



Banque Centrale des Comores

- ☐ VUE D'ENSEMBLE
- ☐ L'ACTIVITE
ECONOMIQUE ET LES
PRIX AUX COMORES
- ☐ LES FINANCES
PUBLIQUES
- ☐ LE SECTEUR EXTERIEUR
- ☐ LE SECTEUR MONETAIRE
- ☐ CONDUITE DE LA
POLITIQUE MONETAIRE

Sept 2017



Note de Conjoncture

1^{er} semestre 2017

1 - VUE D'ENSEMBLE

Les projections du Fonds Monétaire International confirment la vigueur de la reprise mondiale en 2017. En effet, la production mondiale devrait enregistrer une progression de 3,5% en 2017, soit un peu plus qu'en 2016 avec 3,2 %. La majeure partie de l'accélération attendue de la croissance mondiale tient à la consolidation de l'activité dans les pays émergents et les pays en développement.

Dans **les pays avancés**, l'amélioration des perspectives s'explique par une reprise cyclique attendue dans l'industrie manufacturière mondiale.

Dans **le groupe des pays émergents et en développement**, l'accélération de la croissance s'explique dans

une large mesure par une stabilisation ou une reprise dans plusieurs pays exportateurs de produits de base.

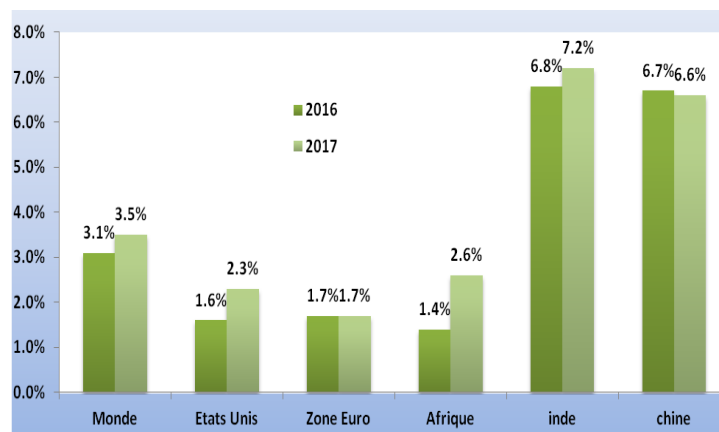
En tout, la reprise de l'activité économique mondiale est donc soutenue par le raffermissement de l'investissement, de l'activité manufacturière et du commerce, ainsi que par la baisse du chômage et une amélioration des indices de confiance économique chez certains agents. Il est toutefois important de noter que cet optimisme dans l'évolution de l'activité économique mondiale, reste tributaire de grandes incertitudes liées à des tensions

géopolitiques, à la future politique économique et commerciale des Etats-Unis, aux négociations sur le Brexit.

Aux **Etats-Unis**, la croissance du PIB devrait atteindre 2,3% en 2017 après 1,6% en 2016, selon les prévisions du FMI. Portée à court terme par une reprise cyclique dans l'accumulation des stocks, une croissance solide de la consommation et l'hypothèse d'un relâchement de la politique budgétaire. Toutefois la poursuite de la politique de hausse des taux d'intérêt par le Fed pourrait,

à court terme, provoquer un durcissement des conditions financières mondiales.

Dans la **Zone Euro**, la reprise de l'activité à fin 2016 s'est



confirmée au début de l'année 2017 ce qui laisse entrevoir un solide dynamique avec une progression de 1,7% en 2017 selon les prévisions du FMI. Dans certains pays de la zone comme la France par exemple, la production devrait progresser de (1,4%), 1,6 % en Allemagne et 2,6 % en Espagne en 2017, grâce à l'expansion de l'activité du secteur privé qui s'est renforcée au premier semestre, la consommation interne soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi et l'investissement stimulé par des conditions de financement attrayantes et une meilleure rentabilité des entreprises.

En **Chine**, la croissance attendue est restée quasiment stable. La prévision de 2017 table un taux de croissance de 6,7%, presque le même qu'en 2016 grâce à une croissance vigoureuse du crédit et à sa politique de relance économique via l'investissement public.

En **Inde**, la croissance économique devrait se renforcer à 7,2% en 2017 contre 6,8% en 2016 en raison de la mise en œuvre de réformes importantes et des bonnes performances réalisées dans le secteur des services.

En **Afrique Subsaharienne**, les prévisions affichent une reprise de l'activité avec un taux de croissance de 2,7% contre 1,4% en 2016. Cependant, ce taux reste jugé inférieur à celui des tendances passées pour permettre

l'amélioration du niveau de vie de la population.

Les projections de croissance pour l'année 2017 dans les grandes économies de la sous-région sont mieux orientées. Au Nigeria le taux de croissance prévu est de 0,8% contre une contraction de 1,5% en 2016 en raison de la reprise de la production pétrolière et la progression des dépenses d'infrastructures. L'Afrique du Sud affiche un taux de croissance modeste estimé à 1% contre 0,3% en 2016, un taux principalement tiré par l'approvisionnement normal en électricité, la stabilité des prix des produits de base, un climat social plus stable et le retour de la confiance des entreprises et des consommateurs.

2. EVOLUTION DU PIB ET DES PRIX AUX COMORES

2.1. Croissance

La Banque Centrale des Comores estime que la croissance du PIB est mieux orientée et prévoit une progression de 3,0% pour 2017. Après un fort ralentissement en 2015, l'activité économique poursuit son redressement amorcé depuis 2016 avec un taux de croissance qui s'est établi à 2,2%.

En effet, l'activité économique aux Comores devrait enregistrer des meilleures performances en 2017 en raison de la relance de la consommation privée et d'une reprise au niveau des investissements publics.

Les évolutions du 1^{er} semestre 2017 ont été marquées par moins d'aléas négatifs comparés à celles de la période récente. Les

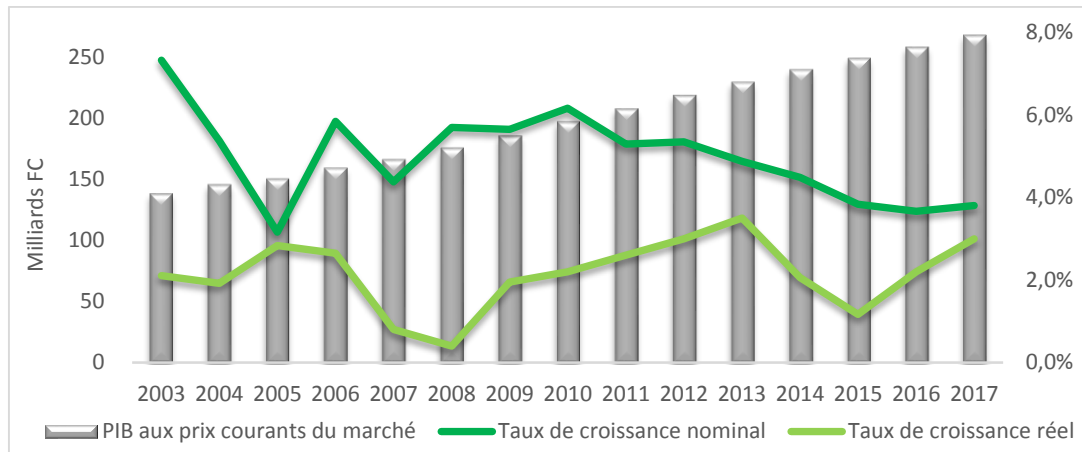
incertitudes causées en grande partie par la crise énergétique de 2015, se sont dissipées et l'économie nationale devrait profiter d'un contexte plus porteur grâce notamment à la relance de la demande intérieure et extérieure. Nos produits de rente continuent de profiter de l'embellie au niveau des cours mondiaux ce qui est de nature à relancer les investissements dans ce secteur.

La consommation privée reste bien orientée, en liaison avec le paiement régulier des salaires et pensions et l'accroissement de la demande de crédit du secteur privé (7% entre décembre 2016 et juin 2017). D'autres facteurs comme les transferts privés tels que les envois de fonds de la diaspora qui ont

augmenté de 15,5% par rapport au 1^{er} semestre de l'année 2016, les travaux du nouveau stade de Moroni, les évolutions au niveau de la télécommunication et du

transport aérien concourent au dynamisme prévu de la croissance économique aux Comores en 2017.

Evolution du PIB et du taux de croissance



Source : INSEED, Estimations BCC

En termes de contribution sectorielle à la croissance du PIB, le **secteur primaire** qui représente plus du tiers du PIB réel contribuerait à hauteur de 1,4% en 2017 contre 1,2% en 2016 grâce notamment à la relance des investissements et au dynamisme dans l'agriculture de rente, et plus précisément le girofle et la vanille, qui ont fortement amélioré les recettes d'exportation au 1^{er} semestre.

Les autres branches du secteur primaire notamment la production vivrière et maraîchère ont tiré profit du repli des

importations des produits alimentaires et de la stabilité de l'offre de l'énergie notamment dans la conservation de produits. L'amélioration de la qualité du réseau routier est aussi de nature à amplifier le dynamisme du secteur via une amélioration des conditions dans le cheminement des produits agricoles depuis les points de production jusqu'aux points de vente. L'élevage et la pêche continuent de bénéficier de conditions climatiques favorables contrairement à l'année 2016.

Contribution de l'offre globale à la croissance du PIB réel (en %)

Secteurs/Branches	2014	2015	2016*	2017**
Primaire	1,0	-1,5	1,2	1,4
Agriculture, élevage, pêche,	1,0	-1,5	1,2	1,4
Secondaire	-0,1	-0,4	0,3	0,7
Industries manufacturières	0,0	-0,1	0,1	0,1
Electricité, gaz, eau	0,0	-0,2	0,0	0,2
Bâtiments et travaux publics	0,0	-0,1	0,2	0,3
Tertiaire	1,2	2,9	0,6	0,9
Commerce, hôtels, bars,	0,6	-0,8	0,2	0,1
Banques, assurances, AI, SRE	0,6	1,0	0,3	0,4
Transports et télécommunications	0,1	0,1	0,1	0,3
Administrations publiques	0,0	3,1	0,3	0,4
Production bancaire imputée	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3
Autres Services	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB (Total Ressources)	2,1	1,0	2,1	3,0

Source : INSEED, *Estimation BCC, **Projection BCC

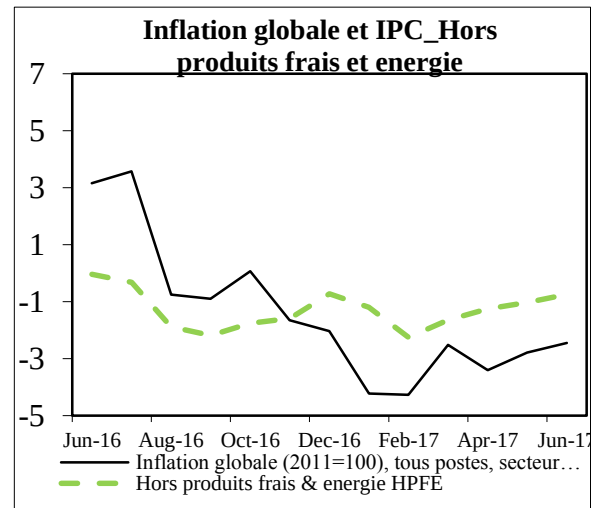
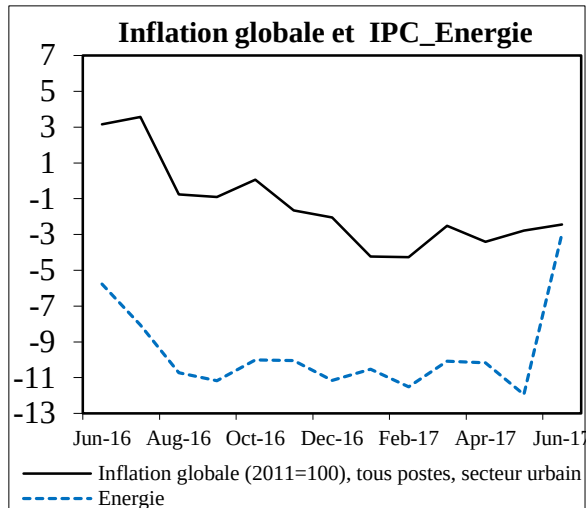
Le **secteur secondaire** porte au PIB une contribution estimée à 0,7% en 2017 contre 0,3% en 2016. Ce secteur est composé essentiellement de petites et moyennes entreprises, dont le développement était jusqu'à fin 2016 fortement pénalisé par les délestages récurrents dans la fourniture de l'électricité. La capacité de production de la société MAMWE a été renforcée et la fourniture permanente de l'énergie électrique a permis la relance de ses activités génératrices de revenus. La contribution de ce secteur à la croissance de 2017 a également été portée par la branche des travaux publics, notamment à travers l'entretien du réseau routier et la réhabilitation du secteur de l'eau.

Le **secteur tertiaire** connaît aujourd'hui, un développement dynamique et apporte à la croissance du PIB une contribution de 0,9% en 2017 contre 0,6% en 2016. La vitalité de ce secteur est tirée en grande partie par l'amélioration du coût des services de transport et télécommunications avec l'arrivée en décembre 2016 du deuxième opérateur Telma et par le développement des services bancaires et des assurances en dépit du repli du dynamisme de la branche commerce qui n'a pas encore le temps de s'adapter aux nouvelles mesures prises par le gouvernement.

2.2. Inflation

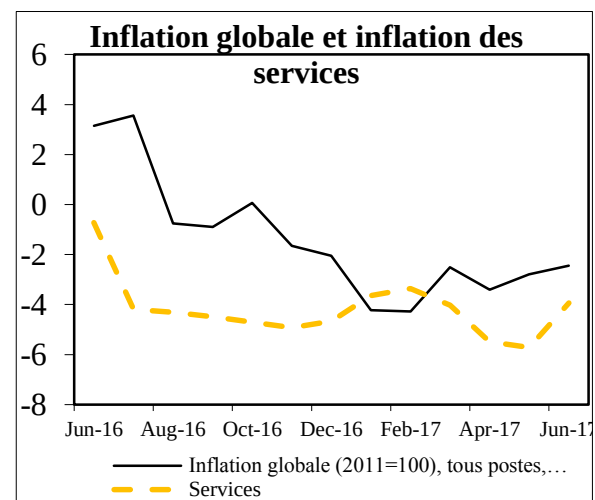
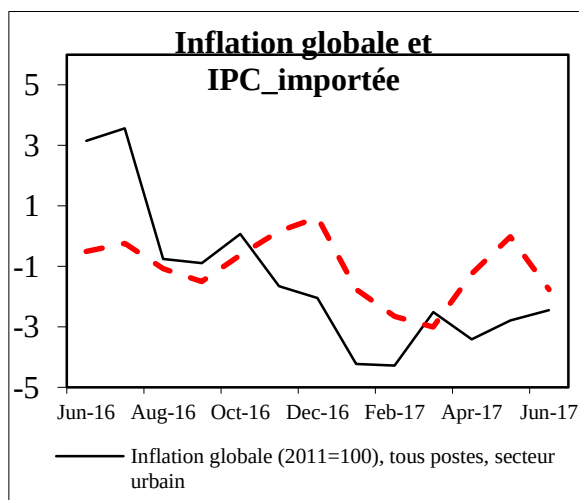
L'indice des prix à la consommation (IPC) est estimé à 102,10 en juin 2017 contre 103 en janvier 2017, après 105,12 en décembre

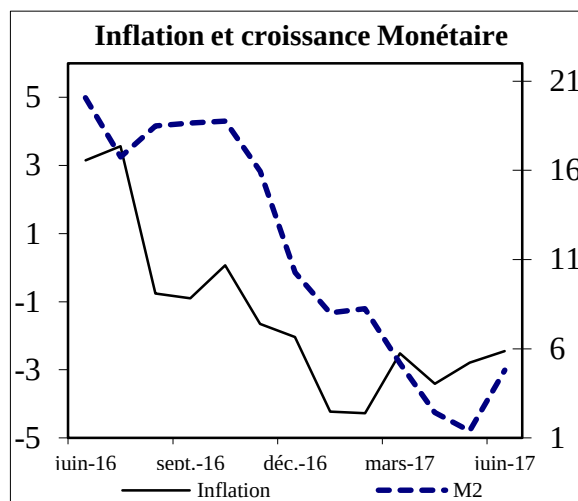
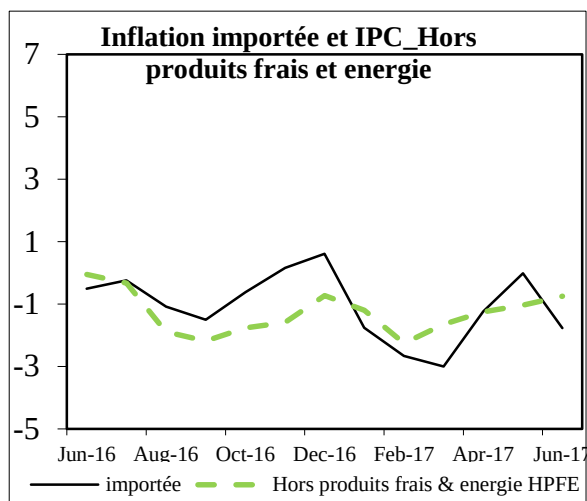
2016. En glissement annuel, cet indice affiche une baisse de 1,8% en juin 2017.



En effet le taux d'inflation continue sa tendance baissière (-3,3% en moyenne) au 1^{er} semestre 2017 après, la nette décélération de la pression inflationniste ressentie sur le 2nd semestre 2016 (-1,1% en moyenne entre Août et Décembre 2016 contre +2,1% sur la

même période de l'année 2015) depuis que les autorités ont pris un certain nombre de mesures pour baisser les prix de certains biens et services inclus dans le panier de consommation des ménages.

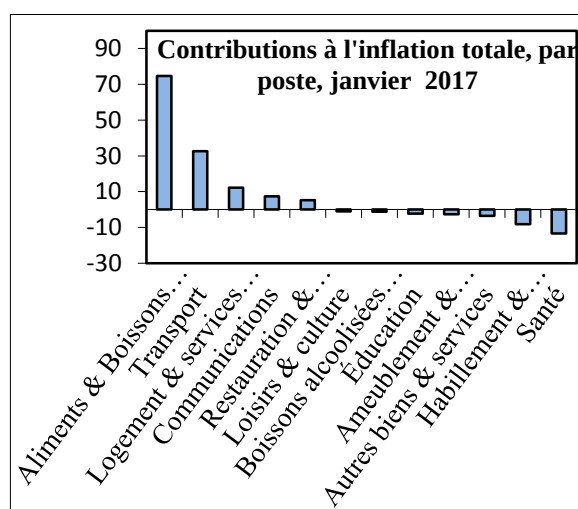
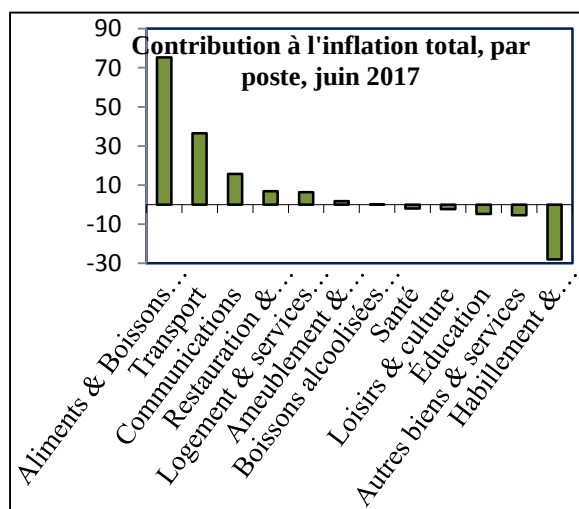




Cette tendance à la baisse du taux d'inflation est à mettre en liaison également avec le repli des prix des produits importés entre janvier et mars 2017 et en juin 2017 dans un contexte de baisse de l'inflation mondiale. Ce ralentissement du rythme de croissance annuel de l'inflation trouve une explication théorique également avec le ralentissement observé sur le rythme de croissance moyen de la masse monétaire au sens large, qui est passé de 20,3% au 1^{er} semestre 2016 à 5% au 1^{er} semestre 2017.

Les contributions des principales fonctions de consommation relevées au cours du 1^{er}

semestre de l'année 2017 ressortent les évolutions suivantes : en début d'année, la dynamique de l'inflation a été influencée par les prix des «aliments & boissons non alcoolisées», suivie du prix des «transports», «logement» et «restaurations». Six mois après, ce sont les rubriques «aliments & boissons non alcoolisées» et «transports» qui ont été plus influentes sur l'indice global, contribuant respectivement à hauteur de 75,3% et 36,5% contre 74,6% et 32,7% en janvier 2017 grâce notamment au dynamisme de l'activité au cours du mois de ramadan.



3. EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au 1^{er} semestre 2017, le Gouvernement a mené une politique budgétaire expansive maîtrisée, marquée par la volonté de résoudre la crise énergétique et d'améliorer la gestion des finances publiques. Le déficit primaire a été légèrement contracté pour s'établir à 3,5% du PIB contre 3,9% du PIB au 1^{er} semestre 2016. L'exécution du budget

orientée vers les infrastructures s'est traduite par une hausse figurante des dépenses en capitale financées par les ressources propres. Ces dernières ont été soutenues par la hausse des recettes fiscales et par le repli des dépenses courantes par rapport au 1^{er} semestre 2016.

3.1- Les recettes

<i>Recettes budgétaires de l'Etat aux 1ers semestres des années 2014 à 2016 en millions de FC</i>			
	1^{er} sem. 2015	1^{er} sem. 2016	1^{er} sem. 2017*
Recettes fiscales	11 260	14 888	18 057
Dont : Impôts sur les revenus et les bénéfices	2 570	3 497	5 249
TC et assimilées	2 570	2 630	3 806
Commerce international**	1 797	1 951	5 917
Droits d'accises	4 292	6 708	3 014
Recettes non-fiscales	2 419	2 231	1 857
Total des recettes	13 679	17 254	19 914
<i>Sources : Ministère des finances, CREF, * Provisoires</i>			
<i>** A partir de 2013, une nouvelle classification des recettes douanières a été mise en place, excluant désormais la Taxe à la Consommation et la patente à l'importation ainsi que l'acompte IBD payé à l'importation</i>			

La situation des ressources formées essentiellement par des impôts (90,7% des ressources intérieures) laisse apparaître une hausse des recettes intérieures de 15,4% pour se situer à 19,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2017 contre 17,1 milliards FC un an auparavant. Cette progression est le résultat de la hausse des impôts directs et indirects en dépit du repli des droits d'enregistrement

et de timbre conjuguée à la baisse des recettes non fiscales.

Les recettes provenant des impôts directs se sont établies à 5,2 milliards FC contre 3,5 milliards FC un an auparavant, marquant une hausse de 50,1%. Cette augmentation s'explique en grande partie par la hausse des impôts sur le revenu et les bénéfices dus aux entreprises (72,9%) conjuguée à la hausse des impôts sur le revenu dus aux individus

(28,5%). Ces derniers résultent des mesures prises par le Gouvernement visant à réduire la fraude fiscale et à élargir l'assiette fiscale notamment la taxe sur les rémunérations extérieures.

Pour leur part, les recettes issues des droits de douanes ont atteint 5,9 milliards FC contre 2 milliards FC, en liaison avec la poursuite des mesures prises par le Gouvernement depuis 2016 portant sur la réduction des exonérations et dans une moindre mesure la hausse des échanges extérieures.

Quant à la taxe sur la consommation et assimilées, elle a atteint 3,8 milliards FC

contre 2,6 milliards FC en augmentation de 44,7% par rapport à son niveau du 1^{er} semestre 2016. Cette hausse est imputable à la hausse de la taxe sur la consommation intérieure en dépit du repli des recettes des droits de timbres et d'enregistrement.

En revanche les recettes sur les droits d'accises ont diminué de 55,1% pour se situer à 3 milliards FC contre 6,7 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, en liaison avec le repli de la valeur des produits importés par les sociétés publiques notamment le Riz ordinaire et les produits pétroliers.

3.2. Les dépenses

Au 1^{er} semestre 2017, les dépenses totales intérieures se sont stabilisées à 29,4 milliards FC, et affichent une amélioration de 8%, en liaison avec la hausse des dépenses en capital

financées par les ressources intérieures en dépit du repli des dépenses courantes primaires.

<i>Dépenses budgétaires de l'Etat aux 1^{ers} semestres des années 2014 à 2016 en millions FC</i>			
	1 ^{er} sem. 2015	1 ^{er} sem. 2016	1 ^{er} sem. 2017*
Dépenses courantes primaires	18 601	24 629	19 498
Traitements et salaires	11 563	12 553	14 049
Biens et services	4 393	8 037	3 217
Transferts	2 644	3 860	2 232
Dépenses en capital (fin propre)	1 843	2 612	9 927
Total des dépenses intérieures	20 444	27 239	29 425
<i>Sources : Estimations des services du FMI Ministère des finances, CREF, * Provisoires</i>			

Les dépenses courantes se sont contractées de 20,8%, pour s'établir à 19,5 milliards FC contre 24,6 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, en liaison avec la baisse des dépenses pour le poste « biens et services » de 60% et le poste « transferts » de 42,2% en dépit de la hausse

de la masse salariale. Cette dernière, principal poste des dépenses courantes, a augmenté de 11,9%, pour se stabiliser à 14 milliards FC au 1^{er} semestre 2017.

Les dépenses en capital sur financement intérieur ont fortement augmenté, passant de 2,6 milliards FC au 1^{er} semestre 2016 à 9,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2017, en liaison

avec la stratégie ambitieuse adoptée par les nouvelles autorités comoriennes consistant à accroître le volume des investissements public.

4. SECTEUR EXTERIEUR

Au 1^{er} semestre 2017, le volume des échanges extérieurs s'est accru de 6,3% par rapport au 1^{er} semestre 2016, tiré par une hausse plus conséquente des exportations des biens et services par rapport à celle des importations. Cette situation s'est traduite par une amélioration de la couverture des importations des biens et services par les exportations de 5,6 points de pourcentage.

Le compte des transactions courantes, structurellement déficitaire, est ressorti en amélioration, -17 milliards FC au 1^{er} semestre 2016 à -6,8 milliards FC au 1^{er} semestre 2017 après être ramené à 3,2 milliards FC au 2nd

semestre 2016. Cette évolution est imputable principalement à la progression de l'excédent du compte des transferts courants, tirée constamment par les envois de fonds de travailleurs migrants et pour ce semestre par le retour des dons budgétaires, dans un contexte de relative stabilité du compte commercial. Ce dernier est caractérisé par une hausse des exportations (+3,5 milliards FC), plus soutenue que celle des importations (+0,8 milliard FC). Pour leur part, les autres postes du compte courant ont évolué de manière irrégulière à des niveaux relativement proches de ceux enregistrés les semestres précédents.

Evolution des principaux comptes des transactions courantes, en millions FC

Rubriques	1 ^{er} sem. 2016	2 nd sem. 2016	1 ^{er} sem. 2017
Biens	-38 455	-29 712	-35 665
Services	440	-3 015	306
Revenus	1 823	629	1 645
Transferts courants	19 150	28 938	26 886
Compte courant	-17 037	-3 160	-6 688

Source : BCC-Service Statistiques

4.1. Balance des biens

Après la forte détérioration enregistrée au 1^{er} semestre 2016, le déficit du compte des biens s'est contracté de 7,3% pour s'établir à 35,7 milliards FC au 1^{er} semestre 2017 après 29,7 milliards FC au 2nd semestre 2016, résultant de la hausse des exportations plus

importante que celle des importations. Dans ce contexte, le taux de couverture des importations de biens par les exportations s'est amélioré, passant de 6,7% au 1^{er} semestre 2016 à 15% au 1^{er} semestre 2017

après avoir atteint 26,9% au 2nd semestre 2016.

Evolution, en millions FC

Rubriques	1 ^{er} sem. 2016	2 nd sem.2016	1 ^{er} sem. 2017
Crédit	2 753	10 929	6 278
Débit	-41 207	-40 641	-41 943
Balance des biens	-38 455	-29 712	-35 665

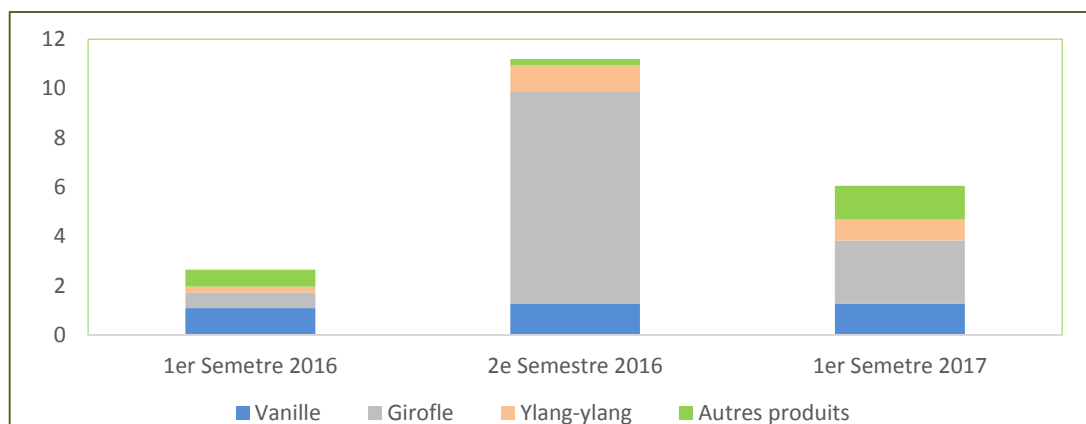
Source : BCC, Service Statistiques

Exportations des biens : Elles sont fortement liées à la production cyclique des produits de rente et à l'évolution des cours internationaux. Au 1^{er} semestre 2017, elles ont rapporté 6,3 milliards FC (2,3 fois plus importantes que celles du 1^{er} semestre 2016), dont 4,7 milliards FC pour les produits de rente, soit 77% du total des exportations du 1^{er} semestre 2017.

Exportations par type de biens : Le Girofle a enregistré de bonnes performances au 1^{er} semestre 2017, avec un volume exporté en hausse de plus de 4,6 fois son niveau enregistré au 1^{er} semestre 2016. Les exportations de ce produit se sont établies à 2,6 milliards FC, tirée par la demande

croissante de l'Inde (49,5% du volume exporté) et bénéficiant de l'appréciation du prix à l'exportation au courant du semestre. La vanille a également enregistré de bonnes performances, avec une hausse de 17,2% de la valeur exportée, atteignant 1,3 milliard FC au 1^{er} semestre 2017. Cette performance est imputable à la hausse simultanée des quantités exportées et des prix à l'exportation qui s'est répercutée sur les prix locaux. Les essences d'ylang-ylang, troisième produit de l'économie comorienne, ont rapporté 0,9 milliard FC contre 0,2 milliard FC au 1^{er} semestre 2016. Cette progression est tirée par la hausse des prix à l'exportation en dépit du repli constant des quantités exportées.

Evolution des produits d'exportations en Milliards FC



Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Evolution des produits d'exportations, en millions FC

Produits de rente	1 ^{er} sem. 2016	2 nd sem. 016	1 ^{er} sem. 2017
Vanille	1 092	1 257	1 279
Girofle	636	8 591	2 553
Ylang-ylang	227	1 095	852
Autres produits	697	243	1 370

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Les autres produits, essentiellement constitués des produits recyclages ont rapporté 1,4 milliard FC au 1^{er} semestre 2017 contre 0,7 milliard FC au 1^{er} semestre 2016. En effet, ces produits composés des équipements informatiques, ménagères et des batteries, qui sont envoyés dans certains pays notamment l'Inde, Madagascar et Emirats Arabes Unis pour le recyclage et une transformation complète en d'autres biens.

Exportations par zone géographique : Au 1^{er} semestre 2017, les exportations ont maintenu leur nouvelle destination enregistrée au courant de l'année 2016. En effet, le marché asiatique a capté plus de 36,5% des exportations enregistrées au cours du 1^{er} semestre 2017, constituées respectivement de girofle (85% des exportations du produit) et des biens recyclables (à hauteur de 77%). Sur ce marché l'Inde et les Emirats Arabes Unis sont les

principaux clients des Comores, avec de parts respectives de 61,4% et de 24,4%. Le marché européen positionné au 2^{ème} rang, avec une valeur de 1,8 milliard FC a progressé de 29,5% en comparaison par rapport au 1^{er} semestre 2016 et a totalisé 30,6% des exportations. L'essence d'ylang-ylang est le principal produit convoité dans ce marché et la France demeure le premier client au sein de l'Union Européenne, avec une part de 66,5% du total des exportations vers l'UE. Les exportations à destination des pays d'Afrique et du COMESA en particulier sont en baisse. Elles se sont établies respectivement à 1 milliard FC, soit une baisse de 10,4% par rapport au 1^{er} semestre de l'année dernière.

Importations de biens : Au 1^{er} semestre 2017, la valeur CAF des importations s'est établie à 48,8 milliards FC contre 44,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, soit une hausse de 8,76%.

Evolution des importations, en millions FC

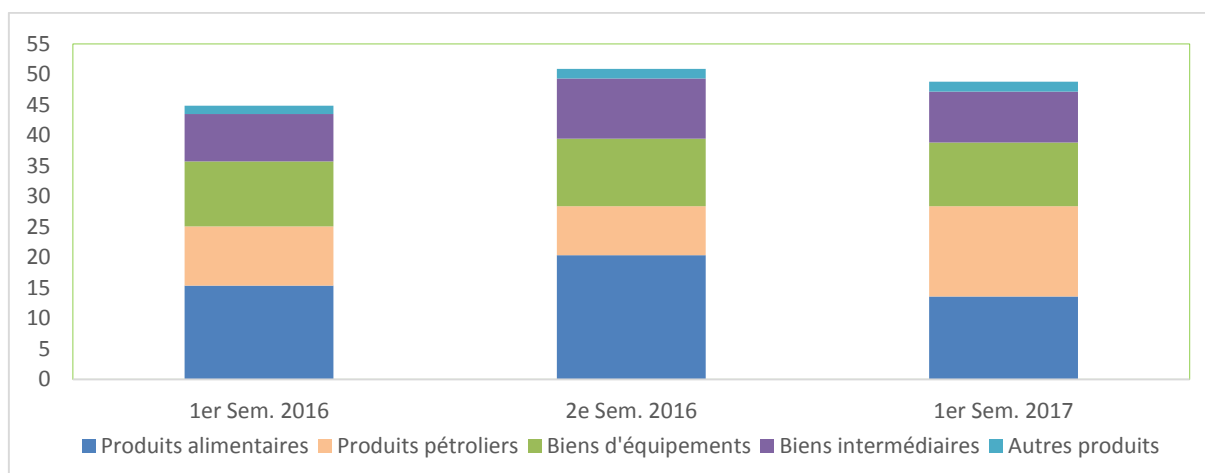
	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017
Importations de biens	44 909	50 909	48 845

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Importations par type de bien : La composition des importations de biens, dominée par les produits énergétiques, les biens d'équipement, les produits alimentaires et les

biens intermédiaires, a évolué entre le 1^{er} semestre 2016 et le 1^{er} semestre 2017, comme l'indique le graphique ci-dessous.

Evolution des importations en milliards de FC par nature



Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Les acquisitions de produits pétroliers, évaluées à 14,8 milliards FC au 1^{er} semestre 2017, ont enregistré une hausse de 52% par rapport au 1^{er} semestre 2016 en liaison avec la hausse du volume importé. Cette hausse traduit la volonté affichée par le Gouvernement comorien à améliorer la fourniture de l'énergie électrique. Pour leur part, les importations des biens intermédiaires sont inscrites en hausse de 8,1% pour s'établir à 8,4 milliards FC, sous l'effet combiné de la hausse des acquisitions des matériaux de construction et des importations pour répondre aux besoins d'investissements engagés par le Gouvernement. S'agissant des importations des biens d'équipements, elles ont évolué de manière quasi-stable autour de 10,4 milliards FC au 1^{er} semestre 2017 par rapport au 1^{er} semestre 2016, tirées principalement par les acquisitions des biens meubles en dépit du repli des acquisitions de machines.

En revanche, les importations des produits alimentaires se sont inscrites en baisse de 11,6% pour s'élever à 13,6 milliards FC, en baisse de 11,6% par rapport au 1^{er} semestre 2016. Cette baisse a résulté essentiellement

de la forte diminution de la valeur des produits carnés qui est passée de 10,2 milliards FC au 1^{er} semestre 2016 à 4,5 milliards FC au 1^{er} semestre 2017.

Importations par zone géographique : Avec une valeur importée de près de 21,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2017, les pays du Moyen Orient (44,1% du total des importations), en particulier les Emirats Arabes Unis, deviennent les premiers fournisseurs des Comores, grâce à la forte demande des produits pétroliers qui rentrent dans la politique globale de reprise de l'énergie électrique.

Les pays de l'Asie en particulier la Chine, l'Inde et le Pakistan se positionnent au 2nd rang des fournisseurs des Comores avec un peu plus de 28,6% des importations. L'essentiel des produits acquis sur le marché asiatique portent sur les produits alimentaires, en particulier le riz, mais également sur les machines et appareils électroménagers. Avec une valeur de près de 9 milliards FC, soit près de 18,4%, le marché européen se positionne comme troisième fournisseur des Comores.

La France demeure le premier partenaire des Comores au continent européen avec plus de 74,7% des importations en provenance de l'Europe, qui sont dans la plus part du temps des biens d'équipement et des produits alimentaires. Au niveau des pays de la sous-

région, les importations en provenance des pays du COMESA ont diminué de 26,6% pour s'établir à 1,5 milliard FC, par rapport au 1^{er} semestre 2016 et n'ont représenté que 3% des importantes totales du 1^{er} semestre 2017.

4.2. Balance des services

L'excédent du compte des services enregistré au 1^{er} semestre 2016, s'est légèrement amoindri au 1^{er} semestre 2017, en s'établissant à 0,3 milliard FC contre 0,4 milliard FC au 1^{er} semestre 2016, toutefois en amélioration par rapport au déficit de 3 milliards FC enregistré au 2nd semestre 2016. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse de l'excédent en dépit du repli de la hausse du déficit du poste « transport » et du repli du poste des « autres services ».

En effet, l'excédent du poste « voyages », s'est amélioré de 2,2 milliards FC par rapport au 1^{er} semestre 2016, pour s'établir à 8,5 milliards FC, sous l'effet de la hausse des recettes de voyages de 0,9 milliard FC par rapport 1^{er} semestre 2016 conjugué à un repli de 1,2 milliard FC des dépenses de voyages. En revanche, les services de transport restent déficitaires de 8,7 milliards FC contre 7,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, en lien avec le déficit conjugué de la rubrique « passager et fret ».

Evolution des principaux soldes de la balance des services, en millions FC

	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017
Transports	-7 936	-8 285	-8 730
dont fret	-5 686	-5 519	-6 173
Voyages	6 384	6 113	8 547
Autres services	1 992	-842	489
Solde des Services	440	-3 015	306

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

Les services de transport restent déficitaires de 8,7 milliards contre 7,9 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, évolution imputable au déficit de la rubrique transport de passagers établie à 7,1 milliards FC contre 6,5 milliards FC. Ce déficit reflète notamment le poids du fret des importations mais aussi l'insuffisance de l'offre locale dans le domaine du transport aérien et maritime.

S'agissant du poste «voyages», son excédent s'étant amélioré de 2,2 milliards FC par rapport au 1^{er} semestre 2016, s'est établi à 8,5 milliards FC au 1^{er} semestre 2017, en liaison avec une hausse des recettes de voyages de 0,9 milliard FC par rapport au 1^{er} semestre 2016 conjugué à un repli de 1,2 milliard FC des dépenses de voyages.

4.3. Balance des revenus

Le compte de revenu est resté excédentaire au terme du premier semestre de 2017, s'établissant à 1,6 milliard FC contre 1,8 milliard FC la même période de l'année précédente, après 0,6 milliard FC au 2nd

semestre 2016. Ce léger repli de l'excédent est lié au repli des revenus des investissements en dépit de la hausse des rémunérations de salaires.

Evolution des revenus primaires, en millions FC

	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017
Rémunérations des salariés	578	1 111	844
Revenus des investissements	1 246	-481	941
Investissements directs	-183	-614	-399
Investissements de portefeuille	54	64	60
Autres investissements	1 375	69	1 140
Soldes des revenus	1 823	629	1 645

Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

4.4. Balance des transferts courants

L'excédent des transferts courants s'est amélioré au 1^{er} semestre 2017 pour s'établir à 26,9 milliards FC contre 19,2 milliards FC au 1^{er} semestre 2016, sous l'effet conjugué de la hausse des transferts des administrations publiques et des transferts privés. Les transferts des administrations publiques ont

augmenté de 6,6 milliards FC en relation avec la hausse de l'aide budgétaire enregistré au 1^{er} semestre 2017. Pour leur part, les transferts privés ont augmenté de 1,1 milliard FC, imputable essentiellement à la hausse des envois de fonds des travailleurs.

Evolution des transferts courants, en millions FC

Rubriques	1 ^{er} Sem. 2016	2 nd Sem. 2016	1 ^{er} Sem. 2017
Transferts des administrations publiques	2 089	1 926	8 714
Transferts des autres secteurs	17 060	27 012	18 172
Solde des transferts	19 150	28 938	26 886

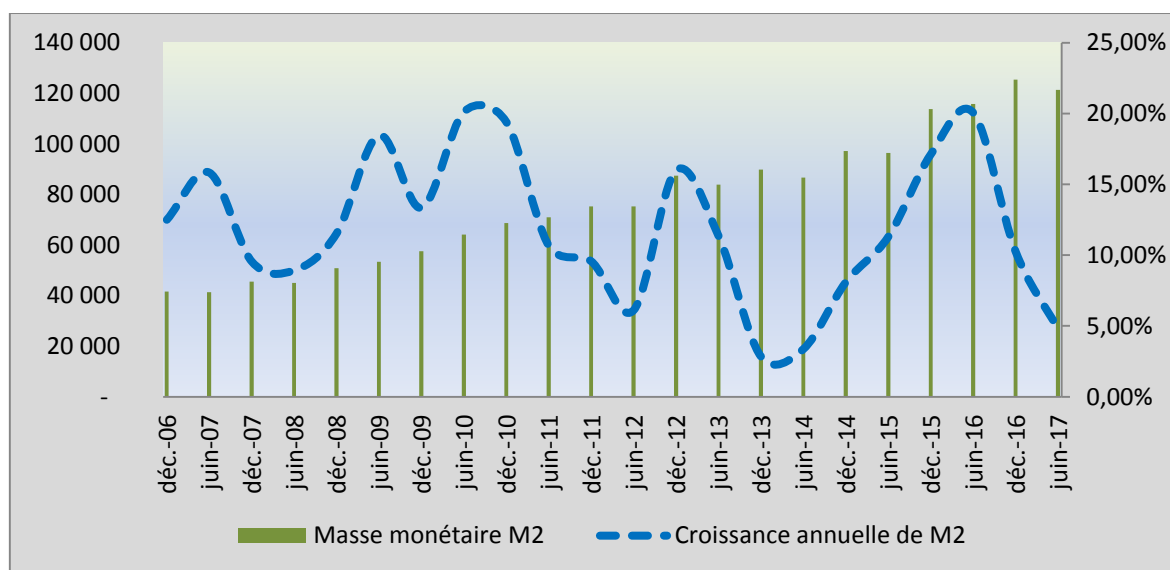
Source : Direction Générale des Douanes, BCC-Service Statistiques

5. EVOLUTION DE LA SITUATION MONETAIRE

Au 1^{er} semestre 2017, la masse monétaire a enregistré une progression de 4,8% par rapport à la même période de l'année précédente, pour se situer à 121,4 milliards

FC, tirée essentiellement par une progression de 14% du crédit intérieur malgré un repli de 8% des avoirs extérieurs nets.

Evolution de la masse monétaire et de son taux de croissance annuel



Source : BCC, Service Statistiques

4.1. La masse monétaire

L'agrégat « **M1-Moyens de paiement** » s'est replié de 3,98% pour se situer à 80,9 milliards FC par rapport à décembre 2016 contre une hausse de 6,3% à la même période de l'année précédente. Ce repli résulte du recul de 9,3% des dépôts à vue qui se sont élevés à 50,4 milliards FC à fin juin 2017 contre 55,5 milliards FC six mois auparavant.

Par ailleurs, la circulation fiduciaire s'est inscrite en hausse de 6,3% par rapport à

décembre 2016, s'établissant à 30,5 milliards FC à fin juin 2017 contre 28,7 milliards FC en décembre 2016. Une situation qui résulte des retraits effectués pendant cette période pour la préparation du ramadan et des festivités de la Ide.

L'agrégat **M2-M1, Epargne liquide** s'est évalué à 40,5 milliards FC à fin juin 2017 contre 41,2 milliards FC à fin décembre 2016, représentant une baisse de 1,7%.

Evolution de la masse monétaire, en millions de Francs Comoriens

Rubriques					Variation juin 2017(%)	
Contreparties	déc-15	juin-16	déc-16	juin-17	juin-16	déc-16
M1 / Moyens de paiements	76 379	76 110	84 267	80 912	6,31	-3,98
Circulation Fiduciaire hors BEF	30 387	28 645	28 727	30 530	6,58	6,28
Dépôts à vue	45 992	47 465	55 541	50 382	6,14	-9,29
BCC	2 039	2 881	2 177	1 029	-64,28	-52,72
BEF	43 953	44 584	53 364	49 353	10,70	-7,52
M2 - M1 / Epargne Liquide	37 380	39 720	41 180	40 474	1,90	-1,71
M2 Masse Monétaire	113 759	115 830	125 447	121 386	4,80	-3,24
Source : BCC, Service Statistiques						

4.2. Les contreparties

Les **avoirs extérieurs nets** se sont repliés de 9% pour se situer à 63,1 milliards FC par rapport à décembre 2016. Cette contraction est principalement liée à la baisse de la position extérieure nette des BEF qui est passée de 6,9 milliards FC à 0,5 milliard FC. S'agissant des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale, elles sont restées quasiment stable (62,6 milliards FC).

Le **crédit intérieur** a atteint 87,8 milliards FC au terme du premier semestre 2017, en hausse de 3% par rapport à fin décembre 2016. Cette évolution est liée à la hausse des

crédits à l'économie, qui sont passés de 75,2 milliards FC à 80,7 milliards FC en juin 2017. Cette situation s'explique par les évolutions du crédit accordé aux « ménages », qui passe de 36,2 milliards FC à 41,1 milliards FC six mois après, soit une hausse de 14% et du crédit accordés aux « entreprises privées » qui passent de 35,3 milliards FC à 36,6 milliards FC en juin 2017. Quant aux créances nettes sur l'administration centrale, elles sont en hausse de 43% par rapport à juin 2016, résultante parallèlement de la progression des créances brutes (+21%) et des dépôts (+9%) sur cette période.

Evolution des contreparties de la masse monétaire en millions de Francs Comoriens

Rubriques					Variation juin-17(%)	
	déc-15	juin-16	déc-16	juin-17	juin-16	déc-16
AVOIRS EXTERIEURS NETS	79 363	68 668	69 048	63 139	-8	-9
Banque Centrale des Comores	77 525	68 043	62 133	62 623	-8	1
Banques et Etablissements Financiers	1 837	625	6 915	516	-18	-93
CREDIT INTERIEUR	64 417	77 350	85 399	87 823	14	3
Créances nettes sur l'Administration Centrale	- 4 264	4 999	10 241	7 139	43	-30
Crédits à l'économie	68 680	72 351	75 158	80 684	12	7
AUTRES POSTES NETS	- 30 020	- 30 187	- 29 000	- 29 576	-2%	2%
Total des Contreparties	113 759	115 830	125 447	121 386	4,8	-3,2

Source : BCC, Service Statistiques

En termes d'échéances, les crédits à court terme ont connu une progression de 6,7% par rapport à décembre 2016, pour se situer à 31,7 milliards FC, après 29,7 milliards FC en juin 2016. De même les crédits à moyen terme sont en hausse ; sur une base annuelle,

l'encours a connu une forte progression de 29,5%, pour une valeur de 23 milliards contre 17,8 milliards FC un an auparavant. Quant aux crédits à long terme, ils se sont consolidés et s'élèvent à 3,5 milliards à fin juin 2017.

Echéances des crédits accordés en millions de Francs Comoriens

Crédits par échéances	juin-16	déc-16	juin-17	Variation juin-17(%)	
	c	b	a	a-b	a-c
Crédit à court terme	29 738	29 683	31 673	6,7	6,5
Crédit à moyen terme	17 769	22 638	23 020	1,7	29,5
Crédit à long terme	3 312	3 426	3 572	4,3	7,8

Source : BCC, Service Statistiques

En termes de contribution, les créances sur l'Etat ont contribué positivement à la croissance de la monnaie au premier semestre de 2017 (1,8%), après une contribution négative de 5,9% en juin 2016.

En revanche, le crédit à l'économie a eu un impact positif de 7,2% à la croissance monétaire sur la même période, après 5,7% en décembre 2016 et 7,3% en juin 2016.

6. CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE

La Banque Centrale des Comores dispose 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.

Seul l'instrument relatif au taux de constitution des réserves obligatoires est utilisé, sa détermination tenant compte de la conjoncture économique internationale et nationale et de l'analyse de l'évolution des prix.

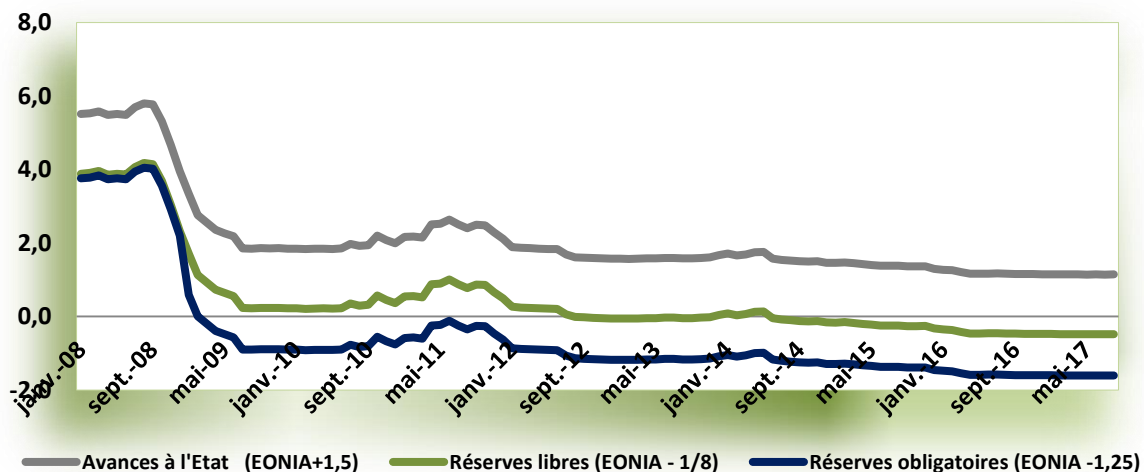
En janvier 2014, le Conseil d'Administration de la BCC a abaissé le taux de constitution des réserves obligatoires de 20% à 15% et le maintien à ce niveau depuis, considérant le contexte caractérisé par un ralentissement de

la croissance (2,1% en 2016, 1,0% en 2015 et 2,1% en 2014 après 3,5% en 2013 et 3,0% en 2012), et par l'évolution contenue du taux d'inflation (1,8% en 2016 ; 1,3% en 2015 ; 1,5% en 2014).

Ce niveau a permis d'améliorer progressivement la liquidité du secteur bancaire, qui affiche au 1^{er} semestre 2017 une moyenne de 2,7 milliards FC de réserves, réparties équitablement entre dépôts obligatoires et excédents de réserves contre des moyennes de 3,2 milliards FC au 1^{er} semestre 2016 et de 2,5 milliards FC au 1^{er} semestre 2015.

Par ailleurs, au niveau des taux de la Banque centrale, leur structure n'a pas été modifiée, avec le maintien de l'indexation au taux du marché interbancaire de la BCE (EONIA).

Evolution des principaux taux d'intérêt de la BCC)



Toutefois, la BCC a lancé un vaste chantier de réformes pour la conduite de sa politique monétaire, avec la volonté de procéder très prochainement à des émissions de bons.

L'introduction de bons permettrait une gestion active de la liquidité et la détermination d'un taux de politique monétaire représentant le prix de la liquidité.

Une gestion active de la surliquidité bancaire via des émissions fréquentes de bons devrait en effet, être à même, via un mécanisme de

transmission du taux des bons, d'influencer le coût du crédit et l'attractivité des dépôts bancaires.