

Premier semestre 2025



Banque Centrale des Comores

Note de conjoncture

I. Environnement économique international

En dépit des fortes incertitudes liées à l'instauration de nouveaux tarifs douaniers par l'administration américaine, l'activité économique mondiale a poursuivi sa progression. Le taux de croissance économique mondial est attendu à 3,0% en 2025 contre 3,3% en 2024, soit 0,2 point de pourcentage au-dessus des prévisions publiées en avril 2025. Cette révision à la hausse s'explique entre autres par des achats anticipés plus importants que prévu en prévision de la hausse des droits de douane, lesquels se sont avérés finalement inférieurs aux annonces initiales, ainsi que l'amélioration des conditions financières liées à l'affaiblissement du dollar.

Dans les économies avancées, la croissance est projetée à 1,5% en 2025 après 1,8% en 2024. Aux États-Unis, la hausse effective des droits de douane, plus faible que les annonces du 2 avril, et l'assouplissement des conditions financières devraient soutenir une progression de l'activité économique de 1,9% en 2025, soit 0,1 point de pourcentage au-dessus des prévisions d'avril. Toutefois, ce gain serait en partie atténué par un ralentissement plus marqué de la demande privée et par la diminution des flux migratoires. Dans la Zone euro, la croissance devrait s'accélérer pour

atteindre 1,0 % en 2025 après 0,8% en 2024. Les prévisions pour 2025 ont été relevées de 0,2 point de pourcentage, principalement grâce à la forte contribution du PIB irlandais au premier semestre, bien que ce pays ne représente que moins de 5 % du PIB de la zone. Cette révision à la hausse est consécutive notamment à une progression exceptionnelle des exportations de produits pharmaceutiques irlandais vers les États-Unis, liée aux achats anticipés et à l'ouverture de nouvelles unités de production.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance devrait atteindre 4,1% en 2025. Pour la Chine, les prévisions de 2025 ont été relevées de 0,8 point de pourcentage par rapport aux projections d'avril, pour atteindre 4,8 %. Cette révision reflète une activité plus dynamique que prévu au premier semestre ainsi en réponse à un rajustement des droits de douane entre les États-Unis et la Chine. Par ailleurs, une reprise de l'accumulation des stocks devrait compenser partiellement les effets liés aux achats anticipés au second semestre. En Inde, la croissance devrait s'établir à 6,4 % en 2025, soit une légère révision positive, soutenue par un contexte extérieur plus favorable que prévu dans les prévisions d'avril.

Figure 1 : Taux de croissance en pourcentage



Source : FMI, * projections

II. Evolution de l'activité économique nationale

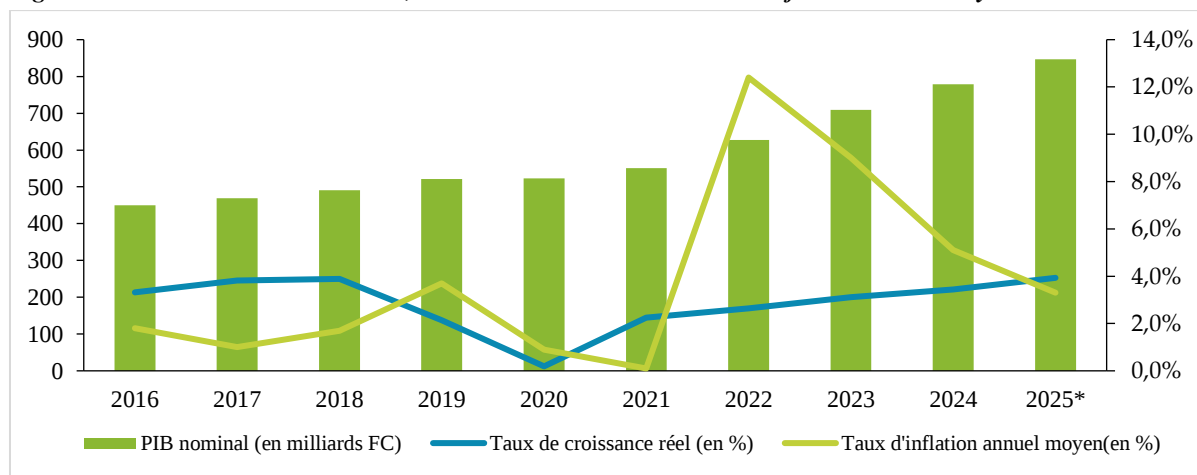
1. Croissance

La dynamique de croissance entamée depuis 2021 devrait se maintenir en 2025, dans un contexte marqué par le recul de l'inflation. Les perspectives de croissance tablent sur un taux de 3,9 % en 2025, contre 3,4 % en 2024.

Du côté de l'offre, ce dynamisme de l'activité serait soutenu par l'ensemble des trois secteurs. La croissance du secteur primaire resterait robuste (+2,9%), portée par les mesures de soutien du gouvernement en faveur de l'agriculture (distribution de tracteurs et de semences aux Centres Ruraux de Développement Economique, etc.) et de la pêche (mise à disposition de dispositifs de concentration de poissons, de matériels de sécurité et sauvetage, etc.). S'agissant du secteur secondaire, l'activité progresserait de 3,3%, favorisée par le renforcement du sous-secteur énergétique, grâce à l'acquisition de dix groupes électrogènes et à l'opérationnalisation d'une nouvelle centrale solaire. Pour ce qui est du secteur tertiaire, le dynamisme devrait se poursuivre (+4,1%), tiré par la performance attendue des services marchands (commerce, transport, hébergement et restauration).

Du côté de la demande, la consommation finale des ménages resterait le principal moteur de la croissance, contribuant à hauteur de 4,4 points de pourcentage en 2025 (contre 4,6 points en 2024), soutenue par la baisse continue de l'inflation et la hausse attendue des transferts des migrants. La consommation publique quant à elle, devrait progresser, avec une contribution de 0,6% en 2025, contre 0,3% en 2024. Les dépenses d'investissement croîtraient également, contribuant à 1,2% du PIB après 0,4% en 2024. Elles seraient principalement alimentées par l'investissement public, notamment l'acquisition de groupes électrogènes, la poursuite des travaux de construction d'infrastructures entre autres celles liées à l'organisation des Jeux des îles de l'océan Indien en 2027. En matière de commerce extérieur, les exportations de biens et services devraient connaître une légère reprise après deux années consécutives de recul, tandis que les importations progresseraient, particulièrement celles de biens d'équipement et de biens intermédiaires. Cependant, ces perspectives sont entourées de risques, liés notamment aux incertitudes sur le changement climatique.

Figure 2 : Evolution du PIB nominal, taux de croissance réel et taux d'inflation annuel moyen



Sources : INSEED, estimations BCC, *Prévisions BCC

2. Inflation

En ce qui concerne l’inflation, le niveau général des prix à la consommation a enregistré une baisse de 2,2% au deuxième trimestre 2025 par rapport au premier trimestre 2025, comme anticipé dans les prévisions. Cette situation s’explique à la fois par le repli des prix des produits locaux (-2,2%) ainsi que des produits importés (-1,6%). La baisse des prix des produits locaux a concerné les produits frais comme les « poissons et fruits de mer » et les « légumes et tubercules » en lien avec l’amélioration de la disponibilité de ces produits au cours de la période sous revue par rapport au premier trimestre de l’année 2025 où leur production a été perturbée par des mauvaises conditions météorologiques. S’agissant des produits importés, le repli des prix est observé entre autres

pour le riz de luxe, la viande, le sucre et les articles d’habillement et chaussures.

En glissement annuel, le taux d’inflation est ressorti à 2,3% au deuxième trimestre 2025 contre 6,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution s’explique par la baisse sur un an du rythme de progression des produits importés (1,4%) et des produits locaux (3,9%) notamment les produits alimentaires. Ainsi, au cours du premier semestre, l’inflation a atteint en moyenne 4,5%. Concernant l’inflation sous-jacente, qui mesure l’évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, elle est estimée en glissement annuel à -0,2% au deuxième trimestre 2025 après 0,5% un trimestre auparavant. Elle s’est établie en moyenne à 0,2% au premier semestre 2025.

Tableau 1 : Evolution de l'inflation en glissement annuel

Libellés	T1-2024	T2-2024	T3-2024	T4-2024	T1-2025	T2-2025
Importé	0,0%	3,2%	5,1%	1,7%	4,8%	1,4%
Local	2,5%	5,9%	10,4%	11,6%	8,5%	3,9%
Inflation totale	1,2%	4,7%	7,8%	6,6%	6,6%	2,3%
Inflation sous-jacente	0,9%	2,8%	4,0%	2,1%	0,5%	-0,2%

Source : INSEED

III. Evolution des finances publiques

Selon les données provisoires, la gestion budgétaire de l’État en juin 2025 est marquée par une progression de 8,4% des recettes intérieures et une augmentation de 16,9% des dépenses courantes primaires. Les recettes intérieures se sont établies à 32,7 milliards FC, soit 45% de la loi de finances annuelle (LFA), contre 30,2 milliards FC un an plus tôt. Cette évolution provient principalement de la bonne mobilisation des recettes fiscales, qui ont atteint 28,5 milliards FC, en hausse de 14,1% par rapport à juin 2024.

La progression des recettes fiscales est portée par :

- la mobilisation des impôts sur les revenus (+71,7%), qui est passée de 3,6 milliards FC en juin 2024 à 6,2 milliards FC en juin 2025, grâce notamment à la hausse du recouvrement des impôts sur les salaires des agents de l’État (+8,2%) et des impôts sur les sociétés (+166,7%) ;
- la collecte des impôts sur les biens et services, en hausse de 12,4%, pour

s'établir à 8,3 milliards FC contre 7,4 milliards FC un an plus tôt.

- l'encaissement des droits d'accise, qui est passé de 9,3 milliards FC à fin juin 2024 à 10,4 milliards FC en juin 2025, notamment ceux appliqués au riz ordinaire, aux produits pétroliers, au riz de luxe et au ciment.

Pour leur part, les recettes non fiscales ont accusé un repli (-19%) en liaison avec la baisse des revenus du domaine (-22%), toutefois atténuée par la hausse des recettes des amendes et

pénalités (+27,8%) et celles des droits et frais administratifs (+52,8%).

Du côté des dépenses, l'augmentation est portée par celle des salaires et traitements (+6,2%), les dépenses de biens et services (+13,8%) et les transferts et subventions (+49,8%).

Les dépenses sur ressources propres ont quant à elles augmenté, passant de 4,3 milliards FC en juin 2024 à 5,4 milliards FC un an après, en lien avec les initiatives gouvernementales de développement des infrastructures.

Au total, le solde primaire s'est dégradé pour se situer à 7,9 milliards FC en juin 2025 contre 4,3 milliards FC un an plus tôt.

Tableau 2 : Evolution de quelques postes des finances publiques, en milliards FC

(Données en milliards FC)	Réalisations juin 2024	Réalisations juin 2025	Evolution
Recettes intérieures	30,2	32,7	8,3%
Fiscales	25	28,5	14,0%
Non fiscales	5,1	4,1	-19,6%
Recettes exceptionnelles	0,1	0,1	0,0%
Dépenses courantes primaires	30,2	35,3	16,9%
Salaires	15,6	16,6	6,4%
Biens et services	8,7	9,9	13,8%
Transferts	5,9	8,8	49,2%
Dépenses en capital sur ressources propres	4,3	5,4	25,6%

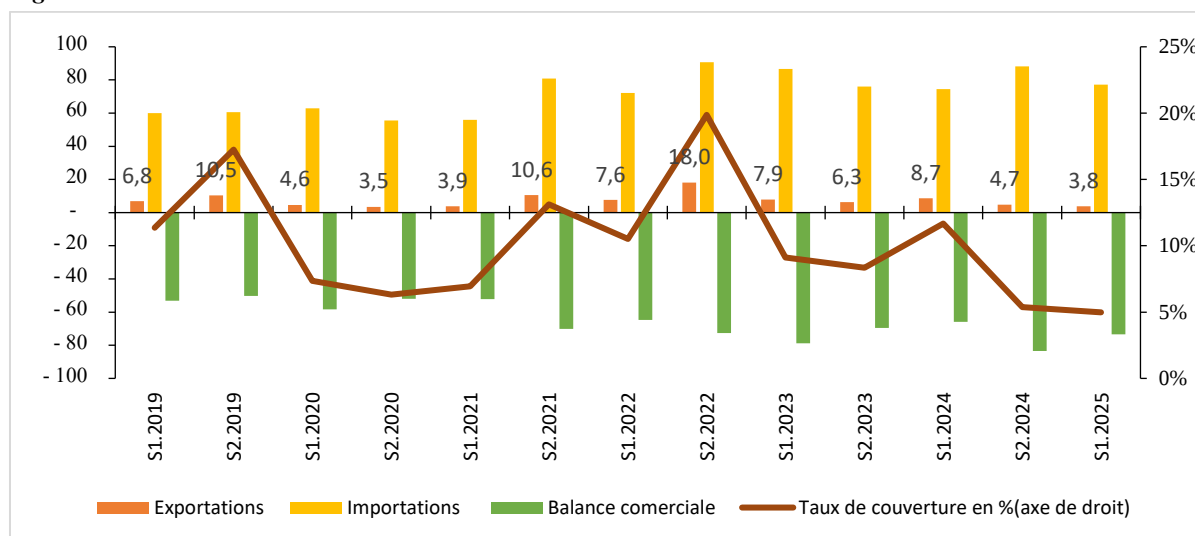
Source : Ministère des Finances, Comité TOFE, * données provisoires

IV. Commerce extérieur

Au premier semestre 2025, le volume des échanges commerciaux a baissé de 2,6% par rapport à la même période de 2024, s'établissant à 81,1 milliards FC contre 83,2 milliards FC un an plus tôt. Cette contraction s'explique principalement par la forte chute des exportations de biens (-55,8%), alors que les importations de biens ont progressé de 3,6% sur la période sous-revue.

En conséquence, le déficit commercial s'est aggravé de 11,4%, atteignant 73,4 milliards FC contre 65,8 milliards FC au premier semestre 2024. Parallèlement, le taux de couverture des importations par les exportations s'est détérioré, passant de 11,7% au premier semestre 2024 à seulement 5,0% un an après.

Figure 3 : Evolution des indicateurs en milliards FC



Source : BCC

Les exportations se sont établies à 3,8 milliards FC au premier semestre 2025 contre 8,7 milliards FC un an auparavant, soit une baisse de 55,8%. Cette forte chute s'explique surtout par des effets de base liés à la récolte exceptionnelle de girofle en fin 2023, dont une grande partie avait été exportée au début de l'année 2024. De ce fait, les recettes issues du girofle sont passées de 5 milliards FC au premier trimestre 2024 à seulement 330,4 millions FC au premier

semestre 2025. La vanille a quant à elle enregistré une baisse de 12,4%, avec 126,3 millions FC de recettes d'exportation contre 145 millions FC un an plus tôt. En revanche, les exportations de l'ylang-ylang ont nettement progressé en atteignant près de 1,1 milliard FC au premier semestre 2025 contre 712 millions FC à la même période de 2024, soit une croissance de 41,8%.

Tableau 3 : Exportations de biens en millions FC

Libellés	2022 S1	2023 S1	2024 S1	2025 S1	Variation
Vanille	1 354,6	476,9	145,0	126,3	-12,9%
Girofle	918,1	6 261,6	5 019,0	330,4	-93,4%
Ylang-ylang	698,0	498,0	712,4	1 010,1	41,8%
Autres produits	4 619,9	665,4	2 819,0	2 378,2	-15,6%
Total	7 590,7	7 901,9	8 695,4	3 845,0	-55,8%

Source : BCC

En ce qui concerne les importations, elles ont progressé de 3,6% au premier semestre 2025 par rapport à la même période de 2024, principalement sous l'effet de la hausse des produits alimentaires (+3,9 %), tirée par l'augmentation notable des importations de riz (+55,5%). Celles-ci sont passées de 7,2 milliards FC à 11,3 milliards FC en un an.

Les importations de biens d'équipement et de biens intermédiaires ont également progressé respectivement de 15,8% et 15,2%. Dans le détail, la hausse des achats extérieurs de biens d'équipement s'explique surtout par l'augmentation des importations de machines et accessoires (+62,5%), de meubles (+49,5%), des véhicules industriels (+46,5%) et des camions (+31,7%).

De même, la progression des achats extérieurs de biens intermédiaires est principalement due aux importations de matériaux de construction, notamment le ciment (+41,9%) et le carrelage (+29,5%), partiellement compensées par la contraction des importations des autres matériaux de construction (- 15,2 %).

En revanche, les importations des produits énergétiques ont diminué, passant de 19,1 milliards FC en juin 2024 à 16,6 milliards FC en juin 2025, baisse beaucoup plus observée au niveau des importations d'essence (- 31,1%) et de gasoil (- 14,8%), partiellement compensée par la hausse du pétrole lampant (+9,8%).

Tableau 4 : Importation de biens, en millions FC

Produits	S1 2022	S1 2023	S1 2024	S1 2025	Variation
Produits alimentaires	24 683	29 301	26 968	28 012	3,9%
Produits énergétiques	22 411	28 317	19 099	16 578	-13,2%
Biens d'équipement	10 324	13 488	13 684	15 852	15,8%
Biens intermédiaires	12 656	12 610	12 704	14 631	15,2%
Autres produits	2 179	3 026	2 080	2 147	3,2%
Total	72 253	86 742	74 534	77 220	3,6%

Source : DGD et SCH

V. Evolution de la situation monétaire

A fin juin 2025, la situation des institutions de dépôts fait ressortir une progression de 9,8% de la masse monétaire passant de 224,9 milliards FC à fin juin 2024 à 247,1 milliards FC une année après. Cette progression est portée par le crédit intérieur dont le niveau est passé de 148,8

milliards FC à fin juin 2024 à 168,7 milliards FC un an après (soit +13,3%). Cette évolution est pour sa part attribuable aussi bien à celle des créances nettes à l'Etat (+28,1%) qu'à celle du crédit à l'économie (+10,3%).

Tableau 5 : Evolution de la masse monétaire en milliards FC

Rubriques	mars-24	juin-24	sept-24	déc-24	mars-25	juin-25
Avoirs extérieurs nets	109,4	111,5	123,3	126,2	118,6	109,4
Banque Centrale des Comores	107,5	109,0	119,4	123,2	116,0	110,4
Banques et Etablissements Financiers	1,9	2,5	3,9	2,9	2,6	- 1,0
Crédit intérieur	151,1	148,8	156,6	157,2	165,7	168,7
Créances sur l'Administration Centrale	27,5	25,7	31,5	30,2	35,5	33,0
Crédits à l'économie	123,6	123,1	125,0	127,1	130,2	135,7
Secteur public	13,9	13,4	13,8	14,0	13,1	12,5
Secteur privé	109,7	109,6	111,2	113,1	117,1	123,2
Autres postes nets	- 34,4	- 35,4	- 46,8	- 41,2	- 34,9	- 31,0
Total Contreparties	226,1	224,9	233,1	242,2	249,4	247,1
M1 / Moyens de paiements	159,2	158,0	163,1	172,8	179,0	174,5
Circulation Fiduciaire hors BEF	54,1	52,4	49,4	56,1	64,1	59,6
Dépôts à vue	105,1	105,6	113,7	116,7	114,9	114,9
M2 - M1 / Epargne Liquide	66,8	66,9	70,0	69,4	70,4	72,6
Dépôts d'épargne et Comptes à terme	66,8	66,9	70,0	69,4	70,4	72,6
Total Masse Monétaire	226,1	224,9	233,1	242,2	249,4	247,1

Source : BCC

Les avoirs extérieurs nets quant à eux, ont accusé un repli de 1,9% sur la période pour se situer à 109,4 milliards FC en juin 2025. Cette baisse est observée au niveau des banques de second rang (-141%), ceux de la Banque Centrale ayant augmenté de 1,3%. Ces avoirs garantiraient environ 7,4 mois d'importations de biens et services en 2025.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, les disponibilités monétaires ont

augmenté de 10,4% pour s'établir à 174,5 milliards FC en juin 2025 contre 158 milliards un an avant. Cette hausse est tirée par la circulation fiduciaire (+13,8%) et les dépôts à vue (+8,8%).

L'épargne liquide a elle aussi augmenté (+8,5%) passant de 66,9 milliards FC en juin 2024 à 72,6 milliards FC en juin 2025.

VI. Mouvements de devises

Les entrées de devises via les sociétés de transfert spécialisées ont augmenté de 4,1%, passant à 76,2 milliards FC en juin 2025 contre 73,2 milliards FC un an avant. Cette évolution est imputable à celle des transferts d'argent rapide dans la mesure où les achats de devises ont baissé sur la période. En effet, les transferts d'argent reçus sont passés à 67,8 milliards FC en juin 2025, représentant une augmentation de 12,2% sur la période. De l'autre

côté, les achats de devises ont baissé de 34,1% pour s'établir à 8,4 milliards FC en juin 2025. Du côté des sorties de devises, une augmentation de 2,8% est affichée faisant passer leur niveau de 27,4 milliards FC à fin juin 2024 à 28,2 milliards FC un an après. Cette augmentation a été favorisée aussi bien par les ventes de devises (+2,6%) et que par les transferts d'argent émis (+3%).

Tableau 6 : Entrées de devises au premier semestre, en millions FC

Mois / Années	Achats de devises (STA)			Transferts reçus (STA)			Consolidé		
	2024	2025	Variation	2024	2025	Variation	2024	2025	Variation
Janvier	4 121,4	2 683,2	-34,9%	9 135,9	10 561,5	15,6%	13 257,31	13 244,66	-0,1%
Février	1 934,8	1 577,0	-18,5%	9 508,5	10 118,8	6,4%	11 443,31	11 695,77	2,2%
Mars	1 610,5	1 443,5	-10,4%	11 258,1	13 675,0	21,5%	12 868,61	15 118,43	17,5%
Avril	1 030,4	865,3	-16,0%	10 705,7	10 253,9	-4,2%	11 736,10	11 119,23	-5,3%
Mai	2 425,8	786,5	-67,6%	9 608,8	11 656,1	21,3%	12 034,53	12 442,62	3,4%
Juin	1 612,7	1 041,6	-35,4%	10 223,6	11 535,7	12,8%	11 836,27	12 577,35	6,3%
Semestre 1	12 735,6	8 397,1	-34,1%	60 440,5	67 801,0	12,2%	73 176,15	76 198,06	4,1%

Source : BCC

Tableau 7 : Sorties de devises au premier semestre, en millions FC

Mois / Années	Ventes de devises (STA)			Transferts émis (STA)			Consolidé		
	2024	2025	Variation	2024	2025	Variation	2024	2025	Variation
Janvier	1 727,5	2 328,1	34,8%	2 270,2	2 015,5	-11,2%	3 997,76	4 343,57	8,7%
Février	2 428,2	2 808,0	15,6%	2 176,9	1 906,8	-12,4%	4 605,11	4 714,75	2,4%
Mars	2 702,5	3 134,4	16,0%	2 229,0	2 037,0	-8,6%	4 931,53	5 171,33	4,9%
Avril	2 363,9	2 315,1	-2,1%	2 119,0	2 231,9	5,3%	4 482,93	4 547,03	1,4%
Mai	2 924,1	2 457,4	-16,0%	2 388,8	2 883,6	20,7%	5 312,88	5 341,03	0,5%
Juin	2 227,9	1 699,3	-23,7%	1 874,8	2 383,8	27,1%	4 102,69	4 083,18	-0,5%
Semestre 1	14 374,0	14 742,3	2,6%	13 058,9	13 458,6	3,1%	27 432,89	28 200,90	2,8%

Source : BCC