



Banque Centrale des Comores

Note de conjoncture

Sommaire

I.	Environnement économique international	P.2
II.	Evolution de l'activité économique nationale	P.3
1.	Croissance : perspectives pour l'année 2022	P.3
2.	Evolution de l'inflation	P.5
3.	Evolution des finances publiques	P.6
4.	Commerce extérieur	P.8
5.	Evolution de la situation monétaire	P.10
6.	Conduite de la politique monétaire	P.12
7.	Activités bancaires	P.13
8.	Perspectives à court terme	P.16

I. Environnement économique international

La reprise de l'activité économique entamée en 2021 a été ralentie avec des incertitudes plus marquées en 2022. En effet les économies, déjà fragilisées par la pandémie, ont subi plusieurs chocs parmi lesquels une forte hausse de l'inflation qui a provoqué un durcissement des conditions de financement synonyme d'anticipations de hausses plus fortes des taux d'intérêt par les banques centrales afin d'atténuer les pressions inflationnistes. En effet, la production mondiale est en train de subir un ralentissement plus prononcé qu'attendu des suites des répercussions négatives de la guerre en Ukraine. C'est cet horizon sombre et incertain qui expliquerait la révision à la baisse par le FMI des perspectives économiques mondiales publiées en avril 2022, tablant sur un taux de croissance de 3,2% en 2022, soit 0,4 point de pourcentage en moins que les perspectives initialement annoncées. Cette baisse de l'activité économique mondiale serait observée à la fois dans les pays avancés comme dans les économies émergentes et en développement.

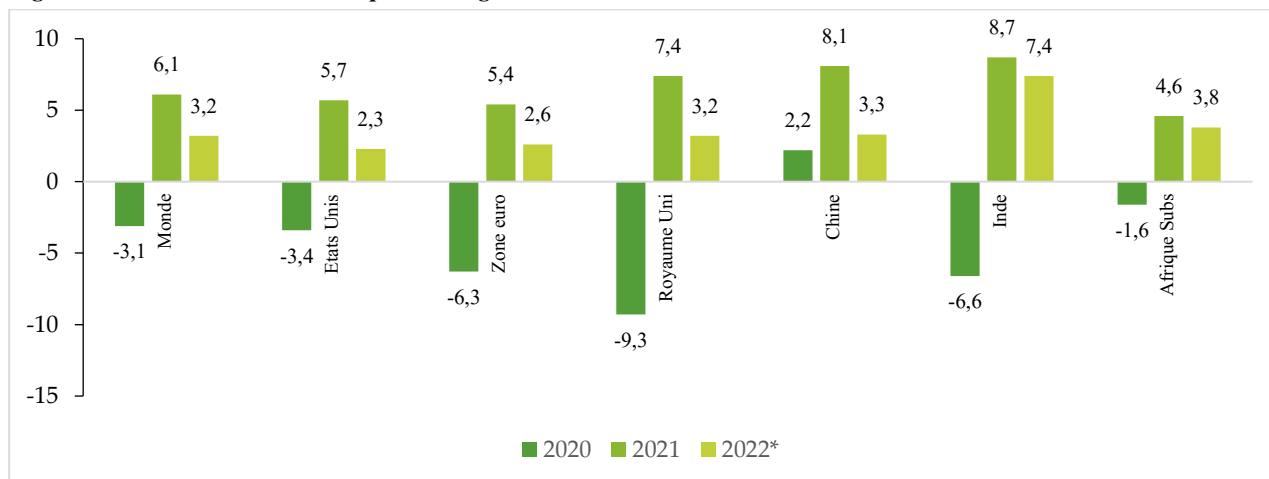
Dans les pays avancés, le taux de croissance s'établirait à 2,5% en 2022 contre 5,2% en 2021, en lien avec le repli de l'activité dans l'ensemble des pays de ce groupe. Aux Etats Unis, la croissance passerait de 5,7% en 2021 à 2,3% en 2022 à cause de la perte du pouvoir d'achat et les mesures entreprises pour le durcissement de la politique monétaire. Dans la Zone euro, la réduction de l'activité ramènerait la croissance à un taux de 2,6% en 2022 après 5,4% en 2021 en lien avec le recul de l'activité touristique et industrielle en Italie, les

importantes révisions à la baisse en Allemagne, en France et en Espagne, mais aussi avec l'impact négatif de la guerre en Ukraine et le resserrement de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne avec l'arrêt de ses achats nets d'actifs et le relèvement de ses taux en juillet 2022 pour la première fois depuis plus de 10 ans.

Dans les économies émergentes et en développement, les perspectives économiques sont également marquées par le ralentissement de l'activité notamment dans les principaux pays. Le taux de croissance s'établirait à 3,6% en 2022 après 6,8% en 2022. En Chine, le ralentissement de l'activité économique établirait le taux de croissance à 3,3% en 2022 contre 8,1% en 2021 à cause entre autres des confinements prolongés. En outre, le commerce mondial devrait ralentir davantage que prévu, sous l'effet du recul de la demande mondiale et des problèmes sur les chaînes d'approvisionnement. Qui plus est, l'appréciation du dollar en 2022 devrait accentuer ce ralentissement de la croissance du commerce mondial, compte tenu du rôle dominant du dollar dans la facturation des échanges commerciaux.

S'agissant de l'inflation mondiale, le FMI a revu à la hausse ses perspectives suite à l'augmentation des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, ainsi que des déséquilibres persistants de l'offre et de la demande. Ainsi, en 2022, l'inflation mondiale devrait atteindre en moyenne annuelle 6,6 % dans les pays avancés et 9,5 % dans les pays émergents et les pays en développement.

Figure 1 : Taux de croissance, en pourcentage



Source: WEO-FMI; * projections

II. Evolution de l'activité économique nationale

1. Croissance : perspectives pour l'année 2022

En 2022, la persistance des perturbations des chaînes d'approvisionnement à la suite de la Covid-19 et les répercussions de la guerre en Ukraine sur l'inflation mondiale ne sont pas sans conséquences sur l'économie nationale. En effet, ces chocs externes ont principalement affecté les échanges commerciaux, à la fois en volume et en valeur, et par conséquent la croissance économique.

Toutefois, la levée des mesures de restriction grâce à la vaccination (47% de la population avec un schéma de vaccination complet à mi-septembre 2022 pour une cible de 60% de la population), les mesures de soutien à l'économie nationale par le gouvernement (subventions de certains produits de premiers nécessités tel que le riz et la farine), les envois de fonds de la diaspora ainsi que l'appui des partenaires au développement restent des facteurs amortisseurs importants pour ces chocs. Dans ce contexte, le rythme de la croissance économique devrait ralentir pour s'établir à 1,8% en 2022, soit 1,7 point de pourcentage de moins que les prévisions initiales établies en mars 2022, contre une croissance de 2,2% en 2021. Cette révision à la baisse des perspectives de croissance s'explique

dans une large mesure par la flambée de l'inflation, notamment avec la hausse des prix des produits pétroliers décidée à fin mai 2022, amplifiée par la dépréciation historique de l'Euro par rapport au Dollars US.

Du côté de l'offre, cette révision à la baisse de la croissance pourrait s'expliquer par le ralentissement de l'activité dans les trois secteurs : primaire (2,4% au lieu de 3,4% dans les prévisions initiales), secondaire (1,2% contre 2,7%) et tertiaire (1,0% contre 3,1%) en raison de la hausse des coûts de production.

Dans le secteur primaire, l'agriculture resterait vigoureuse avec une croissance de 3,1% après 3,9% en 2021, tirant profit des différents projets dans ce domaine, notamment le Projet Intégré de Développement des Chaînes de valeurs et de la Compétitivité (PIDC). Quant à la pêche, sa valeur ajoutée connaîtrait un repli de sa croissance (1,5% en 2022 contre 2,0% en 2021) en lien avec la hausse des prix des produits pétroliers qui constituent les principales consommations intermédiaires du secteur. Le secteur secondaire devrait enregistrer un taux de croissance de 1,2% en 2022 après 2,6% en 2021. Il serait favorisé par la bonne tenue des

activités de « textiles et articles d’habillement », tirant profit de la reprise des festivités de mariages. En revanche, la branche « électricité, gaz et eau » se contracterait (-1,0% en 2022 contre 1,6% en 2021) à cause de la hausse des coûts de production en l’occurrence la hausse des prix des produits pétroliers. Également, la construction ainsi que ses activités connexes pourraient également expliquer la révision à la baisse de la valeur ajoutée du secteur en raison de la hausse des coûts de production. Pour sa part, le secteur tertiaire progresserait de 1,0% seulement en 2022 après 1,4% en 2021, un rythme de croissance en deçà du rythme de croissance antérieure à l’avènement de la crise sanitaire. Cette faible croissance s’expliquerait principalement par le repli de la valeur ajoutée des activités de commerce, qui représentent plus de 30% du secteur, avec l’augmentation des coûts de fret maritimes et frais de transports. Toutefois, les services « d’hébergement et de restauration » devraient recouvrer la trajectoire de croissance d’avant la crise (21,1% en 2022 après 45,0% en 2021 et -50,9% en 2020) en raison de la forte arrivée des touristes cette année avec la levée des mesures de restriction de voyage.

Du côté de la demande, la consommation finale resterait stable par rapport à l’année dernière, avec

le relèvement des prix à la consommation. Malgré ce contexte de perte du pouvoir d’achat, la consommation finale des ménages est attendue en légère hausse de 0,4% en 2022 après 1,1% en 2021, soutenue par la hausse des envois de fonds de la diaspora. S’agissant de la consommation des administrations publiques, elle devrait se contracter de 4,1% en 2022, en lien avec une baisse projetée des recettes fiscales en 2022. L’investissement se contracterait légèrement (-0,3% en 2022 contre 1,0% en 2021) avec la baisse des investissements privés et publics. S’agissant de la demande extérieure, les exportations de biens et services progresseraient de 15,9% en 2022 après 48,3% en 2021 et -52,3% en 2020 tiré principalement par la hausse des exportations de services grâce à la maîtrise de la pandémie au niveau mondiale. En revanche, les importations de biens et services se contracteraient légèrement en 2022 (-0,4%) en dépit de la hausse attendue de la valeur des importations en 2022 (193,8 milliards FC en 2022 contre 173,6 milliards en 2021). Cette évolution s’expliquerait d’une part des restrictions aux exportations imposées à certains pays qui ont accentué la hausse des prix mondiaux des produits énergétiques et des denrées alimentaires ainsi que celle du fret maritime et d’autre part, la dépréciation de l’Euro par rapport aux dollars des USA.

Tableau 1 : Taux de croissance réelle du PIB et ses composantes

Croissance réelle (en %)	2021*	2022 (Prév.)
Optique demande du PIB		
Consommation finale	0,4	0,0
Investissements	1,0	-0,3
Exportations de biens et services	48,3	15,9
Importations de biens et services	3,8	-0,4
Optique offre du PIB		
Secteur Primaire	3,2	2,4
Secondaire	2,6	1,2
Tertiaire	1,4	1,0
PIB	2,2	1,8

Source : BCC /*Provoire

2. Evolution de l'inflation

En juin 2022, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse mensuelle imputable principalement à la hausse des prix des services de « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » (+31,9%) et « transports » (+28,7%), suite à l'augmentation des prix des produits pétroliers en fin mai 2022. L'augmentation des prix des services de « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » s'explique essentiellement par la hausse du prix de l'électricité (+51,9%) et des combustibles comme le pétrole lampant (+40%). Pour ce qui est des services de « transports », la principale hausse observée a concerné le transport routier interurbain (+50%). Parallèlement, les prix des produits « alimentaires et boissons non alcoolisés » (notamment les poissons et fruits de mer), des « meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer » ainsi que des services d'hôtellerie et restauration ont augmenté

respectivement de 1,8% ; 6,8% et 6,6% par rapport au mois de mai 2022 en conséquence des hausses de l'électricité et des transports.

Au cours des six premiers mois de l'année en cours, les prix à la consommation ont augmenté de 7,9%. Cette augmentation tire son origine de la hausse des prix des produits importés (+8,5%) notamment les produits pétroliers et les produits alimentaires (les céréales, les huiles et graisses, etc) en raison de la hausse des cours mondiaux des produits énergétiques et des denrées alimentaires dont le principal facteur est la guerre en Ukraine. Dans le même sillage, les produits locaux ont enregistré une hausse de 7,1% tiré essentiellement par la hausse observée au mois de juin au niveau de l'électricité, des services de transports et des poissons et fruits de mer.

Tableau 2 : Evolution des prix selon l'origine des produits

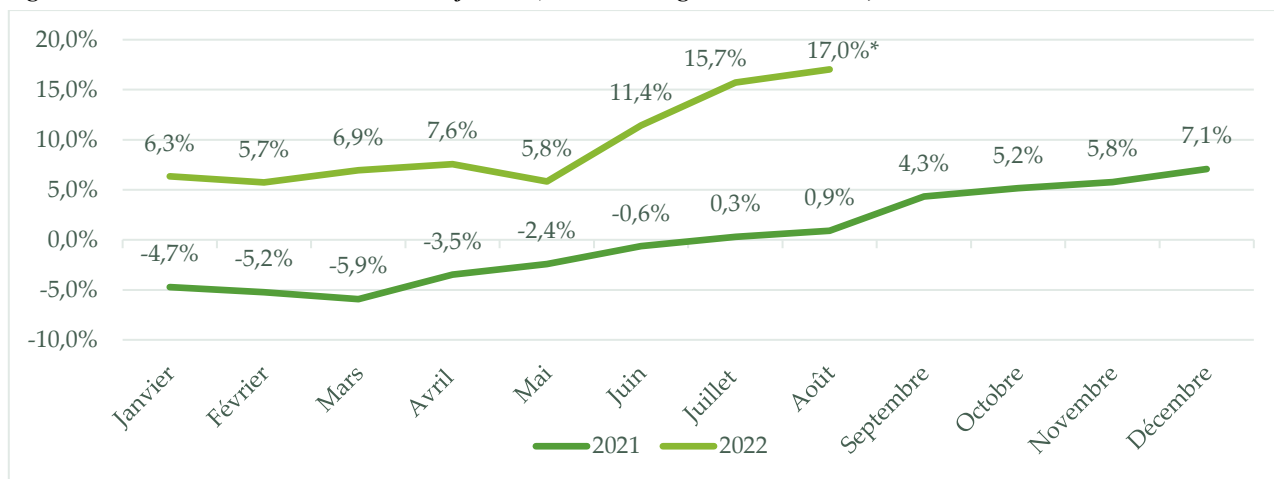
	Pond	Juin-21	Déc-21	Juin-22	Variation sur 6 mois	Glissement annuel
Produits importés	4910	110,5	114,6	124,3	8,5%	12,5%
Produits locaux	5090	115,4	118,9	127,4	7,1%	10,4%
IHPC Total	10000	112,9	116,7	125,9	7,9%	11,4%

Source : INSEED

En comparaison annuelle, l'inflation s'est accélérée, au cours des six premiers mois de l'année, pour atteindre 11,4% en juin après 5,8% en mai 2022 et portant ainsi sa moyenne au cours de la première moitié de l'année 2022 à 7,3%. Cette évolution est attribuable principalement à la hausse des prix des produits « alimentaires et boissons non alcoolisés » (+8,5%), des services de « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » (+29,9%), des « transports » (+23,1%) et des « meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer » (+20,9%). Par origine des produits, cette accélération de l'inflation a concerné à la fois les produits importés (+12,5%) que les produits locaux (+10,4%) sur une année.

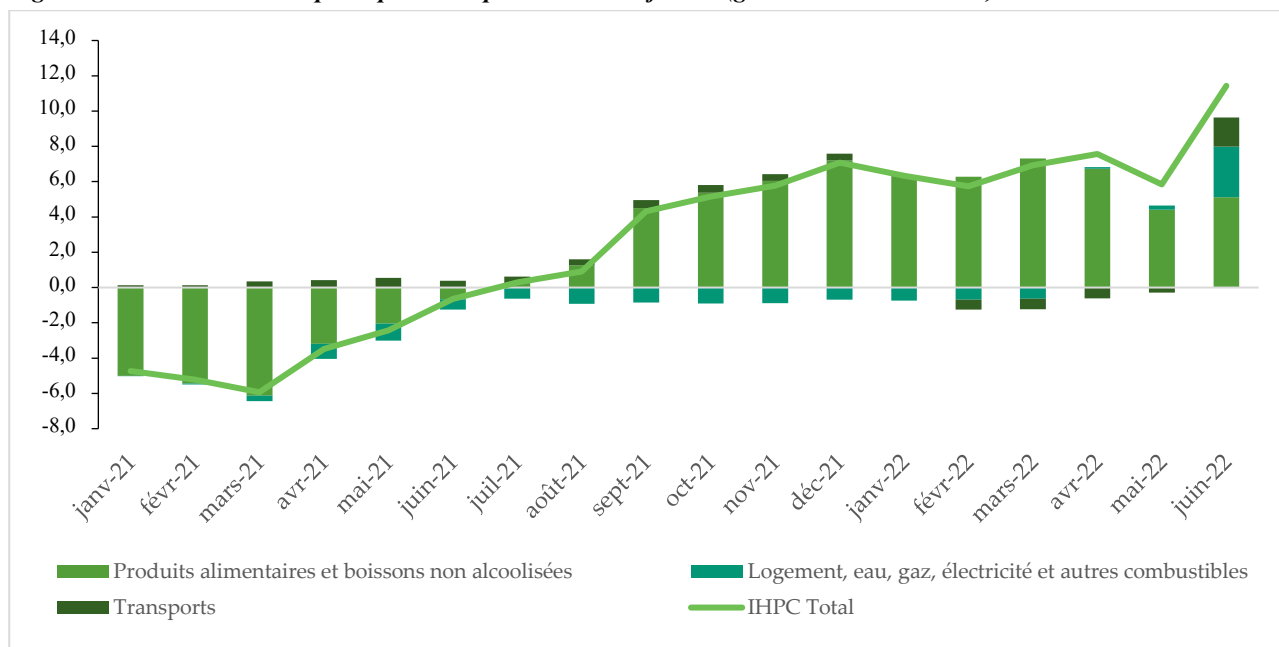
Par ailleurs, les perspectives du second semestre tablent sur la poursuite de la hausse des prix surtout pour les mois de juillet et août en raison de la hausse de la demande due à l'arrivée des membres de la diaspora et l'organisation massive des festivités de mariages durant la période, les pénuries de certains produits de première nécessité notamment le riz, les huiles de cuisson mais également les hausses attendues de l'inflation mondiale avec la poursuite de la guerre en Ukraine. Dans ce contexte, l'inflation annuelle moyenne pourrait atteindre 10,6% en 2022 largement supérieure à la norme communautaire de 3% de la Zone CMAF.

Figure 2 : Evolution des taux des taux d'inflation (variation en glissement annuel)



Source : INSEED, *Prévision

Figure 3 : Contributions des principales composantes de l'inflation (glissement annuel en %)



Source : INSEED

3. Evolution des finances publiques

Les données provisoires relatives au budget de l'Etat présentent une contraction des indicateurs de finances publiques au premier semestre 2022,

notamment avec une baisse des recettes intérieures (-2,4%) ainsi qu'une diminution des dépenses intérieures (-24%).

3.1. Recettes publiques

La loi de finances rectificative 2022 prévoit 57,3 milliards FC de recettes intérieures, pourtant à fin juin 2022, celles-ci se sont élevés à 19,7 milliards FC, contre 22,8 milliards FC à fin juin 2021, soit un

taux de réalisation de 34,5%. Ce resserrement des ressources intérieures est seulement observé au niveau des recettes fiscales (-13,5%) puisque les recettes non fiscales ont progressé (+20,3%).

RECETTES (en milliards FC)	Réalizations 2021	LFR 2022	Réalizations à fin juin 2021	Réalizations à fin juin 2022	Ecart	Réalisation par rapport à la LFR 2022
					Jun 22 –jun 21	
RECETTES						
Internes	55	57,2	27	26,0	-1,0	45,5%
Fiscales	45,7	48,5	22,8	19,7	-3,1	40,6%
Non fiscales	7,5	8,7	3,8	4,6	0,8	52,9%
Recettes exceptionnelles	1,8		0,4	1,6	1,2	
DEPENSES						
Dépenses intérieures	66,1	72,9	38,8	29,5	-9,3	40,5%
Salaires et traitements	29,1	29,9	14,1	14,1	0,0	47,2%
Biens et services	16,1	12,1	5,8	6,0	0,2	49,6%
Transferts	15,4	14,1	8,7	6,2	-2,5	44,0%
Dépenses en capital sur ressources propres	11,1	16,8	10,2	3,2	-7,0	19,1%

Source : CREF

En effet parmi les recettes fiscales, les impôts sur les revenus et les bénéfices sont quasiment restés stables s'établissant à 4,9 milliards FC à fin juin 2022, contre 5 milliards FC une année auparavant. En revanche les recettes issues du commerce international ont largement augmenté sur la période en dépit des difficultés persistant dans le fret maritime passant de 3,4 milliards FC à 9,6 milliards FC, traduisant ainsi la poursuite des mesures portant sur la réduction des exonérations. A propos de la taxe sur la consommation et assimilées, elle a connu une diminution passant de 5,1 milliards FC à 2,7

milliards FC, soit (-47,7%). De même les recettes sur les droits d'accises ont fortement régressé passant de 9,2 milliards FC à 2,6 milliards FC sur la période (Il s'agit de la taxe unique sur le riz, les produits pétroliers, l'alcool, le tabac ...).

Projetées à 8,7 milliards FC dans la loi de finances rectificative 2022, les recettes non-fiscales recouvrées à fin juin 2022 s'élèvent à 4,6 milliards FC contre 3,8 milliards FC un an plus tôt, équivalent à un taux de réalisation de 52,7%.

Tableau 3 : Recettes budgétaires de l'Etat en millions FC

Recettes budgétaires de l'Etat aux 1 ^{ers} semestres, en millions FC				
	1er sem 2020	1er sem 2021	1er sem 2022	Variation
Recettes fiscales	18 145	22 805	19 732	-13,5%
Dont :				
Impôts sur les revenus et les bénéfices	2 879	5 003	4 946	-1,1%
TC et assimilés	4 412	5 096	2 667	-47,7%
Commerce international	7 100	3 364	9 550	183,9%
Droits d'accises	3 750	9 227	2 569	-72,2%
Recettes non-fiscales	2 821	3 829	4 607	20,3%
Total des recettes	20 966	26 634	25 989	-2,4%

Source : Ministère des Finances, du Budget et du Secteur Bancaire - CREF

3.2. Dépenses publiques

A mi-parcours de l'exercice 2022, le total des dépenses intérieures s'est élevé à 29,5 milliards FC contre 38,8 milliards FC en juin 2021, soit -24%. Cette contraction est constatée à la fois au niveau des dépenses courantes primaires qu'au niveau des dépenses en capital financées par des ressources propres.

En effet les dépenses courantes primaires ont diminué de 8,1%, principalement en raison de la baisse du poste « Transferts » s'établissant à 6,2 milliards FC à fin juin 2022 contre 8,7 milliards FC à fin juin 2021. A noter que la hausse enregistrée à ce poste à la même période de l'année précédente est en grande partie expliquée par la prise en charge

des patients de la covid-19. La masse salariale, principal poste des dépenses courantes est restée à peu près constante autour de 14,1 milliards FC sur la période. De même les dépenses de biens et services sont passées de 5,7 milliards FC à fin juin 2021 à 5,9 milliards FC à fin juin 2022.

La politique du gouvernement consistant à accroître le volume des investissements publics avec les travaux de construction et de réhabilitation des infrastructures a connu un ralentissement au premier

semestre 2022. Ainsi, les dépenses en capital financées par des ressources propres, se sont établies à 3,2 milliards FC en juin 2022 contre 10,2 milliards FC la même période de l'année précédente. Il faut noter qu'au premier semestre 2021, des décaissements conséquents ont été effectués notamment avec le fond de démarrage pour la construction de l'hôtel Galawa, l'acquisition des groupes électrogènes pour la SONELEC. En revanche, au premier semestre 2022, les décaissements réalisés ont été moins conséquents.

Tableau 4 : Dépenses budgétaires en millions FC

Dépenses budgétaires de l'Etat aux 1ers semestres, en millions FC				
	1er sem 2020	1er sem 2021	1er sem 2022	Variation
Dépenses courantes primaires	25 468	28 623	26 316	-8,1%
Traitements et salaires	13 854	14 135	14 114	-0,1%
Biens et services	7 912	5 757	5 956	3,5%
Transferts	3 702	8 730	6 246	-28,5%
Dépenses en capital (fin propre)	1 322	10 164	3 160	-68,9%
Total des dépenses intérieures	26 790	38 787	29 476	-24,0%

Source : Ministère des Finances, CREF

4. Commerce extérieur

Au premier semestre 2022, les importations de biens ont crû de 29,1% par rapport au premier semestre 2021 pour s'établir à 61,4 milliards FC après 47,6 milliards FC une année avant. Les exportations de biens pour leur part ont presque doublé en atteignant 7,6 milliards FC au premier semestre 2022 contre 3,9 milliards FC au premier semestre 2021. En somme, les échanges commerciaux ont augmenté de

34,1% pour se situer à 69 milliards FC au premier semestre 2022 contre 51,5 milliards FC au premier semestre 2021. En revanche, le déficit commercial s'est détérioré passant de 43,7 milliards FC à 53,8 milliards FC sur la période sous revue. Le taux de couverture quant à lui, est passé de 8% à 12%, soit une hausse de 4 points de pourcentage.

Tableau 5 : Données en millions FC

Données FOB	S1.2019	S1.2020	S1.2021	S1.2022
Exportations	6 823	4 625	3 889	7 591
Importations	50 999	53 481	47 578	61 415
Echanges commerciaux	57 822	58 106	51 467	69 005
Balance commerciale	- 44 176	- 48 856	- 43 689	-53 824
Taux de couverture (%)	13,4	8,7	8	12

Source : BCC

4.1. Exportations par type de biens

Après la baisse enregistrée au premier semestre 2021, les exportations de biens ont fortement

augmenté au premier semestre 2022 pour s'établir à 7,6 milliards FC. Les exportations de vanille sont

passées de 1 milliard FC au premier semestre 2021 à 1,3 milliard FC au premier semestre 2022. Celles de girofle ont crû de 20,4% sur la période sous revue, passant de 762 millions FC à 918 millions

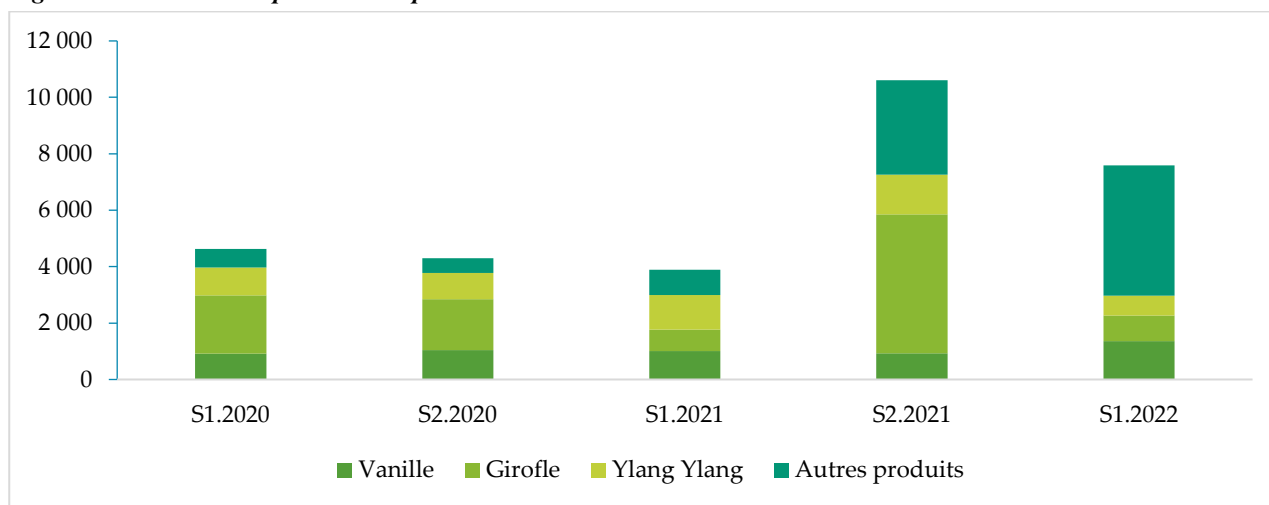
FC. En revanche, les recettes d'exportation d'ylang-ylang ont chuté pour se situer à 698 millions FC contre 1,2 milliard FC au premier semestre 2021.

Tableau 6 : Evolution des produits d'exportations en millions FC

Produits de rente	S1.2019	S1.2020	S1.2021	S1.2022
Vanille	2 329	914	1 010	1 355
Girofle	206	2 065	762	918
Ylang-ylang	2 582	996	1 219	698
Autres produits	1 706	651	898	4 620
Total	6 823,0	4 625,2	3 889,2	7 590,7

Sources : Direction Générale des Douanes, BCC

Figure 4 : Evolution des produits d'exportations en millions de Francs comoriens



Sources : Direction Générale des Douanes, BCC

4.2. Importations par type de biens

En comparaison avec le premier semestre de l'année 2021, la valeur CAF des importations de biens a augmenté de 29,1% pour atteindre 72,3 milliards FC. Cette progression est tirée des produits alimentaires et énergétiques. En effet, les importations de produits alimentaires se sont établies à 24,7 milliards FC, en hausse de 31,2% sur la période sous-revue, en liaison avec la hausse des importations de l'ensemble des produits contenus dans ce panier de biens. C'est le cas des produits carnés dont la facture d'importation est passée de 5,5 milliards FC au premier semestre 2021 à 8 milliards FC une année après ; hausse liée aux produits carnés à base de viande et de volaille. Les céréales également ont connu une augmentation de

leurs importations en s'établissant à 7,9 milliards FC contre 7,4 milliards FC, soit un accroissement de 6,2% sur la période.

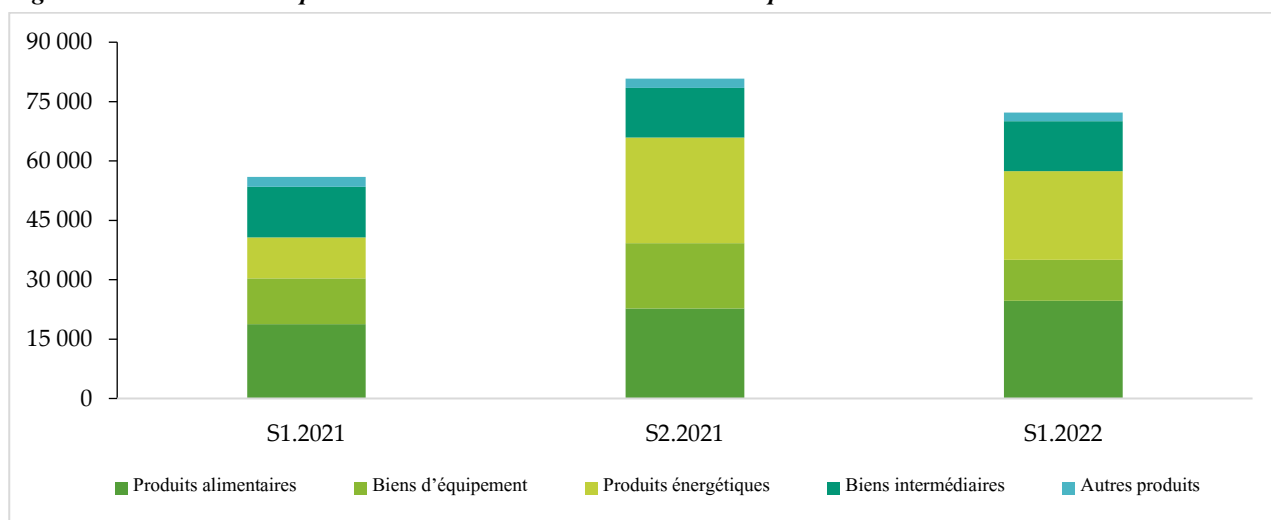
Les importations des produits énergétiques pour leur part, ont plus que doublé pour se situer à 22,4 milliards FC au premier semestre 2022 contre 10,4 milliards FC au premier semestre 2021. Cette forte hausse est essentiellement tirée par les produits pétroliers dont l'approvisionnement a atteint 21,7 milliards FC au premier semestre 2021, en progression de 115,4% par rapport au premier semestre 2021. La forte progression de la valeur de ces produits pétroliers a été favorisée par la hausse des cours mondiaux.

En revanche, les importations d'équipement ont enregistré une contraction de 10,4% entre le premier semestre 2021 et celui de 2022. La facture des importations de ces biens est passée de 11,5 milliards FC au premier semestre 2021 à 10,3 milliards FC une année après, sous l'effet des machines et moyens de transports motorisés (-12,5%).

Pour leur part, les biens intermédiaires se sont consolidés autour de 12,7 milliards FC suite aux évolutions contrastées des différentes rubriques. Il

s'agit notamment des matériaux de construction dont les importations ont baissé de 1,4% sur la période pendant que les autres biens intermédiaires ont enregistré une augmentation de 4,5% entre le premier semestre 2021 et celui de 2022. La contraction des importations des matériaux de construction est attribuable au ciment (-27,7%), aux produits de carrelage (-16,4%) ; baisse atténuée par la progression de certains matériaux de construction, notamment les fers et tôles (+33,4%), les planches (+15%).

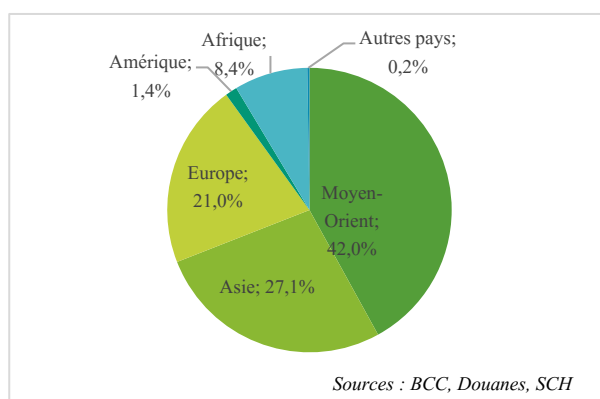
Figure 5 : Evolution des importations en millions de Francs comoriens par nature



Sources : Direction Générale des Douanes, BCC

Par zone géographique, les importations comoriennes proviennent en grande partie du Moyen Orient qui approvisionne essentiellement des produits pétroliers. La part de ces importations dans le total a atteint 42% au premier semestre 2022. Les Emirats Arabes Unis en demeurent les principaux fournisseurs dans ce marché. L'Asie, avec 27,1% de part dans les importations totales devient le deuxième fournisseur du pays. Dans ce marché, les produits proviennent en particulier de la Chine et de l'Inde qui en détiennent respectivement 22,3% et 20,3% de part de marché. Le marché

européen quant à lui arrive au troisième rang avec 21% du total des importations au premier semestre 2022.



Sources : BCC, Douanes, SCH

5. Evolution de la situation monétaire

La masse monétaire s'est établie à 191,3 milliards FC en juin 2022 contre 196,3 milliards FC en décembre 2021, enregistrant ainsi une contraction de 2,6%. Cette évolution est due à la diminution des

actifs extérieurs nets en dépit de la progression du crédit intérieur. A l'inverse, en glissement annuel, elle enregistre une progression de 6,1% entre juin 2019 et juin 2021.

5.1. Composantes de la masse monétaire

L'agrégat « M1- Moyens de paiements » affiche une baisse de 5,5%, s'affichant à 128,2 milliards FC en juin 2022 contre 135,7 milliards FC en décembre 2021. Toutefois, ses composantes n'ont pas évolué de la même manière. En effet, la circulation fiduciaire soit 25,2% de la masse monétaire est restée quasiment stable durant la période s'élevant à 48,2 milliards FC à fin juin contre 48,1 milliards FC à fin décembre 2021. En revanche les dépôts transférables représentant 41,8% de la masse monétaire ont enregistré une forte baisse

s'établissant à 80 milliards FC à fin juin contre 87,5 milliards FC à fin décembre 2021 soit une diminution de 8,6%.

En glissement annuel, les moyens de paiements ont connu une progression de 5% par rapport à fin juin de l'année précédente.

La composante « M2-M1, Epargne liquide » renfermant les dépôts d'épargne à vue et à terme enregistre une progression de 4% au premier semestre 2022, s'établissant à 63,1 milliards FC en juin contre 60,7 milliards FC en décembre 2021.

Tableau 7 : Evolution des composantes de la masse monétaire en millions de Francs comoriens

EVOLUTION DES COMPOSANTES DE LA MASSE MONETAIRE	Encours (millions FC)			Variation / juin-22 (%)	
	juin-21	déc-21	juin-22	déc-21	juin-21
M1/ Moyens de paiements	122 085	135 663	128 202	-5,50	5,01
Circulation Fiduciaire hors AID	44 929	48 120	48 155	0,07	7,18
Dépôts transférables	77 156	87 544	80 047	-8,56	3,75
Banque Centrale	1 662	1 187	1 492	25,63	-10,25
Banques et Etablissements Financiers	75 494	86 356	78 556	- 9,03	4,06
M2-M1 / Epargne Liquide	58 291	60 679	63 116	4,02	8,28
M2 / Masse Monétaire	180 376	196 343	191 318	- 2,56	6,07

Source : BCC

5.2. Contreparties de la masse monétaire

Les actifs extérieurs nets ont enregistré une contraction au premier semestre 2022, contrairement aux deux dernières années contextuellement marquées par la crise sanitaire. Ainsi, ils se sont établis à 100,8 milliards FC à fin juin contre 120,2 milliards FC à fin décembre 2021 soit (-16,1%). Cette évolution est justifiée entre autres par la baisse des avoirs extérieurs bruts de l'ensemble du système. En effet, durant cette période le volume des sorties de devises a été plus élevé par rapport à celui des entrées. Ces

mouvements sont en grande partie expliqués par le règlement des importations. La variation des avoirs extérieurs bruts est cependant contrastée au sein des institutions de dépôts. Plus concrètement, alors que les avoirs extérieurs bruts de la banque centrale sont passés de 143,3 milliards FC à fin décembre à 124,5 milliards à fin juin soit (-13,1%), ceux des autres institutions de dépôts sont passés 8,3 milliards FC à 9,4 milliards FC soit une progression de 13,1% sur la même période.

Pour ce qui est des engagements extérieurs ils sont passés de 27,5 milliards à fin décembre à 28,1 milliards à fin juin au sein de la banque centrale soit une hausse de 2,2%. Cette variation est essentiellement due à la réévaluation des concours financiers du FMI intervenue en avril conformément à la clôture de son exercice comptable. Du côté des engagements extérieurs des autres institutions de dépôts, ils sont passés de 3,9 milliards FC à fin décembre à 5 milliards à fin juin soit (+28,2%).

La progression du crédit intérieur observée depuis l'année précédente s'est poursuivie au premier semestre 2022, s'établissant à 126,3 milliards FC à fin juin contre 110,5 milliards FC à fin décembre correspondant à une hausse de 14,3%. Cette croissance s'est reflétée à la fois au niveau des

créances nettes à l'administration centrale qu'au niveau des crédits à l'économie. En effet, la diminution des dépôts de l'Etat a entraîné une augmentation des créances nettes sur l'administration centrale en dépit de la constance des créances qui lui ont été accordées. Par conséquent, les créances nettes sur l'administration centrale sont passées de 17 milliards FC à fin décembre à 20,6 milliards à fin juin soit (+20,9%). Les crédits à l'économie pour leur part ont crû de 13,1%, passant de 93,4 milliards FC à 105,7 milliards FC sur la période. Plus concrètement, l'encours des crédits octroyés au secteur public a progressé passant de 6,7 milliards FC à fin décembre à 10 milliards à fin juin. De même les crédits accordés au secteur privé ont augmenté sur la même période passant de 86,7 milliards FC à 95,8 milliards FC.

Tableau 8 : Evolution des contreparties de la masse monétaire en millions FC

EVOLUTIONS DES CONTREPARTIES DE M2	Encours (millions FC)			Variation / juin-22 (%)	
	juin-21	déc-21	juin-22	déc-21	juin-21
Avoirs Extérieurs Nets	120 283	120 222	100 826	-16,13	-16,18
Banque Centrale des Comores	117 052	115 786	96 397	-16,75	-17,65
Banque et Etablissements Financiers	3 231	4 436	4 430	-0,13	37,10
Crédit Intérieur	94 305	110 482	126 326	14,34	33,95
Créances nettes sur l'Administration Centrale	10 162	17 038	20 600	20,91	102,71
Créances brutes (sur l'Administration Centrale)	30 491	41 393	41 365	- 0,07	35,66
Dépôts (de l'Administration Centrale)	20 329	24 356	20 765	-14,74	2,14
Crédits à l'économie	84 143	93 444	105 726	13,14	25,65
Secteur public (Admi Loc et SNFP)	3 099	6 716	9 965	48,38	221,51
Secteur privé	81 043	86 728	95 761	10,42	18,16
Autres Postes Nets	-34 212	-34 361	-35 834	4,29	4,74
Total des Contreparties	180 376	196 343	191 318	-2,56	6,07

Source : BCC

6. Conduite de la politique monétaire

L'un des objectifs de la Banque Centrale des Comores est la stabilité des prix. Les critères de convergence de la zone franc regroupant la BCEAO, la BEAC et la BCC fixe un plafond de 3% pour l'inflation.

Pour lutter contre cette inflation, la première réponse monétaire de la Banque Centrale des Comores consistait à la poursuite de la hausse graduelle de son taux de réserve obligatoire de 10 à

12,5% en janvier 2022 puis à 15% en juillet 2022. Parallèlement, en juin 2022, la BCC a décidé de resserrer sa politique monétaire en rehaussant le plancher des taux débiteurs et créditeurs de 1,75 à 2,5%.

Le 27 juillet 2022, pour la première fois de son histoire, la BCC a effectué une opération sur le marché monétaire, consistant à retirer des liquidités aux établissements financiers via appel d'offres

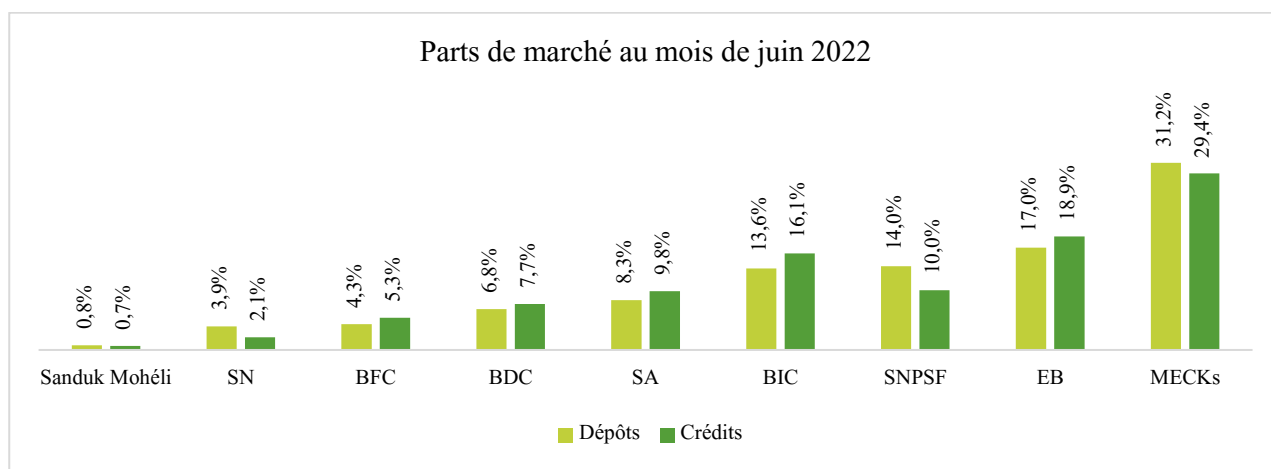
pour un montant d'1 milliard de KMF et ainsi influencer à la hausse le taux du marché monétaire. Cette opération vise à une ponction de la surliquidité bancaire qui est devenue systémique. L'objectif recherché étant le développement du marché interbancaire et la baisse à terme du taux d'intérêt.

Ce type d'intervention, ainsi que les autres outils de politique monétaire en cours d'élaboration contribueront à la modernisation du système bancaire, au développement des marchés financiers,

à soutenir la valeur du Franc Comorien, et in fine à lutter contre l'inflation et faire face aux chocs macroéconomiques.

Pour lutter contre l'inflation, le gouvernement doit, dans le même temps, subventionner les prix de certains biens et services de 1ère nécessité dont l'électricité le transport et le riz pour ne citer que ceux-là afin d'éviter de grosses difficultés sociales à venir.

7. Activités bancaires



Source : BCC

7.1 Evolution de crédits et dépôts

Le bilan consolidé des banques a affiché une augmentation de 5,9% entre juin 2022 et juin 2021, en raison d'une progression des crédits bruts (+24,9%) au niveau de l'actif et des dépôts (+5,2%) au niveau du passif.

Les crédits à la clientèle se sont établis à 109,4 milliards FC en juin 2022 contre 87,6 milliards FC une année auparavant. Cet accroissement est à mettre en liaison avec l'ensemble des crédits octroyés aux agents économiques à l'exception de l'administration publique dont leur part de crédit a baissé sur la période. En effet, les crédits accordés aux particuliers sont passés de 50,2 milliards FC en juin 2021 à 64 milliards FC une année après, soit un accroissement de 27,4%. Ceux octroyés aux

entreprises privées ont également augmenté en passant de 27,8 milliards FC en juin 2021 à 29,6 milliards FC en juin 2022 enregistrant ainsi une hausse de 6,5%. S'agissant des crédits accordés aux entreprises publiques, la hausse a été conséquente avec un niveau établi à près de 10 milliards FC en juin 2022 contre 2,8 milliards FC une année avant. En revanche, les crédits accordés à l'administration publique ne représentant que 3% dans le total des crédits ont baissé (-21,2%) passant de 4,2 milliards FC en juin 2021 à 3,3 milliards FC un an après.

Par ailleurs, la hausse des crédits analysée par échéance est observée au niveau des trois principales tranches d'échéance à savoir les crédits à court, à moyen et à long terme. En effet, les crédits

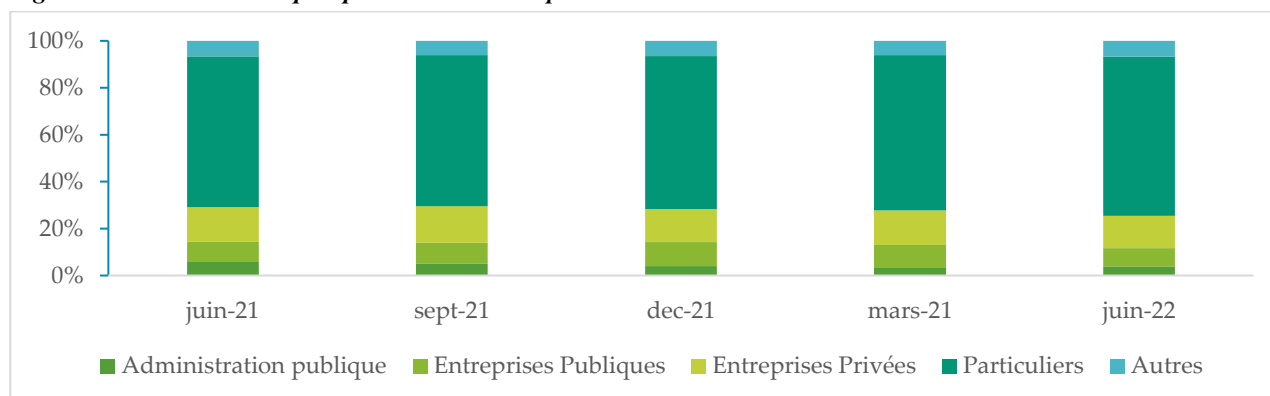
à court terme sont passés de 35,8 milliards FC en juin 2021 à 50,7 milliards FC en juin 2022, soit une progression de 41,7%. Ceux à moyen terme ont augmenté de 6,7% pour s'établir à 24,7 milliards FC. Quant aux crédits à long terme, une forte augmentation est enregistrée faisant passer le niveau de 6,9 milliards FC à 13,4 milliards FC sur la période.

S'agissant des créances douteuses, elles ont affiché un repli de 4% pour se situer à 20,8 milliards FC au premier semestre 2022 contre 21,7 milliards FC au premier semestre 2021. Le taux de créances douteuses est ainsi passé de 22% en juin 2021 à 17% en juin 2022, soit un repli de 5 points de pourcentage. Tenant compte des provisions qui se sont élevées 11,8 milliards FC en juin 2022, le taux

net de créances en souffrance s'est établi à 6% contre 8% en juin 2021.

En outre, la collecte de l'épargne par les établissements de crédit a augmenté de 5,2% par rapport à juin 2021 pour s'établir à 154,6 milliards FC en juin 2022 contre 147 milliards FC une année auparavant. Cette croissance est tirée des dépôts effectués par les particuliers dont la valeur est passée de 94,6 milliards FC en juin 2021 à 104,7 milliards FC en juin 2022. Pour ce qui est des dépôts effectués par les entreprises privées, ils se sont consolidés à 0,2% pour se situer à 21,5 milliards FC en juin 2022. En revanche, pour les entreprises publiques, leur part de dépôt est passé de 12,5 milliards FC en juin 2021 à près de 12 milliards FC en juin 2022, soit un repli de 4,1%.

Figure 6 : Structure des dépôts par entité économique



Source : BCC

7.2. Mouvements de devises

Au premier semestre 2022, les entrées de devises (transferts d'argent + change manuel) via les sociétés spécialisées ont cru de 10,3% pour s'établir à 65,9 milliards FC contre 59,7 milliards FC en 2021. Cette progression est principalement tirée des achats de devises dont la valeur s'élève à 16,4 milliards FC contre 9,1 milliards FC un an avant, soit une hausse de 80,5%.

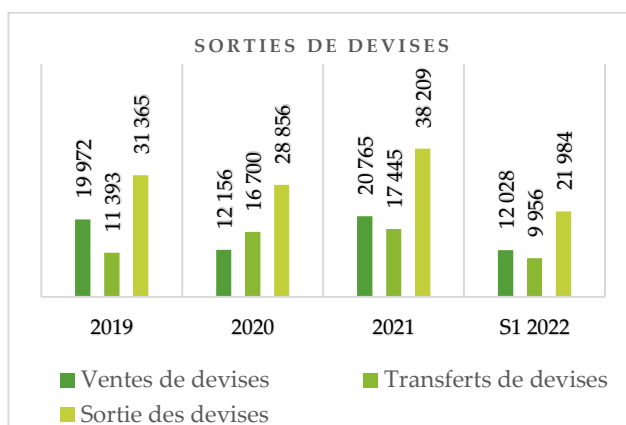
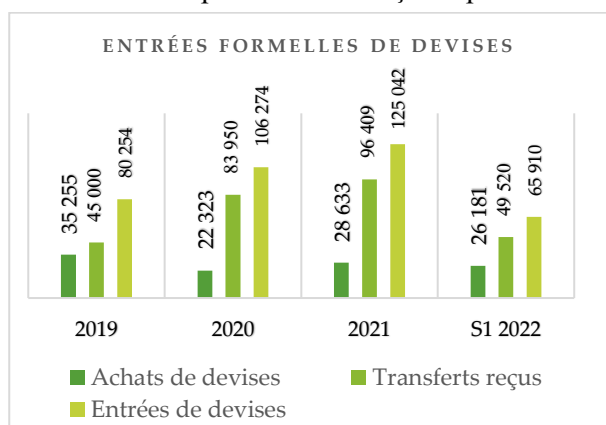
En revanche les transferts reçus ont enregistré une légère baisse de 2,2% pour s'établir à 49,5 milliards FC contre 50,7 milliards FC au cours de la même période de l'année 2021.

Par ailleurs, la structure des entrées de devises formelles reste dominée par les transferts d'argent reçus avec 75,1% au premier semestre 2022.

En parallèle, les sorties de devises ont enregistré une hausse de 15,4% pour s'établir à 22 milliards FC au premier semestre 2022 contre 19,1 milliards au premier semestre de l'année 2021. Cette progression est tirée à la fois par la hausse des transferts émis qui sont évaluées à 10 milliards FC au premier semestre 2022 contre 8 milliards un an avant, et par la hausse des ventes de devises dont la valeur est établie à 12 milliards FC au premier

semestre 2022 contre 11,1 milliards FC un an avant. Cette situation provient de la demande croissante de devises émises par les commerçants pour soutenir

les importations du mois de ramadan et des mois de festivités de mariages.

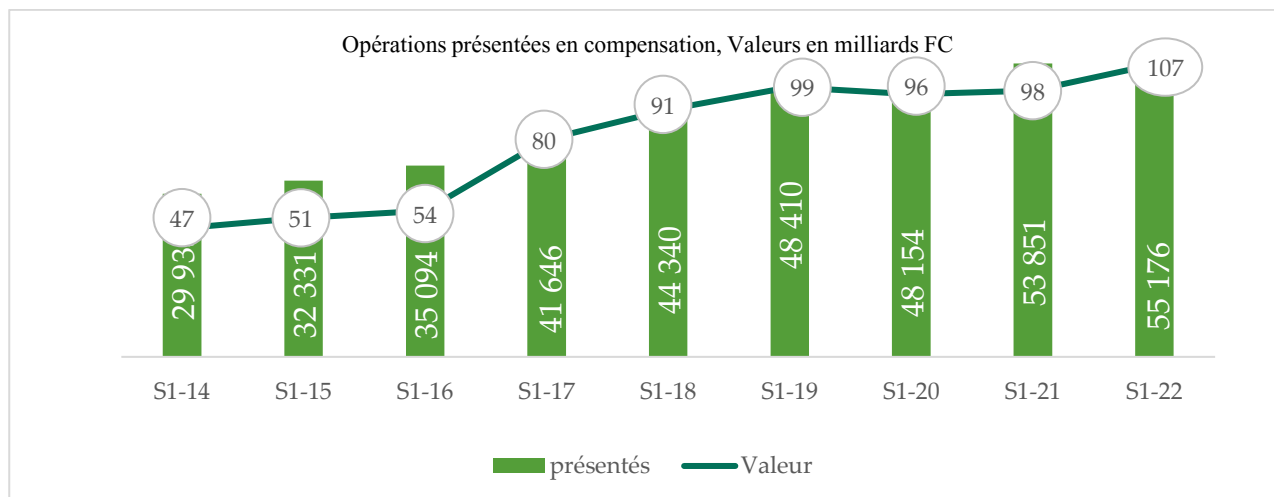


Source : BCC

7.3. Chambre de compensation

Au premier semestre 2022, le volume des opérations traitées en compensation a crû de 2,5% par rapport au premier semestre 2021 passant de 53 851 à 55 176 sur la période. Cette évolution est essentiellement portée par les opérations de virement dont le volume présenté en compensation

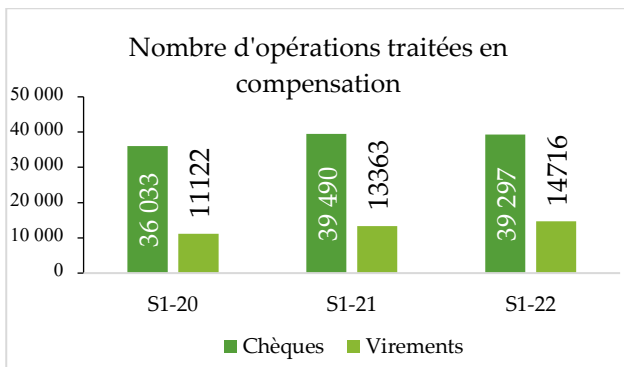
est passé de 13 560 au premier semestre 2021 à 14 998 un an après, enregistrant ainsi une augmentation de 8%. Pour leur part, le nombre de chèque présenté a légèrement baissé (-0,3%) sur la période passant de 40 291 au premier semestre à 40 178 un an après.



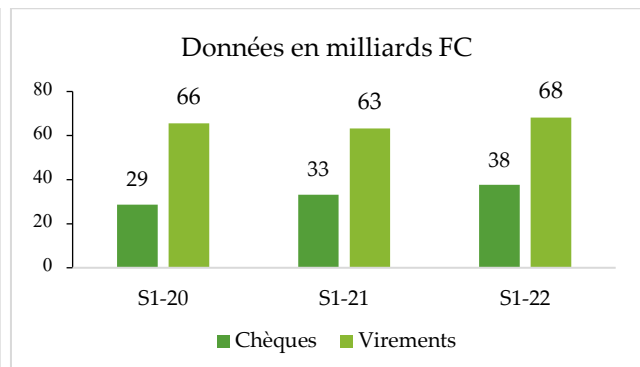
Source : BCC

En parallèle la valeur afférente à ces opérations a également cru de 9,9% s'établissant à 107,4 milliards FC au premier semestre 2022 contre 97,7 milliards FC un an avant. Cette situation est attribuable à la hausse combinée des valeurs des chèques et virement présentés qui ont cru de 13,4% et 8% respectivement.

Par ailleurs, parmi les chèques présentés, 881 ont fait l'objet d'un rejet donnant une valeur de 910 millions FC au premier semestre 2022. Le virement quant à eux, 282 demandes ont été rejetés pour une valeur de 550 millions au cours de la période.



Source : BCC



8. Perspectives à court terme

Le contexte actuel est marqué par un environnement difficile suite à la guerre en Ukraine, et aux fortes tensions sur les marchés des matières premières ainsi que sur les chaînes de valeur internationales.

Ces chocs nous conduisent à revoir à la hausse l'inflation et à la baisse l'activité de façon plus marquée que prévu. En effet, l'inflation moyenne en 2022 devrait atteindre les 2 chiffres contre une prévision initiale de 3,6% et la croissance économique s'établirait à 1,8% seulement contre une prévision initiale de 3,5%.

Cette révision à la baisse des perspectives de croissance reflète à la fois les conséquences économiques de la pandémie et de l'invasion russe en Ukraine. En effet, les sanctions qui en découlent impactent les prix du pétrole, les denrées alimentaires, les engrais ...

Les premières solutions envisagées par les autorités (encadrement de la hausse des prix à la pompe et de ceux de certains produits de base) ne peuvent pas réduire les prix de l'approvisionnement et le pays fait face à une situation difficile caractérisée par :

- Forte baisse du pouvoir d'achat des ménages ;
- Faible approvisionnement du pays, en raison de sa dépendance aux produits venant de l'Asie et l'Europe ;
- Appréciation du dollar US par rapport au Franc Comorien ;

- Déficit budgétaire accru réduisant la disponibilité monétaire de l'Etat et l'obligeant à emprunter.
- Augmentation des PME/TPE en situation de stress, dans plusieurs secteurs par exemple celui des BTP, pesant ainsi sur leur survie.

A fin Mai 2022, le Gouvernement a pris la décision d'augmenter le prix du carburant à la pompe suite à l'inflation importée de l'Energie. Cette hausse des prix sur le carburant a des répercussions négatives sur le portefeuille du consommateur comorien à travers son impact sur plusieurs secteurs d'activités :

- le secteur industrie ;
- le transport en commun et le transport des marchandises ;
- la production de l'énergie par la société nationale d'électricité des Comores (SONELEC), qui a augmenté le prix du kilowattheure de 50%.

S'agissant des produits alimentaires, huit (08) produits de base de la structure des importations du pays représentent environ un poids de plus de 59%.

Ce conflit a entraîné une perturbation du marché local dans l'approvisionnement et la disponibilité des produits alimentaires. Les opérateurs économiques Comoriens opérant dans le secteur des produits alimentaires, expriment des craintes en particulier sur la disponibilité des produits

notamment ceux liés directement aux pays fournisseurs à proximité et dépendant des pays de la zone de guerre Russie-Ukraine : il s'agit des Ailes de poulet en provenance de Pologne, des Huiles végétales en provenance d'Indonésie et de la Farine de blé dont la Russie et l'Ukraine restent les premiers fournisseurs au niveau mondial ...

Face à cette situation, l'appui des partenaires est nécessaire surtout pour l'importation des produits énergétiques et des produits alimentaires dont le

pois dans la valeur totale des importations a considérablement augmenté passant de 48% en 2021 à 59% entre le premier trimestre 2021 et celui de 2022.

Pour ne citer que la subvention annoncée par l'Etat pour le riz ordinaire de l'ONICOR à hauteur de 200 FC par Kg ; cette mesure coûterait annuellement 11 milliards FC aux finances publiques. Si on rajoute les autres subventions, la facture risque de devenir insupportable par le Budget de l'Etat.