

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF

Le crédit intérieur a enregistré une forte hausse et atteint 85,4 milliards FC contre 64,4 milliards en décembre 2015, soit une hausse de 32,6%.

Les créances nettes à l'Administration Centrale se sont élevées à 10,2 milliards FC contre une position débitrice d'environ 4,3 milliards FC en décembre 2015. Cette évolution est en rapport avec la hausse des créances brutes, dont l'encours est passé de 12,1 à 18,3 milliards FC entre décembre 2015 et décembre 2016, tandis que les dépôts ont diminué de moitié, l'encours passant de 16,3 milliards FC en décembre 2015 à 8,1 milliards FC en décembre 2016.

Par ailleurs, les crédits à l'économie ont poursuivi la tendance haussière observée ces dernières années. En effet, l'encours des crédits au secteur privé est passé de 59,1 milliards FC à fin décembre 2014 à 68,7 milliards FC à fin décembre 2015, et a atteint 75,2 milliards FC à fin décembre 2016.

Ces concours sont essentiellement orientés vers les entreprises privées (48% du total des financements) et les ménages (48,1% du total des financements).

EVOLUTION DU CREDIT SAIN PAR ECHEANCE	Encours (millions FC)					Variation (%) / Déc 2016	
	déc-15	mars-16	juin-16	sept-16	déc-16	déc-15	juin-16
Crédit à court terme (y compris les découverts)	34 973	31 259	34 420	33 195	34 517	-1,3%	0,3%
Crédit à moyen terme	17 377	17 593	17 826	17 626	22 689	30,6%	27,3%
Crédit à long terme	3 044	3 442	3 327	3 295	3 426	12,6%	3,0%

Source : Banque Centrale des Comores, DEEMF

## 5 - CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE

La Banque Centrale des Comores dispose essentiellement de trois instruments de régulation de la liquidité de l'économie et du niveau des réserves de change :

- les taux d'intérêt,
- les réserves obligatoires,
- les plafonds de refinancement,

Mais a recours essentiellement au taux de constitution des réserves obligatoires. Sa détermination tient compte de la conjoncture économique internationale et nationale et de l'analyse de l'évolution des prix.

Dans le contexte actuel, caractérisé par un rythme lent de croissance ces dernières années (1,0% en 2015, après 2,1% en 2014 et 3,5% en 2013), et de l'évolution contenue du taux d'inflation (1,3% en 2015 après 1,5% en 2014 et 1,6% en 2013), le Conseil d'Administration de la BCC a maintenu tout au long de l'année 2016 le taux de constitution des réserves obligatoires à 15%, niveau inchangé depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014.

Ce maintien a permis de stabiliser la liquidité du secteur bancaire, qui présente moyenne des réserves de 3,7 milliards FC, dont 1,7 milliard FC d'excédents en 2016 contre une moyenne de 3,1 milliards FC (1,5 milliard FC d'excédents) en 2015.

Au niveau des taux Directeurs de la Banque centrale sur ses opérations, l'indexation au taux du marché interbancaire de la BCE (EONIA<sup>2</sup>) a été maintenue.

### Evolution des principaux taux d'intérêt de la BCC



Source : BCC, DEEMF

Ainsi, l'EONIA, qui évolue depuis décembre 2014 en territoire négatif, a mécaniquement impacté les taux de la BCC :

- Le taux d'escompte (EONIA + 1,5) est passé de 1,30% à fin décembre 2015 à 1,15% à fin décembre 2016,
- Le taux de rémunération des dépôts des établissements de crédit auprès de la BCC, fixé à EONIA -1,25 pour les réserves obligatoires et à EONIA-1/8 pour les réserves libres, n'est plus servi du fait de son chiffre négatif.

A titre d'information, le taux de rémunération des réserves obligatoires est ressorti en moyenne à -1,57% en 2016 après -1,36% en 2015 et celui des réserves libres à -0,44% contre -0,23% respectivement.

<sup>2</sup> Euro Overnight Index Average (EONIA) : taux calculé par la BCE et diffusé par la FBE (Fédération Bancaire de l'Union Européenne). Il résulte de la moyenne pondérée de toutes les transactions au jour le jour de prêts non garantis réalisées par les banques retenues pour le calcul de l'euribor.

Pour 2017, la croissance du PIB est projetée à 3%, sur la base des perspectives suivantes :

- l'accroissement des investissements publics, notamment avec la mise en production effective d'une nouvelle centrale électrique, les travaux de réfection des routes ou encore la réhabilitation de l'hôpital de référence El-Maarouf,
- la poursuite des travaux de construction du nouveau stade de Moroni,
- l'impact en année pleine des activités du nouvel opérateur de télécommunication,
- le démarrage des activités de la Société Nationale de Pêche, qui a été reprise par un opérateur étranger.

Cette croissance devra être soutenue également par la volonté des nouvelles autorités de réviser les priorités de la Stratégie de croissance accélérée et de développement durable (SCA2D) pour la période 2015-2019, notamment en mettant l'accent sur :

- le secteur de l'électricité, avec la mise en place d'une solution aux délestages intempestifs tout en poursuivant la réflexion sur la mise en place d'une solution énergétique à plus long terme,
- la réhabilitation des infrastructures routières,
- la poursuite des réformes des finances publiques, à travers la négociation d'un programme avec le FMI.

Cette volonté s'est manifestée par :

- la mise en place d'un Plan d'Investissement Quinquennal, sur lequel les partenaires au Développement ont été sollicités pour orienter leurs interventions,
- l'adoption d'une loi de finances ambitieuse, qui vise à dégager un espace budgétaire pour les investissements, à travers une meilleure exécution des finances publiques (accroissement des recettes et réduction des dépenses), et qui fixe les prévisions du budget de l'Etat comme suit :
  - 81,6 milliards FC de recettes publiques internes, réparties entre 60,8 milliards FC de recettes fiscales et 20,9 milliards FC de recettes non fiscales,
  - 45,3 milliards FC de recettes externes, dont 1,5 milliards FC d'aides budgétaires,
  - 49,8 milliards FC de dépenses courantes, dont 25,7 milliards FC pour les « salaires », soit 51,6% des recettes fiscales (la norme communautaire est de 35%),
  - 81,2 milliards FC de dépenses en capital, dont 31,4 milliards FC financées sur ressources internes, soit 51,7% des recettes fiscales (la norme communautaire est de 20%)

<b>BUDGET GENERAL</b>		<i>(en millions FC)</i>	
	<b>LdFR 2016</b>	<b>LdF 2017</b>	
Recettes fiscales	35 790	60 777	
Recettes non-fiscales	10 055	20 870	
Recettes exceptionnelles	0	0	
Recettes externes	31 951	45 324	
<b>Total des recettes</b>	<b>77 796</b>	<b>126 971</b>	
<b>Dépenses courantes</b>	<b>52 985</b>	<b>49 765</b>	
Rémunération du personnel	26 444	25 660	
Biens et services	12 674	10 611	
Transferts	9 942	9 263	
Intérêts de la dette	682	816	
Dépenses courantes sur financement extérieur	3 243	3 415	
<b>Dépenses en capital</b>	<b>29 333</b>	<b>81 243</b>	
Sur financement propre	5 174	31 434	
Sur financement extérieur	24 159	49 809	
Financées sur fonds de contrepartie	0	0	
Dette publique	0	0	
Prêts	5 323	4 160	
<b>Total des dépenses</b>	<b>87 641</b>	<b>135 168</b>	
<b>Solde Primaire</b>	<b>-8 389</b>	<b>+4 679</b>	
<i>Sources : Loi de Finances Rectificative 2016 et Loi de Finances 2017</i>			

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait se stabiliser tandis qu'au niveau monétaire, l'agrégat M2 devrait poursuivre sa croissance, portée encore par les crédits à l'économie.

En termes de politique monétaire, dans un contexte d'évolution moins marquée des indicateurs macroéconomiques, notamment de la liquidité et du niveau général des prix, le Conseil d'Administration de la BCC a maintenu en sa réunion de février 2017 le taux de constitution des réserves obligatoires à 15%.

Par ailleurs, lors de sa réunion de juillet 2016, le CA a donné son accord de principe pour procéder à des émissions de bons de la BCC, qui peuvent constituer une alternative qui soutiendrait le développement d'un marché interbancaire. Un plan d'action a été adopté, en vue de permettre le lancement du premier bon courant 2017.

-----