



Bulletin trimestriel de la Banque Centrale des Comores

DANS CE NUMERO:

- **Message du Gouverneur**
- **Evolution de la situation monétaire, bancaire et financière**
- **Evolution des soldes d'opinion**
- **Focus sur l'inflation**

Message du Gouverneur, M. Mzé Abdou Mohamed Chanfiou

Mesdames et Messieurs,

La BCC publie chaque année le rapport annuel de la Banque, ainsi que deux notes semestrielles retraçant la conjoncture économique, monétaire et financière. Avec le renforcement des effectifs de la Direction des Etudes, nous avons le plaisir de vous annoncer qu'un bulletin trimestriel sera mis en ligne dans notre site à compter de cette année 2014.

Cette première édition est composée de trois rubriques :

- Les principaux indicateurs quantitatifs relatifs aux évolutions monétaires, bancaires et financières,
- L'évolution des soldes d'opinion¹ issus de l'enquête de conjoncture réalisée par la BCC dans certains secteurs d'activités,
- Une note thématique qui sera choisie en fonction de l'actualité. Pour cette première édition, nous vous proposons une brève analyse de l'inflation.

Nous espérons que cette nouvelle publication, qui sera enrichie par la suite des données sur les finances publiques et le commerce extérieur, apportera des informations complémentaires et utiles aux opérateurs économiques, aux décideurs, aux administrations, à la population et aux partenaires extérieurs.

Evolution de la situation monétaire, bancaire et financière

1.1 La situation monétaire

Evolution de M2 ² (en millions FC)	Mars 2013	Juin 2013	Sept 2013	Dec 2013
Circulation Fiduciaire	18 573	18 855	22 122	21 740
Dépôts à vue	35 038	33 593	36 416	35 138
Dépôts d'épargne	30 979	31 402	31 931	32 984
Masse Monétaire (M2)	84 590	83 850	90 468	89 862
Avoirs Extérieurs Nets	53 681	49 237	54 888	56 567
Crédit Intérieur	56 332	58 958	61 663	59 704
Créances Nettes à l'Etat	4 356	4 050	7 340	5 511
Crédits à l'économie	51 976	54 908	54 324	54 193
Autres Postes Nets	(25 423)	(24 345)	(26 082)	(26 409)

Sources : DEEMF, BCC

¹ Différence entre la proportion de répondants ayant exprimé une opinion positive et la proportion de répondants ayant exprimé une opinion négative.

² La Masse Monétaire (M2) comprend le sous-agrégat M1 (billets et pièces, et dépôts à vue) et les dépôts à terme.

LISTE DES TABLEAUX

- Statistiques monétaires
- Statistiques de la chambre de compensation
- Opérations de change du système bancaire
- Transfert émis et reçus
- Evolution des taux d'intérêt et des cours de change

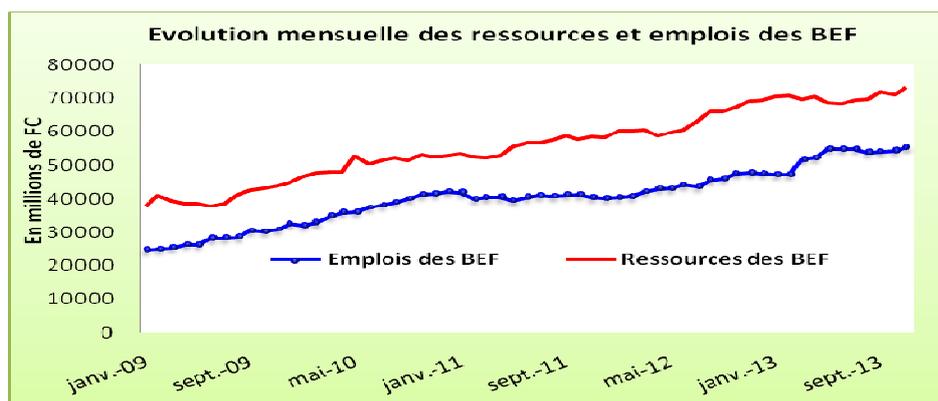
Après une tendance haussière très prononcée au 3^{ème} trimestre 2013, la masse monétaire a enregistré un léger fléchissement au 4^{ème} trimestre, du fait de la hausse des dépôts de Trésor qui a occasionné mécaniquement une baisse des créances nettes à l'Etat, pendant que le financement bancaire de l'économie est resté stable à plus de 54 milliards FC. Cette baisse n'a pas pu être compensée par la consolidation de près de 1,7 milliard FC des avoirs extérieurs nets, suite à la hausse des ressources extérieures reçues.

Au niveau de la politique monétaire, le Conseil d'Administration de la Banque a décidé d'abaisser le taux de constitution des réserves obligatoires de 20% à 15% à compter du 1^{er} janvier 2014.

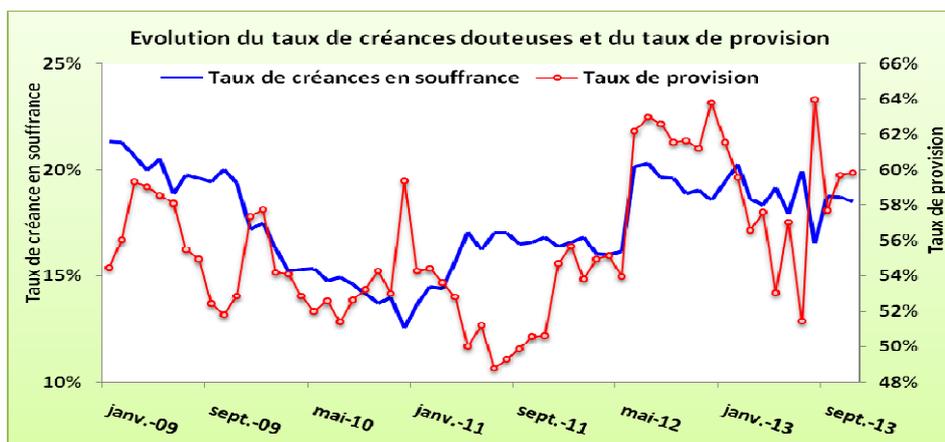
1.2 L'activité bancaire

Le bilan consolidé des établissements bancaires et financiers s'est élevé à 95,8 milliards FC à fin décembre 2013 contre 95,3 milliards FC à fin septembre 2013, soit une hausse de 0,6%. Cette évolution résulte de la consolidation de la trésorerie à l'actif et de l'augmentation des fonds propres au passif, et ce en dépit des évolutions en retrait des crédits bruts et des dépôts.

En effet, l'encours des dépôts collectés auprès de la clientèle s'est légèrement contracté de 0,3%, passant de 72 milliards FC à la fin du 3^{ème} trimestre à 71,8 milliards FC à la fin du 4^{ème} trimestre 2013, après avoir atteint 73,2 milliards FC à fin novembre 2013.



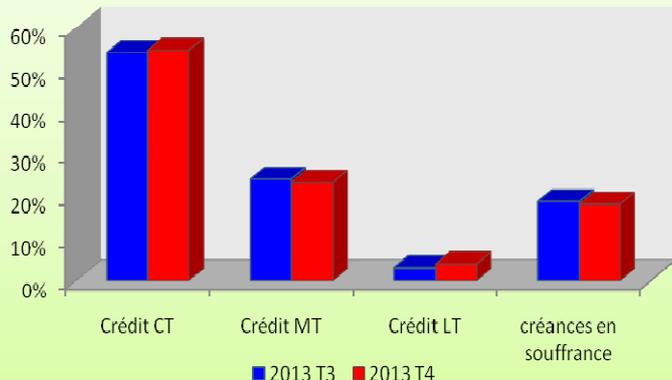
Parallèlement, les crédits bruts à la clientèle se sont contractés de 0,4%, passant de 54,2 milliards FC à 54 milliards FC, entre fin septembre 2013 et fin décembre 2013. En revanche, la qualité du portefeuille s'est sensiblement améliorée, l'encours des crédits en souffrance passant de 9,7 milliards FC à 9,3 milliards FC sur la période, portant leur part respective dans les crédits bruts de 17,8% à 17,3%. Le taux de provisionnement s'est également amélioré sur la période passant de 60,5% à fin septembre 2013 à 65,8% à fin décembre 2013.



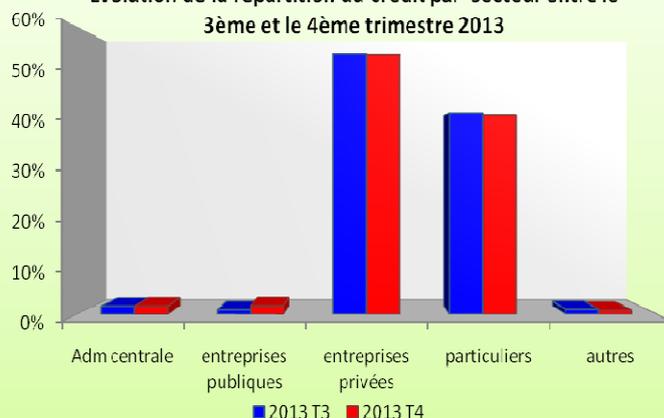
LISTE DES GRAPHIQUES

- Evolution des crédits et dépôts des BEF
- Evolution des créances en souffrance
- Evolution de la répartition des crédits et dépôts par secteur et par échéance
- Soldes d'opinion du secteur des BTP

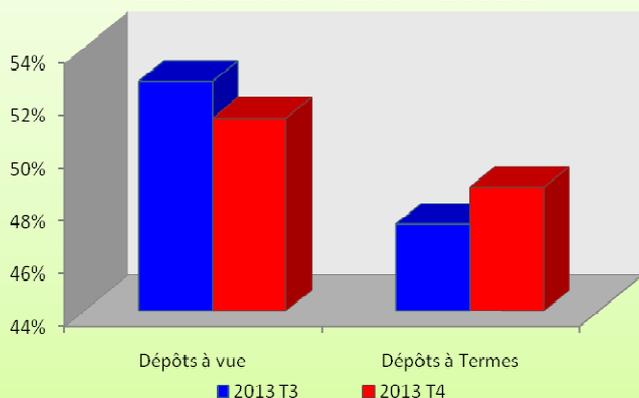
Evolution de la répartition du crédit par échéance entre le 3ème et le 4ème trimestre 2013



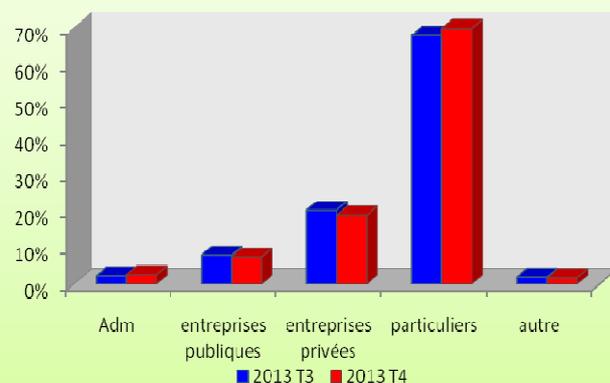
Evolution de la répartition du crédit par secteur entre le 3ème et le 4ème trimestre 2013



Evolution de la répartition des dépôts par échéance entre le 3ème et le 4ème trimestre 2013



Evolution de la répartition des dépôts par secteur entre le 3ème et le 4ème trimestre 2013



1.3 Statistiques de la chambre de compensation

Tous les jours, les établissements adhérents à la chambre de compensation se réunissent à la BCC pour compenser leurs valeurs (chèques et virements). Le tableau ci-dessous présente les valeurs compensées en montant et en nombre.

		Chèques		Virements	
		Compensés	Rejetés	Compensés	Rejetés
2012	Nombre	47 302	1 365	4 032	56
	Valeur*	46 979	1 543	45 819	680
2013 T1	Nombre	13 746	380	1 212	17
	Valeur*	13 032	648	15 177	34
2013 T2	Nombre	13 385	372	1 464	14
	Valeur*	12 674	393	11 100	9
2013 T3	Nombre	13 721	450	1 456	24
	Valeur*	14 093	391	9 894	45
2013 T4	Nombre	14 133	471	1 500	19
	Valeur*	14 288	352	9 214	52
2013	Nombre	54 985	1 673	5 632	74
	Valeur*	54 087	1 784	45 385	140

*En millions de FC

- Soldes d'opinion du secteur du commerce
- Soldes d'opinion du secteur de l'hôtellerie
- Soldes d'opinion du secteur de l'industrie
- Soldes d'opinion du secteur financier
- Evolution de l'inflation
- Evolution des variations de l'IPC et des crédits à l'économie
- Evolution des variations de l'IPC et du cours de dollar
- Evolution des variations de l'IPC et des AEB
- Evolution des variations de l'IPC et des Indices des Produits Alimentaires et du Pétrole Brut
- Evolution des variations de l'IPC et des taux de constitution des RO

1.4 Opérations de change du système bancaire

D'une année sur l'autre, les opérations d'achat et de vente de devises augmentent, avec une tendance haussière très accentuée au 3^{ème} trimestre de chaque année pour les achats et qui correspond à la période de vacance des comoriens résidents à l'étranger.

Euros	Achats	Ventes
2012	27 407	16 747
2013 T1	6 730	5 180
2013 T2	6 199	4 816
2013 T3	12 465	4 675
2013 T4	6 425	2 586
2013	31 819	17 256

Pour les ventes, la hausse peut s'expliquer par l'accroissement des importations de biens.

1.5 Transferts reçus et émis par les Sociétés de transferts d'argent (en millions FC)

Transferts	Montants reçus	Montants envoyés
2012	21 126	7 196
2013 T1	5 225	1 961
2013 T2	5 347	2 213
2013 T3	5 705	1 940
2013 T4	5 948	2 031
2013	22 224	8 146

L'élargissement du secteur bancaire et les agréments accordés aux sociétés spécialisées de transfert d'argent ont concouru à l'utilisation de sociétés spécialisées pour l'envoi de fonds. En 2013, le montant reçu a atteint 22,2 milliards FC contre un peu moins de 8 milliards FC en 2006.

1.6 Evolution des principaux taux d'intérêt et de quelques taux de change

	sept-13	oct-13	nov-13	déc-13
Taux Nationaux				
Escompte BCC (EONIA+1,5)	1,581	1,592	1,606	1,669
Taux de rémunération des dépôts des BEF auprès de la BCC				
-Réserves libres (EONIA - 1/8)*	-0,04	-0,03	-0,02	0,04
-Réserves obligatoires (EONIA -1,25)*	-1,17	-1,16	-1,14	-1,08
Taux débiteurs	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]	[7 - 14]
Taux de la BCE				
EONIA	0,081	0,092	0,106	0,169
Prêt Marginal	1,000	1,000	0,750	0,750
EURIBOR 1 mois	0,128	0,128	0,132	0,216
EURIBOR 6 mois	0,340	0,341	0,327	0,372
EURIBOR 12 mois	0,543	0,541	0,506	0,544
Taux de change par rapport au franc comorien à fin de mois (à titre indicatif)				
Ariary – FMG (Madagascar)	0,16	0,16	0,16	0,16
Dirham – EAD (Emirats Arabes Unis)	104,50	102,96	99,03	97,47
Dollar – USD (Etats Unis d'Amérique)	364,29	360,65	361,45	356,73
Roupie – MUR (Maurice)	12,30	12,16	11,96	11,92
Shilling – TZS (Tanzanie)	0,23	0,23	0,22	0,23
Yuan- CNY (Chine)	61,83	61,62	59,46	59,11

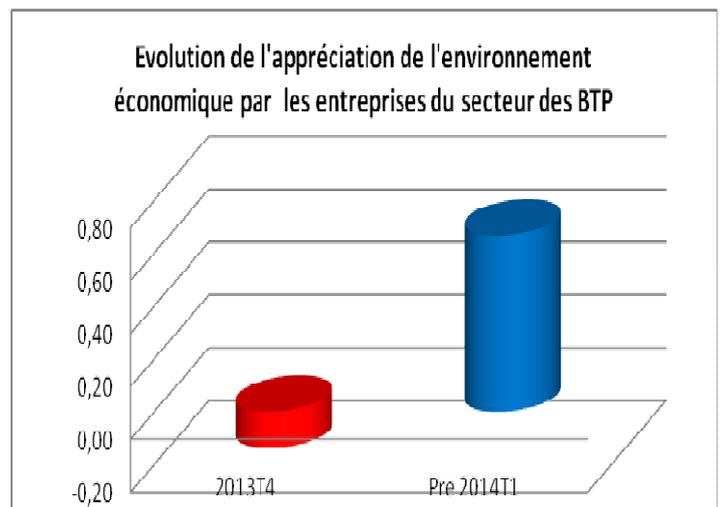
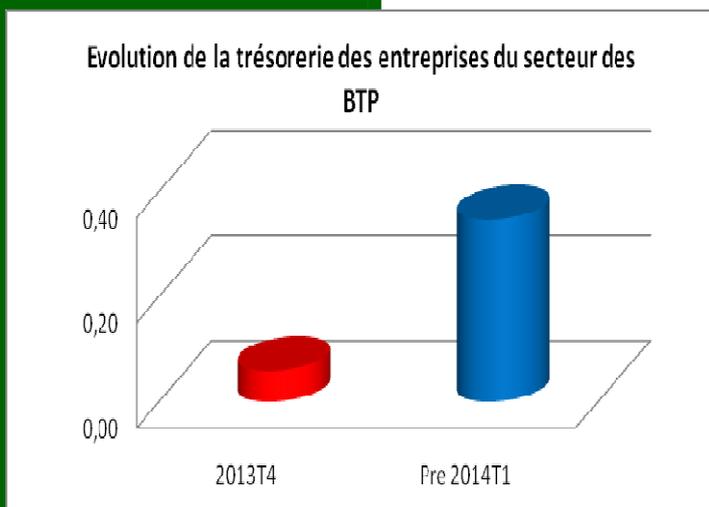
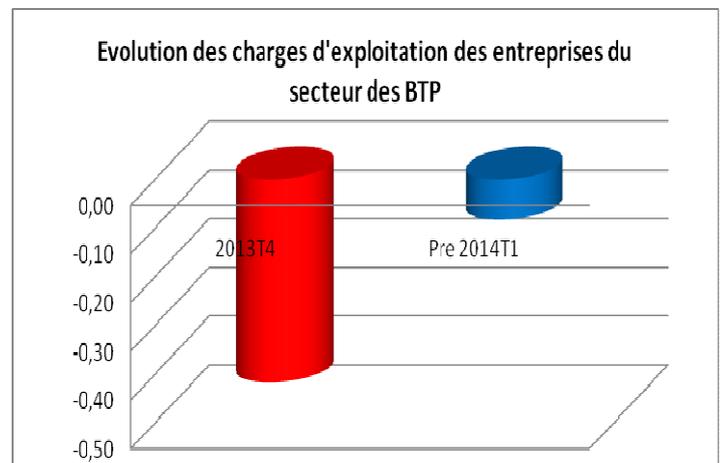
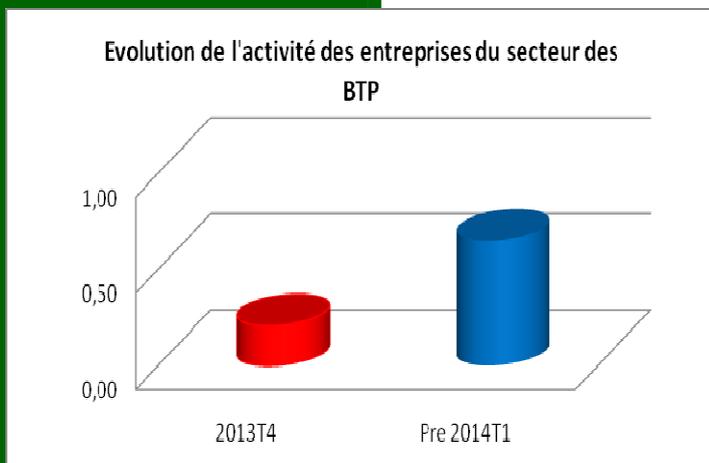
* Lorsque le taux est négatif, la rémunération n'est pas servie.

● **Evolution des variations de l'IPC et des indices des produits alimentaires (Local et Mondial)**

Evolution des soldes d'opinion

Vous trouverez ci-après les résultats de l'enquête de conjoncture menée chaque trimestre auprès de l'ensemble des Banques et Etablissements Financiers (BEF) et de certains opérateurs économiques. Le solde d'opinions pour une question donnée correspond à la différence entre le pourcentage des dirigeants qui y répondent positivement et le pourcentage de ceux qui y répondent négativement. Chaque opinion exprimée est pondérée par le bilan de l'établissement, considéré comme clé de pondération unique.

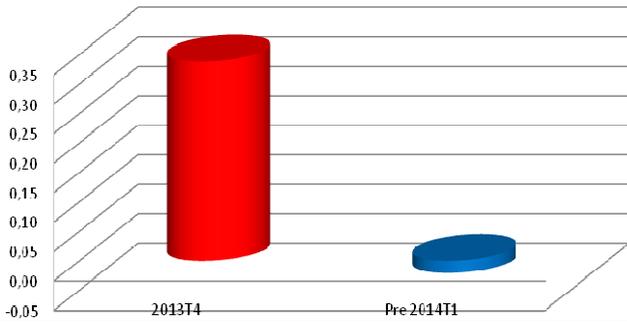
2.1 SECTEUR DES BTP



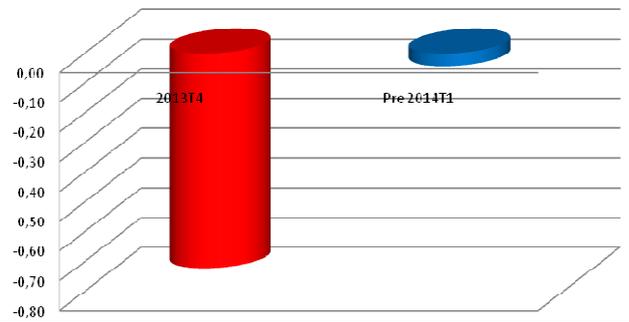
Les entreprises du secteur de BTP estiment dans leur ensemble que leur activité a peu augmenté au dernier trimestre 2013, mais ont une opinion très défavorable sur l'évolution de leurs charges d'exploitation. En revanche, leur opinion d'ensemble sur le 1^{er} trimestre 2014 est plutôt favorable.

2.2 SECTEUR DU COMMERCE

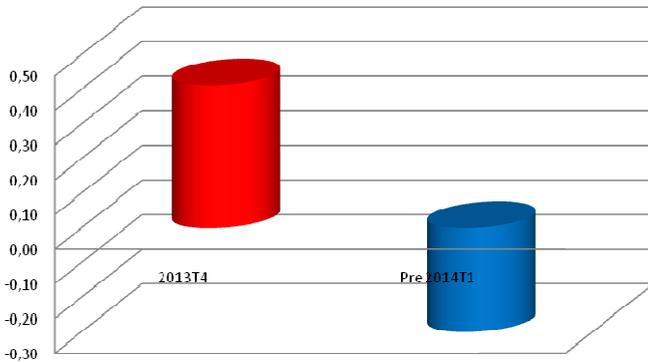
Evolution de l'activité des entreprises du secteur du commerce



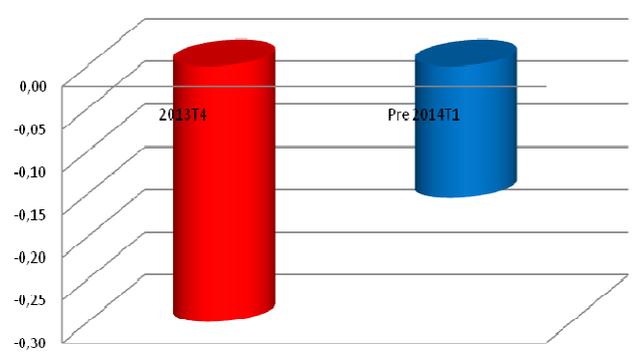
Evolution des charges d'exploitation des entreprises du secteur du commerce



Evolution de la trésorerie des entreprises du secteur du commerce



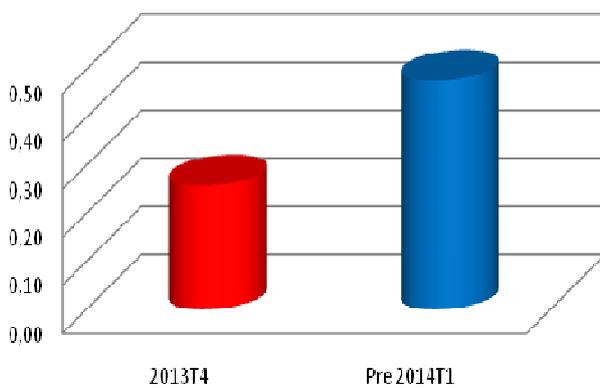
Evolution de l'appréciation de l'environnement économique par les entreprises du secteur du commerce



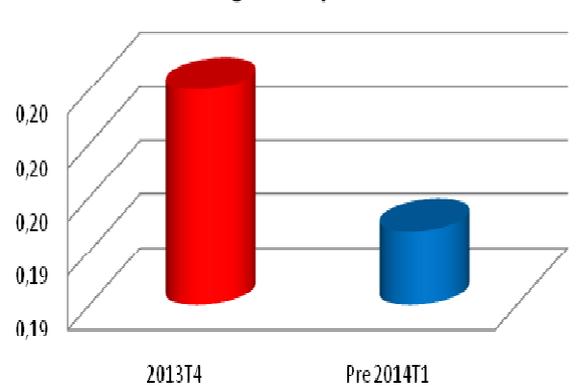
Les entreprises du secteur du commerce ont une opinion favorable de leur activité au dernier trimestre 2013, en liaison avec les festivités des mariages qui se déroulent de plus en plus en fin d'année. En revanche, ils s'attendent tous à une stabilité au cours du 1^{er} trimestre 2014, amplifiée par une opinion très défavorable sur l'activité économique d'ensemble.

2.3 SECTEUR DE L'HOTELLERIE

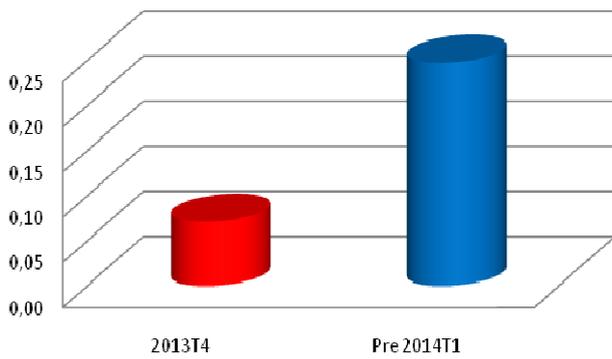
Evolution de l'activité des hôtels



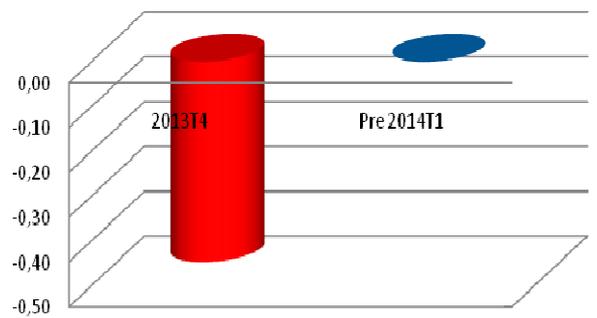
Evolution des charges d'exploitation des hôtels



Evolution de la trésorerie des hôtels



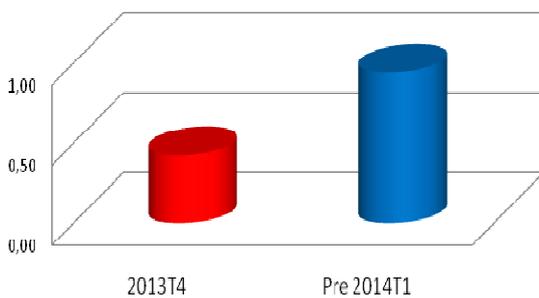
Evolution de l'appréciation de l'environnement économique par les hôtels



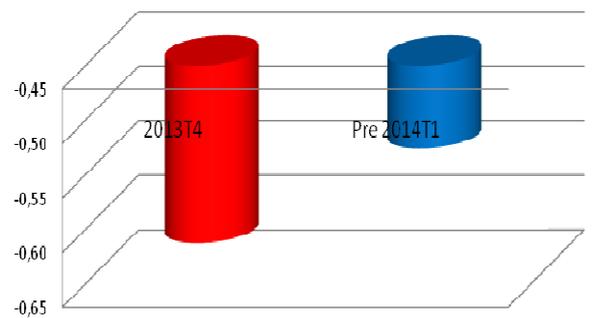
Les entreprises du secteur de l'hôtellerie ont une opinion globalement favorable de leur activité au dernier trimestre 2013, et s'attendent à un accroissement pour le 1^{er} trimestre 2014, en dépit d'une opinion très défavorable sur l'activité économique d'ensemble.

2.4 SECTEUR DE L'INDUSTRIE

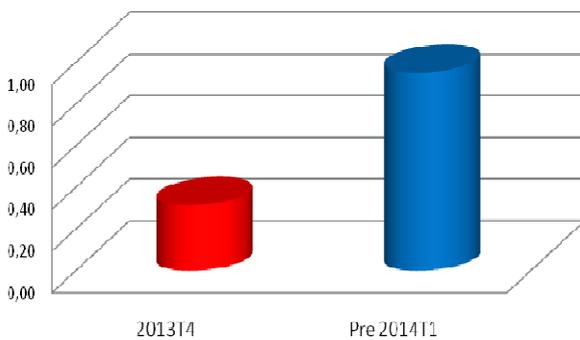
Evolution de l'activité des entreprises du secteur de l'industrie



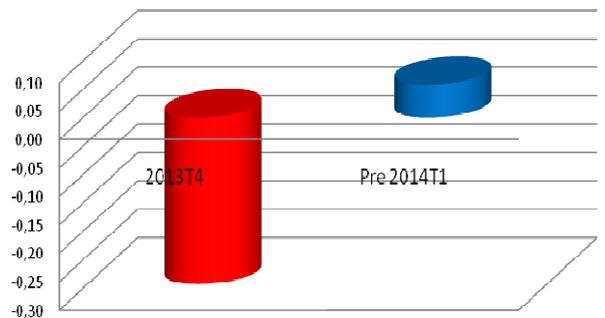
Evolution des charges d'exploitation des entreprises du secteur de l'industrie



Evolution de la trésorerie des entreprises du secteur de l'industrie



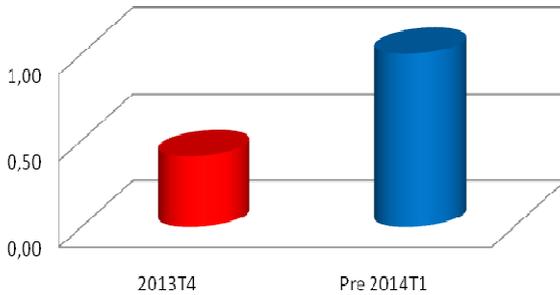
Evolution de l'appréciation de l'environnement économique par les entreprises du secteur de l'industrie



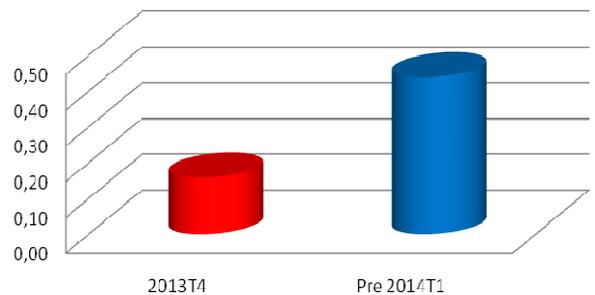
Les entreprises du secteur industriel ont une opinion favorable de l'évolution de leur activité au dernier trimestre 2013, en dépit d'une appréciation très négative de l'environnement économique. Pour le 1^{er} trimestre 2014, ils dégagent une opinion beaucoup plus favorable, aussi bien pour leur secteur que l'économie en général.

2.5 SECTEUR FINANCIER

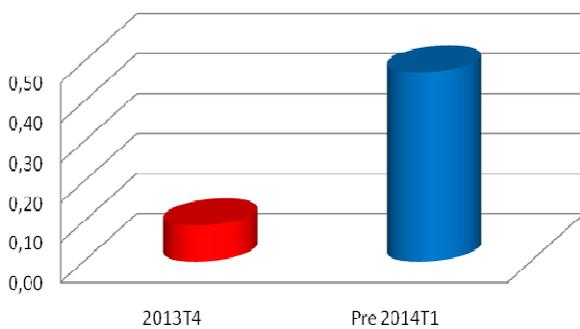
Evolution des dépôts des BEF



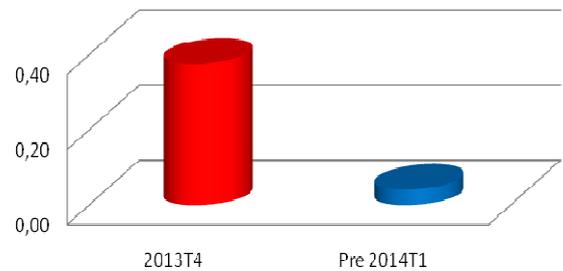
Evolution des charges d'exploitation



Evolution du PNB



Evolution de l'environnement économique



Les Banques et Etablissements Financiers dégagent dans leur ensemble une opinion globalement favorable sur leur activité au cours du dernier trimestre, et prévoient toutes une hausse des dépôts pour le premier trimestre 2014, dans un contexte de stabilité de l'environnement économique.

CONTACTEZ NOUS

**BANQUE CENTRALE
DES COMORES**

Place de France
BP: 405 Moroni
Tél: +269 773 10 02
Fax: +269 773 03 49

gdir-etudes@banque-comores.km

www.banque-comores.km

Focus sur l'inflation

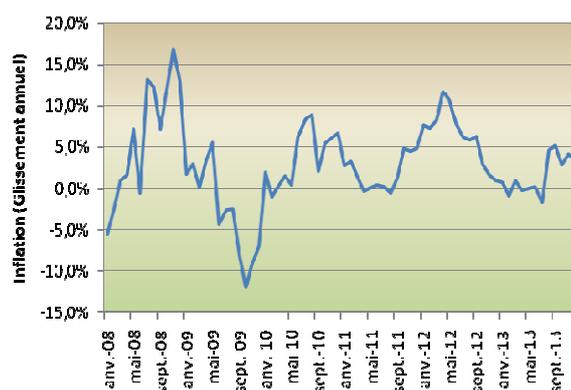
3.1 Qu'est ce que l'inflation et comment affecte-t-elle le niveau de vie ?

L'inflation est un processus durable de hausse cumulative du niveau général des prix. Autrement dit, il y a inflation lorsque les prix de nombreux produits augmentent en même temps.

Quand l'inflation augmente, chaque franc que vous possédez achète un pourcentage plus petit d'un bien ou service. La valeur d'un franc ne reste pas constante quand il y a inflation. Elle est observée en termes de pouvoir d'achat, qui exprime le nombre de biens tangibles que l'argent peut acheter. Lorsque l'inflation augmente, il y a une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie. Par exemple, si le taux d'inflation est de 2% par an, alors théoriquement un pain qui coûte 100 franc, coûtera 102 franc un an après. Après inflation, vos francs ne peuvent plus acheter les mêmes biens que précédemment.

3.2 Comment se mesure-t-elle ?

Evolution de l'inflation sur ces dernières années



L'inflation est mesurée par un instrument appelé IPC (Indice de Prix à la Consommation). Il permet d'estimer, entre deux périodes données, la variation du niveau général des prix des biens et des services consommés par les ménages aux Comores, et par déduction l'évolution du taux d'inflation.

L'IPC est publié chaque mois (autour du 15 du mois) par la Direction Générale de la Statistique et de la prospective (DGSP) du Commissariat Général au Plan (CGP).

3.3 Quels sont les facteurs déterminants de l'inflation aux Comores ?

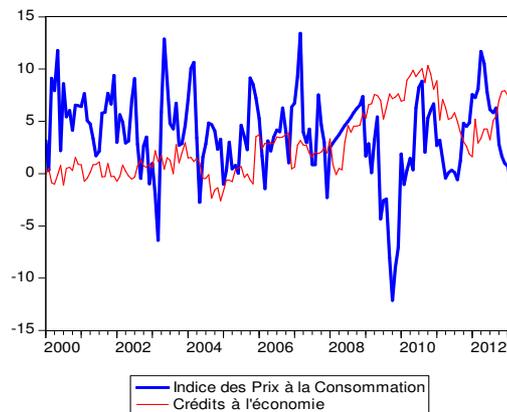
Dans le cadre de l'objectif de stabilité des prix de la Banque Centrale des Comores (BCC), l'IPC est un indicateur majeur pour la conduite de la politique monétaire.

La Banque centrale des Comores surveille donc les facteurs qui peuvent faire monter les prix à court terme, tout en gardant un œil attentif sur la quantité d'argent en circulation, qui impacte les prix à moyen et long terme, et en fixant les taux d'intérêt, qui déterminent la valeur de l'argent.

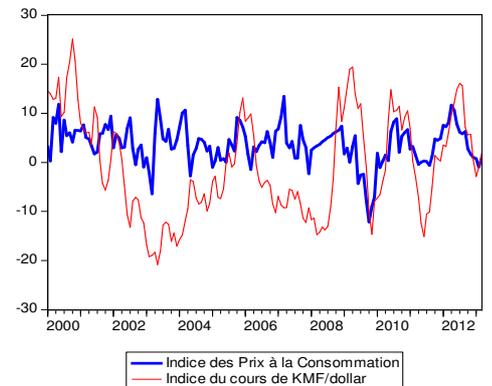
La direction des études de la BCC a réalisé une analyse descriptive sur les facteurs déterminants de l'inflation aux Comores, pour connaître les causes de l'inflation, qui dépend de facteurs mixtes : monétaires et non monétaires.

Les premiers résultats montrent que la relation entre les variations des crédits et celles de l'IPC ne semble pas évidente, même si au stade actuel de l'analyse, on ne peut pas non plus exclure l'absence de relation (graphique 1). En effet, la lecture du graphique fait apparaître une relative symétrie par moments, mais avec un décalage dans le temps et dans l'amplitude entre les deux grandeurs.

Graphique 1: Evolution des variations de l'IPC et des crédits à l'économie



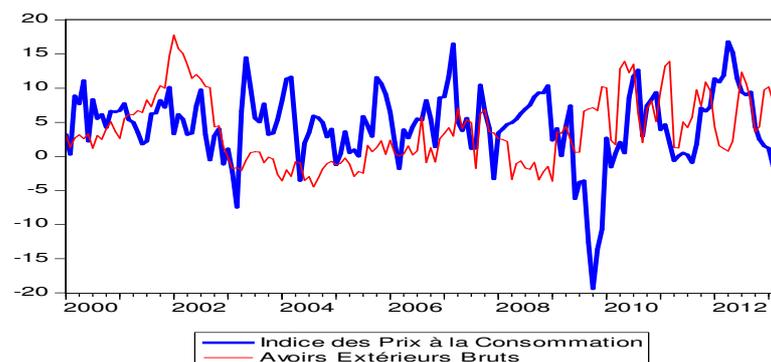
Graphique 2: Evolution des variations de l'IPC et du cours de dollar



En revanche, la corrélation entre les variations de l'IPC et celles du taux de change FC/USD apparaît comme plus évidente sur le graphique 2, notamment sur la période récente. Les décalages observés peuvent s'expliquer par les délais de livraison et de commercialisation dans le pays des marchandises importées.

L'analyse s'est ensuite intéressée à l'impact des avoirs extérieurs bruts, dont les envois de la diaspora constituent une part prépondérante, contribuant à l'amélioration du revenu national brut disponible, et donc de la demande. Le graphique 3 montre que les variations haussières comme baissières des avoirs extérieurs bruts coïncident en termes de tendance, à quelques périodes près, avec celles de l'IPC, à l'exception de l'année 2008 et du 2^{ème} trimestre 2012, qui sont des périodes caractérisées par la forte pénurie de produits pétroliers au 2^{ème} semestre 2008 et par les spéculations sur la baisse de l'offre des produits vivriers suite aux fortes intempéries d'avril 2012.

Graphique 3: Evolution des variations de l'IPC et des AEB

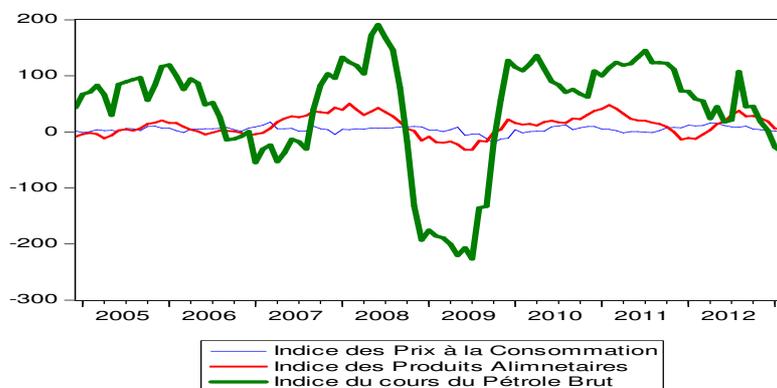


Considérant la structure actuelle du panier de biens, les dépenses en produits alimentaires et en énergie en représentant respectivement 66,7% et 15,4%, l'analyse a ensuite été orientée sur la corrélation qui pourrait exister entre les fluctuations de certains prix mondiaux et le niveau de l'IPC aux Comores (voir graphique 4).

Il apparaît que les variations de l'IPC évoluent parallèlement, mais à des amplitudes plus faibles, à celles de l'indice mondial des prix des produits alimentaires. Cette observation s'explique par le poids des dépenses en produits alimentaires dans l'indice.

Pour les produits pétroliers, les impacts ne sont pas visibles, et cette absence s'explique par la fixation du prix des produits pétroliers par le gouvernement. En effet, les variations des cours mondiaux ne sont pas automatiquement répercutées sur les prix de vente à la pompe.

Graphique 4: Evolution des variations de l'IPC et des Indices des Produits Alimentaires et du Pétrole Brut



Pour finir, on s'est ensuite intéressé à l'impact des décisions de politique monétaire. En effet, ces dernières années, la BCC est souvent intervenue en modifiant le taux de constitution des réserves obligatoires pour contrôler l'offre de crédit et la liquidité du système et implicitement la demande de monnaie. Le graphique 5 montre qu'il existe un impact significatif, mais décalé, de ces décisions sur l'évolution de l'IPC. En effet, une variation à la hausse du taux de constitution (moins de liquidité disponible pour les BEF) est suivie quelques mois après par une variation à la baisse de l'IPC, et inversement.

Graphique 5: Evolution des variations de l'IPC et des taux de constitution des RO

