



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE
POLITIQUE MONETAIRE**

N° 06/2014

Quatrième trimestre 2014

AVRIL 2015

TABLE DES MATIERES

LISTE DES ACRONYMES.....	1
RESUME ANALYTIQUE	2
1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL.....	4
1.1. Croissance du PIB mondial	4
1.2. Commerce mondial	5
1.3. Evolution des prix dans le monde	6
1.4. Politique monétaire dans les pays développés	9
2. EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES DES PAYS DE LA CEA.....	10
2.1. Croissance du PIB et inflation	10
2.2. Politique monétaire et de change	12
2.3. Critères de convergence macroéconomiques	14
3. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI.....	15
3.1. Production et prix.....	15
3.2. Secteur extérieur	17
3.3. Finances publiques	21
3.4. Secteur monétaire	25
3.5. Situation du système bancaire et stabilité financière	32
4. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE	39
5. ANNEXES.....	41

LISTE DES ACRONYMES

AEN	: Avoirs Extérieurs Nets
AIN	: Avoirs Intérieurs Nets
BCE	: Banque Centrale Européenne
BIF	: Franc Burundi
BRARUDI	: Brasserie du Burundi
BRB	: Banque de la République du Burundi
CEA	: Communauté Est Africaine
FED	: Federal Reserve Bank (Banque Centrale des Etats-Unis)
FMI	: Fonds Monétaire International
INSEE	: Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques
ISTEEBU	: Institut de Statistiques et d'Etudes Economiques du Burundi
KES	: Shilling Kenyan
M2, M3	: Masse Monétaire au sens large
MBIF	: Million de Francs Burundi
Mds	: Milliards
MFPDE	: Ministère des Finances et de la Planification du Développement Economique
MID	: Marché Interbancaire de Devises
MUSD	: Millions de dollars américains
p.c.	: Pourcentage
PIB	: Produit Intérieur Brut
ROA	: Return on Assets (Rendement moyen des actifs)
ROE	: Return on Equity (Rendement des fonds propres)
RWF	: Franc Rwandais
T	: Tonne
TVA	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
TZS	: Shilling Tanzanien
UGX	: Shilling Ougandais
USD	: Dollars américains

RESUME ANALYTIQUE

L'activité mondiale au quatrième trimestre 2014 a enregistré une légère croissance par rapport au trimestre précédent, s'établissant à 3,1 contre 3,8 p.c. D'une année à l'autre, la croissance mondiale en 2014 est restée au même niveau que celui atteint en 2013 (3,3 p.c.), malgré la chute des cours du pétrole.

Le taux de croissance de l'économie américaine est estimé à 2,4 contre 2,2 p.c. en 2013 et pourrait se consolider en 2015, en raison principalement d'une forte demande privée.

Dans la zone euro, la croissance annuelle de 2014 s'est redressée par rapport à l'année précédente, se situant à 0,8 contre une décroissance de 0,5 p.c., en raison de la baisse des prix du pétrole et de la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance s'est décélérée suite au ralentissement de l'économie chinoise, à la dégradation de l'économie russe consécutive aux tensions géopolitiques ainsi qu'à la faiblesse de la croissance dans les pays exportateurs des produits de base.

En 2014, l'inflation est demeurée faible dans les pays avancés en raison de la menace déflationniste dans la zone euro. Elle s'est repliée dans les pays émergents et en développement en raison de la chute des cours des matières premières au second semestre.

Les pays de la Communauté Est Africaine ont affiché de bonnes performances économiques en 2014, les estimations situant leurs taux de croissance au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne. L'inflation dans ces pays a baissé, suite principalement aux bonnes performances agricoles, à la forte baisse des prix du pétrole et aux politiques monétaires prudentes.

Au Burundi, la croissance annuelle du PIB est estimée à 4,7 p.c. en 2014. Elle est tirée par de bonnes performances des secteurs secondaire et tertiaire ainsi que par l'augmentation de la production du café. Le taux d'inflation annuel a considérablement baissé, se situant à 4,4 contre 7,9 p.c. en 2013 suite à une bonne production agricole.

Malgré un déficit de la balance commerciale et des services moins profond que celui de l'année précédente (-985.952,7 contre -1.066.453,1 MBIF), le déficit de la balance courante s'est davantage creusé en 2014 et pourrait atteindre 9,8 p.c. du PIB contre 9,7 p.c. en 2013 en raison de la diminution du solde excédentaire des revenus secondaires (529.521,5 contre 672.544,0 MBIF).

Les réserves officielles de change se sont établies à 317,26 MUSD à fin décembre 2014 et couvrent 4,2 mois d'importations, se situant en dessous du critère de convergence de 4,5 mois fixé dans le Protocole de mise en place de l'Union Monétaire de la CEA.

Les finances publiques en 2014 ont été marquées par un déficit budgétaire (base engagement) plus profond que celui de 2013 (-182.245,8 contre -112.161,9 MBIF). En effet, d'une année à l'autre, les revenus se sont accrus de 4,2 p.c. alors que les dépenses totales ont augmenté de 11,1 p.c.

Le ratio de la dette publique totale sur le PIB est estimé à 29,8 p.c. Il est largement inférieur au seuil de 50 p.c. fixé dans le Protocole de mise en place de l'Union Monétaire de la CEA traduisant ainsi la viabilité de la dette publique du Burundi.

La base monétaire a augmenté de 15,8 p.c. à fin décembre 2014 par rapport à fin 2013 suite, à la fois, à l'accroissement des avoirs intérieurs et extérieurs nets qui se sont établis respectivement à 20,0 et 9,0 p.c. La base monétaire a dépassé de 4,7 p.c. le plafond fixé dans le programme économique et financier. Ce dépassement est imputable aux avoirs extérieurs nets qui se sont fixés largement au-dessus de la cible alors que les avoirs intérieurs nets sont restés en dessous du plafond. Ainsi, la liquidité bancaire a sensiblement augmenté en 2014 et entraîné une baisse des taux d'intérêt du marché monétaire.

Le secteur bancaire a augmenté ses actifs et dispose d'une capitalisation adéquate. En glissement annuel, la croissance des dépôts s'est ralentie tandis que celle des crédits s'est accélérée. Le résultat net des établissements de crédit a baissé de 26,3 p.c., suite à l'augmentation des frais généraux, des dotations aux provisions et des dotations complémentaires. Ainsi, le rendement moyen des actifs et celui des fonds propres ont baissé.

1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1.1. Croissance du PIB mondial

L'activité économique mondiale s'est ralentie au quatrième trimestre 2014. En effet, la croissance¹ s'établirait à 3,1 p.c. contre 3,8 p.c. au troisième trimestre 2014, suite principalement à une évolution contrastée de la croissance des principales économies du monde.

Le taux de croissance annuel de 2014 s'établirait au même niveau qu'en 2013, soit 3,3 p.c. Les perspectives de 2015 montrent que la croissance mondiale pourrait se consolider et atteindre 3,5 p.c. en liaison notamment avec le repli des cours du pétrole. Toutefois, des risques de ralentissement de la croissance subsistent en raison de la conjoncture morose dans la zone euro et des tensions géopolitiques, notamment en Ukraine et au Moyen Orient.

Tableau 1: Evolution du taux de croissance de la production mondiale

	2012	2013	2014	2015 (proj.)
Taux de croissance du PIB Mondial	3,4	3,3	3,3	3,5
Pays avancés	1,2	1,3	1,8	2,4
Etats-Unis	2,3	2,2	2,4	3,6
Zone Euro	-0,7	-0,5	0,8	1,2
Japon	1,5	1,6	0,1	0,6
Pays émergents et en développement	5,1	4,7	4,4	4,3
Chine	7,7	7,8	7,4	6,8
Inde	4,7	5,0	5,8	6,3
Afrique subsaharienne	4,4	5,2	4,8	4,9

Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2015

Aux Etats-Unis, la croissance a ralenti au quatrième trimestre 2014 (2,6 contre 5,0 p.c.), suite notamment à la baisse des exportations, tout en restant solide par rapport aux autres pays avancés. Dans l'ensemble, le taux de croissance de l'économie américaine s'établirait à 2,4 contre 2,2 p.c. en 2013 et devrait se consolider en 2015 en raison principalement d'une demande privée robuste consécutive à la baisse du chômage et de l'accroissement de l'investissement privé.

¹ Selon les estimations du FMI de janvier 2015

Au Japon, la croissance économique (0,4 contre -0,5 p.c.) a repris au quatrième trimestre après l'entrée en récession au troisième trimestre 2014. Cette reprise est notamment liée à la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire, à la baisse des prix du pétrole et à la hausse des exportations liée à la dépréciation du yen. La croissance annuelle est estimée à 0,1 contre 1,6 p.c. l'année précédente. Tout en demeurant faible suite à la lenteur des réformes structurelles et aux effets attendus de la consolidation budgétaire, la croissance pourrait s'améliorer (0,6 p.c.) en 2015.

Dans la zone euro, le rythme de croissance de l'activité économique du quatrième trimestre 2014 s'est stabilisé à 0,2 p.c. enregistré au trimestre précédent. La croissance annuelle de 2014 pourrait se redresser par rapport à l'année précédente, se situant à 0,8 contre une décroissance de 0,5 p.c. Cette expansion poursuivrait en 2015 (1,2 p.c.), en raison de la baisse du prix du pétrole, de la poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire et de l'accroissement des exportations lié à la dépréciation de l'euro. Toutefois, le ralentissement de la croissance dans les pays émergents risque de peser sur l'évolution des investissements et des exportations.

Dans les pays émergents et en développement, le rythme de croissance s'est ralenti au quatrième trimestre 2014, par rapport aux prévisions antérieures (4,5 contre 5,4 p.c. prévu au mois d'octobre) suite notamment à la forte baisse des prix du pétrole et à la montée des tensions géopolitiques. De même, la croissance annuelle a fléchi, revenant de 4,7 à 4,4 p.c. En termes de perspectives, la croissance pourrait rester plus ou moins stable en 2015, soit 4,3 p.c.

En Afrique subsaharienne, le taux de croissance a fléchi par rapport à 2013 (4,8 contre 5,2 p.c.) suite à la baisse des cours du pétrole et des produits de base. La croissance économique se stabiliserait en 2015 (4,9 contre 4,8 p.c. en 2014), même si les perspectives varient d'un pays à l'autre, en raison de la forte hausse des investissements publics, de l'augmentation de la production agricole et du développement des services.

1.2. Commerce mondial

La croissance des échanges commerciaux a globalement reculé suite essentiellement à la faiblesse de la reprise dans les principaux pays développés et à la croissance modérée dans les pays en développement. Selon l'INSEE, le commerce mondial aurait enregistré une croissance

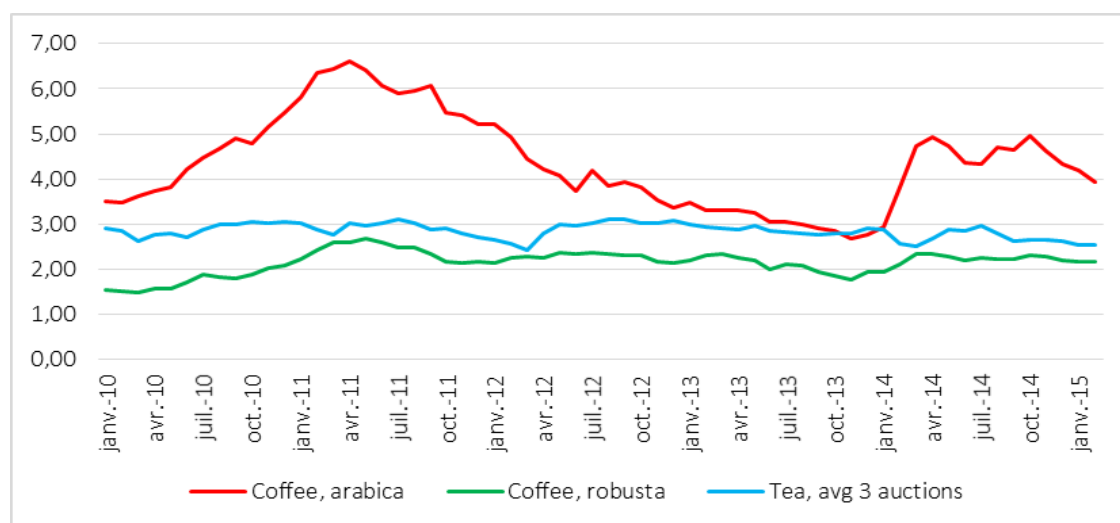
d'environ 1,0 p.c. au quatrième trimestre 2014 contre 2,0 p.c. le trimestre précédent. Les estimations annuelles du FMI montrent que la croissance du volume du commerce mondial des biens et services a fléchi en 2014, revenant de 3,4 en 2013 à 3,1 p.c. Les perspectives de 2015 prévoient une progression des échanges (3,8 p.c.) suite à l'atténuation des tensions géopolitiques et à l'amélioration de l'activité économique.

1.3. Evolution des prix dans le monde

1.3.1. Prix des matières premières

Les prix des matières premières ont globalement chuté en 2014 et devraient continuer à baisser en 2015. Cette évolution est liée notamment à l'abondance des récoltes agricoles et à l'accroissement de l'offre du pétrole. En effet, après la montée des prix des produits agricoles en 2013, les producteurs ont été incités à accroître leur production.

Graphique 1 : Evolution du Prix du café et du thé en USD par kilogramme



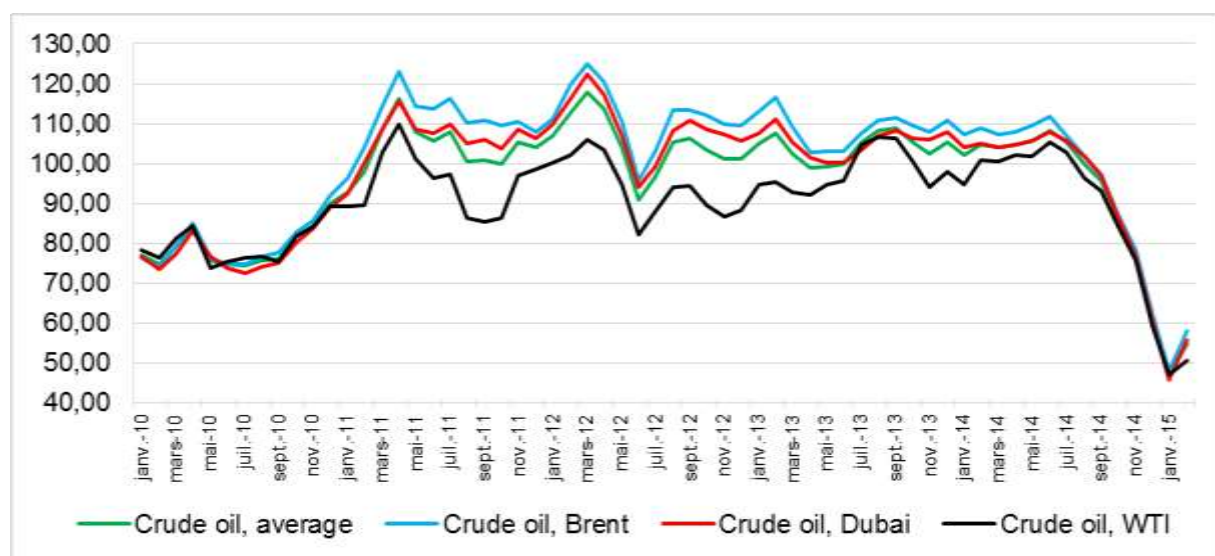
Source : Base de données de la Banque Mondiale

Pour le café, la sécheresse qui a frappé les régions productrices brésiliennes a entraîné la hausse des cours sur le marché international en 2014. C'est ainsi que le prix du café arabica a augmenté de 43,8% en 2014 par rapport à celui de 2013. Par contre, le prix moyen du thé a fléchi sur le marché international, soit une baisse de 4,9% d'une année à l'autre.

Concernant les récentes évolutions, les prix du café et du thé ont baissé au début de l'année 2015. En effet, en février 2015, le prix du café arabica a baissé de 9,1% par rapport à décembre 2014 alors que le prix moyen du thé s'est replié de 2,9% pour la même période.

Pour ce qui est des produits pétroliers, les cours ont baissé en 2014 comparativement à l'année antérieure, en liaison avec l'excès d'offre par rapport à la demande.

Graphique 2 : Evolution du prix du pétrole en USD par baril



Source : Base de données de la Banque Mondiale

D'une fin d'année à l'autre, le prix moyen du pétrole a chuté de 39,4% en décembre 2014 par rapport à l'année antérieure. De même, d'une fin du trimestre à l'autre, le prix moyen a enregistré une baisse de 36,4% en décembre 2014 comparativement au niveau atteint en septembre de la même année. Toutefois, malgré la baisse observée en glissement annuel pour janvier et février 2015, le prix moyen s'est relevé en février 2015 comparativement au mois de janvier de la même année, soit une augmentation de 7,1%.

En 2015, les prévisions² montrent que les prix des matières premières baisseront, en particulier le prix du pétrole s'établirait en moyenne à 53,2 USD le baril, soit une baisse de 45,0 p.c. par rapport à celui de 2014 (97,2 USD). En effet, le ralentissement économique de la Chine et la

² World Bank : Commodity Market outlook

persistance des effets de la crise dans la zone euro se répercutent négativement sur le marché des matières premières.

Les prix du café pourraient baisser en 2015 en liaison avec la hausse probable de la production. Le prix moyen pourrait continuer à fléchir au cours de l'année pour atteindre 4,1 contre 4,4 USD/kg en 2014 pour le café Arabica.

1.3.2. Evolution de l'inflation

Dans les pays développés, le taux d'inflation s'est globalement stabilisé à 1,4 p.c. en 2014 et devrait baisser jusqu'à 1,0 p.c. en 2015. L'inflation a baissé dans les pays émergents et en développement, revenant de 5,9 à 5,4 p.c. en rapport avec la chute des cours des matières premières au second semestre 2014. La baisse pourrait continuer en 2015 dans les pays développés en raison de la surabondance de l'offre notamment du pétrole de schiste nord-américain et de la faiblesse de la demande essentiellement chinoise et européenne.

Tableau 2 : Evolution de l'inflation dans le monde

	2012	2013	2014	2015 (proj.)
Pays avancés *	2,0	2,0	1,4	1,0
Etats-Unis**	2,1	1,5	1,6	0,9
Zone euro**	2,0	1,4	0,5	0,8
Japon **	0,0	0,4	2,7	1,4
Pays émergents et en développement*	6,1	5,9	5,4	5,7
Chine**	7,7	2,6	2,1	2,1
Inde**	4,7	10,9	6,4	4,2
Brésil**	1,0	6,3	5,9	5,5
Afrique sub-saharienne***	9,6	6,5	6,2	5,9
Afrique du Sud***	5,7	5,7	5,7	5,3

Source: FMI: *Perspectives économiques mondiales, Janvier 2015

**Global Economy Watch, Décembre 2014

***www.Africaneconomicoutlook.org, janvier 2015

Aux États-Unis, le taux d'inflation de 2014 a légèrement augmenté, passant de 1,5 en 2013 à 1,6 p.c.. La tendance de l'inflation est baissière en 2015 suite notamment à la chute des cours du pétrole.

Dans la zone euro, l'inflation resterait faible en raison notamment de la chute des cours du pétrole et de la faiblesse de la demande. En moyenne, elle est estimée à 0,5 p.c. en 2014 et pourrait s'élever à 1,0 p.c. en 2015³.

Au Japon, le taux d'inflation s'est relevé à 2,7 contre 0,4 p.c. en 2013 suite à la hausse de la TVA intervenue en 2014. Ainsi, l'inflation s'est établie au-dessus de l'objectif de 2,0 p.c.

Dans les pays émergent et en développement, les taux d'inflation ont baissé notamment en Chine (2,1 contre 2,6 p.c. en 2013) et en Inde (6,4 contre 10,9 p.c. en 2013) suite à la forte baisse des prix des denrées alimentaires et du pétrole.

En Afrique Subsaharienne, les pressions inflationnistes se sont atténuées en 2014 par rapport à 2013 (6,2 contre 6,5 p.c.) suite à la baisse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires dans de nombreux pays. Les projections montrent que la tendance pourra se maintenir en 2015, avec un taux moyen de 5,9 p.c.

1.4. Politique monétaire dans les pays développés

Les banques centrales des principaux pays développés ont poursuivi des politiques monétaires accommodantes par le maintien des taux d'intérêt très bas et le rachat massif d'actifs financiers afin de soutenir leurs économies affaiblies par les séquelles de la crise financière éclatée en 2008.

Aux Etats-Unis, en raison de la robustesse de la croissance de son économie et de la réduction du chômage, la politique monétaire de la FED en 2014 a été caractérisée par une réduction progressive des injections de liquidité dans l'économie. La FED a mis fin à la politique du « Quantitative Easing » en octobre 2014. Toutefois, elle reste prudente sur la relève de ses taux qui sont maintenus au même niveau que le trimestre précédent entre 0,0 et 0,25 p.c.

En zone euro, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, des facilités de prêt marginal et de dépôts ont été maintenus inchangés respectivement à 0,05 p.c., à 0,30 p.c. et à -0,20 p.c. au quatrième trimestre 2014.

³Selon les projections de la BCE

Dans le prolongement des décisions prises en septembre 2014, la BCE a commencé l'achat d'obligations sécurisées et de titres adossés à des actifs. Ces achats permettront des refinancements à plus long terme ciblés et de réaliser et maintenir l'inflation à des taux inférieurs mais proches de 2,0 p.c. Ces mesures faciliteront l'offre de crédit à l'économie et auront des retombées sur d'autres marchés, notamment sur le marché des changes où la dépréciation de l'euro est attendue.

Au Japon, la Banque centrale a poursuivi une politique monétaire accommodante pour encourager l'octroi de crédits par les banques qui renforcera les efforts de relance économique et de stabilisation du taux d'inflation à 2,0 p.c. Suite à la récession de l'économie japonaise au 3^{ème} trimestre 2014 et à la baisse des prévisions d'inflation consécutive à la chute des cours du pétrole, la Banque du Japon a prolongé d'un an son programme de rachats d'actifs financiers et a maintenu son taux directeur à 0,0 p.c.

2. EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES DES PAYS DE LA CEA

2.1. Croissance du PIB et inflation

En 2014, la croissance économique des pays de la CEA s'est améliorée par rapport à l'année précédente comme le montre le tableau suivant.

Tableau 3 : Croissance du PIB dans les pays de la CEA

Année	Burundi	Kenya	Rwanda	Ouganda	Tanzanie
2007	3,4	7,0	7,6	8,1	7,1
2008	4,9	-0,4	11,2	10,4	7,4
2009	3,8	2,6	6,2	4,1	6,0
2010	5,1	8,6	6,3	6,2	7,0
2011	4,2	7,6	7,5	6,2	6,4
2012	4,1	4,6	8,8	2,8	6,9
2013	4,7	4,6	4,7	5,8	7,0
2014(e)	4,7	5,3	6,0	5,9	7,2
2015(proj.)	5,0	6,2	6,7	6,3	7,0

Sources: FMI, Perspectives Economiques et Régionales, Afrique Subsaharienne, octobre 2014, MFPDE, Cadrage Macroéconomique Novembre 2014.

En dépit de la stabilisation de la croissance de l'économie mondiale à 3,3 p.c., le même niveau qu'en 2013, les pays de la sous-région ont enregistré des taux de croissance plus importants en

2014. En effet, la croissance de l'économie de la Communauté Est Africaine pourrait se situer au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne qui est estimée à environ 5,0 p.c.

Les performances économiques des pays de la CEA en 2014 sont liées à l'amélioration des activités industrielles et des services, à des productions agricoles exceptionnelles suite à de bonnes conditions climatiques et à des politiques monétaires prudentes

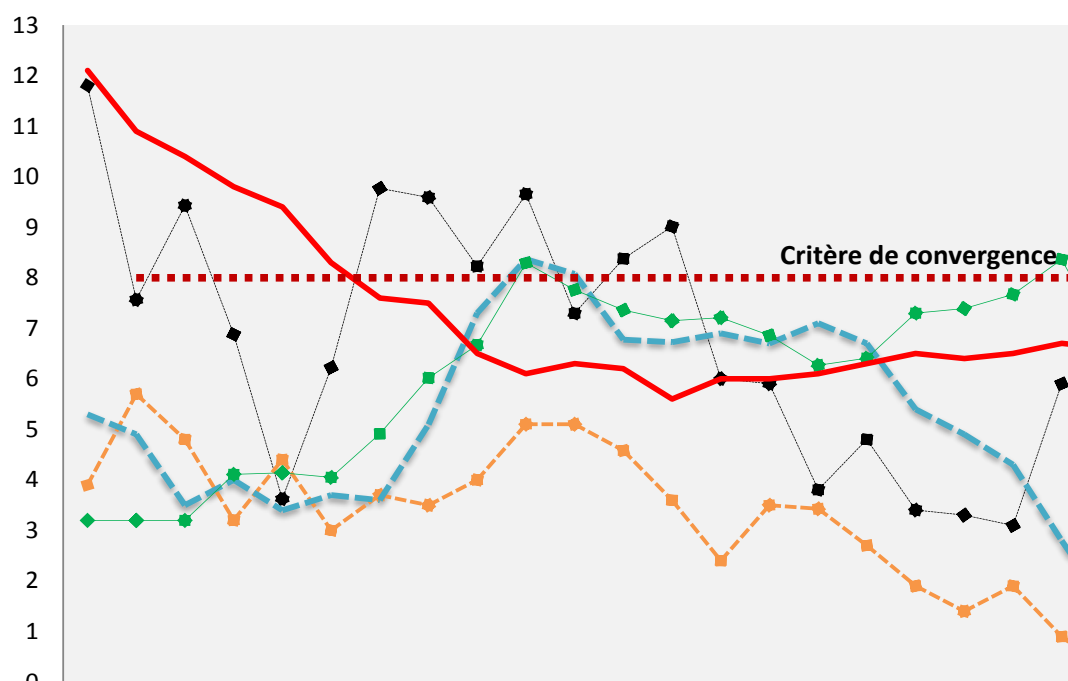
En 2015, il est attendu une amélioration de la croissance consécutive aux projets d'investissements publics et privés en cours. La chute des cours du pétrole apportera un coup d'accélérateur à la croissance à ces pays dans la mesure où ils sont des importateurs nets des produits pétroliers.

En 2014, les taux d'inflation annuels des pays de la CEA sont en baisse et varient entre 1,8 à 6,02 p.c. contre 4,2 à 7,9 p.c. en 2013, s'établissant en dessous du critère de convergence de 8,0 p.c.

De septembre à décembre 2014, les taux d'inflation ont diminué au Burundi et en Tanzanie revenant respectivement de 5,5 à 3,8 p.c. et de 6,6 à 4,8 p.c. Le taux a légèrement augmenté au Rwanda passant de 0,2 à 2,1 p.c. à la même période alors qu'il s'est stabilisé au Kenya et en Ouganda à environ 6,0 et 2,0 p.c. respectivement.

La diminution des pressions inflationnistes est due principalement aux bonnes performances agricoles, à la forte baisse du prix du pétrole et aux politiques monétaires prudentes.

Graphique 3: Inflation dans les pays de la Communauté Est Africaine



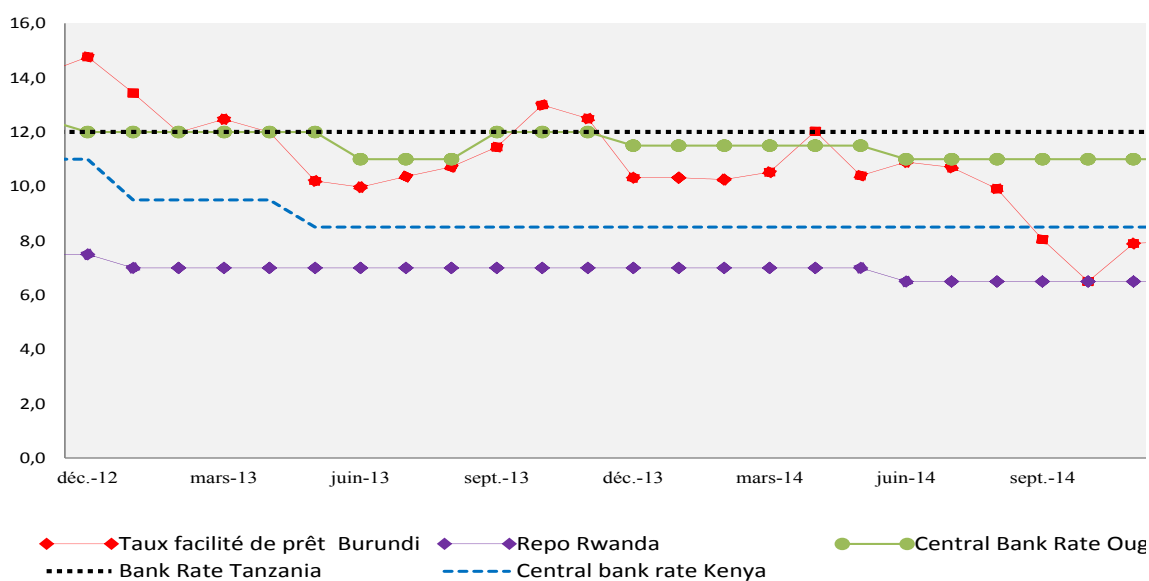
En raison de la chute des cours du pétrole et du niveau bas de l'inflation dans le monde, la tendance à la baisse de l'inflation dans les pays de la CEA continuerait en 2015. Cependant les risques inflationnistes pourraient provenir de l'appréciation du dollar américain par rapport aux monnaies des pays de la CEA.

2.2. Politique monétaire et de change

Dans une conjoncture économique de faibles inflations observées dans le monde en général et dans la sous-région en particulier depuis 2013, les banques centrales des pays de la CEA ont globalement adopté des politiques monétaires accommodantes pour stimuler davantage la croissance économique.

Au quatrième trimestre 2014, les banques centrales des pays de la CEA ont reconduit les taux d'intérêt appliqués au cours du trimestre précédent, à l'exception du Burundi où le taux est resté stable entre septembre et décembre (8,0 contre 8,1 p.c.).

Graphique 4: Taux d'intérêt des banques centrales de la CEA



Au cours de l'année 2014, trois banques centrales sur cinq des pays de la CEA ont réduit leurs taux d'intérêt, à l'exception de la Tanzanie et du Kenya qui les ont maintenus aux mêmes niveaux que ceux de 2013, soit 12,0 et 8,5p.c respectivement. Les taux appliqués par les banques centrales du Burundi, du Rwanda et de l'Ouganda sont passés de 10,3 à 8 p.c., de 7 à 6,5 p.c. et de 11,5 à 11,0 p.c. respectivement entre fin 2013 et décembre 2014.

Concernant le taux de change, toutes les monnaies des pays de la Communauté Est Africaine se sont dépréciées à des degrés divers par rapport au Dollar Américain au quatrième trimestre 2014.

Tableau 5 : Evolution du taux de change de l'USD par rapport aux monnaies de la CEA

	Burundi BIF/USD	Kenya KES/USD	Tanzanie TZS/USD	Uganda UGX/USD	Rwanda RWF/USD
Trim.1-14	1 543,58	86,33	1 623,05	2 500,57	678,36
Trim.2-14	1 545,45	87,25	1 653,91	2 542,98	678,17
Trim.3-14	1 547,66	88,24	1 663,76	2 620,23	685,96
Trim.4-14	1 550,00	89,88	1 714,09	2 723,74	688,76
Variation 3è Tr.14- 4èTr.14	0,15	1,86	3,02	3,95	0,41

Source : BRB

Le franc burundais s'est légèrement déprécié par rapport aux autres monnaies de la CEA alors que le shilling ougandais a enregistré le taux de dépréciation le plus élevé.

2.3. Critères de convergence macroéconomiques

Dans le cadre de la mise en place de l'Union monétaire de la CEA, les pays membres devront atteindre et maintenir un niveau convenu des critères de convergence tels que définis dans le protocole de mise en place de l'Union monétaire de la CEA signé par les Chefs d'Etat des pays membres en novembre 2013: un taux d'inflation annuel inférieur ou égal à 8,0 p.c.; un plafond de déficit budgétaire (dons compris) de 3,0 p.c. du PIB; un plafond de la dette publique de 50,0 p.c. du PIB en valeur actuelle nette et des réserves de change couvrant au moins 4,5 mois d'importations.

Le tableau suivant montre l'état de réalisation de ces critères pendant les deux dernières années.

Tableau 4: Etat de réalisation des critères de convergence

Critères/ Pays	Taux d'inflation ¹ (≤ 8%)		Déficit ² budgétaire (≤3% du PIB)		Dette publique ² (≤ 50% du PIB)		Réserve de change ² (≥ 4,5 mois d'importations)	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Burundi³	7,9	4,4	2,6	3,9	28,7	29,8	4,2	4,2
Rwanda	4,2	1,8	4,5	3,2	28,4	31,2	5,0	3,9
Ouganda	5,5	4,3	4,1	4,1	30,1	30,6	4,4	4,7
Kenya	5,7	6,1	5,5	5,7	42,1	42,2	4,0	4,3
Tanzanie	7,9	6,9	6,8	5,2	40,8	41,2	4,1	3,9

Source:¹ Sites web des banques centrales de la CEA

² FMI, Rapports des pays sur les consultations de 2014 au titre de l'article IV et calculs de la BRB pour le Burundi

³ Les données du Burundi sur le déficit budgétaire sont calculées par la BRB

L'ensemble des pays membres respectent deux critères : ils sont parvenus à contenir l'inflation annuelle en dessous du seuil de 8,0 p.c. depuis 2013 et leurs dettes publiques sont inférieures à 50,0 p.c. des PIB.

A fin 2014, le ratio du déficit budgétaire sur le PIB est supérieur à 3 p.c. pour tous les pays membres de la CEA. D'une année à l'autre, il évolue à la baisse pour le Rwanda (4,5 contre 3,2 p.c.) et la Tanzanie (6,8 contre 5,2 p.c.) alors qu'il se stabilise à 4,1 p.c. pour l'Ouganda. Il a légèrement augmenté pour le Burundi (2,6 contre 3,9 p.c.) mais reste proche du seuil.

Seul l'Ouganda dispose des réserves de change couvrant plus de 4,5 mois d'importations à fin 2014. Le Burundi respecte deux critères à savoir le taux d'inflation et le ratio de la dette publique sur le PIB en 2014 qui sont respectivement inférieurs à 8,0 et à 50,0 p.c.

3. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

3.1. Production et prix

Au quatrième trimestre de 2014, la production industrielle a reculé par rapport au trimestre précédent. En effet, l'indice de la production industrielle a baissé de 23,5 p.c., revenant de 172,4 à 131,9 en raison essentiellement de la baisse de la production de boissons de la BRARUDI (-10,5 p.c.) et de sucre (-55,8 p.c.). De même, comparé au trimestre correspondant de l'année 2013, l'indice de la production industrielle a décliné de 1,6 p.c., en liaison essentiellement avec la réduction de la production de sucre (-30,4 p.c.) et de savons (-15,0 p.c.).

En moyenne annuelle, l'indice a légèrement baissé de 2 p.c. d'une année à l'autre suite principalement à la diminution de la production de sucre (-23,0 p.c.) et de la fabrication de cigarettes (-14,3 p.c.).

Au terme du quatrième trimestre 2014, la production du café vert de la campagne 2014/2015 a atteint 12.830 contre 10.454 T à la même période de la campagne précédente, soit une progression de 22,7 p.c. La production annuelle du thé⁴ s'est accrue de 15,8 p.c., passant de 9.111 à 10.551 T d'une période à l'autre en rapport avec une bonne pluviosité et l'application d'engrais.

Selon le cadrage macroéconomique, la croissance annuelle du PIB est estimée à 4,7 p.c. en 2014. Cette croissance est tirée par de bonnes performances du secteur secondaire (5,3 contre 2,5 p.c.) et tertiaire (7,4 contre 3,1 p.c.) ainsi que l'accroissement de la production du café (20,7 contre -55,0 p.c.). Toutefois, les contreperformances du sous-secteur agriculture vivrière (-2,0 contre 10,0 p.c.) ont freiné l'élan de la croissance.

⁴ Production de l'OTB

Tableau 6 : Taux de croissance du PIB réel et taux d'inflation au Burundi

	2012	2013	2014	2015 (Proj)
1. Croissance du PIB réel	4,1	4,7	4,7	5,0
Secteur primaire	4,1	8,4	0,4	4,9
Secteur secondaire	7,3	2,5	5,3	4,7
Secteur tertiaire	3,7	3,1	7,4	5,2
2. Taux d'inflation	18,2	7,9	4,4	5,5

Source: MFPDE, Cadrage Macroéconomique, Novembre 2014

Les secteurs secondaire et tertiaire ont bénéficié notamment des travaux de construction des infrastructures publiques et communautaires (7,0 contre 3,0 p.c.) ainsi que de la performance du sous-secteur des transports et télécommunications (7,3 contre 4,6 p.c.).

Dans l'optique de la demande, la croissance du PIB a été tirée par l'accroissement des dépenses intérieures (3,8 contre 2,4 p.c.), la croissance des exportations ayant ralenti (17,6 contre 31,5 p.c.).

Tableau 7: Evolution des ressources et des emplois

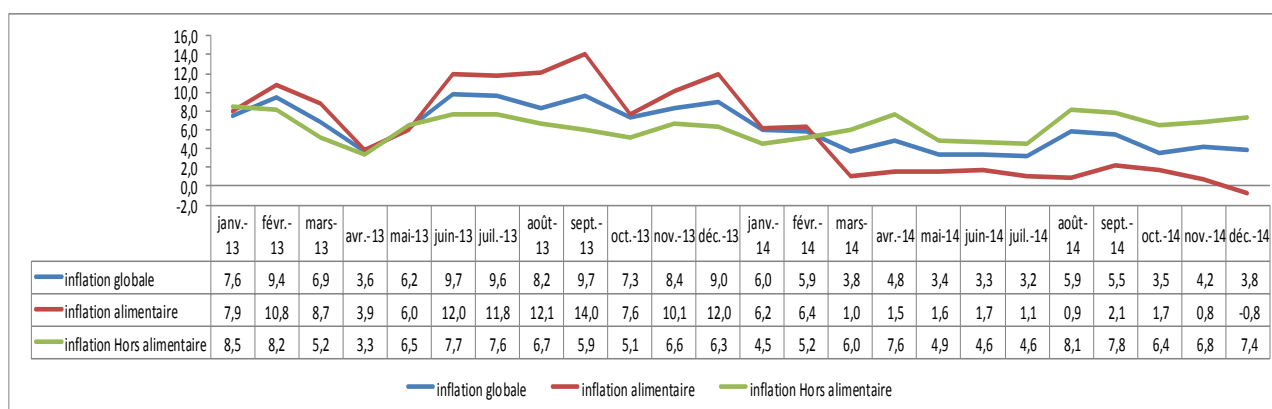
	2012	2013	2014	2015
A. Milliards de BIF (à prix courants)				
1. Produit intérieur brut (aux prix du marché)	3524,4	4074,3	4668,9	5240,5
2. Importations (biens et services non facteurs)	1171	1404,7	1685,6	1986,4
3. Ressources = Emplois	4 695,40	5 479,00	6 354,50	7 226,80
4. Dépenses intérieures	4339,4	5132,4	5890,1	6679,0
- Consommation	3435,2	3859,3	4249,9	4769,9
- Investissements Bruts	904,2	1273,1	1640,2	1909,1
5. Exportations (biens et services non facteurs)	356,1	346,6	464,4	547,8
B. Variations en p.c. (à prix constants)				
1. Produit intérieur brut (au prix du marché)	4,1	4,7	4,7	5,0
2. Importations (biens et services non facteurs)	5,3	2,8	5,1	8,0
3. Ressources = Emplois	4,5	4,1	4,8	5,9
4. Dépenses intérieures	4,7	2,4	3,8	5,6
- Consommation	8,5	5,5	5,3	6,3
- Investissements Bruts	-9,2	-11	-4	1,3
5. Exportations (biens et services non facteurs)	1,4	31,5	17,6	9,8

Source: MFPDE: Cadrage macroéconomique, Novembre 2014

La croissance des dépenses privées a concerné les investissements (7,9 contre 5,0 p.c.) et la consommation des ménages (5,0 contre 4,5 p.c.). S'agissant des dépenses publiques, les investissements ont enregistré une décroissance (-0,9 contre 35,7 p.c.) pendant que la consommation (5,9 contre 7,7 p.c.) a ralenti son rythme de croissance.

Par rapport au trimestre précédent, l'inflation a baissé au quatrième trimestre 2014. Le taux est revenu de 4,8 à 3,8 p.c. suite à la décélération des prix des produits alimentaires (0,6 contre 1,4 p.c.), les prix des produits non alimentaires s'étant pratiquement stabilisés (6,9 contre 6,8 p.c.).

Graphique 5: Inflation par principales composantes



Source : ISTEERU

De même, le taux d'inflation annuel a reculé par rapport à l'année précédente, revenant de 7,9 à 4,4 p.c., suite à la diminution de l'inflation alimentaire (2,0 contre 9,7 p.c.) et non-alimentaire (6,2 contre 6,5 p.c.). Les prévisions annuelles de 2015 montrent que le niveau d'inflation pourrait s'établir à 5,5 p.c., en liaison notamment avec la baisse des cours du pétrole.

3.2. Secteur extérieur

3.2.1. Commerce extérieur

Au cours du quatrième trimestre 2014, le commerce extérieur a été marqué par une progression des exportations de 42,6 p.c. et par une légère hausse des importations de 2,3 p.c. par rapport au trimestre correspondant de 2013.

S'agissant des exportations, l'augmentation enregistrée a résulté des performances réalisées par le café (40.502,4 contre 18.461,9 MBIF), le thé (8.059,9 contre 5.572,0 MBIF), le minerai de niobium (2.051,9 contre 399,4 MBIF), les produits BRARUDI (2.948,8 contre 1.586,6 MBIF), les cigarettes (2.119,9 contre 800,0 MBIF) et les savons (3.859,8 contre 2.791,9 MBIF).

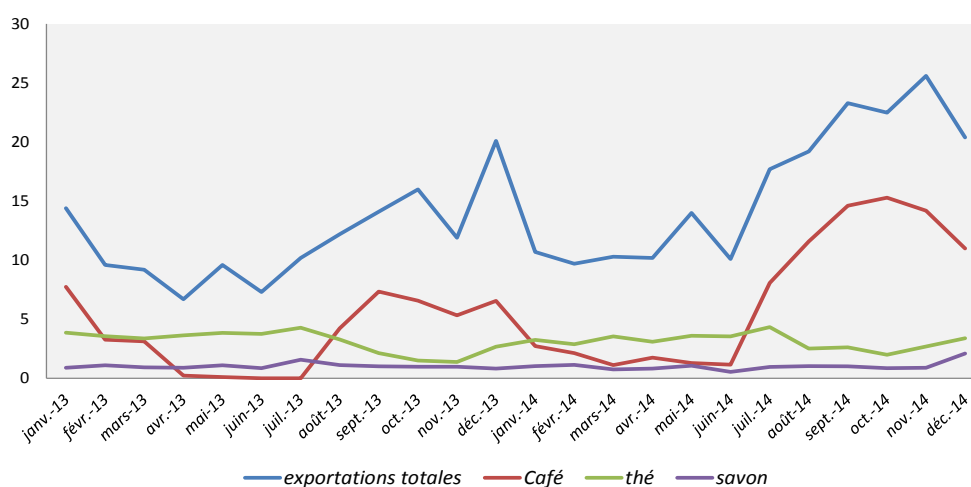
De même, la valeur des importations du quatrième trimestre 2014 a faiblement augmenté suite à la légère hausse des approvisionnements en biens de consommation (111.017,7 contre 99.558,6 MBIF) et d'équipement (74.729,1 contre 73.127,6 MBIF) alors que les importations de matières premières ont accusé une contraction (127.153,7 contre 133.210,4 MBIF).

Au terme de l'exercice 2014, le commerce extérieur s'est caractérisé par une augmentation des exportations (+32,4 p.c.) et une diminution des importations (-5,7 p.c.) par rapport à l'année 2013. Ainsi, le déficit commercial a baissé revenant de 1.114.932,4 à 995.361,9 MBIF.

Les performances des exportations (193.674,9 contre 146.257,1 MBIF) s'expliquent principalement par la hausse des exportations du café (84.988,4 contre 44.529,8 MBIF), des produits BRARUDI (9.015,3 contre 4.253,9 MBIF), des peaux (6.040,5 contre 3.991,5 MBIF), de la farine de blé (8.196,2 contre 4.515,4 MBIF) et des savons (12.254,9 contre 12.309,0 MBIF).

Le café garde toujours une part prépondérante dans les exportations totales (43,9 contre 30,4 p.c. en 2013), suivi par le thé (19,4 p.c.) et le savon (6,3 p.c.).

Graphique 6: Evolution des principaux produits exportés (en Mds de BIF).



S'agissant des importations, la diminution s'observe essentiellement au niveau des biens de production (524.689,6 contre 546.031,9 MBIF) et d'équipement (254.623,3 contre 318.511,5 MBIF), les biens de consommation ayant enregistré une augmentation (409.724,0 contre 396.646,1 MBIF). Malgré l'amélioration enregistrée en 2014, la couverture des importations par les exportations demeure faible, se fixant à 16,3 contre 11,2 p.c. en 2013.

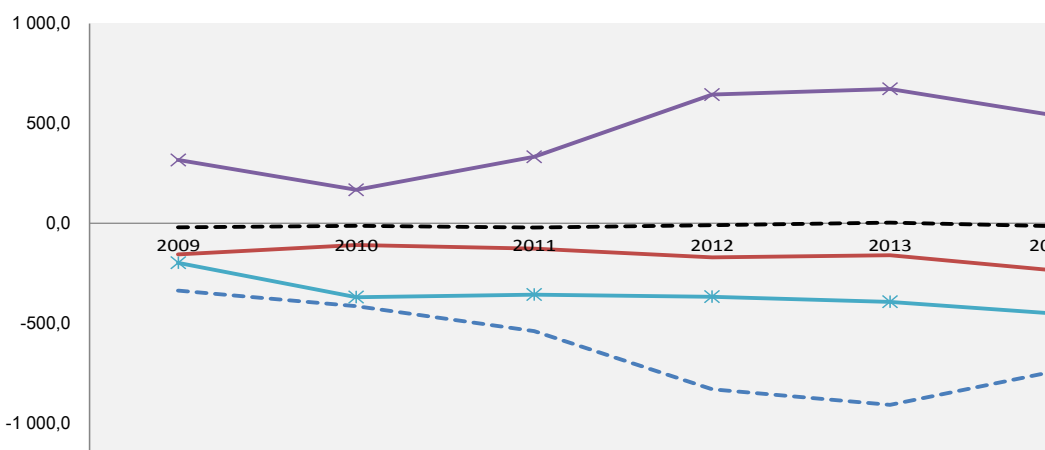
3.2.2. Balance des paiements

La balance des paiements du quatrième trimestre 2014 reste marquée par un besoin de financement (soldes du compte courant et de capital) de 73.621,8 MBIF contre un excédent de 58.293,4 MBIF au trimestre correspondant de 2013, en liaison avec l'aggravation du déficit courant (-102.518,0 contre -3.600,9 MBIF) et la baisse de l'excédent du compte de capital (28.896,2 contre 61.894,3 MBIF).

Le solde déficitaire de la balance courante s'est fortement détérioré suite à l'aggravation des déficits des biens et services (-207.623,0 contre -154.791,5 MBIF), conjuguée avec la diminution de l'excédent du solde des revenus secondaires (105.105,0 contre 151.190,6 MBIF) qui auraient dû réduire sensiblement le déficit courant.

En 2014, le déficit de la balance courante est estimé à 9,8 contre 9,7 p.c. du PIB en 2013, suite à la baisse du déficit de la balance commerciale et des services (-985.952,7 contre -1.066.453,1 MBIF) et du solde excédentaire des revenus secondaires (529.521,5 contre 672.544,0 MBIF).

Graphique 7: Evolution des composantes de la balance courante (en Mds de BIF)



Source : BRB

Les estimations de la balance des paiements de l'année 2015 font ressortir une aggravation du déficit courant (-911.321,3 contre -456.431,2 MBIF) suite principalement à la détérioration de la balance commerciale (-1.299.445,0 contre -727.709,8 MBIF).

3.2.3. Evolution des réserves de change

Au quatrième trimestre 2014, les avoirs extérieurs bruts ont connu une hausse de 12,5 p.c. passant de 463,38 à fin septembre à 521,47 MUSD à fin décembre 2014. Par rapport à fin décembre de l'année précédente, ils ont diminué de 0,8 p.c.

Tableau 8 : Evolution des avoirs extérieurs bruts en MUSD

	Fin déc. 2013	Fin sept. 2014	Fin déc. 2014
Avoirs extérieurs de la BRB <i>(dont réserves officielles⁵) :</i>	324,34 (321,26)	338,16 (333,65)	321,96 (317,26)
Avoirs extérieurs des banques commerciales	201,38	125,22	199,51
Total	525,72	463,38	521,47

Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs de la BRB ont diminué de 4,8 p.c. revenant de 338,16 à 321,96 MUSD alors que ceux des banques commerciales ont augmenté de 59,3 p.c. passant de 125,22 MUSD à 199,51 MUSD.

En glissement annuel, les avoirs extérieurs de la BRB et des banques commerciales à fin décembre 2014 ont diminué, revenant respectivement de 324,34 à 321,96 MUSD et de 201,38 à 199,51 MUSD.

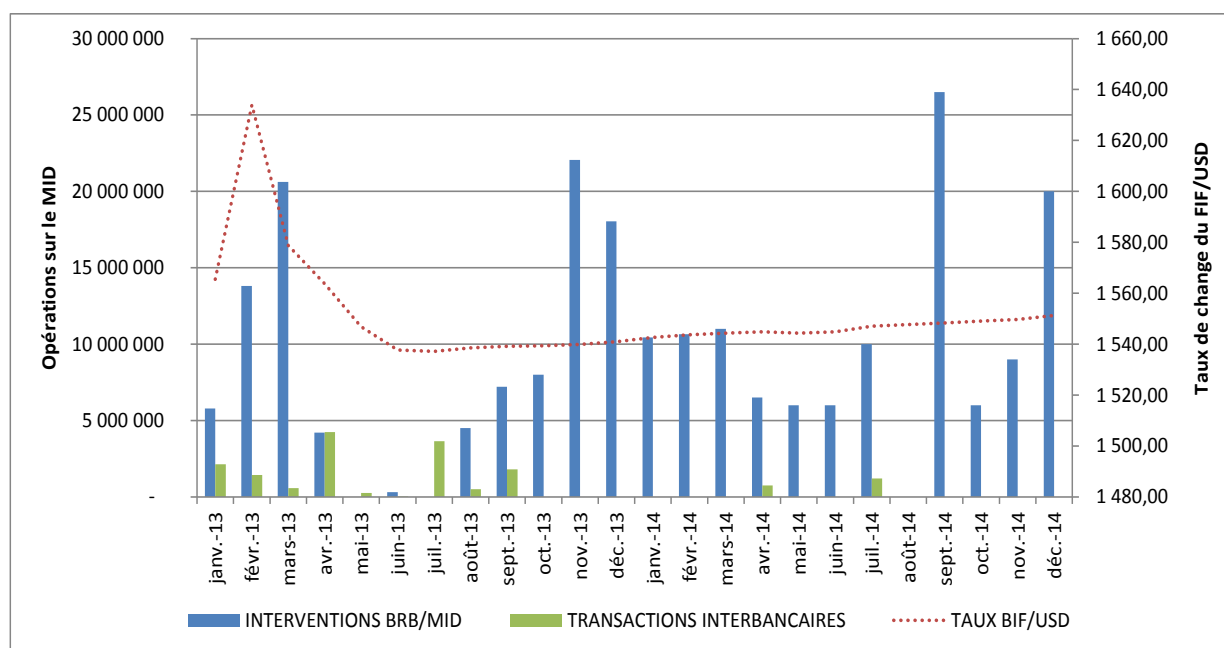
Les réserves officielles à la fin du 4^{ème} trimestre 2014 (317,26 MUSD) ont diminué de 4,91 p.c. par rapport à celles de la fin du trimestre précédent (333,65 MUSD), couvrant 4,2 mois d'importations contre 4,4 mois pour le trimestre précédent. La diminution de ces réserves s'explique par le fait que les recettes (44,33 MUSD) ont été inférieures aux dépenses (54,89 MUSD).

⁵ Les réserves officielles = Réserves brutes de la BRB moins les provisions pour crédits documentaires (Credoc)

3.2.4. Evolution des opérations sur le Marché Interbancaire de Devises et du taux de change

Au cours du 4^{ème} trimestre 2014, la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 35,0 MUSD contre 36,5 MUSD au trimestre précédent, soit une diminution de 4,1 p.c. Pendant la même période de l'année 2013, la BRB est intervenue à hauteur de 48,1 MUSD.

Graphique 8: Transactions sur le MID et taux de change



Source : BRB

Concernant les transactions interbancaires des devises, aucune opération n'a été effectuée au cours du 4^{ème} trimestre 2014 alors que le trimestre précédent avait enregistré un montant de 1,20 MUSD. La même période de l'année 2013 n'a pas aussi enregistré de transactions interbancaires.

D'un trimestre à l'autre, le taux de change moyen est passé de 1547,66 à 1550,00 BIF/USD, soit une dépréciation de 0,15p.c.

3.3. Finances publiques

Le quatrième trimestre de 2014 a été marqué par une légère amélioration des finances publiques reflétée par un accroissement des recettes et une contraction des dépenses par

rapport au trimestre précédent, se traduisant par un déficit budgétaire global moins profond que celui du trimestre précédent.

Les recettes intérieures se sont accrues de 13,3 p.c., passant de 169.334,1 à 191.850 MBIF d'un trimestre à l'autre. De même, d'une année à l'autre, elles ont enregistré un accroissement de 17,0 p.c., passant de 566.995,8 MBIF en 2013 à 663.212,0 MBIF en 2014.

Concernant les recettes extérieures, les appuis budgétaires ont reculé d'un trimestre à l'autre, revenant de 31.234,1 à 9.428,3 MBIF. Par rapport à 2013, les appuis budgétaires ont sensiblement baissé revenant de 118.849,5 à 46.942,5 MBIF soit -60,5 p.c.

Par contre, les dons en capital ont augmenté au quatrième trimestre 2014, s'établissant à 41.019,2 contre 31.153,5 MBIF le trimestre précédent, soit une progression de 31,7 p.c. Sur toute l'année, les dons en capital ont augmenté de 7,1 p.c., passant de 155.812,5 à 166 886,1 MBIF.

Les dépenses ont baissé de 8,5 p.c., revenant de 273.582,5 MBIF le trimestre précédent à 250.425,3 MBIF au quatrième trimestre. Les dépenses courantes ont diminué de 14,7 p.c. tandis que les dépenses en capital ont progressé de 9,5 p.c.

Par contre, d'une année à l'autre, les dépenses totales ont augmenté de 11,1 p.c., passant de 953.819,7 MBIF à 1.059.286 MBIF à fin décembre 2014 en liaison avec l'augmentation, à la fois, des dépenses courantes (+4,7 p.c.) et des dépenses en capital (+27,6 p.c.).

Malgré l'amélioration des recettes intérieures, le déficit budgétaire (base engagement) de 2014 a été plus profond que celui de 2013 (-182.245,8 contre -112.161,9 MBIF).

Tableau 9 : Opérations financières de l'Etat

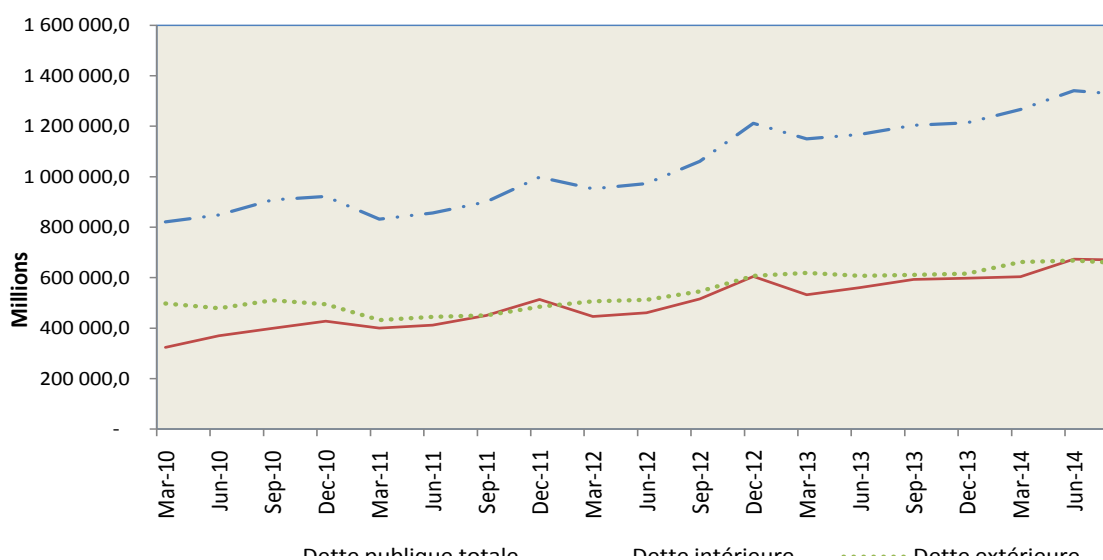
	Evolution annuelle			Evolution trimestrielle			
	2012	2013	2014	2013		2014	
				3e trim.	4e trim.	3e trim.	4e trim.
A. RECETTES ET DONNS	705 729,5	841 657,8	877 040,5	202 387,4	259 492,3	231 721,7	242 297,5
a. Recettes	550 780,0	566 995,8	663 212,0	152 930,0	152 930,0	169 334,1	191 850,0
Recettes courantes	511 380,0	562 302,1	656 026,4	151 146,7	152 504,5	167 010,5	191 627,5
Recettes exceptionnelles	39 400,0	4 693,7	7 185,6	1 783,3	425,5	2 323,7	222,5
b. Dons	154 949,5	274 662,0	213 828,5	49 457,4	106 562,3	62 387,6	50 447,5
courants		118 849,5	46 942,5	-	40 002,6	31 234,1	9 428,3
en capital		155 812,5	166 886,1	49 457,4	66 559,6	31 153,5	41 019,2
B. DEPENSES	827 237,0	953 819,7	1 059 286,0	251 490,2	289 344,4	273 582,5	250 425,3
a. Dépenses courantes	591 980,2	689 116,6	721 597,6	169 783,9	195 409,8	202 910,7	172 967,9
Salaires	282 162,4	295 659,5	314 387,2	73 426,1	76 854,4	93 118,5	77 856,9
b. Dépenses en capital	235 256,8	264 703,1	337 688,4	81 706,3	93 934,6	70 671,8	77 457,4
Sur ressources nationales		94 343,0	105 578,6	28 924,0	24 127,2	30 561,8	30 888,2
Sur prêts et dons extérieurs		168 954,5	232 109,9	52 782,3	69 807,3	40 110,0	46 569,2
SOLDE GLOBAL DONNS COMPRIS (base engagement)	-121 507,4	-112 161,9	-182 245,5	-49 102,9	-29 852,1	-41 860,8	-8 127,7
C. FINANCEMENT	121 507,4	112 161,9	182 245,5	49 102,9	41 603,4	41 860,8	8 127,7
1. FINANCEMENT EXTERIEUR NET	100 484,8	5 906,1	58 358,6	1 980,4	101,3	4 780,1	4 353,5
2. FINANCEMENT INTERIEUR NET	34 058,0	106 895,8	155 146,4	27 960,5	60 071,1	-25 346,4	107 284,1
3. Erreurs et omission	-13 035,4	-640,0	-31 259,5	19 161,9	-18 569,0	62 427,2	-103 509,9

Source: BRB et MFPDE

Pour financer son déficit budgétaire, l'Etat a fait recours à l'emprunt tant extérieur qu'intérieur. Ainsi, en 2014, le financement extérieur net s'est élevé à 58.358,6 contre 5.906,1 MBIF l'exercice précédent. De même, le financement intérieur net a augmenté s'établissant à 155.146,4 contre 106.895,8 MBIF en 2013.

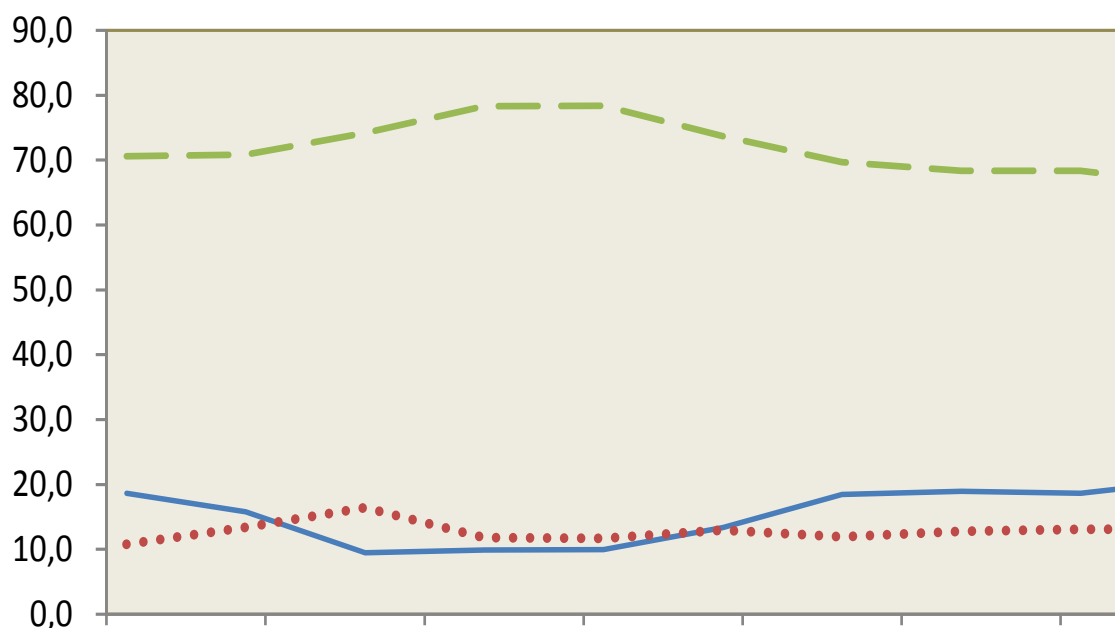
En conséquence, la dette publique a augmenté de 11,5 p.c. d'une année à l'autre, passant de 1.213.669,4 à 1.394.069,8 MBIF.

Graphique 9: Evolution de la dette publique en MBIF



L'évolution de la dette publique affiche une augmentation de la composante intérieure plus grande que celle de la composante extérieure. En effet, au quatrième trimestre, l'encours de la dette intérieure s'est accru de 9,1 p.c. contre 1,2 p.c. pour la dette extérieure, passant respectivement de 668.954,2 à 729.809,4 MBIF et de 656.016,7 à 664.260,5 MBIF. En glissement annuel, la progression a été de 22,0 p.c. et 7,9 p.c. pour la dette intérieure et extérieure respectivement.

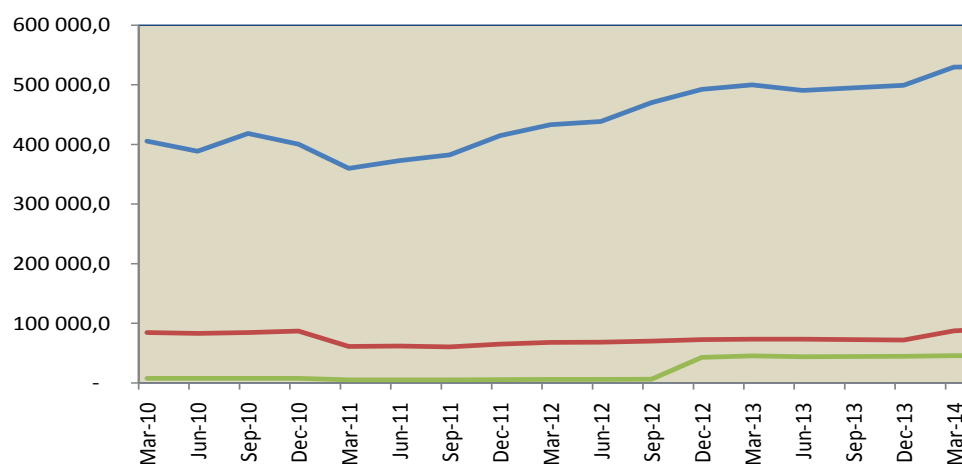
Graphique 10 : Composition de la dette intérieure en p.c.



La composition de la dette intérieure indique une prépondérance de la dette envers la Banque Centrale, bien qu'en légère baisse. Sa part est de 63,0 p.c. à la fin du quatrième trimestre 2014 contre 64,7 au trimestre précédent.

Concernant la dette extérieure, il est noté une prépondérance de la composante multilatérale, reflétant une bonne pratique d'endettement puisque les prêts obtenus dans le cadre des accords multilatéraux présentent des conditions concessionnelles.

Graphique 11: Composition de la dette extérieure (par créanciers)



Le ratio de la dette publique totale sur le PIB en 2014 est estimé à 29,9 p.c. tandis que celui de la dette publique extérieure totale par rapport au PIB est de 14,2 contre 14,9 en 2013. Le rapport du service de la dette extérieure sur les recettes d'exportation représente 4,2 contre 3,0 p.c. le trimestre précédent sous le seuil de 15,0 p.c. et celui du service de la dette sur les recettes fiscales est de 2,0 contre 1,8 p.c. largement inférieur au seuil de 25,0 p.c., traduisant ainsi la viabilité de la dette publique du Burundi.

Pour l'année 2015, il est attendu une amélioration des finances publiques grâce aux nouvelles mesures prises dans la loi budgétaire 2015 visant à augmenter les recettes fiscales. C'est le cas notamment de la taxe ad valorem et spécifique instituée sur certains produits comme les boissons et autres biens de loisir. Cependant le déficit prévu (825,6 Milliards de BIF pour le déficit hors dons et 118,4 Milliards de BIF pour le déficit dons compris) reste profond et impliquera un endettement supplémentaire.

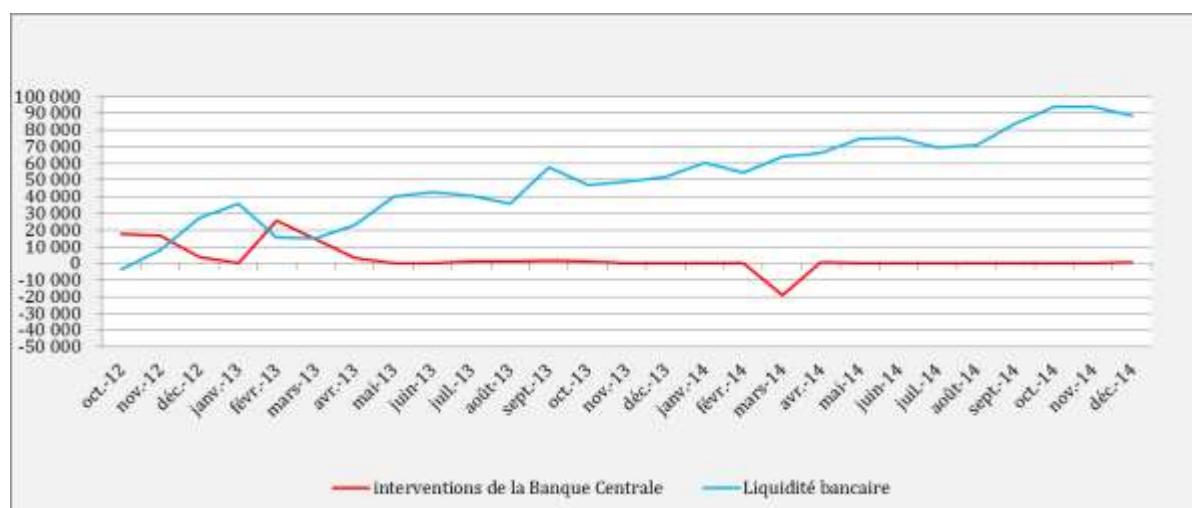
3.4. Secteur monétaire

Au cours du quatrième trimestre 2014, la Banque a continué de mettre en œuvre une politique monétaire prudente dans le but d'atteindre son objectif ultime de stabilité des prix. La gestion de cette politique a été effectuée à travers le contrôle de la base monétaire et le suivi des critères quantitatifs des avoirs intérieurs et extérieurs nets.

3.4.1. Evolution de la liquidité bancaire et des taux d'intérêts

La politique monétaire au dernier trimestre 2014 a été conduite dans un contexte d'abondance de liquidité observée depuis le début du deuxième semestre 2013. La liquidité bancaire a augmenté de 23,4 p.c., s'établissant à 92.122 MBIF en moyenne journalière contre 74.633 MBIF pour le trimestre précédent et 49.436 MBIF pour la même période de l'année 2013, soit +86,3 p.c. Au cours de ce trimestre, aucune opération d'appels d'offres d'apport ou de reprise de liquidité n'a été effectuée. Toutefois, des facilités de prêt marginal dont la moyenne trimestrielle est de 371 MBIF ont été accordées à certaines banques contre 198 MBIF au trimestre précédent.

Graphique 12: Liquidité bancaire et interventions de la BRB (en MBIF)



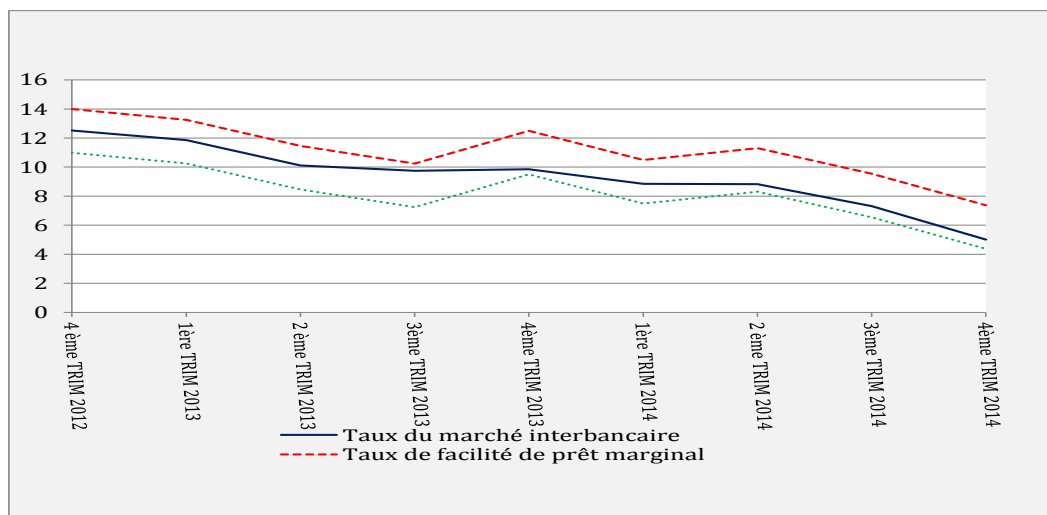
Source : BRB

La hausse de la liquidité bancaire durant le dernier trimestre 2014 a entraîné la baisse des taux d'intérêts du marché monétaire. En effet, le taux moyen pondéré trimestriel de la facilité de prêt marginal a fléchi, revenant de 9,55 p.c. à 7,37 p.c., suite au recul du taux d'intérêt sur les Bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé, soit 4,37 contre 6,55 p.c. le trimestre précédent. De même, le taux moyen pondéré du marché interbancaire a diminué, revenant de 7,32 à 5,01 p.c. d'un trimestre à l'autre.

Par rapport à la même période de l'année précédente, tous les taux du marché monétaire se sont repliés, revenant de 9,85 à 5,01 p.c. pour le taux du marché interbancaire, de 12,50 à 7,37

p.c. pour le taux de la facilité de prêt marginal et de 9,50 à 4,37 p.c. pour le taux d'intérêt sur les Bons du Trésor à 13 semaines.

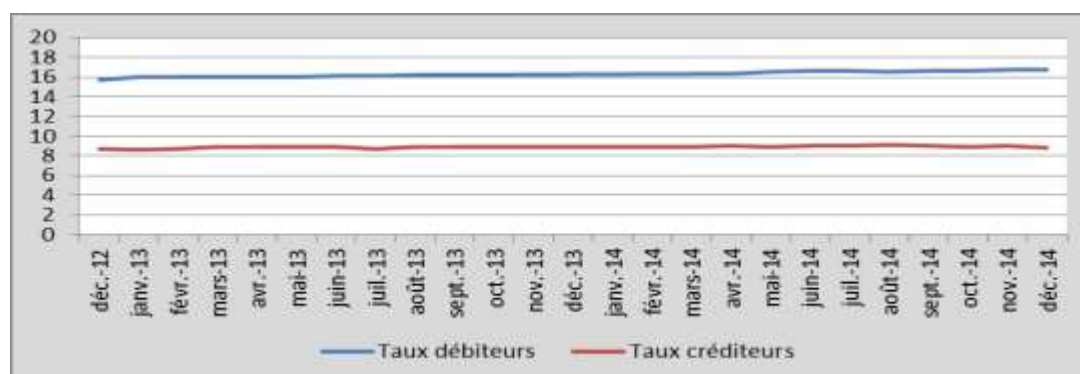
Graphique 13: Taux d'intérêt du marché monétaire



Source : BRB

Pour leur part, les taux moyens pondérés débiteurs et créditeurs se sont presque stabilisés au cours du quatrième trimestre. En effet, les taux débiteurs se sont établis à 16,71 contre 16,67 p.c. tirés par les taux à court terme (17,27 contre 17,14 p.c.); les taux à moyen et long terme s'étant fixés respectivement à 15,65 contre 15,70 et à 15,86 contre 15,99 p.c. Les taux créditeurs moyens pondérés ont légèrement fléchi, revenant de 9,05 à 8,80 p.c.

Graphique 14: Evolution des taux moyens débiteurs et créditeurs



D'une fin d'année à l'autre, les taux débiteurs moyens pondérés ont légèrement augmenté, passant de 16,24 à 16,71 p.c. alors que les taux créditeurs moyens pondérés ont légèrement baissé, revenant de 8,97 à 8,80 p.c.

3.4.2. Evolution de la base monétaire

Au cours du quatrième trimestre 2014, la base monétaire a progressé de 45.325 MBIF, soit 14,6 p.c., passant de 309.676,2 à 355.001,2 MBIF de fin septembre à fin décembre 2014. Cette augmentation a été tirée par la progression des dépôts du secteur bancaire (48,8 p.c.), des dépôts divers (55,9 p.c.) et du volume des billets et pièces en circulation (2,1 p.c.). En revanche, les dépôts des établissements financiers ont diminué de 32,5 p.c.

Tableau 10 : Evolution des composantes de la base monétaire et de ses contreparties

	déc. 2013	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14
Composantes					
Billets et pièces en circulation	211 683,7	201 300,8	223 781,8	222 708,0	227 340,9
Dépôts du secteur bancaire	87 846,7	71 323,4	102 078,3	81 414,6	121 130,6
Dépôts des établissements financiers	2 674,0	1 135,9	1 303,5	2 407,5	1 624,7
Dépôts divers	4 381,9	2 439,5	7 734,8	3 146,1	4 905,0
Total	306 586,3	276 199,6	334 898,4	309 676,2	355 001,2
Contreparties					
Avoirs extérieurs nets	116 935,6	93 820,2	87 873,0	141 638,9	127 477,4
Avoirs intérieurs nets	189 650,7	182 379,4	247 025,4	168 037,3	227 523,8
Créances nettes sur l'Etat	229 474,0	243 395,2	282 645,4	195 393,8	263 591,2
Autres postes nets	-39 823,3	- 61 015,8	- 35 620,0	- 27 356,5	- 36 067,4

Source: BRB

L'accroissement de la base monétaire a trouvé son origine dans l'augmentation des avoirs intérieurs nets qui se sont accrus de 35,4 p.c., les avoirs extérieurs nets ayant diminué de 10,0 p.c.

L'augmentation des avoirs intérieurs nets s'explique par celle des créances nettes sur l'Etat (263.591,2 contre 195.393,8 MBIF, soit 34,9 p.c.), consécutive à la progression de l'endettement net de l'Etat envers la Banque centrale (+102,1 p.c.).

D'une fin d'année à l'autre, la base monétaire a augmenté de 15,8 p.c. passant de 306.586,3 à 355.001,2 MBIF. Cette progression a concerné les billets et pièces en circulation (7,4 p.c.), les dépôts du secteur bancaire (37,9 p.c.) et les dépôts divers (11,9 p.c.). En revanche, les dépôts des établissements financiers ont diminué de 39,2 p.c.

L'augmentation de la base monétaire a résulté, à la fois, de l'accroissement des avoirs intérieurs et extérieurs nets qui se sont respectivement accrus de 20,0 et 9,0 p.c. La progression des avoirs intérieurs nets s'explique par celle de l'endettement net de l'Etat (14,9 p.c.), les autres postes nets s'étant contractés de 9,4 p.c.

Tableau 11 : Origine de la variation de la base monétaire, décembre 2014 (en points de p.c.)

	Par rapport à décembre 2013	Par rapport à septembre 2014
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	3,4	-4,6
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	12,4	19,2
dont: - Créances nettes sur l'Etat	11,1	22
- Autres postes nets	1,2	-2,8
Base monétaire	15,8	14,6

Source : BRB

Le tableau ci-dessus montre que la croissance de la base monétaire par rapport à fin septembre 2014 a été d'origine interne. En effet, les AIN ont contribué positivement à hauteur de 19,2 points de pourcentage alors que les AEN ont influencé négativement à concurrence de 4,6 points de pourcentage.

En revanche, d'une fin d'année à l'autre, la croissance de la base monétaire a été à la fois d'origine interne et externe; les avoirs intérieurs nets ont contribué à hauteur de 12,4 points de pourcentage et les avoirs extérieurs nets à concurrence de 3,4 points de pourcentage.

Tableau 12: Evolution de la base monétaire (en MBIF)

	2013		2014		2015 (Proj.)	
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond	Réal
Mars	284 700	252 619	257 300	276.200	347.900	-
Juin	309 600	280 590	282.800	334.898	351.000	-
Septembre	313 700	277 413	302.200	309.676	378.400	-
Décembre	252 000	306 586	339.100	355.001	382.700	-

Source: BRB

Au terme du dernier trimestre de l'année 2014, la base monétaire s'est établie à 355,0 Mds de BIF contre un plafond de 339,1 Mds de BIF fixé dans le programme économique et financier, soit un dépassement de 4,7 p.c.

Ce dépassement est imputable aux avoirs extérieurs nets (127,5 Mds de BIF) qui se sont fixés largement au-dessus du critère de 76,4 Mds de BIF, alors que les avoirs intérieurs nets (227,5 contre 168,0 Mds de BIF) se sont maintenus en dessous du plafond (262,7 Mds de BIF) bien qu'ils aient augmenté par rapport à fin septembre 2014.

Compte tenu de l'évolution de ces agrégats, si l'Etat maintient le niveau actuel de son endettement envers la Banque Centrale, le plafond de la base monétaire (347,9 Mds de BIF) servant de repère dans la conduite de la politique monétaire sera dépassé au premier trimestre 2015.

3.4.3. La masse monétaire et ses contreparties

Comparée à celle de fin septembre 2014, la masse monétaire à fin décembre 2014 s'est accrue de 6,5 p.c., passant de 983.809,0 à 1.048.189,7 MBIF. Cette augmentation a concerné, à la fois, l'agrégat monétaire M2 (5,9 p.c.) et les dépôts en devises des résidents (10,1 p.c.). L'augmentation de M2 a été tirée principalement par la croissance de la circulation fiduciaire hors banques (4,8 p.c.) et des dépôts à vue en BIF (10,6 p.c.).

La croissance de la masse monétaire au sens large a trouvé son origine dans l'expansion des avoirs intérieurs nets (12,5 p.c.), les avoirs extérieurs nets ayant diminué de 15,2 p.c. La progression des avoirs intérieurs nets a porté, à la fois, sur le crédit intérieur (11,3 p.c.) et sur les autres postes nets (7,5 p.c.). L'augmentation du crédit intérieur a été tirée principalement par l'accroissement de l'endettement net de l'Etat (33,9 p.c.).

Tableau 13: Evolution de la masse monétaire M3 et de ses contreparties (en MBIF)

	déc-13	mars-14	juin-14	sept 2014 (p)	déc-14 (p)
M3	939527,9	931579,7	993945,5	983809	1048189,7
AEN	229756,1	210948,1	184772,8	212858,8	180528,5
AIN	709771,8	720631,6	809172,7	770950,2	867661,2
Crédit intérieur	972302,3	977375,5	1078961,2	1023050,9	1138620,9
Créances nettes sur l'Etat	274749	284005,6	359935,7	289336,9	387480,7
Créances sur l'économie	697553,3	693369,9	719025,5	733714	751140,2
Autres postes nets	-262530,5	-256743,9	-269788,5	-252100,7	-270959,7
Variations par rapport au trimestre précédent					
M3	4,1	-0,8	6,7	-1,0	6,5
AEN	39,4	-8,2	-12,4	15,2	-15,2
AIN	-3,8	1,5	12,3	-4,7	12,5
Crédit intérieur	-3,7	0,5	10,4	-5,2	11,3
Créances nettes sur l'Etat	-5,8	3,4	26,7	-19,6	33,9
Créances sur l'économie	-2,8	-0,6	3,7	2,0	2,4
Autres postes nets	-3,4	-2,2	5,1	-6,6	7,5
P: provisoire					
Source: BRB					

En termes de glissement annuel, la masse monétaire M3 à fin décembre 2014 (1.048.189,7 contre 939.527,9 MBIF) a progressé de 11,6 p.c. en rapport avec l'accroissement de la composante M2 (10,1 p.c.) et des dépôts en devises des résidents (19,8 p.c.). Toutes les composantes de l'agrégat M2 se sont accrues: la circulation fiduciaire hors banques a augmenté de 6,6 p.c., les dépôts à vue de 15,5 p.c. et les dépôts à terme et d'épargne de 7,5 p.c.

L'augmentation de la masse monétaire au sens large est attribuable à l'accroissement des avoirs intérieurs nets (22,2 p.c.) qui a dépassé la contraction des avoirs extérieurs nets (-21,4 p.c.). La progression des avoirs intérieurs nets est liée à celle du crédit intérieur (17,1 p.c.) et des autres postes nets (3,2 p.c.). L'augmentation du crédit intérieur a concerné à la fois l'endettement net de l'Etat (41,0 p.c.) et les créances sur l'économie (7,7 p.c.).

L'analyse de la contribution à la croissance de la masse monétaire montre que les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à hauteur de 16,8 points de pourcentage alors que les avoirs extérieurs nets ont exercé une incidence restrictive à concurrence de 5,2 points de pourcentage, traduisant ainsi une création additionnelle de la monnaie d'origine interne.

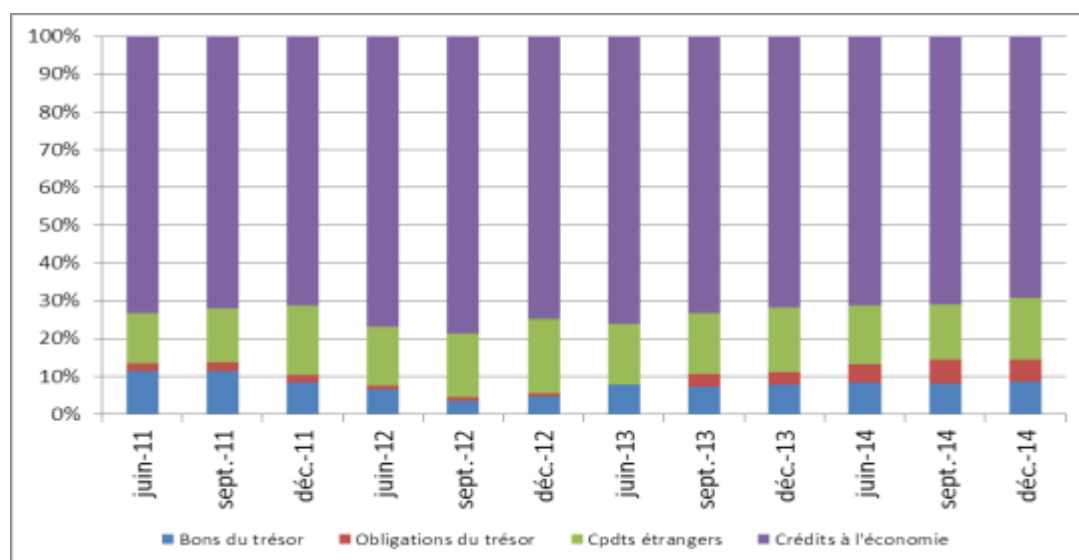
3.5. Situation du système bancaire et stabilité financière

3.5.1. Evolution de l'activité bancaire

En glissement annuel, le total des actifs des établissements de crédit a augmenté de 16,5 p.c. à fin décembre 2014. La croissance de ces derniers s'observe principalement au poste « Titres du Trésor » et « crédits à l'économie ». Le volume des titres du Trésor est passé de 109.019,9 MBIF à fin décembre 2013 à 147.702,7 MBIF à fin décembre 2014, soit une croissance de 35,5 p.c. tandis que l'encours des crédits à l'économie passe de 603.239,5 MBIF à fin décembre 2013 à 748.876,3 MBIF, soit une croissance de 24,1 p.c.

Le volume des crédits à l'économie et des titres du Trésor représentent respectivement 49,0 et 11,0 p.c. du total de l'actif à fin décembre 2014.

Graphique 15: Répartition des grands postes de l'actif



Source : BRB

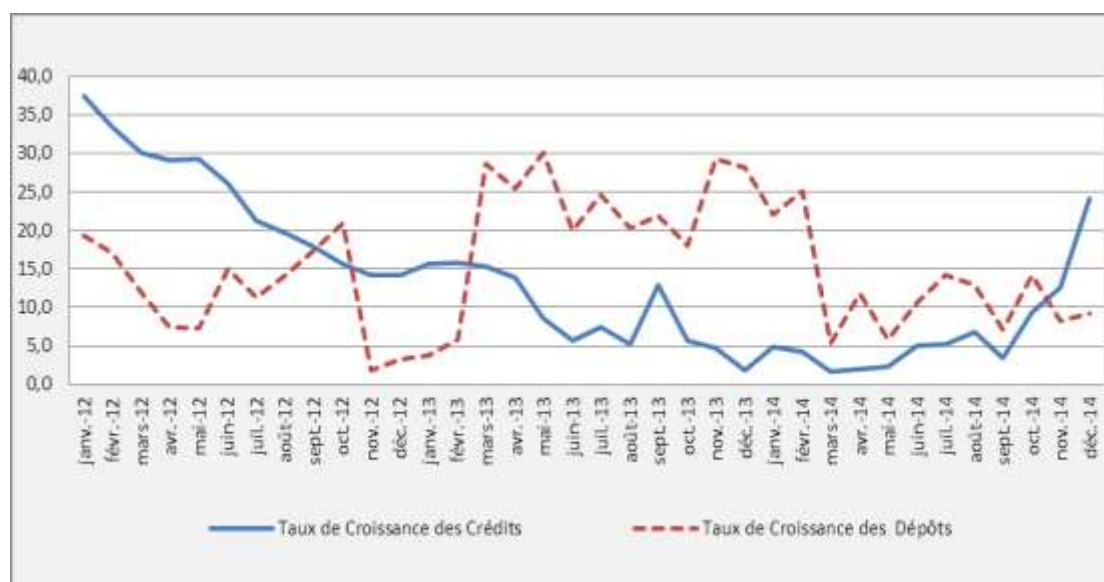
A fin décembre 2014, les dépôts de la clientèle s'élèvent à 930.592,02 MBIF contre 879.475,02 MBIF à fin septembre 2014, soit une augmentation de 5,8 p.c., alors qu'ils s'établissaient à 851.682,3 MBIF à fin décembre 2013, soit une croissance annuelle de 9,3 p.c.

Comparé à la même période de l'année précédente, le taux de croissance des dépôts a considérablement décéléré, revenant de 28,1 p.c. à fin décembre 2013 à 9,3 p.c. à fin décembre

2014. En revanche, le taux de croissance des crédits s'est accéléré passant de 1,9 p.c. à 24,1 p.c. sur la même période.

Les dépôts à court terme restent la principale ressource de financement des établissements de crédit. Ces derniers s'établissent à fin décembre 2014 à 821.986,6 MBIF et représentent 89,0 p.c. du montant global des dépôts, tandis que les dépôts à long et moyen termes ne représentent que 10,1 p.c. Néanmoins, les dépôts à long et moyen terme ont connu une nette amélioration au quatrième trimestre, passant de 64.990,02 MBIF à 93.649,8 MBIF entre septembre et décembre 2014, soit une augmentation de 46,8 p.c.

Graphique 16: Evolution comparée des dépôts et des crédits



Source : BRB

Comparée à fin décembre 2013, l'activité bancaire a connu une évolution positive aussi bien pour la collecte des dépôts que dans la distribution des crédits. Le Graphique ci-dessus révèle que le taux de croissance des crédits tend à dépasser celui des dépôts, ce qui présage un risque d'illiquidité si cette tendance était maintenue.

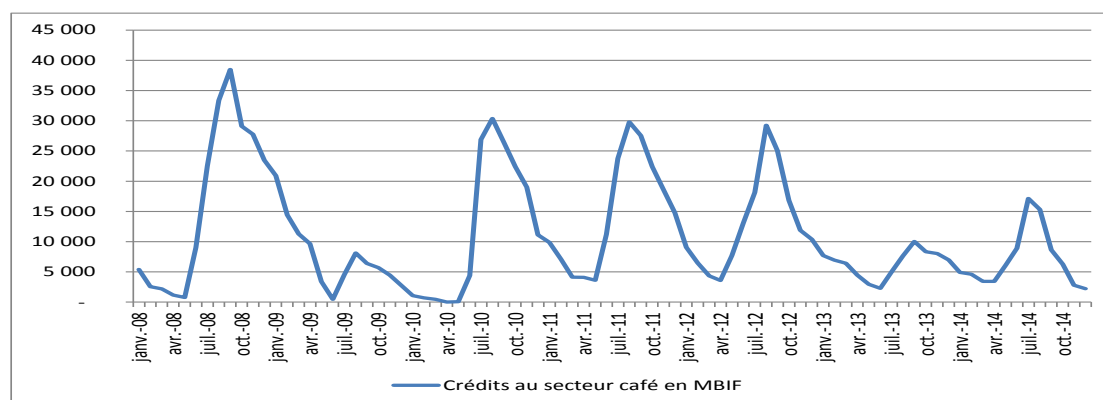
3.5.2. Répartition des crédits par secteur d'activité

A fin décembre 2014, 70 p.c. du total des crédits à l'économie ont financé le secteur de commerce et équipement respectivement à hauteur de 44,2 p.c. et 25,8 p.c. Cependant, on

observe que les crédits alloués au secteur du commerce affichent une diminution de 7,8 p.c. par rapport à la même période de l'année précédente.

Toutefois, le volume des crédits alloués à l'équipement a gardé la même proportion par rapport à l'année précédente. En outre, on observe une baisse des financements alloués au secteur café, qui passent de 6.959,1 MBIF à fin décembre 2013 à 2.209,2 MBIF à fin décembre 2014, soit une diminution de 67,8 p.c.

Graphique 17: Crédits au secteur café



Source : BRB

Généralement, au début de chaque campagne café, les établissements de crédit accordent des financements à ce secteur. Cependant en 2014, les financements accordés à ce secteur ont diminué suite à la faiblesse de la production.

Tableau 14 : Ventilation des crédits par secteur d'activité (en % du total des crédits)

	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14
Habitat	7,4	7,2	6,8	6,9	6,8	6,6	8,8
Autres constructions	0,4	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0
Industries	5,9	5,4	6,0	7,3	7,5	7,7	7,1
Commerce	55,4	52,2	52,0	49,9	47,8	46,0	44,2
Hôtellerie et Tourisme	3,2	4,2	3,7	4,7	4,4	4,2	2,5
Agriculture	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6	0,5
Artisanat	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Equipement	23,0	24,0	25,4	25,7	26,6	27,1	25,8
Café	0,3	1,4	1,0	0,5	1,2	2,0	0,3
Autres produits	2,1	2,5	1,8	2,4	2,7	2,8	6,4
Divers	1,9	1,8	2,2	1,4	1,8	2,1	3,4

Source : BRB

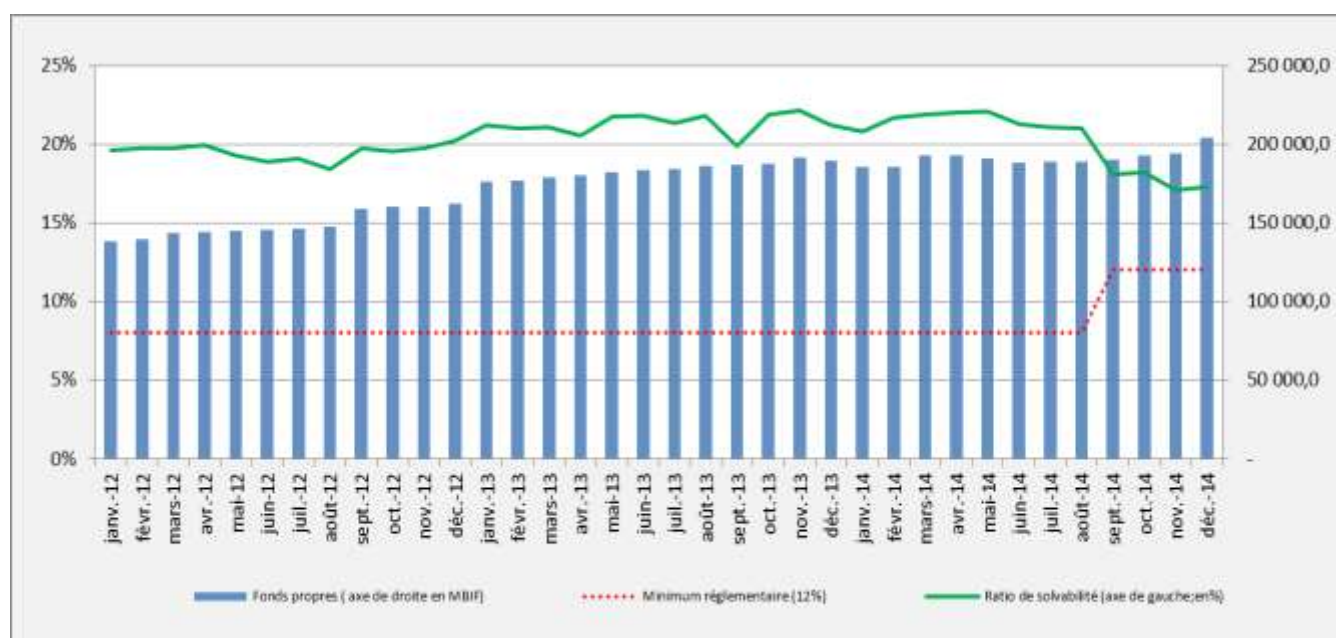
3.5.3. Principaux indicateurs de la stabilité financière

3.5.3.1 Adéquation du capital

En glissement annuel, le niveau des fonds propres des établissements de crédit a considérablement augmenté, passant de 189.458,2 MBIF à fin décembre 2013 à 203.966,3 MBIF à fin décembre 2014, soit une augmentation de 31,9 p.c. Ils étaient évalués à 190.012,7 MBIF à fin septembre 2014. Le ratio de solvabilité du secteur bancaire s'est établi à 18,05 p.c. à fin décembre 2014, suffisamment au-dessus du minimum réglementaire de 12,0 p.c.

Cependant, ce ratio a sensiblement baissé par rapport au ratio de 21,2 p.c. enregistré à fin décembre 2013. Ce dernier a connu une baisse suite à l'augmentation des risques pondérés qui sont passés de 893.538,4 MBIF à fin décembre 2013 à 1.178.270,8 MBIF à fin décembre 2014, soit une croissance de 31,8 p.c. Cette augmentation s'explique par la prise en compte, à partir du mois de septembre 2014, des risques de marché et opérationnels dans le calcul du nouveau ratio de solvabilité.

Graphique 18 : Evolution du ratio d'adéquation du capital



Source : BRB

3.5.3.2 Qualité du portefeuille

Bien que le niveau des créances impayées reste élevé, il a baissé de 2,8 p.c., revenant de 87.302,1 MBIF à fin septembre 2014 à 85.706,4 MBIF à fin décembre 2014. Cependant, comparativement au quatrième trimestre de l'année précédente, les créances impayées ont augmenté de 31,0 p.c.

Tableau 15: Ventilation des créances impayées par secteur d'activité (en p.c.)

	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	Sept-14	Dec-14
Habitat	1,0	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
Autres constructions	0,3	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Industries	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7
Commerce	72,1	72,0	73,2	73,9	72,3	72,3
Hôtellerie et Tourisme	0,6	0,0	0,7	0,6	0,02	0,02
Agriculture	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Artisanat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Equipement	23,1	23,9	22,4	22,2	24,5	24,5
Café	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres produits	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Divers	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9

Source: BRB

L'analyse de ce tableau nous montre que les créances impayées dans les secteurs du commerce (72,3 p.c.) et de l'équipement (24,5p.c.) demeurent prépondérantes et représentent 96,8 p.c. du montant global des impayées à fin décembre 2014.

En outre, la répartition des créances impayées par secteur d'activité reste relativement la même par rapport à l'année précédente.

Tableau 16: Taux d'impayés par secteur d'activité (en p.c.)

	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	Sept-14	Dec-2014
Habitat	1,2	1,0	1,0	1,0	0,7	0,7
Autres constructions	4,5	10,1	8,5	7,6	4,3	4,4
Industries	1,6	1,5	1,2	1,1	1,0	1,1
Commerce	12,3	12,9	15,3	17,5	19,1	17,8
Hôtellerie et Tourisme	1,3	0,1	1,6	1,5	0,1	0,1
Agriculture	8,4	13,1	12,6	14,1	10,0	8,1
Artisanat	0,0	0,0	2,4	2,6	2,6	3,2
Equipement	8,6	8,7	9,2	9,4	10,4	9,1
Café	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,2
Autres produits	1,2	1,0	1,0	1,0	0,7	0,2
Divers	4,5	10,1	8,5	7,6	4,3	0,8

Source: BRB

A fin décembre 2014, les secteurs commerce (17,8 p.c.), équipement (9,1 p.c.) et agriculture (8,1 p.c.) présentent les taux les plus élevés par rapport aux autres secteurs de l'économie.

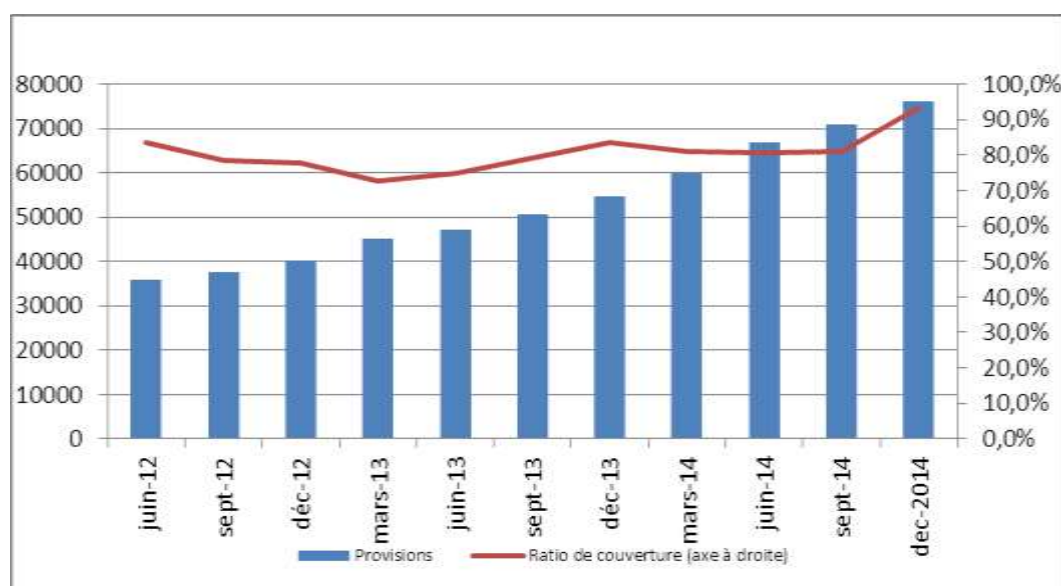
D'une année à l'autre, le secteur commerce a une forte croissance du taux d'impayés passant de 12,9 p.c. à fin décembre 2013 à 17,8 p.c. soit une hausse de 7 points. Cependant, on observe une légère baisse de ce taux à la fin du quatrième trimestre 2014, puisqu'il était de 19,1 p.c. à fin septembre 2014.

3.5.3.3 Détérioration du portefeuille crédit et provisionnement

En glissement annuel, le taux de détérioration du portefeuille crédit a légèrement augmenté passant de 9,3 p.c. à fin décembre 2013 à 10,7 p.c. à fin décembre 2014. Ce dernier était à 11,4 p.c. à fin septembre 2014, soit une baisse de 0,7 points.

Consécutivement à la détérioration de la qualité du portefeuille crédit, observée principalement dans les secteurs du commerce, de l'équipement et de l'agriculture, les établissements de crédit ont dû augmenter sensiblement leurs provisions pour créances impayées. Ces dernières passent de 54.619,5 MBIF à fin décembre 2013 à 76.086,7 MBIF à fin décembre 2014, soit une augmentation de 39,3 p.c. Elles étaient de 70.816,9 MBIF à fin septembre 2014.

Graphique 19: Evolution des provisions (en MBIF à gauche) et taux de provisionnement des créances impayées (en % à droite)



Source : BRB

Avec un taux d'impayées à fin décembre 2014 de 10,7 p.c., le ratio de couverture a atteint plus de 93,0 p.c. Etant donné que les garanties ne sont pas prises en compte dans le calcul des provisions, le niveau de provisionnement est à un niveau satisfaisant, avec une certaine amélioration par rapport à fin décembre 2013 où le taux de couverture était de 83,3 p.c. De fin septembre 2014 à fin décembre 2014, ce ratio a augmenté de 12,0 p.c.

3.5.3.4 La rentabilité des banques

Par rapport à fin décembre 2013 où le produit net bancaire a progressé de 93.809,9 MBIF à 111.436,7 MBIF à fin décembre 2014, soit une croissance de 18 p.c., en liaison essentiellement avec l'augmentation des revenus d'intérêts sur les crédits (+41,8p.c.).

Malgré les bonnes performances enregistrées au niveau du produit net bancaire à la fin du quatrième trimestre 2014, certains postes de charges ont augmenté considérablement et ont affecté les résultats des établissements de crédit. D'une année à l'autre, l'augmentation des charges s'explique par une augmentation des frais généraux (53 p.c.), auxquels s'ajoutent des dotations aux provisions (+289,9 p.c.) et des dotations complémentaires à constituer (+ 1226 p.c.), suite aux recommandations issues des contrôles de la Banque centrale.

Ainsi, comparé à la même période de l'année précédente, où le résultat net des établissements de crédit était de 16.109,5 MBIF, ce dernier s'établit à 11.870,6 MBIF à fin décembre 2014, soit une baisse considérable de 26,3 p.c.

Le rendement moyen des actifs (ROA) a également baissé de 1,3 p.c. à fin décembre 2013 à 0,8 p.c. à fin décembre 2014, soit une régression de 0,5 points. Il en est de même pour le rendement des fonds propres (ROE) qui a chuté de 8,2 p.c. à fin décembre 2013 à 7,4 p.c. à fin décembre 2014.

4. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE

En 2014, la relance de l'économie mondiale reste modérée en dépit d'une forte reprise de la croissance des Etats-Unis observée dans la deuxième moitié de l'année. La zone euro souffre de la stagnation de la croissance pendant que les économies des pays émergents et en développement se stabilisent.

Dans les pays avancés, les risques de ralentissement de la croissance en 2015 s'observent et sont principalement liés à la persistance d'une faible inflation dans la Zone Euro et au Japon et aux retombées négatives des conflits géopolitiques de l'Ukraine et du Moyen-Orient.

Dans les pays émergents, le ralentissement de la croissance observé en 2014 risque de se prolonger en 2015 suite principalement à la chute des cours du pétrole et de la faiblesse de la demande.

En Afrique subsaharienne, la croissance a décéléré en 2014 suite à la chute des cours du pétrole. Les projections de 2015 indiquent une reprise de la croissance soutenue par des investissements en infrastructures et une bonne production agricole.

Au Burundi, la croissance économique de 2014 s'est stabilisée au niveau atteint en 2013 (4,7 p.c.) pendant que l'inflation est restée modérée. Dans ces conditions, la Banque Centrale a poursuivi une politique monétaire prudente en maintenant un niveau de liquidité assez confortable qui a entraîné la baisse des taux d'intérêt sur le marché monétaire et d'assurer la stabilité du taux de change.

En 2015, les conditions macroéconomiques projetées sont caractérisées par une reprise de croissance économique modérée, des pressions inflationnistes extérieures faibles et une inflation intérieure maîtrisée permettant une politique monétaire accommodante afin de soutenir le financement de l'économie.

Ainsi, la Banque Centrale suivra de près l'évolution des indicateurs macroéconomiques dont l'inflation, la base monétaire et les taux d'intérêt de manière à conduire des opérations permettant d'assurer un rythme de croissance de la masse monétaire et des liquidités nécessaires pour le financement de l'économie pour soutenir la croissance.

La politique monétaire et de change envisagée par la Banque Centrale consistera à :

1. Surveiller le marché monétaire pour réguler la liquidité bancaire en vue de contenir la croissance de la base monétaire dans les limites du Programme Economique et Financier;
2. Mettre en œuvre une gestion de la liquidité plus active, en intervenant régulièrement sur le marché monétaire afin d'encourager le développement et la formation des taux d'intérêt du marché monétaire, et ainsi préparer l'introduction du taux d'intérêt directeur.
3. Veiller, dans le cadre de la coordination des politiques monétaire et budgétaire, au respect du plafond des avances à l'Etat dans les limites légales, avec pour objectif de les ramener à zéro en 2016 ;
4. Continuer à intervenir sur le marché des changes pour limiter la volatilité du taux de change, tout en privilégiant les mécanismes du marché dans la détermination du taux de change.
5. promouvoir l'accès aux services financiers tout en veillant à la solidité et à la stabilité du système financier.

5. ANNEXES

Annexe 1 : Inflation au Burundi par principales composantes (en p.c.)

Mois	Inflation globale	Inflation alimentaire	Inflation Hors-alimentaire
janv-12	21,6	18,8	25,2
févr-12	22,0	16,5	28,8
mars-12	24,5	20,7	29,2
avr-12	25,2	21,9	29,3
mai-12	22,5	18,4	27,9
juin-12	17,3	12,5	23,3
juil-12	17,6	14,1	22,0
août-12	15,7	12,8	19,3
sept-12	14,3	9,7	19,8
oct-12	15,9	12,4	20,2
nov-12	11,7	6,5	18,4
déc-12	11,8	6,9	18,1
janv-13	7,6	7,1	8,1
févr-13	9,4	11,2	7,5
mars-13	6,9	9,1	4,3
avr-13	3,6	4,8	2,2
mai-13	6,2	6,8	5,6
juin-13	9,8	12,4	6,7
juil-13	9,6	11,5	7,4
août-13	8,2	9,0	7,3
sept-13	9,7	12,5	6,5
oct-13	7,3	8,4	6,0
nov-13	8,4	9,2	7,4
déc-13	9,0	10,7	7,1
janv-14	6	7,6	5,3
févr-14	5,85	6,4	5,3
mars-14	3,8	1	6,1
avr-14	4,7	1,6	7,6
mai-14	3,4	1,7	4,7
juin-14	3,3	1,7	4,6
juil-14	3,1	1,1	4,6
août-14	5,9	0,9	8,1
sept-14	5,5	2,1	7,8
oct-14	3,5	1,7	6,4
nov-14	4,2	0,8	6,8
déc-14	3,8	-0,8	7,4

Annexe 2 : Balance des paiements en (MBIF)

	2011	2012	2013	2014 (est.)
A. BIENS	-540 355,1	-831 383,8	-909 212,6	-727 709,8
Crédit	156 350,4	194 303,5	141 399,9	193 674,8
Débit	-696 705,5	-1 025 687,3	-1 050 612,5	-921 384,6
B. SERVICES	-127 581,2	-171 295,0	-160 015,6	-242 510,5
Crédit	140 839,7	133 913,3	204 087,6	118 488,3
Débit	-268 420,9	-305 208,3	-364 103,2	-360 998,8
C. REVENUS	-22 055,2	-9 384,4	2 775,1	-15 732,9
Crédit	9 409,6	16 479,9	21 709,0	17 130,2
Débit	-31 464,8	-25 864,3	-18 933,9	-32 863,1
D. TRANSFERTS COURANTS	332 372,2	644 102,2	672 544,0	529 521,5
Crédit	349 447,6	658 427,9	697 315,5	561 566,5
Débit	-17 075,4	-14 325,7	-24 771,5	-32 045,0
I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)	-357 619,3	-367 961,0	-393 909,1	-456 431,7
II. FINANCEMENT (y compris Erreurs et Omissions)	357 619,3	367 961,0	393 909,1	456 431,7
1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	348 227,1	362 978,6	389 337,5	479 200,6
A. COMPTE DE CAPITAL	121 656,1	221 681,7	161 531,1	126 554,8
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	226 571,0	141 296,9	227 806,4	352 645,8
1. INVESTISSEMENT DIRECTS	4 230,9	872,6	10 447,2	49 548,8
2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	0,0	0,0	0,0	0,0
3. AUTRES INVESTISSEMENTS	202 307,0	212 673,7	235 319,1	305 722,4
3.1 Avoirs	-59 037,4	-72 195,0	-71 296,0	-96 978,1
3.2 Engagements	261 344,4	284 868,7	306 615,1	402 700,5
4. AVOIRS DE RESERVE	20 033,1	-72 249,4	-17 959,9	-2 625,4
2. ERREURS ET OMISSIONS	9 392,2	4 982,4	4 571,6	-22 768,9

Annexe 3: Opérations Financières de l'Etat (en MBIF)

Période	Recettes	Dons	Recettes et Dons	Dépenses	Solde global
2005	176 658,2	103 000,0	279 658,2	299 135,9	-19 477,7
2006	183 029,0	104 612,5	287 641,5	318 611,0	-30 969,5
2007	201 614,6	161 664,8	363 279,4	393 193,6	-29 914,2
2008	260 160,3	137 501,8	397 662,1	439 441,8	-41 779,7
2009	309 780,9	103 578,0	413 358,9	539 572,0	-126 213,1
2010	393 170,0	238 073,1	631 243,1	673 537,6	-42 294,5
2011	474 526,7	204 362,7	678 889,4	768 962,4	-90 073,0
2012	550 780,0	154 949,5	705 729,5	825 482,6	-119 753,1
2013	566 995,8	274 662,0	841 657,8	953 819,7	-112 161,9
sept-14	471 362,0	163 381,0	634 743,0	808 860,8	-157 332,0
déc-14	663 212,0	213 828,5	877 040,5	1 059 286,0	-182 245,5

ANNEXE 4: Dette publique (en MBIF)

Période	BRB	Bons et Obl.	Dette intérieure Totale	Dette extérieure	Dette Publique Totale
janv-12	258 675,40	125 988,30	398 009,90	495 472,30	880 136,00
févr-12	254 875,70	120 672,00	388 846,50	507 695,90	883 243,60
mars-12	276 195,10	114 872,00	403 732,40	506 374,20	897 441,30
avr-12	286 322,30	110 765,80	412 061,50	506 162,50	903 250,60
mai-12	267 087,70	117 922,00	398 209,90	508 948,70	893 958,40
juin-12	283 284,50	116 542,00	417 269,40	512 211,80	912 038,30
juil-12	301 897,10	103 802,00	421 370,60	530 644,70	936 343,80
août-12	312 985,30	99 762,00	425 941,90	537 914,30	950 661,60
sept-12	299 656,50	104 393,60	417 123,00	546 094,10	950 144,20
oct-12	326 113,50	108 962,00	448 420,50	553 681,20	988 756,70
nov-12	351 175,40	100 891,70	466 351,10	593 102,00	1 045 169,10
déc-12	410 025,00	110 771,10	539 599,50	607 681,40	1 128 477,50
janv-13	408 323,60	112 002,60	535 192,32	621 058,58	1 141 091,80
févr-13	406 622,10	106 817,90	529 879,80	646 048,77	1 159 184,50
mars-13	404 920,60	107 688,30	531 828,20	618 631,99	1 130 951,50
avr-13	414 405,30	103 273,30	538 626,50	613 661,54	1 131 053,50
mai-13	401 517,80	133 353,70	552 141,30	605 620,30	1 140 209,20
juin-13	399 816,40	141 257,40	560 126,40	607 798,32	1 148 598,20
juil-13	398 115,00	173 202,10	588 716,60	611 673,02	1 182 507,10
août-13	398 115,00	168 475,70	591 175,70	610 600,45	1 176 778,40
sept-13	397 498,70	172 397,40	592 322,80	611 618,34	1 181 090,50
oct-13	403 716,10	183 386,20	604 594,00	616 207,83	1 202 869,10
nov-13	418 138,00	182 043,70	622 287,50	611 969,49	1 211 509,60
déc-13	396 574,30	182 925,50	597 961,80	615 707,62	1 193 127,00
janv-14	396 574,30	179 685,10	591 555,90	637 293,70	1 228 849,60
févr-14	395 958,00	185 131,70	598 077,40	657 077,60	1 255 155,00
mars-14	404 471,00	186 023,50	603 825,40	662 837,20	1 266 662,60
avr-14	409 906,30	215 257,68	643 338,18	658 054,90	1 301 393,08
mai-14	411 110,10	220 481,00	647 407,80	666 999,50	1 314 407,30
juin-14	434 035,20	220 451,60	673 164,30	668 690,50	1 341 854,80
juil-14	447 505,40	224 424,07	692 617,27	668 572,90	1 361 190,17
août-14	437 467,90	238 450,85	694 721,45	677 719,80	1 372 441,25
sept-14	421 409,40	228 790,77	668 954,17	670 759,72	1 339 713,89
oct-14	468148,1	224 259,80	711 012,50	666 958,00	1 377 970,50
nov-14	434687,3	225 519,80	678 536,80	665 647,00	1 344 183,80
déc-14	448063,6	230 040,00	730 117,70	664 260,50	1 394 378,20

Annexe 5 : Liquidité bancaire (en MBIF)

Période	Liquidité bancaire	Interventions de la BRB
janv-12	3 142	16 247
févr-12	-10 184	26 317
mars-12	-9 372	32 715
avr-12	-25 742	49 451
mai-12	-30 514	47 555
juin-12	-41 168	50 178
juil-12	-36 999	31 133
août-12	-29 576	28 986
sept-12	-17 129	17 811
oct-12	-3 670	17 540
nov-12	8 184	16 587
déc-12	27 448	4 137
janv-13	35 658	366
févr-13	15 889	25 936
mars-13	15 042	14 438
avr-13	23 343	3 559
mai-13	39 898	0
juin-13	43 004	189
juil-13	40 465	1 147
août-13	35 855	1 161
sept-13	57 558	1 525
oct-13	46 848	1 326
nov-13	49 424	338
déc-13	52 036	0
janv-14	60 626	149
févr-14	54 608	79
mars-14	64 293	-19 030
avr-14	66 185	651
mai-14	74 685	0
juin-14	75 387	379
juil-14	69 180	242
août-14	70 873	0
sept-14	83 847	339
oct-14	93 761	114
nov-14	93 757	315
déc-14	88 847	685

ANNEXE 6 : Taux d'intérêts du marché monétaire (en p.c.)

Mois	Taux du marché interbancaire	Taux de facilité de prêt marginal	Taux d'apport de liquidité	Taux de reprise de liquidité	Taux des bons du Trésor à 13 semaines
janv-12	11,44	14,49	-	10,8	11,26
févr-12	11,82	13,23	-	-	10,5
mars-12	11,23	14,25	-	-	11,05
avr-12	11,36	14,63	13,3	-	11,85
mai-12	11,74	14,28	13,55	-	11,49
juin-12	12,5	15,04	13,86	-	12,19
juil-12	13,03	15,24	13,9	-	12,25
août-12	13,02	15,35	13,13	-	12,37
sept-12	13,02	14,79	12,59	-	10,91
oct-12	12,83	13,59	12,25	-	10,74
nov-12	12,43	14,13	12,54	-	11,05
déc-12	12,29	13,77	-	-	11,19
janv-13	11,72	14,77	-	-	12,04
févr-13	11,93	13,44	11,25	-	10,42
mars-13	11,92	11,99	-	-	8,28
avr-13	11,49	12,47	-	-	9,17
mai-13	9,69	11,74	-	-	9,00
juin-13	9,14	9,68	-	-	7,20
juil-13	9,54	9,98	-	-	6,79
août-13	10,1	10,36	-	-	7,62
sept-13	9,57	10,72	-	-	7,32
oct-13	10,08	11,45	-	-	9,38
nov-13	10,0	13,0	-	-	9,79
déc-13	9,48	12,5	-	-	9,33
janv-14	8,64	10,52	-	-	7,60
févr-14	8,90	10,25	-	-	7,25
mars-14	9,00	10,52	-	-	7,67
avr-14	9,42	12,03	-	-	9,04
mai-14	9,030	10,4	-	-	8,13
juin-14	8,010	10,95	-	-	7,87
juil-14	7,95	10,5	-	-	7,70
août-14	8,56	9,91	-	-	6,91
sept-14	5,44	8,05	-	-	5,05
oct-14	4,25	6,70	-	-	3,70
nov-14	4,07	7,41	-	-	4,41
déc-14	6,72	8,00	-	-	5,00

ANNEXE 7: Indicateurs d'activité du secteur bancaire (en p.c.)

Période	Taux de croissance des Crédits	Taux de croissance des Dépôts	Taux de croissance de l'Actif
janv-12	37,5	19,3	14,4
févr-12	33,5	17,1	13,4
mars-12	30,0	12,0	13,8
avr-12	29,2	7,4	13,6
mai-12	29,3	7,2	11,9
juin-12	26,0	15,0	14,3
juil-12	21,3	11,2	9,6
août-12	19,7	14,1	9,3
sept-12	17,9	17,4	10,6
oct-12	15,6	20,9	10,6
nov-12	14,1	1,7	8,8
déc-12	14,1	3,2	10,0
janv-13	15,6	3,8	14,0
févr-13	15,8	5,9	12,6
mars-13	15,3	28,6	15,9
avr-13	13,8	25,4	15,8
mai-13	8,5	30,1	14,2
juin-13	5,6	20,0	12,4
juil-13	7,4	24,6	18,1
août-13	5,2	20,3	17,2
sept-13	12,9	22,0	18,4
oct-13	5,7	18,0	17,3
nov-13	4,7	29,3	17,0
déc-13	1,9	28,1	18,1
janv-14	4,8	22,1	13,0
févr-14	4,3	25,1	16,2
mars-14	1,7	5,4	12,1
avr-14	2,0	11,7	16,7
mai-14	2,4	5,8	15,4
juin-14	5,0	10,7	17,3
juil-14	5,2	14,2	14,7
août-14	6,9	12,9	13,9
sept-14	3,4	7,1	11,6
oct-14	9,3	14,2	13,7
nov-14	12,6	8,3	12,1
déc-14	24,1	9,3	16,5

ANNEXE 8 : Principaux indicateurs de santé financière (en MBIF et en%)

Mois	Actifs Pondérés des risques	Fonds propres	Minimum réglementaire	Ratio de solvabilité
janv-12	704 701,6	138 417,8	8%	19,6%
févr-12	706 967,3	139 442,7	8%	19,7%
mars-12	724 691,6	143 191,3	8%	19,8%
avr-12	723 596,1	144 360,8	8%	20,0%
mai-12	750 594,2	144 533,8	8%	19,3%
juin-12	770 507,8	145 506,2	8%	18,9%
juil-12	767 382,1	146 368,5	8%	19,1%
août-12	799 174,4	147 229,3	8%	18,4%
sept-12	803 964,2	158 762,6	8%	19,7%
oct-12	819 626,0	160 411,8	8%	19,6%
nov-12	812 798,0	160 411,8	8%	19,7%
déc-12	802 460,5	162 275,0	8%	20,2%
janv-13	829 648,5	176 156,7	8%	21,2%
févr-13	842 848,2	176 912,5	8%	21,0%
mars-13	849 383,4	178 905,1	8%	21,1%
avr-13	877 348,7	180 402,8	8%	20,6%
mai-13	836 682,6	181 858,9	8%	21,7%
juin-13	841 521,3	183 757,3	8%	21,8%
juil-13	862 614,9	183 879,1	8%	21,3%
août-13	851 321,4	185 849,3	8%	21,8%
sept-13	939 541,4	186 537,2	8%	19,9%
oct-13	855 232,9	187 298,6	8%	21,9%
nov-13	865 597,6	191 675,9	8%	22,1%
déc-13	893 538,4	189 458,2	8%	21,2%
janv-14	889 435,1	185 168,3	8%	20,8%
févr-14	854 140,8	185 151,2	8%	21,7%
mars-14	879 279,6	192 626,2	8%	21,9%
avr-14	865 035,1	192 626,2	8%	22,0%
mai-14	869 062,7	190 552,6	8%	22,1%
juin-14	885 832,4	188 246,7	8%	21,3%
juil-14	896 275,4	188 711,6	8%	21,1%
août-14	898 676,5	189 667,4	8%	21,1%
sept-14	1 052 285,2	190 012,3	12%	18,1%
oct-14	1 058 173,8	193 030,0	12%	18,2%
nov-14	1 137 708,6	194 231,5	12%	18,1%
déc-14	1 178 270,8	203 966,3	12%	18,5%