



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE  
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE  
POLITIQUE MONETAIRE**

**N° 4/2014**

**Décembre 2014**

# TABLE DES MATIERES

<b>LISTE DES ACRONYMES .....</b>	<b>1</b>
<b>RESUME ANALYTIQUE .....</b>	<b>3</b>
<b>1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL .....</b>	<b>5</b>
1.1. Croissance du PIB mondial.....	5
1.2. Commerce mondial .....	7
1.3. Inflation mondiale.....	8
1.4. La politique monétaire dans les pays développés.....	9
1.5. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la CEA.....	10
<b>2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI .....</b>	<b>15</b>
2.1. Production et prix.....	15
2.2. Secteur extérieur .....	18
2.3. Finances Publiques .....	22
2.4. Secteur monétaire .....	26
2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière .....	31
<b>3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE .....</b>	<b>39</b>

## LISTE DES ACRONYMES

- AEN** : Avoirs Extérieurs Nets
- AIN** : Avoirs intérieurs nets
- APN** : Autres Postes Nets
- BCE** : Banque Centrale Européenne
- BIF** : Franc Burundi
- BRB** : Banque de la République du Burundi
- BT** : Bons du Trésor
- CEA** : Communauté Est Africaine
- CPIA** : Country policy and Institutional Assessment
- EPIN** : Evaluation des Politiques et Institutions Nationales
- FED** : Reserve Fédérale des Etats-Unis
- FMI** : Fonds Monétaire International
- FPM** : Facilité de Prêt Marginal
- 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
- OMC** : Organisation Mondiale du Commerce
- p.c.** : Pourcentage

**PIB** : Produit Intérieur Brut

**ROA** : Return on Assets

**ROE** : Return on Equity

**RWF** : Franc Rwandais

**T** : Tonne

**TVA** : Taxe sur la Valeur Ajoutée

**TZS** : Shilling Tanzanien

**UGX** : Shilling Ougandais

**USD** : Dollars américains

## RESUME ANALYTIQUE

Ce rapport passe en revue l'évolution de l'environnement économique et financier international, régional et national au cours du troisième trimestre 2014 ainsi que les perspectives de conduite de la politique monétaire sur le reste de l'année.

Le troisième trimestre de l'année 2014 a été caractérisé par une reprise de l'activité économique mondiale après une morosité observée au cours des premiers mois de l'année. Toutefois, les projections sur l'ensemble de l'année ont été revues à la baisse en raison du tassement de l'activité économique dans les pays avancés au 1<sup>er</sup> semestre 2014 et des perspectives moins optimistes dans plusieurs pays émergents.

La croissance des économies des pays avancés s'affermirait mais à des rythmes différents d'un pays à l'autre. Elle serait plus marquée aux États-Unis tandis qu'elle serait faible dans la zone euro et lente au Japon.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance enregistrée au deuxième trimestre continue de s'améliorer dans la deuxième moitié de l'année 2014. En Afrique subsaharienne, la croissance économique reste relativement élevée en raison notamment d'une demande extérieure favorable et de bonnes productions agricoles. Les perspectives de croissance, qui sont favorables dans la plupart des pays, seraient compromises par les risques liés à l'épidémie du virus Ébola dans certains pays.

L'inflation est restée faible dans les pays avancés. De même, dans les pays émergents et en développement, les taux d'inflation enregistrés tendent à la baisse au cours de cette période.

Dans trois sur les cinq pays membres de la Communauté Est Africaine(CEA), les projections de l'activité économique pour 2014 ont été revues à la baisse tout en restant proches de 6,0 p.c. Au cours du troisième trimestre 2014, tous les pays de la CEA ont enregistré des taux d'inflation inférieurs au critère de convergence de 8,0 p.c.

Au Burundi, une légère amélioration de la croissance du PIB est prévue en 2014 par rapport à l'année dernière, elle passerait de 4,7 à 4,8 p.c. Cette situation serait liée aux faibles performances du secteur primaire. Concernant l'évolution des prix, les neuf premiers mois de 2014 ont enregistré un taux d'inflation de 4,6 contre 7,9 p.c. en moyenne à la même période de 2013.

La balance des paiements resterait caractérisée par un besoin de financement suite au solde déficitaire du compte courant qui a contrebalancé l'excédent du compte de capital. A fin septembre 2014, les réserves de change représentaient 4,4 mois d'importations s'établissant légèrement en deçà du critère de convergence de 4,5 mois fixé dans le protocole de l'Union Monétaire de la CEA. Le franc Burundi s'est faiblement déprécié de 0,14 p.c. par rapport au Dollar Américain au troisième trimestre 2014.

Les finances publiques restent marquées par l'accroissement plus important des dépenses qui contrebalance l'amélioration des recettes, conduisant ainsi à l'approfondissement du déficit budgétaire. La dette publique a connu une légère baisse au troisième trimestre après une forte augmentation au cours des deux premiers trimestres de l'année 2014, confortant ainsi sa soutenabilité.

A fin septembre 2014, la base monétaire a enregistré une légère diminution, mais son niveau reste supérieur au plafond fixé dans le programme économique et financier, soit un dépassement de 2,5 p.c. Ce dernier est lié aux avoirs extérieurs nets qui se sont fixés largement au-dessus de la cible alors que les avoirs intérieurs nets se sont établis de loin en dessous du plafond suite à la diminution de l'endettement intérieur de l'Etat par rapport au trimestre précédent. Il en a résulté un accroissement sensible et continu de la liquidité bancaire qui, à son tour, a entraîné une baisse des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

L'activité bancaire a enregistré une légère croissance et dispose d'une capitalisation adéquate. La rentabilité du secteur a diminué au cours du troisième trimestre 2014 par rapport à la même période de l'année précédente. Une légère croissance des crédits à l'économie a été également observée au cours du troisième trimestre de 2014 comparativement à la même période de l'année précédente. Toutefois, comparée à la même période de l'année précédente, une détérioration du portefeuille des banques a été observée au cours du troisième trimestre 2014.

# 1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

## 1.1. Croissance du PIB mondial

Après une morosité qui l'a caractérisée au cours des premiers mois de l'année 2014, l'économie mondiale se redresse modérément. Cependant, les prévisions de la croissance mondiale de 2014 ont été revues à la baisse pour la deuxième fois par le FMI<sup>1</sup>. La croissance du PIB mondial est estimée à 3,3 p.c. alors que les prévisions d'avril et juillet 2014 la situaient respectivement à 3,7 et 3,4 p.c.

Cette décélération résulterait du tassement de l'activité économique dans les pays avancés au 1<sup>er</sup> semestre 2014 et des perspectives moins optimistes dans plusieurs pays émergents. Au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014, la croissance mondiale atteindrait un taux d'environ 3,1 p.c. tiré principalement par les bonnes performances dans les pays avancés et dans certains pays émergents. Les projections pour 2015 situeraient la croissance autour de 3,8 p.c.

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

	2012	2013	2014 (proj.)	2015 (proj.)
<b>Taux de croissance du PIB Mondial</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>
Etats-Unis	2,3	2,2	2,2	3,1
Zone Euro	-0,7	-0,4	0,8	1,3
Japon	1,5	1,5	0,9	0,8
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>
Pays émergents et en développement d'Asie	6,7	6,6	6,5	6,6
Chine	7,7	7,7	7,4	7,1
Inde	4,7	5,0	5,6	6,4
Pays émergents et en développement d'Europe	1,4	2,8	2,7	2,9
Amérique latine et caraïbes	2,9	2,7	1,3	2,2
Brésil	1,0	2,5	0,3	1,4
Mexique	4	1,1	2,4	3,5
Afrique subsaharienne	4,4	5,1	5,1	5,8
Afrique du Sud	2,5	1,9	1,4	2,3

Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014

<sup>1</sup> FMI : Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014

Dans les pays avancés, la croissance pourrait s'affermir (1,8 contre 1,4 p.c.) à des rythmes différents. Elle serait plus marquée aux États-Unis et dans d'autres pays tandis qu'elle serait faible dans la zone euro et lente au Japon.

Aux États-Unis, la croissance observée au deuxième trimestre s'est poursuivie au troisième trimestre avec un rythme moins accéléré (3,0 contre 4,6 p.c.). Cette croissance est tirée notamment par l'amélioration du marché du travail, l'accroissement des investissements privés, le redressement du secteur immobilier et l'amélioration des conditions financières. Cependant, en raison de mauvaises performances enregistrées au premier trimestre 2014, les prévisions de croissance pour 2014 sont maintenues au taux de 2,2 p.c., niveau atteint en 2013.

Dans la zone euro, après la stagnation observée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2014, l'INSEE<sup>2</sup> table sur une croissance de 0,2 p.c. au 3<sup>ème</sup> et au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014 en rapport avec l'amélioration graduelle de la demande intérieure et l'accroissement de l'investissement privé stimulé par l'amélioration des conditions de financement. En moyenne annuelle, cette région enregistrerait une croissance de 0,8 p.c. en 2014 contre une décroissance de 0,4 p.c. en 2013. La croissance de l'activité ne sera pas suffisante pour réduire significativement le taux de chômage, qui est resté à 11,5 p.c. de juillet à septembre. Ce taux reste très élevé en Espagne (24,0 p.c.) et en Italie (12,6 p.c.), alors qu'il est relativement faible en Allemagne (5,0 p.c.).

Au Japon, la contraction de l'activité économique enregistrée au second trimestre 2014, suite à l'augmentation de la TVA, s'est allégée au 3<sup>ème</sup> trimestre 2014. Le taux de croissance passe de -1,9 à -0,4 p.c. Les raisons de cette baisse de la croissance japonaise sont la faiblesse de la consommation des ménages et la chute de l'investissement privé des entreprises. La croissance annuelle n'atteindra que 0,9 p.c. en 2014 contre 1,5 p.c. en 2013 en raison de la contraction du PIB plus que prévue au deuxième trimestre et troisième trimestre 2014.

Dans les pays émergents et en développement, la deuxième moitié de l'année 2014 enregistrerait une amélioration de la croissance. Toutefois, suite aux faibles résultats du premier semestre 2014,

---

<sup>2</sup> Banque de France : Indicateurs de conjoncture hebdomadaire, 7 novembre 2014



le taux de croissance annuel atteindrait 4,4 contre 4,7 p.c. en 2013. Dans ces pays, la robustesse de la croissance est prévue en Chine, en Inde et en Afrique subsaharienne.

En Chine, la croissance de l'économie s'est accélérée au troisième trimestre 2014 (7,8 contre 7,5 p.c. le trimestre précédent) sous l'effet de la hausse de la production industrielle et des exportations. Néanmoins, la croissance de 7,4 p.c. attendue en 2014 serait en baisse par rapport à celle de 7,7 p.c. enregistrée en 2013, suite au ralentissement au premier semestre.

En Inde, la croissance annuelle s'accélérait pendant le reste de l'année 2014 pour se situer à 5,6 p.c. contre 5,0 en 2013, sous l'effet de l'augmentation des exportations et de l'investissement.

En Afrique subsaharienne, la croissance reste relativement élevée et se maintiendrait à 5,1 p.c. en 2014, en rapport avec une demande extérieure favorable, l'investissement dans les infrastructures, la vitalité du secteur des services et une bonne production agricole. Les perspectives de croissance restent favorables dans la plupart des pays de la région bien que les faiblesses budgétaires, les conflits et les risques liés à l'épidémie du virus Ébola puissent saper la croissance dans certains pays.

## **1.2. Commerce mondial**

L'OMC a révisé à la baisse les prévisions de croissance du commerce mondial pour 2014 et 2015 à 3,1 et 4,0 p.c. contre 4,7 et 5,3 p.c. respectivement dans ses prévisions d'avril 2014. Après une faible croissance enregistrée depuis deux ans (2,2 p.c. en 2012 et 2013), il est attendu une reprise généralisée mais modeste en 2014, puis une consolidation de cette croissance en 2015.

Cette révision à la baisse s'explique par une croissance plus faible que prévue au premier semestre, où une légère reprise des importations des économies développées a été contrebalancée par une baisse de celles de plusieurs économies émergentes et en développement, et par une accentuation des tensions géopolitiques.

Au premier semestre 2014, la croissance du commerce mondial a été de 1,8 p.c. Au deuxième semestre 2014, il est attendu une légère accélération des échanges, en raison de la progression des importations dans les économies avancées, tandis que celles des pays émergents et en développement repartiraient à la hausse après avoir baissé au deuxième trimestre 2014. Les

exportations des économies développées augmenteraient de 3,6 contre 2,4 p.c. en 2013 et celles des pays émergents et en développement de 3,9 contre 4,4 p.c. tandis que les importations progresseraient respectivement de 3,7 et 4,4 p.c. contre 1,4 et 5,3 p.c.

### 1.3. Inflation mondiale

De manière générale, l'inflation reste inférieure aux objectifs fixés par les banques centrales des pays avancés.

**Tableau 2 : Evolution de l'inflation mondiale**

	2012	2013	2014 (projection)
<b>Pays avancés</b>	2,0	2,0	1,4
Etats-Unis	2,1	1,5	2,0
Zone euro	2,0	1,3	0,5
Japon	0,0	0,4	2,7
<b>Pays émergents et en développement</b>	6,1	5,9	5,5
Chine	7,7	2,6	2,3
Inde	4,7	9,5	7,8
Brésil	1,0	6,2	5,9
Afrique sub-saharienne	9,6	6,6	6,7
Afrique du Sud	5,7	5,8	6,3

*Source: FMI: Perspectives économiques mondiales, octobre 2014*

Aux États-Unis, l'inflation se situerait à 2,0 p.c. à la fin de 2014 contre 1,5 p.c. en 2013 et pourrait donc correspondre à l'objectif de 2,0 p.c. poursuivi par la FED.

Dans la zone euro, le taux d'inflation annuel est estimé à 0,4 p.c. en octobre, en hausse par rapport à celui du mois de septembre 2014 (0,3 p.c.), selon une estimation de l'Eurostat, apportant un peu d'espoir de voir la région échapper à la déflation que redoutent les autorités monétaires.

Au Japon, l'inflation globale devrait monter pour atteindre un taux annuel moyen de 2,7 p.c. en 2014 contre 0,4 en 2013. Cette accélération tient au relèvement de la taxe à la consommation.

Dans les pays émergents et les pays en développement, l'inflation devrait reculer en 2014 pour se situer à 5,5 contre 5,9 p.c. en 2013. La baisse tient dans une large mesure au repli des cours des produits de base, en particulier des produits alimentaires, qui occupent une place importante dans le panier de l'indice des prix à la consommation dans ces pays.

En Chine, l'inflation s'est établie à 1,8 p.c. au troisième trimestre 2014, restant en dessous du niveau plafond de 3,5 p.c. fixé par les autorités monétaires chinoises. Le taux d'inflation annuel se situerait à 2,3 contre 2,6 p.c. en 2013. Cette évolution devrait donner une marge de manœuvre à la Banque Centrale chinoise pour assouplir sa politique monétaire.

#### **1.4. La politique monétaire dans les pays développés**

Dans le but de stimuler davantage la croissance économique, certaines banques centrales des grandes économies ont maintenu des politiques monétaires expansionnistes entamées au lendemain de la crise financière internationale de 2008.

Aux Etats-Unis, la FED a continué sa politique d'injection des liquidités dans l'économie par des achats importants des actifs financiers au cours du troisième trimestre 2014. Cependant, en raison de la robustesse de la reprise économique et de la bonne tenue du marché de l'emploi, la FED a resserré sa politique monétaire plus tôt que prévu en réduisant ses achats de titres. Elle a mis fin à son programme d'achat à fin octobre 2014. Toutefois, elle maintiendra ses taux d'intérêt directeurs entre 0,0 et 0,25 p.c. pour appuyer les progrès enregistrés sur l'accroissement de l'emploi et pour atteindre le niveau du taux d'inflation de 2,0 p.c. Ces taux seront maintenus dans cet ordre aussi longtemps que les projections de l'inflation s'avéreront inférieures aux objectifs d'inflation et de plein emploi. Le taux de chômage aux Etats-Unis est tombé à 5,9 p.c. en septembre 2014, soit une baisse de 0,2 points par rapport à celui du mois d'août (6,1 p.c.). La FED estime que la situation de plein emploi serait atteinte avec un taux de chômage situé entre 5,2 et 5,5 p.c.

Par contre, dans la zone euro, face à la persistance d'une faible inflation qui resterait inférieure à 2,0 p.c., même à l'horizon 2016 selon les prévisions macroéconomiques de l'Euro Système (0,6 p.c. en 2014, 1,1 p.c. en 2015 et 1,4 p.c. en 2016), la BCE a de nouveau abaissé de 10 points de base son taux directeur, en le portant à 0,05 p.c. au début septembre 2014 contre 0,15 p.c. en juin 2014. Le taux de la facilité marginale passe de 0,40 à 0,30 p.c. et le taux de la facilité de dépôt de -0,10 à -0,20 p.c. Elle a, en outre, annoncé le lancement d'un nouveau programme d'achat d'actifs financiers qui s'étalera sur 2 ans dont l'objectif est d'inciter les banques à augmenter sensiblement les crédits aux entreprises afin de contribuer à dynamiser l'économie de la zone euro.

Au Japon, il est attendu une faible croissance du PIB en 2014 et une inflation modérée. A cet effet, la Banque du Japon a reconduit sa politique monétaire expansionniste (Quantitative and Qualitative Easing) qui a exercé des effets attendus, avec l'objectif d'atteindre une inflation de 2,0 p.c.

## **1.5. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la CEA**

### **1.5.1. Croissance du PIB et inflation**

Dans la majorité des pays de la CEA, les taux de croissance s'établiront au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne en 2014 et 2015 estimées à 5,1 et 5,8 p.c. respectivement.

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

<b>Année</b>	<b>Burundi</b>	<b>Kenya</b>	<b>Rwanda</b>	<b>Ouganda</b>	<b>Tanzanie</b>
<b>2007</b>	3,4	7,0	7,6	8,1	7,1
<b>2008</b>	4,9	-0,4	11,2	10,4	7,4
<b>2009</b>	3,8	2,6	6,2	4,1	6,0
<b>2010</b>	5,1	8,6	6,3	6,2	7,0
<b>2011</b>	4,2	7,6	7,5	6,2	6,4
<b>2012</b>	4,2	4,6	8,8	2,8	6,9
<b>2013</b>	4,7	4,6	4,7	5,8	7,0
<b>2014</b>	4,8	5,3	6,0	5,9	7,2
<b>2015</b>	4,8	6,2	6,7	6,3	7,0

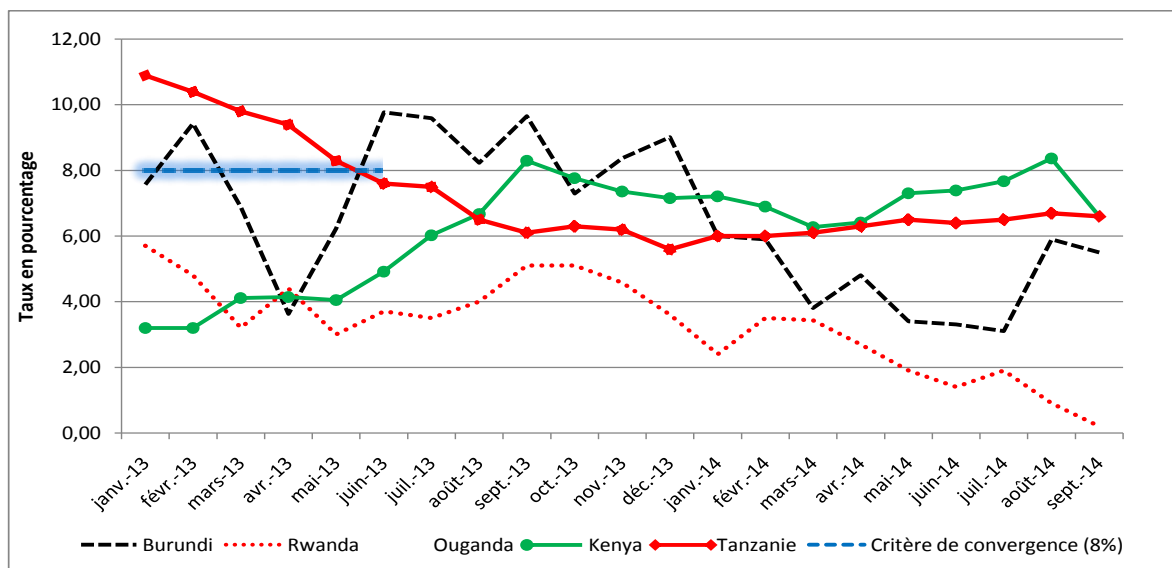
Sources: FMI, Perspectives Economiques et Régionales, Afrique Subsaharienne, octobre 2014  
MFPDE, Cadrage Macroéconomique Mai 2014.

Ces performances économiques proviendraient des effets conjugués des investissements dans les infrastructures, de la demande intérieure, de la bonne production agricole et de la décélération des prix des produits pétroliers sur le marché international.

En raison des risques géopolitiques croissants qui rendent les exportations de certains pays de la CEA vulnérables et de l'instabilité du marché international, les projections de l'activité économique pour 2014, établies en Avril par le FMI, ont été revues à la baisse en octobre 2014 : de 6,3 à 5,3 p.c. au Kenya, de 7,5 à 6,0 p.c. au Rwanda et de 6,4 à 5,9 p.c. en Ouganda.

Concernant l'inflation, elle reste globalement maîtrisée et a continué à baisser au cours des trois derniers mois suite à une faible progression des prix des produits alimentaires et à la stabilité des taux de change.

**Graphique 1 : Inflation dans les pays de la Communauté Est Africaine**



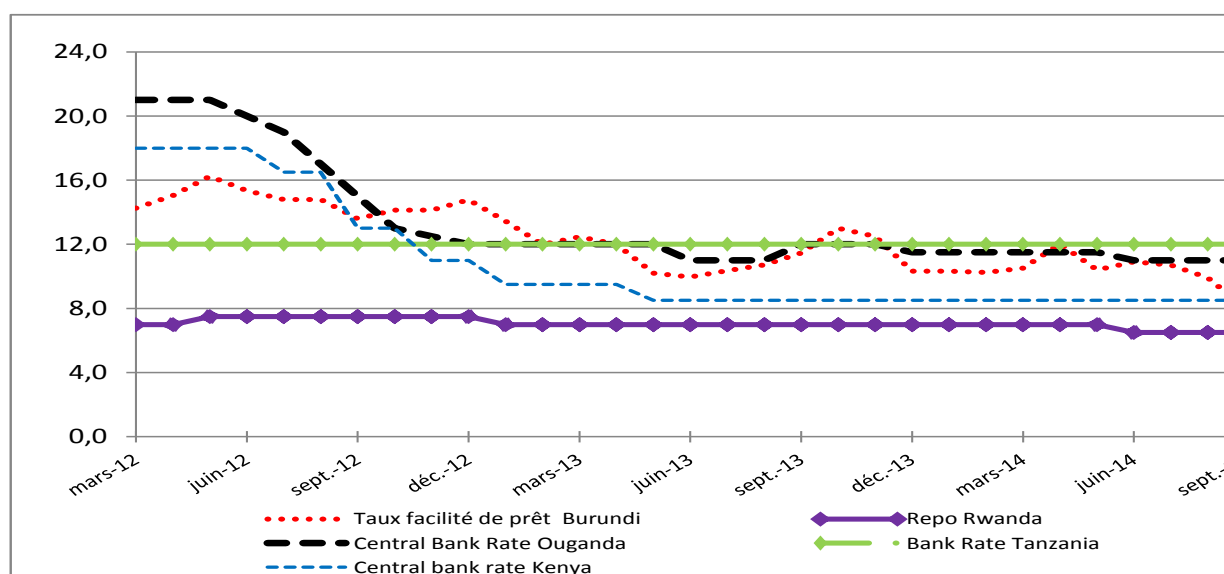
Source : Sites des banques centrales de la Communauté Est Africaine

En moyenne trimestrielle, l'inflation tend à la baisse de 5,7 à 2,8 p.c. en Ouganda et de 2,0 à 1,0 p.c. au Rwanda alors qu'elle augmente de 7,0 à 7,5 p.c. au Kenya, de 3,8 à 4,8 p.c. au Burundi et de 6,4 à 6,6 p.c. en Tanzanie. Dans l'ensemble, les taux d'inflation sont restés en dessous du critère de convergence de 8,0 p.c.

### 1.5.2. Politique monétaire et de change dans la Communauté Est Africaine

Dans un contexte des prévisions macroéconomiques indiquant à la fois une stabilité de la croissance économique et une baisse de l'inflation, les banques centrales de la CEA continuent d'adopter des politiques monétaires accommodantes.

**Graphique 2 : Taux banques centrales des pays de la CEA**



Source : Sites des banques centrales de la Communauté Est Africaine

Au cours du troisième trimestre de 2014, les taux appliqués par les Banques Centrales de la CEA n’ont pas varié par rapport au trimestre précédent, à l’exception du Burundi, où ce taux a baissé de 11,30 à 9,6 p.c. Ces taux ont été maintenus à 6,5 p.c. au Rwanda, à 8,5 p.c. au Kenya, à 11,0 p.c. en Ouganda et à 12,0 p.c. en Tanzanie.

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

**Tableau 4 : Evolution du taux de change de l’USD par rapport aux monnaies de la CEA**

	Burundi BIF/USD	Kenya KES/USD	Tanzanie TZS/USD	Ouganda UGX/USD	Rwanda RWF/USD
1 <sup>er</sup> TRIM 2014	1.543,58	86,33	1.623,05	2.500,57	678,36
2 <sup>ème</sup> TRIM 2014	1.545,45	87,25	1.653,91	2.542,98	678,17
3 <sup>ème</sup> TRIM 2014	1.547,66	88,24	1.663,76	2.620,23	685,96
<b>Variation 2<sup>ème</sup> Tr.14-3<sup>ème</sup>Tr.14</b>	<b>0,14p.c.</b>	<b>1,14p.c.</b>	<b>0,60p.c.</b>	<b>3,04 p.c.</b>	<b>1,15p.c.</b>

Le Burundi a enregistré un taux de dépréciation le moins élevé dans l’ensemble des pays de la Communauté, soit 0,14 p.c. alors que le shilling ougandais a connu le taux de dépréciation le plus élevé de 3,04 p.c.

### 1.5.3. Politique budgétaire dans les pays de Communauté Est Africaine

Les politiques budgétaires des pays de la CEA convergent et sont caractérisées par des réformes visant l'assainissement des finances publiques par le renforcement de l'administration fiscale tout en améliorant la gestion des dépenses et de la dette. Ces réformes entamées pour la plupart des cas au lendemain de la crise financière internationale de 2008 pour faire face à ses effets néfastes ont permis de mobiliser davantage des recettes intérieures et réduire le recours à la dette extérieure.

**Tableau 5: Opérations budgétaires des pays de la CEA**

Indicateurs en p.c. du PIB	2010					2011				
	Burundi	Tanzanie	Ouganda	Kenya	Rwanda	Burundi	Tanzanie	Ouganda	kenya	Rwanda
Recettes fiscales	19,7	14,8	13,1	18,3	12,6	15,2	15,6	12,3	23,1	13,6
Dons	12,9	4,4	2,3	1,2	12,1	7,1	3,2	2,3	1,5	11,2
Recettes hors dons	21,3	15,8	16,4	20,8	13,1	16,4	17,0	13,3	26,7	14,5
Dépenses totales	36,9	27,1	22,5	29,7	25,9	26,6	25,8	18,1	35,4	26,8
Dépenses courantes	27,0	18,8	15,2	17,9	15,3	19,1	18,0	10,9	24,0	15,0
Dépenses en capital	9,8	8,3	7,3	6,3	10,7	7,4	7,9	7,2	9,6	11,8
Déficit budgétaire	2,6	6,5	4,3	2,3	1,6	3,1	5,6	3,0	5,3	1,2
Déficit budgétaire hors dons	15,6	11,2	6,6	3,5	13,7	10,2	8,9	5,3	6,9	12,4
Dette publique extérieure	19,2	41,3	19,5	21,5	13,1	17,0	42,0	16,1	22,9	25,14

Indicateurs en p.c. du PIB	2012					2013				
	Burundi	Tanzanie	Ouganda	Kenya	Rwanda	Burundi*	Tanzanie	Ouganda**	kenya	Rwanda
Recettes fiscales	14,1	16,1	13,3	22,9	15,1	12,7	21,0	13,6	25,3	16,1
Dons	4,4	4,4	2,3	0,1	8,5	6,6	4,0	3,5	0,3	9,4
Recettes hors dons	15,8	17,9	13,6	24,1	17,1	13,7	23,1	13,4	26,3	17,5
Dépenses totales	23,6	26,9	19,9	31,4	31,0	23,1	31,4	19,7	35,4	32,1
Dépenses courantes	16,9	17,9	10,3	22,6	14,7	16,7	20,8	-	24,8	15,1
Dépenses en capital	6,7	9,1	9,7	8,7	16,3	6,4	10,6	-	10,6	17,1
Déficit budgétaire	3,4	9,1	4,1	6,9	5,4	2,7	8,3	4,9	5,7	5,2
Déficit budgétaire hors dons	7,9	5,0	6,3	8,1	13,9	9,1	4,3	6,1	10,0	14,8

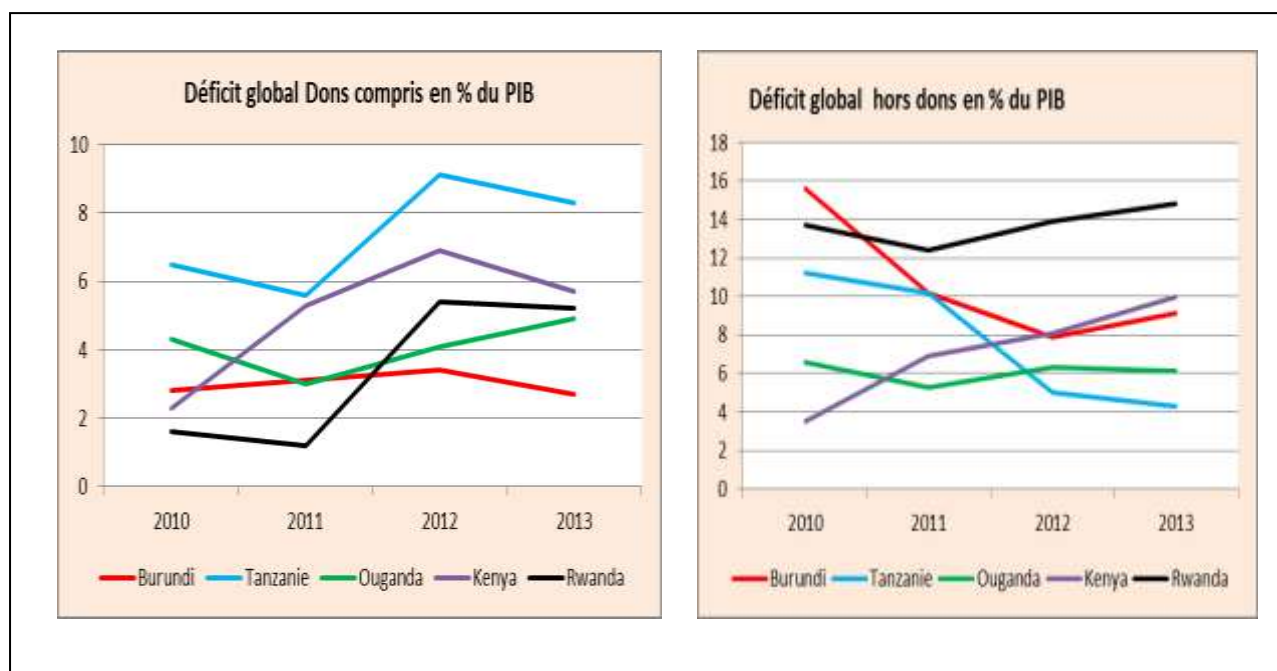
**Source:** EAC, *Facts and Figures 2014*

\* BRB, *Rapport annuel de 2013*

\*\* Ministry of finance, *Planing and Economic Developpement of Uganda : Background to the budget 2014/15 Fiscal year, june 2014*

Cependant, les pays membres de la CEA enregistrent des performances variées par rapport au critère de convergence convenu dans le cadre du protocole de l'Union Monétaire sur le déficit budgétaire (dons compris) fixé à 3,0 p.c. du PIB.

**Graphique 3: Evolution du déficit budgétaire en pourcentage du PIB dans les pays de la CEA**



Le Burundi et l’Ouganda enregistrent de bonnes performances par rapport aux autres pays. En 2013, le déficit global (dons compris) rapporté au PIB s’est situé à 2,7 p.c. au Burundi, à 4,9 p.c. en Ouganda, à 5,2 p.c. au Rwanda, à 5,7 p.c. au Kenya et à 8 ,3 p.c. en Tanzanie. Toutefois, le Rwanda a enregistré un ratio des dépenses en capital rapportés au PIB plus important comparativement aux autres pays de la Communauté, ce qui explique en partie le déficit hors dons le plus élevé. En effet, les dépenses en capital en pourcentage du PIB<sup>3</sup> se sont établies à 17,1 p.c. en 2013 alors qu’elles se sont situées à 10,6 p.c. en Tanzanie et au Kenya et à 6,4 p.c. au Burundi.

<sup>3</sup> Cette comparaison ne concerne pas l’Ouganda dont l’information n’est pas disponible.



## 2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

### 2.1. Production et prix

Le taux de croissance de l'économie burundaise est projeté à 4,8 p.c. en 2014 contre 4,7 p.c. en 2013. Cette croissance serait tirée en grande partie par les secteurs secondaire (5,2 p.c.) et tertiaire (6,4 p.c.). En revanche, le secteur primaire connaîtrait un ralentissement du rythme de croissance (1,8 contre 6,6 p.c. en 2013).

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

	2011	2012	2013	2014 (prévision)
<b>1. Croissance du PIB réel</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>
Secteur primaire	0,8	5,2	6,6	1,8
Secteur secondaire	7,1	8,0	3,2	5,2
Secteur tertiaire	4,2	3,0	4,1	6,4
<b>2. Taux d'inflation</b>	<b>9,7</b>	<b>18,2</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>

Source: MFPDE, Cadrage Macroéconomique, Mai 2014

Le secteur secondaire garderait une tendance haussière grâce à la poursuite du développement des principales branches du secteur, plus particulièrement les branches « extraction », « électricité, eau et gaz » et industries.

Le secteur tertiaire bénéficierait des performances des branches « hébergement et restauration », « santé et action sociale » et « poste et télécommunication ».

En dépit de la progression de l'agriculture d'exportation (49,1 contre -36,7 p.c.) qui a résulté de la bonne production de café et du thé, le secteur primaire a enregistré une faible croissance qui serait liée aux contreperformances du sous-secteur agriculture vivrière (-2,0 contre 10,0 p.c.).

Du côté de la demande intérieure, les investissements bruts devraient s'accroître de 4,3 contre -2,0 p.c. et la consommation finale progresserait de 3,8 contre 4,0 p.c. en 2013.

**Tableau 7 : Evolution des ressources et emplois**

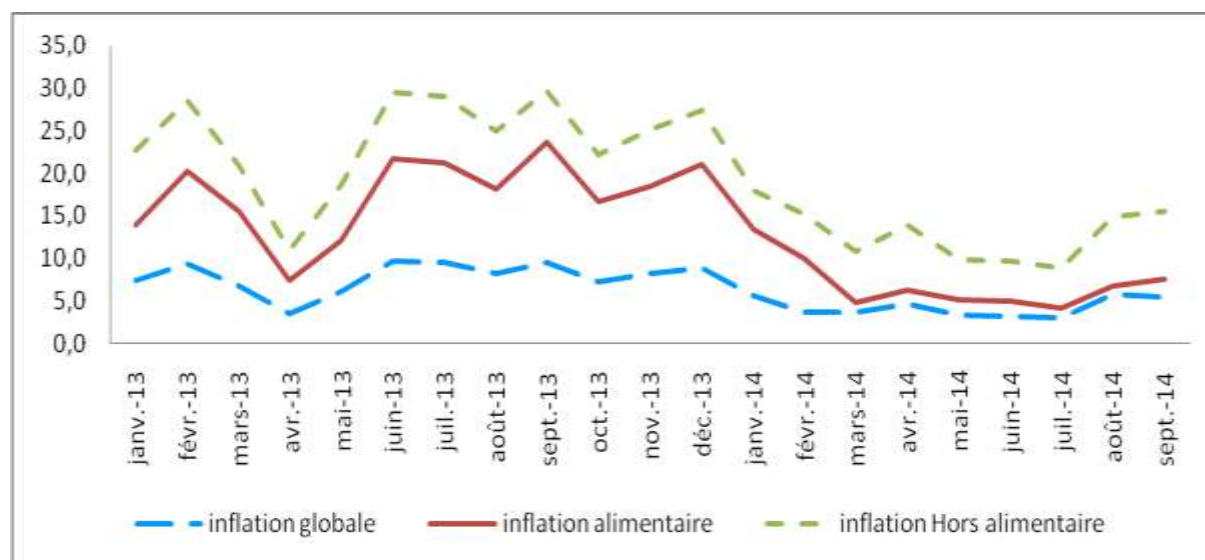
	2012	2013	2014
	<b>A. Milliards de BIF (à prix courants)</b>		
1. Produit intérieur brut (aux prix du marché)	3 608,8	4 130,5	4 780,6
2. Importations (biens et services non facteurs)	1 171,0	1 404,7	1 685,6
<b>3. Ressources = Emplois</b>	<b>4 779,9</b>	<b>5 535,2</b>	<b>6 466,2</b>
4. Dépenses intérieures	4423,8	5188,6	6001,8
- Consommation	3634,7	4161,7	4859,6
- Investissements Bruts	789,1	1026,9	1142,1
5. Exportations (biens et services non facteurs)	356,1	346,6	464,4
	<b>B. Variations en p.c. (à prix constants)</b>		
1. Produit intérieur brut (aux prix du marché)	4,2	4,7	4,8
2. Importations (biens et services non facteurs)	5,3	2,8	5,1
<b>3. Ressources = Emplois</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>
4. Dépenses intérieures	4,8	2,4	3,9
- Consommation	1,1	4,0	3,8
- Investissements Bruts	16,4	-2,0	4,3
5. Exportations (biens et services non facteurs)	1,4	31,5	17,6
<b>Source: MFPDE: Cadrage macroéconomique 2014</b>			

La hausse de la croissance des investissements concernerait les investissements privés (8,0 contre 5,0 p.c.). De leur côté, les dépenses de consommation pourraient s'accroître moins rapidement que l'année précédente du fait essentiellement du repli de la consommation publique (-0,4 contre 2,2 p.c.). La consommation privée devrait, par contre, accélérer son rythme de croissance (5,0 contre 4,5 p.c.).

Concernant l'évolution des prix, les neuf premiers mois de 2014 ont enregistré un taux d'inflation de 4,6 contre 7,9 p.c. en moyenne à la même période de 2013. Au troisième trimestre, le taux d'inflation moyen s'est établi à 4,9 p.c. contre 3,8 p.c. au trimestre précédent et 9,2 p.c. au

troisième trimestre de l'année 2013. Malgré cette légère augmentation par rapport au trimestre précédent, le faible taux d'inflation est dû à la saisonnalité de la production agricole. En effet, le troisième trimestre coïncide avec la période de récolte des produits agricoles de la saison B. En outre, compte tenu de la part relativement importante de la consommation des produits agricoles dans les dépenses des ménages burundais, le ralentissement des prix des produits alimentaires aurait influencé l'évolution du taux d'inflation au troisième trimestre 2014. Toutefois, cette baisse des prix des produits alimentaires a été contrebalancée par les prix des biens et services liés au logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles qui ont observé une hausse<sup>4</sup>.

**Graphique 4: Inflation par principales composantes**



Source : ISTEERU

Les prévisions annuelles montrent le recul du niveau d'inflation qui s'établira à 7,5 contre 7,9 p.c. en 2013.

<sup>4</sup> ISTEERU, indice des prix à la consommation, synthèse du troisième trimestre 2014.

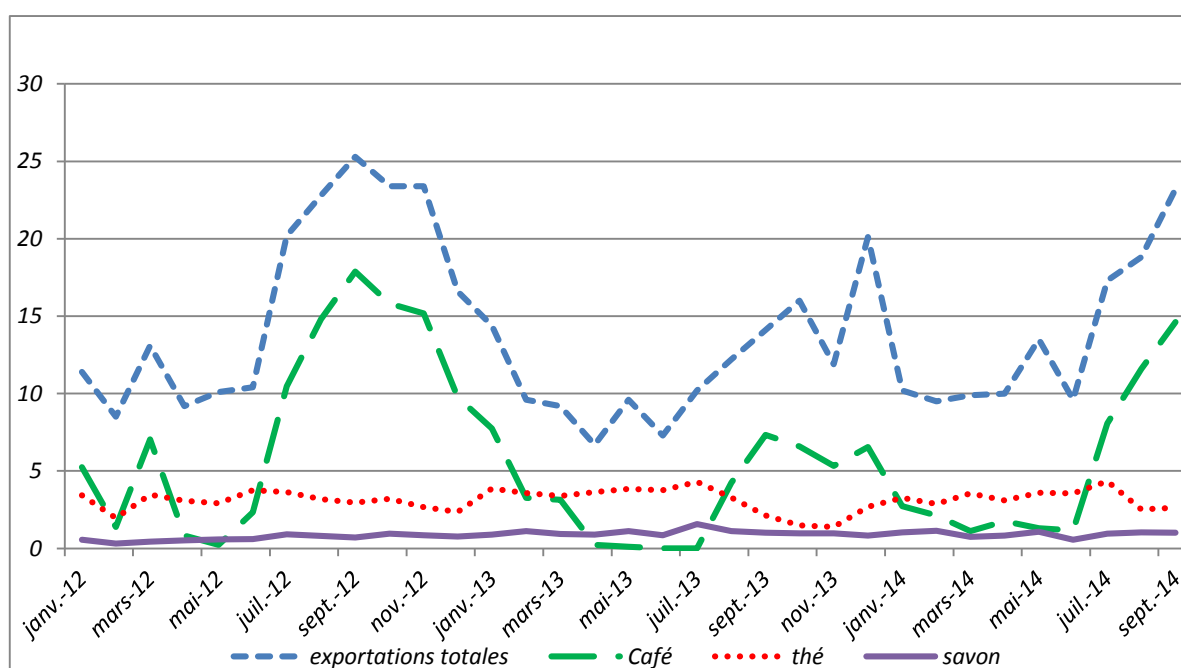
## 2.2. Secteur extérieur

### 2.2.1. Commerce extérieur

Au terme des neuf premiers mois de 2014, le commerce extérieur a été marqué par une forte hausse des exportations (+30,7 p.c.) et une diminution des importations (-8,3 p.c.) par rapport à la même période de l'année 2013. Il en résulte une balance commerciale déficitaire de 754,1 Mrds de BIF.

S'agissant des exportations, elles ont enregistré une progression, passant de 93,4 à 122,0 Mrds de BIF grâce principalement aux performances réalisées par le café (44,5 contre 26,1 Mrds de BIF), les produits BRARUDI (6,1 contre 3,2 Mrds de BIF), les peaux (5,0 contre 3,6 Mrds de BIF), la farine de blé (6,5 contre 1,7 Mrds de BIF) et le thé (29,4 contre 33,3 Mrds de BIF) dans une moindre mesure. Il ressort de ce qui précède que le café occupe une part prépondérante dans les exportations totales, soit 36,5 contre 27,9 p.c. en 2013. Le thé arrive en deuxième position avec 24,1 p.c.

**Graphique 5 : Evolution des principaux produits exportés (en milliards de BIF).**



Concernant les importations, la baisse est observable sur l'approvisionnement en biens de production (397,5 contre 412,8 Mrds de BIF) et d'équipement (179,9 contre 245,4 Mrds de BIF).

En moyenne sur les neuf premiers mois, le taux de couverture des importations par les exportations s'est établi à 13,9 contre 9,8 p.c. à la même période de l'année 2013. Malgré cette amélioration, ce taux reste très faible par rapport aux besoins en importations du Burundi.

Par ailleurs, les exportations burundaises sont essentiellement influencées par le café dont la production reste tributaire du facteur « cyclicité » alors que les importations relativement rigides à la baisse. Les pouvoirs publics devraient alors élaborer une politique volontariste de promotion et de diversification des produits exportables non traditionnels qui généreraient assez des recettes en devises.

### **2.2.2. Balance des paiements**

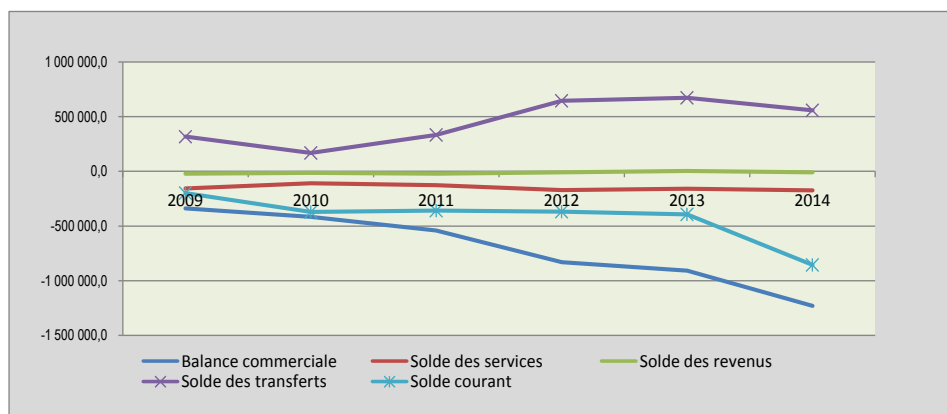
Au troisième trimestre 2014, la balance des paiements s'est caractérisée par un besoin de financement (Soldes du compte courant et de capital) plus important que celui du deuxième trimestre ( -53.433,6 contre -42.029,3 MBIF), en rapport avec la détérioration du déficit courant (-83.278,3 contre -81.420,9 MBIF) et des services ( -50.463,3 contre -40.338,5MBIF), l'excédent du compte de capital ayant connu une baisse ( 29.844,8 contre 39.391,6 MBIF).

Le déficit du compte courant s'est légèrement détérioré suite principalement à l'accroissement du solde déficitaire des biens et services (-185.051,2 contre -181.123,6 MBIF), partiellement contrebalancé par la hausse des revenus secondaires (101.772,8 contre 99.701,7 MBIF).

S'agissant du compte de capital, il s'est clôturé avec un faible excédent de 29.844,8 contre 39.391,6 MBIF du trimestre précédent suite à la baisse des dons projets (29.794,9 contre 40.537,6 MBIF).

En 2014, il est attendu une aggravation du déficit de la balance courante par rapport à 2013, soit 16,5 contre 9,9 p.c. du PIB. Ce creusement du déficit courant sera lié à la détérioration du solde de la balance des biens et services (-1.518.522,5 contre -1.066.453,2 MBIF) et à la baisse des transferts courants (522.422,5 contre 672.544,0 MBIF).

**Graphique 6 : Evolution des composantes de la balance courante (en MBIF)**



**Source : BRB**

En 2014, il est attendu une amélioration des recettes d'exportation du café due aux meilleurs cours du café sur le marché international ( 197,2<sup>5</sup> contre 141,1 cents/lb ) et à la bonne production de café vert pour la campagne 2014/2015 estimée à 17.720 T<sup>6</sup>. Les recettes d'exportation du café pourraient augmenter jusqu'à 95.297,2 MBIF en 2014 contre 44.529,8 MBIF en 2013. Ainsi, les exportations atteindraient 202.179,7 MBIF alors que les réalisations pour 2013 ont été de 141.399,8 MBIF.

### **2.2.3. Evolution des réserves de change**

Au troisième trimestre 2014, les réserves brutes ont connu une hausse de 4,8 p.c. passant de 442,13 à fin juin à 463,38 MUSD à fin septembre 2014. Par rapport à fin septembre de l'année précédente, ces réserves ont augmenté de 11,1 p.c.

<sup>5</sup> Source : IMF, World Economic Outlook, November 2014.

<sup>6</sup> ARFIC, Rapport de production et de commercialisation du café du 3 Novembre 2014

**Tableau 8: Evolution des avoirs extérieurs bruts en MUSD**

	<b>Fin septembre 2013</b>	<b>Fin juin 2014</b>	<b>Fin septembre 2014</b>
<b>Avoirs extérieurs de la BRB</b>	297,64	313,85	338,16
<b>Avoirs extérieurs des banques commerciales</b>	119,19	128,28	125,22
<b>Total</b>	<b>416,83</b>	<b>442,13</b>	<b>463,38</b>

Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs de la BRB ont progressé de 7,7 p.c. passant de 313,85 à 338,16 MUSD à fin septembre 2014. Quant aux avoirs extérieurs des banques commerciales, elles ont régressé de 2,38 p.c. revenant de 128,28 MUSD à 125,22 MUSD à fin septembre 2014. En comparaison avec la même période de l'année 2013, les avoirs extérieurs des banques commerciales à fin septembre 2014 ont connu une augmentation de 5,06 p.c. passant de 119,19 à 125,22 MUSD à fin septembre 2013.

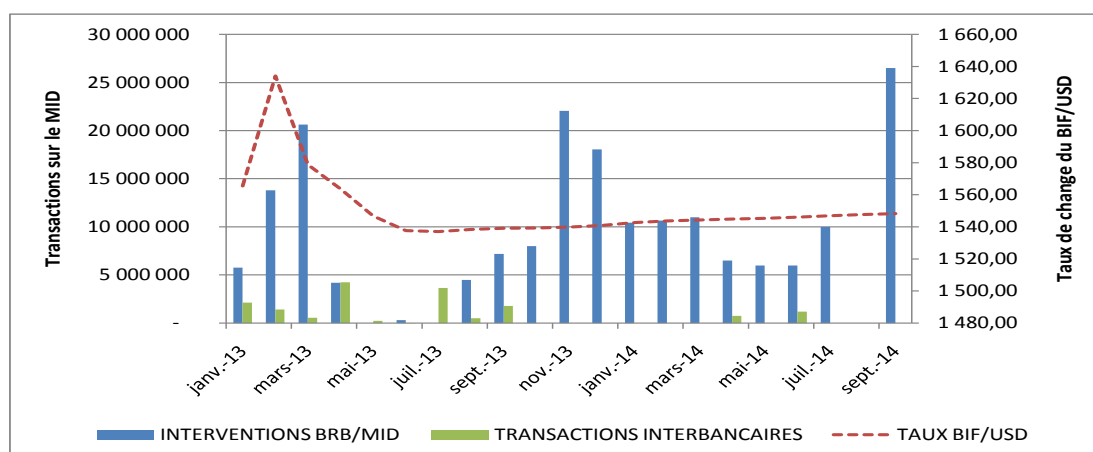
Les réserves officielles<sup>7</sup> à la fin du 3<sup>ème</sup> trimestre 2014 (333,65 MUSD) ont progressé de 6,6 p.c. par rapport à celles de la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre 2014 (312,99 MUSD). Elles représentent 4,4 mois d'importations contre 4,1 mois d'importation pour le trimestre précédent. L'accroissement de ces réserves s'explique par le fait que les recettes (88,05 MUSD) ont été supérieures aux dépenses (56,65 MUSD).

#### **2.2.4. Evolution du taux de change et des opérations sur le Marché Interbancaire de Devises**

Au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2014, la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 36,50 MUSD contre 18,50 MUSD au trimestre précédent, soit une augmentation de 97,3 p.c. A la même période de l'année 2013, la BRB est intervenue à hauteur de 11,7 MUSD.

<sup>7</sup> Les réserves officielles = Réserves brutes de la BRB moins les provisions pour crédits documentaires (Credoc)

**Graphique 7 : Transactions sur le MID et taux de change**



Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, le taux de change moyen est passé de 1545,45 à 1547,66 BIF/USD, soit une dépréciation de 0,14 p.c.

### 2.3. Finances Publiques

Au troisième trimestre 2014, les finances publiques ont été marquées par une amélioration des recettes. Cependant, cette amélioration a été contrebalancée par un accroissement plus important des dépenses publiques, conduisant ainsi à l'élargissement du déficit budgétaire.

Les recettes intérieures se sont améliorées par rapport au trimestre précédent, passant de 159.973,2 à 169.334,1 MBIF, soit un accroissement de 9.360,9 MBIF. De même, les recettes cumulées à fin septembre 2014 ont augmenté de 45.544,8 MBIF par rapport à celles de fin septembre 2013, s'établissant à 471.362,0 contre 425.817,1 MBIF.

Concernant les appuis budgétaires, le Trésor a bénéficié de 31.234,1 MBIF au troisième trimestre 2014 alors qu'il n'y a eu aucun encaissement au deuxième trimestre 2014. Toutefois, le cumul des appuis à fin septembre 2014 (37.514,1 MBIF) reste inférieur aux réalisations de la même période en 2013 (78.846,9 MBIF).

En dépit de leur diminution au troisième trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent (31.153,5 contre 53.527,4 MBIF), les dons en capital se sont améliorés de 36.614,1 MBIF par



rapport à la même période de l'année 2013 à fin septembre 2014 passant de 89.252,9 à 125.866,9 MBIF

S'agissant des dépenses, elles se sont fixées à 273.582,4 MBIF contre 247.569,9 MBIF au deuxième trimestre 2014, soit une augmentation de 26.012,8 MBIF. Cette augmentation est liée à la hausse des dépenses courantes (202.910,7 contre 156.340,7 MBIF) tandis que les dépenses en capital ont diminué de 20.557,1 MBIF, revenant de 91.228,9 à 70.671,8 MBIF.

Les dépenses totales à fin septembre 2014 ont augmenté de 137.339,0 MBIF, s'établissant à 801.814,4 MBIF contre 664.475,3 MBIF à fin septembre 2013 en liaison avec l'augmentation des dépenses courantes (549.707,4 contre 493.706,8 MBIF) et des dépenses en capital (252.107,0 contre 170.768,5 MBIF).

La forte augmentation des dépenses publiques a conduit à une détérioration du déficit budgétaire (base engagement), se fixant à 167.071,4 MBIF à fin septembre 2014 contre 125.210,7 MBIF à fin juin 2014 et 70.558,4 MBIF à fin septembre 2013.

**Tableau 9: Opérations financières de l'Etat (en MBIF)**

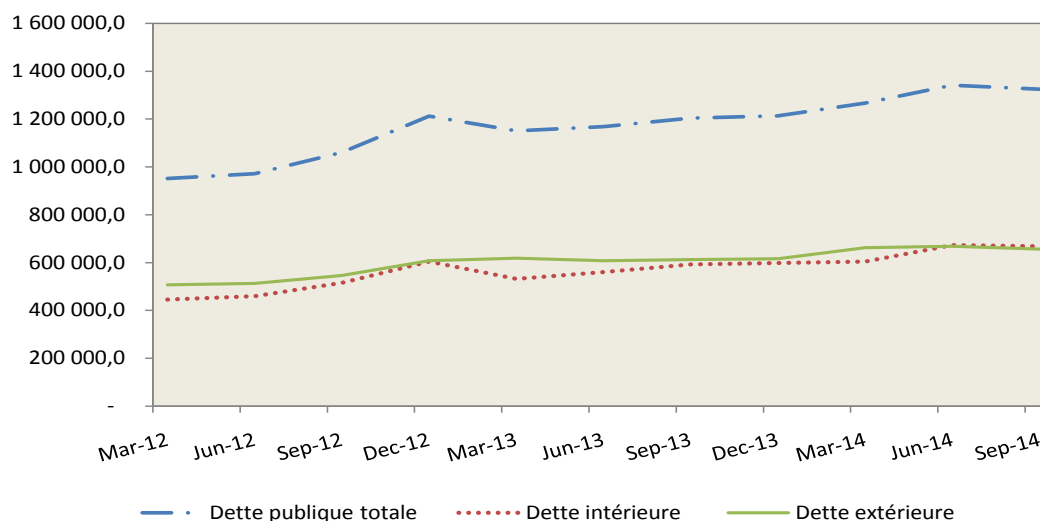
	2013	Jan-sept 2013	Jan-Mars 2014	Jan-Juin 2014	Jan-Sept 2014	2ème trim 2014	3ème trim 2014
<b>A. RECETTES ET DONNS</b>	<b>841 657,8</b>	<b>593 916,9</b>	<b>189 520,6</b>	<b>403 021,3</b>	<b>634 743,0</b>	<b>213 500,6</b>	<b>231 721,7</b>
a. Recettes	566 995,8	425 817,1	142 054,6	302 027,9	471 362,0	159 973,2	169 334,1
Recettes courantes	562 302,1	421 549,0	137 991,0	297 388,4	464 398,9	159 397,4	167 010,5
Recettes exceptionnelles	4 693,7	4 268,2	4 063,6	4 639,5	6 963,1	575,9	2 323,7
b. Dons	274 662,0	168 099,7	47 466,0	100 993,4	163 381,0	53 527,4	62 387,6
courants	118 849,5	78 846,9	6 280,0	6 280,0	37 514,1	0,0	31 234,1
en capital	155 812,5	89 252,9	41 186,0	94 713,4	125 866,9	53 527,4	31 153,5
<b>B. DEPENSES</b>	<b>953 819,7</b>	<b>664 475,3</b>	<b>280 662,3</b>	<b>528 232,0</b>	<b>801 814,5</b>	<b>247 569,7</b>	<b>273 582,5</b>
a. Dépenses courantes	689 116,6	493 706,8	190 456,0	346 796,7	549 707,4	156 340,7	202 910,7
Salaires	295 659,5	218 805,0	70 745,4	143 411,7	236 530,3	72 666,3	93 118,5
b. Dépenses en capital	264 703,1	170 768,5	90 206,3	181 435,3	252 107,1	91 228,9	70 671,8
Sur ressources nationales	94 343,0	70 215,8	15 428,8	44 128,7	74 690,5	28 699,8	30 561,8
Sur prêts et dons extérieurs	168 954,5	100 552,7	74 777,5	137 306,6	177 416,6	62 529,1	40 110,0
<b>SOLDE GLOBAL DONNS COMPRIS (base engagement)</b>	<b>-112 161,9</b>	<b>-70 558,4</b>	<b>-91 141,7</b>	<b>-125 210,7</b>	<b>-167 071,5</b>	<b>-34 069,1</b>	<b>-41 860,8</b>
<b>C. FINANCEMENT</b>	<b>112 161,9</b>	<b>70 558,4</b>	<b>91 141,7</b>	<b>125 210,7</b>	<b>167 071,5</b>	<b>34 069,0</b>	<b>41 860,8</b>
1. FINANCEMENT EXTERIEUR NET	5 906,1	5 804,8	32 199,3	39 669,7	44 449,8	7 470,4	4 780,1
2. FINANCEMENT INTERIEUR NET	106 895,8	41 757,5	10 171,4	73 208,7	47 862,3	63 037,3	-25 346,4
D. Erreurs et omission	-640,0	22 996,1	48 771,0	12 332,3	74 759,4	-36 438,7	62 427,2

Source : MFPDE et BRB

Le déficit budgétaire a été financé par des ressources intérieures et extérieures. Le financement intérieur net s'est établi à 47.862,3 MBIF à fin septembre 2014 contre 41.757,5 MBIF à fin septembre 2013. Quant au financement extérieur net, il s'est fixé à 44.449,8 MBIF à fin septembre 2014 contre 5.804,8 MBIF à fin septembre 2013.

S'agissant de la dette publique, elle a connu une légère baisse au troisième trimestre après une forte augmentation au cours des deux premiers trimestres de l'année 2014.

**Graphique 8: Evolution de la dette publique en MBIF**

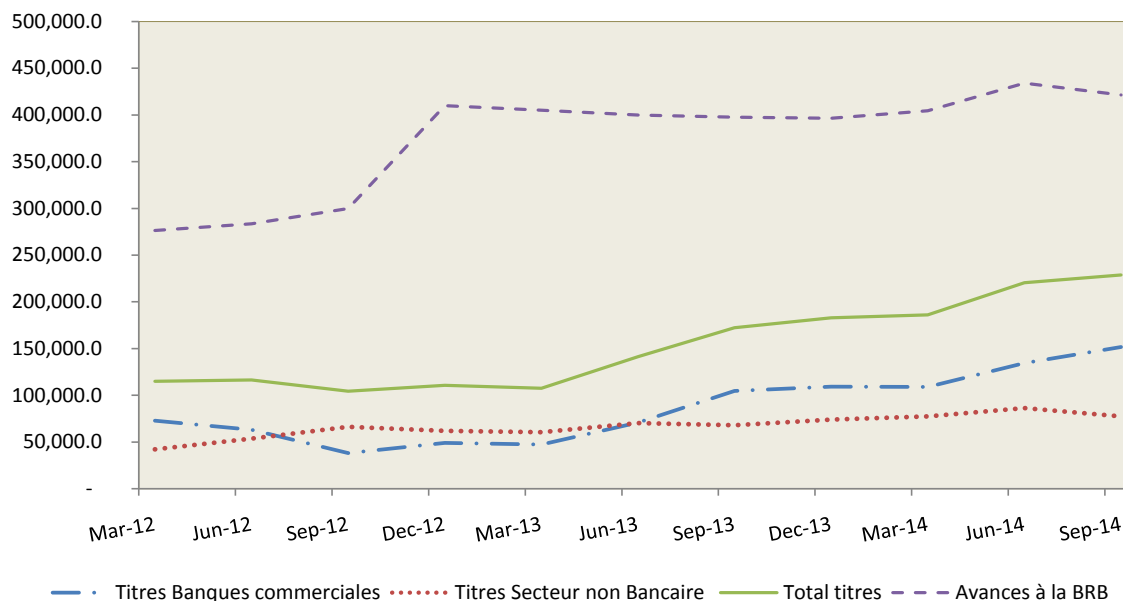


L'encours de la dette publique totale à fin septembre 2014 s'est accru de 128.797,8 MBIF par rapport à la même période de 2013 (1.332.738,9 contre 1.203.941,1 MBIF) mais a diminué de 8.490,6 MBIF par rapport au trimestre précédent (1.341.229 MBIF).

L'encours de la dette intérieure a augmenté de 76.631,4 MBIF de fin septembre 2013 à fin septembre 2014, passant de 592.322,8 à 668.954,2 MBIF suite principalement à l'augmentation des titres du Trésor de 56.393,4 MBIF et au recours aux avances ordinaires de la Banque Centrale d'un montant de 27.300,1 MBIF.

Par rapport au trimestre précédent, cette tendance a été renversée par le remboursement par l'Etat d'une partie des avances ordinaires dont l'encours est revenu de 39.309,6 MBIF à 27.300,1 MBIF à fin septembre 2014.

**Graphique 9 : Evolution des composantes de la dette intérieure en MBIF**



Le stock de la dette extérieure a augmenté de 52.166 ,4 MBIF en glissement annuel, passant de 611.618,3 à 663.784,7 MBIF de septembre 2013 à septembre 2014 alors qu'elle a diminué de 4.280,4 MBIF par rapport à fin juin 2014 (668.065,2 MBIF).

Le ratio de la dette publique totale sur le PIB estimé en 2014 est de 27,1 p.c. alors que le seuil <sup>8</sup>est de 60,0 p.c. Le ratio de la dette publique extérieure totale par rapport au PIB est de 13,7 contre 14,9 en 2013, s'établissant en dessous du seuil de 30,0 p.c. Le rapport du service de la dette extérieure sur les recettes d'exportation représente 3,0 p.c. sous le seuil de 15,0 p.c. et celui du service de la dette sur les recettes fiscales est de 1,8 p.c. largement inférieur au seuil de 25,0 p.c. Compte tenu de ces ratios, la dette publique du Burundi est soutenable.

<sup>8</sup> EPIN (CPIA en anglais)= Indice d'évaluation des Politiques et Institutions Nationales

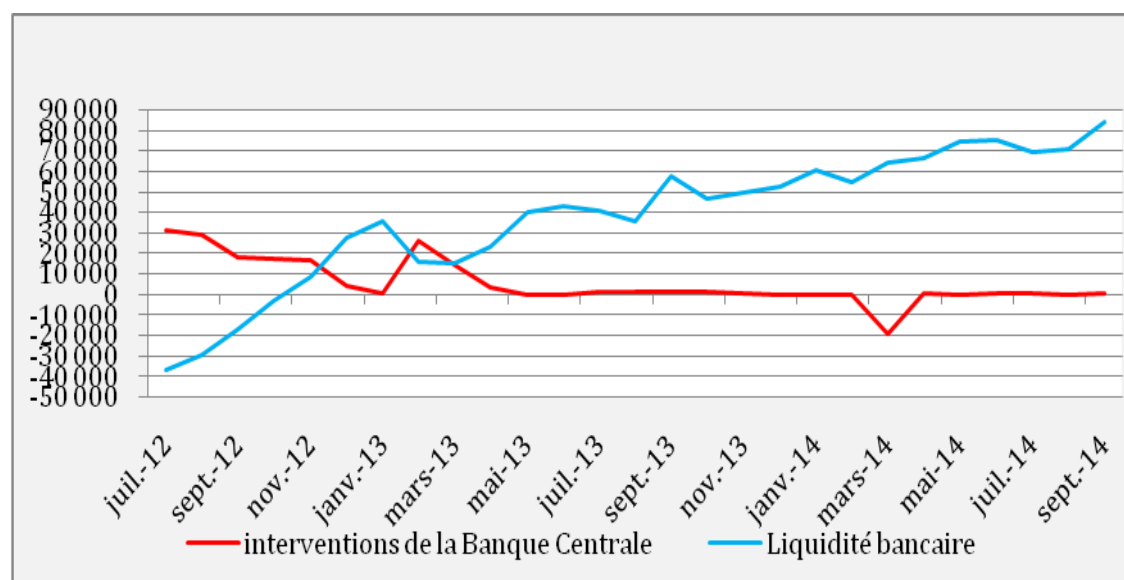
## 2.4. Secteur monétaire

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

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

La politique monétaire au troisième trimestre 2014 a été conduite dans un contexte d'abondance de liquidité observée depuis le début du deuxième semestre 2013. La liquidité bancaire<sup>9</sup> a augmenté de 3,5 p.c., s'établissant à 74.633 MBIF en moyenne journalière contre 72.086 MBIF pour le trimestre précédent et 44.626 MBIF pour la même période de l'année 2013 (soit une augmentation de 67,2 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 s'est limitée à 198 MBIF ont été accordées à certaines banques contre 317,8 MBIF au trimestre précédent.

**Graphique 10: Liquidité bancaire et interventions de la BRB (en MBIF)**



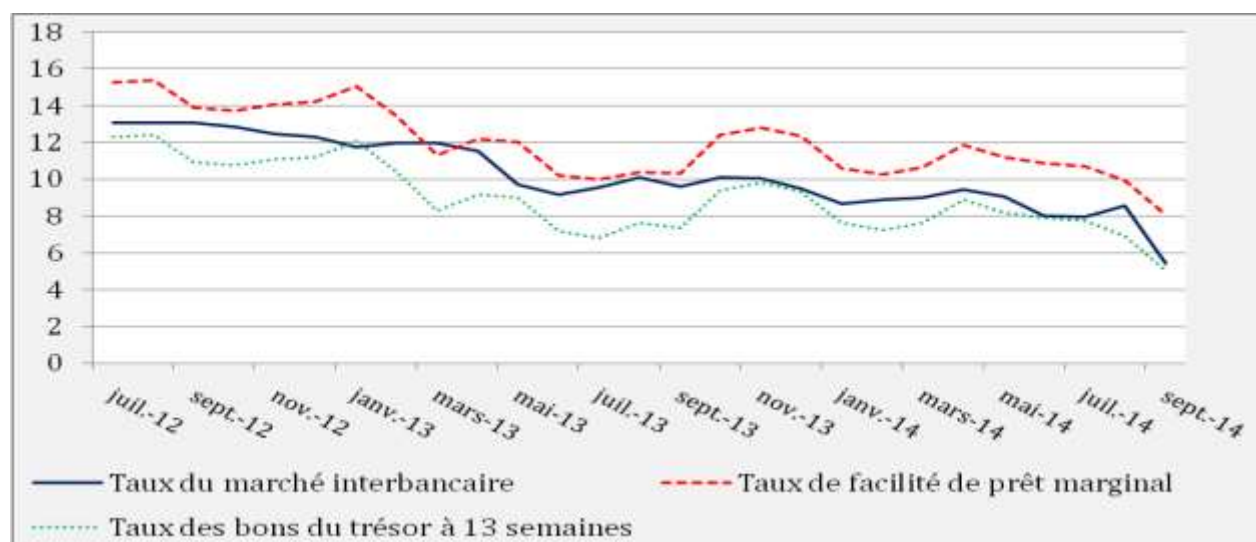
Source : BRB

<sup>9</sup> La liquidité bancaire est mesurée par la somme des réserves des banques commerciales à la Banque Centrale excluant les opérations d'apport et de reprise de liquidité.

La hausse de la liquidité bancaire durant le troisième trimestre 2014 a entraîné une baisse des taux d'intérêts du marché monétaire. En effet, le taux moyen pondéré trimestriel de la facilité de prêt marginal a fléchi, passant de 11,30 p.c. à 9,55 p.c. suite au recul de celui sur les Bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé, soit 6,55 contre 8,30 p.c. le trimestre précédent. De même, le taux moyen pondéré du marché interbancaire a diminué revenant de 8,82 à 7,32 p.c. d'un trimestre à l'autre.

Par rapport à la même période de l'année précédente, tous les taux se sont également repliés, revenant de 9,74 à 7,32 p.c. pour le marché interbancaire, de 11,35 à 9,55 p.c. pour la facilité de prêt marginal et de 7,24 à 6,55 p.c. pour les Bons du Trésor à 13 semaines.

**Graphique 11: Taux d'intérêt du marché monétaire**



Source : BRB

Par contre, les taux moyens pondérés débiteurs ont connu une légère augmentation de juin à septembre 2014, passant de 16,63 à 16,67 p.c.. Cette augmentation a concerné les taux appliqués aux crédits à court terme (de 17,01 à 17,14 p.c.) et moyen terme (de 15,66 à 15,70 p.c.) alors que les taux des crédits à long terme ont baissé (de 16,38 à 15,99 p.c.).

De même, les taux moyens pondérés créditeurs ont légèrement augmenté en septembre 2014 passant de 9,04 à 9,05 p.c. suite à une hausse des taux d'intérêt sur les dépôts à vue (de 5,55 contre 5,66 p.c.) qui l'a emporté sur la baisse de taux des dépôts à terme (de 10,08 à 9,97 p.c.) et celui des bons de caisse (de 10,50 à 10,38 p.c.).

## 2.4.2. Base monétaire et suivi du programme financier

Comparée au trimestre précédent, la base monétaire (309,7 contre 334,9 Mds de BIF) a enregistré une diminution de 25,2 Mds de BIF, soit -7,5 p.c. suite à la baisse des dépôts du secteur bancaire (-20,2 p.c.), du volume des billets et pièces en circulation (-0,5 p.c.) et des dépôts divers (-59,3 p.c.).

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

	sept. 2013	déc. 2013	mars-14	juin-14	sept-14
<b>Composantes</b>					
Billets et pièces en circulation	201 031,0	211 683,7	201 300,8	223 781,8	222 708,0
Dépôts du secteur bancaire	67 187,6	87 846,7	71 323,4	102 078,3	81 414,6
Dépôts des établissements financiers	4 193,0	2 674,0	1 135,9	1 303,5	2 407,5
Dépôts divers	5 001,1	4 381,9	2 439,5	7 734,8	3 146,0
<b>Total</b>	<b>277 412,7</b>	<b>306 586,3</b>	<b>276 199,6</b>	<b>334 898,4</b>	<b>309 676,1</b>
<b>Contreparties</b>					
Avoirs extérieurs nets	77 212,3	116 935,6	93 820,2	87 873,0	141 638,9
Avoirs intérieurs nets	200 200,4	189 650,7	182 379,4	247 025,4	168 037,3
Créances nettes sur l'Etat	243 601,5	229 474,0	243 395,2	282 645,4	195 393,8
Autres postes nets	- 43 401,1	- 39 823,3	- 61 015,8	- 35 620,0	- 27 356,5

Par contre, au niveau de ses contreparties, la contraction de la base monétaire a résulté de la baisse de 32,0 p.c. des avoirs intérieurs nets qui sont revenus de 247,0 à 168,0 Mds de BIF, les avoirs extérieurs nets ayant augmenté de 61,2 p.c., passant de 87,9 à 141,6 Mds de BIF. La diminution des avoirs intérieurs nets a concerné à la fois les créances nettes sur l'Etat (195,4 contre 282,6 Mds de BIF ou -30,9 p.c.) et les autres postes nets (-23,2 p.c.). La baisse de l'endettement net de l'Etat s'explique par le décaissement des appuis budgétaires (20,2 MUSD) enregistrés au mois de septembre.

En glissement annuel, la base monétaire a augmenté de 11,6 p.c., passant de 277,4 à 309,7 Mds de BIF. Cette progression a porté sur la hausse des billets et pièces en circulation (10,8 p.c.) et des dépôts du secteur bancaire (21,2 p.c.). L'augmentation de la base monétaire a résulté de la hausse des avoirs extérieurs nets (83,4 p.c.) qui a contrebalancé la baisse des avoirs intérieurs nets (-16,1 p.c.) consécutive à la régression des créances nettes sur l'Etat (-19,8 p.c.) et des autres postes nets (-37,0 p.c.).

**Tableau 11 : Origine de l'évolution de la base monétaire a fin septembre 2014 (en points de pourcentage)**

	Par rapport à sept 2013	Par rapport à juin 2014
<b>Avoirs extérieurs nets (AEN)</b>	23,2	16,1
<b>Avoirs intérieurs nets (AIN)</b>	-11,6	-23,6
Dont: - Créances nettes sur l'Etat	-17,4	-26,1
- Autres postes nets	5,8	2,5
<b>Base monétaire</b>	11,6	-7.5

En glissement annuel, l'accroissement de la base monétaire en septembre 2014 a été d'origine externe. En effet, les AEN ont contribué positivement à hauteur de 23,2 points de pourcentage alors que les AIN ont influencé négativement à concurrence de 11,6 points de pourcentage.

Par rapport à fin juin 2014, la décroissance de la base monétaire a été d'origine interne, les avoirs intérieurs nets ayant contribué négativement à hauteur de 23,6 points de pourcentage alors que les avoirs extérieurs nets ont exercé un impact expansif à concurrence de 16,1 points.

Le programme économique et financier convenu avec le FMI fixe les objectifs indicatifs à atteindre à la fin de chaque trimestre. Ces objectifs portent sur les avoirs intérieurs nets (plafond), les avoirs extérieurs nets (plancher) et la base monétaire (plafond).

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

	2012		2013		2014(Projections)	
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.
Mars	193.688	193.418	284.700	252.619	257.300	276.200
Juin	217.935	217.842	309.600	280.590	282.800	334.898
Septembre	221.174	219.804	313.700	277.413	302.200	309.676
Décembre	267.286	245.341	252.000	306.586	339.100	
<b>Source: BRB</b>						

Au terme du troisième trimestre 2014, la base monétaire a dépassé la cible, s'établissant à 309,7 Mds de BIF contre un plafond de 302,2 Mds de BIF fixé dans le programme économique et financier, soit un dépassement de 2,5 p.c.

Ce dépassement est lié aux avoirs extérieurs nets (141,6 Mds de BIF) qui se sont fixés largement au-dessus de la cible (31,8 Mds de BIF) alors que les avoirs intérieurs nets (168,0 Mds de BIF) se sont établis de loin en dessous du plafond (270,4 Mds de BIF).

Compte tenu de l'évolution de ces agrégats, si les financements extérieurs sont décaissés comme prévu, l'Etat pourra réduire ses recours aux avances de la Banque Centrale et le plafond de la base monétaire de 339,1 Mds de BIF déterminé dans le programme économique et financier à fin décembre 2014 pourra être respecté.

### 2.4.3. La masse monétaire et ses contreparties

Comparée au trimestre précédent, la masse monétaire (M3) s'est contractée de 1,0 p.c., revenant de 993.945,5 à 983.809,0 MBIF à fin septembre 2014, suite à la diminution de 1,6 p.c. de la composante M2, les dépôts en devises des résidents ayant progressé de 2,3 p.c. Les éléments de la composante M2 qui ont influencé cette baisse sont principalement la circulation fiduciaire hors banques (- 0,5 p.c.) et les dépôts à terme (- 2,3 p.c.).

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

	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept 2014 (p)
M3	902 523,3	939 527,9	931 579,7	993 945,5	983 809,0
AEN	164 786,3	229 756,1	210 948,1	184 772,8	212 858,8
AIN	737 737,0	709 771,8	720 631,6	809 172,7	770 950,2
Crédit intérieur	1 009 378,1	972 302,3	977 375,5	1 078 961,2	1 023 050,9
Créances nettes sur l'Etat	291 609,8	274 749,0	284 005,6	359 935,7	289 336,9
Créances sur l'économie	717 768,3	697 553,3	693 369,9	719 025,5	733 714,0
Autres postes nets	- 271 641,1	- 262 530,5	- 256 743,9	- 269 788,5	- 252 100,7
<b>Variations d'un trimestre à l'autre</b>					
M3		4,1	-0,8	6,7	-1,0
AEN		39,4	-8,2	-12,4	15,2
AIN		-3,8	1,5	12,3	-4,7
Crédit intérieur		-3,7	0,5	10,4	-5,2
Créances nettes sur l'Etat		-5,8	3,4	26,7	-19,6
Créances sur l'économie		-2,8	-0,6	3,7	2,0
Autres postes nets		-3,4	-2,2	5,1	-6,6
P: provisoire					
Source: BRB					



La diminution de la masse monétaire au sens large est imputable à la baisse des avoirs intérieurs nets (-4,7 p.c.) qui a l'emporté sur l'augmentation des avoirs extérieurs nets (15,2 p.c.). La diminution des avoirs intérieurs nets a porté à la fois sur le crédit intérieur (-5,2 p.c.) et sur les autres postes nets (-6,6 p.c.). La baisse du crédit intérieur a résulté de la régression de l'endettement net de l'Etat (-19,6 p.c.).

En glissement annuel, la masse monétaire M3 (983.809,0 contre 902.523,3 MBIF) a progressé de 9,0 p.c. à fin septembre 2014 en rapport avec l'accroissement de la composante M2 (8,7 p.c.) et des dépôts en devises des résidents (10,9 p.c.).

L'augmentation de la masse monétaire au sens large est attribuable à la hausse des avoirs extérieurs nets (29,2 p.c.) et des avoirs intérieurs nets (4,5 p.c.). L'accroissement des avoirs extérieurs nets a porté sur ceux de la Banque Centrale (82,2 p.c.), ceux des banques commerciales ayant baissé de 18,9 p.c. La hausse du crédit intérieur (1,4 p.c.) a concerné les créances sur l'économie (+2,2 p.c.), les créances nettes sur l'Etat s'étant contractées de 0,8 p.c.

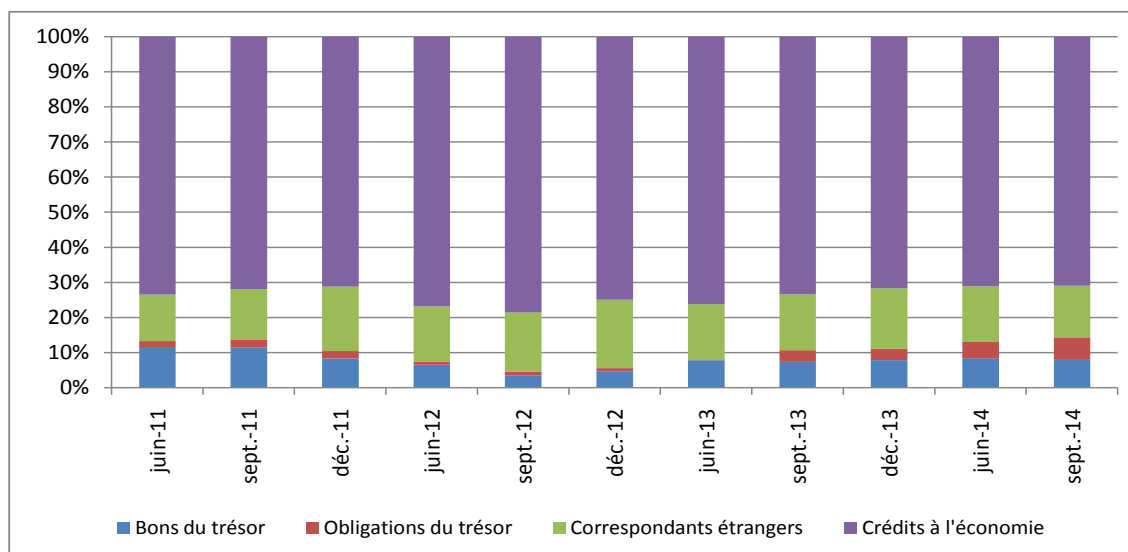
## **2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière**

Au cours du troisième trimestre 2014, le secteur bancaire a enregistré une légère croissance et dispose d'une capitalisation adéquate. La rentabilité du secteur a diminué par rapport à la même période de l'année précédente. Une légère croissance des crédits à l'économie a été observée comparativement à la même période de l'année précédente. Toutefois, on observe une détérioration du portefeuille des établissements de crédit.

### **2.5.1 Evolution de l'activité bancaire**

En glissement annuel, le total des actifs des établissements de crédit a augmenté de 11,6 p.c. à fin septembre 2014. La croissance des actifs des banques s'observe principalement au poste «Titres du Trésor» dont l'encours est passé de 134.209,1 MBIF à fin juin 2014 à 151.516,4 MBIF à fin septembre 2014, soit une croissance de 13 p.c. La part des titres de l'Etat dans le total des actifs du secteur passe de 9,0 p.c. de fin juin 2014 à 11 p.c. à fin septembre 2014. Cette augmentation est due essentiellement à l'acquisition des obligations du Trésor, pour un montant de 31,0 Mds BIF observée au troisième trimestre de cette année.

**Graphique 12: Répartition des grands postes de l'actif**

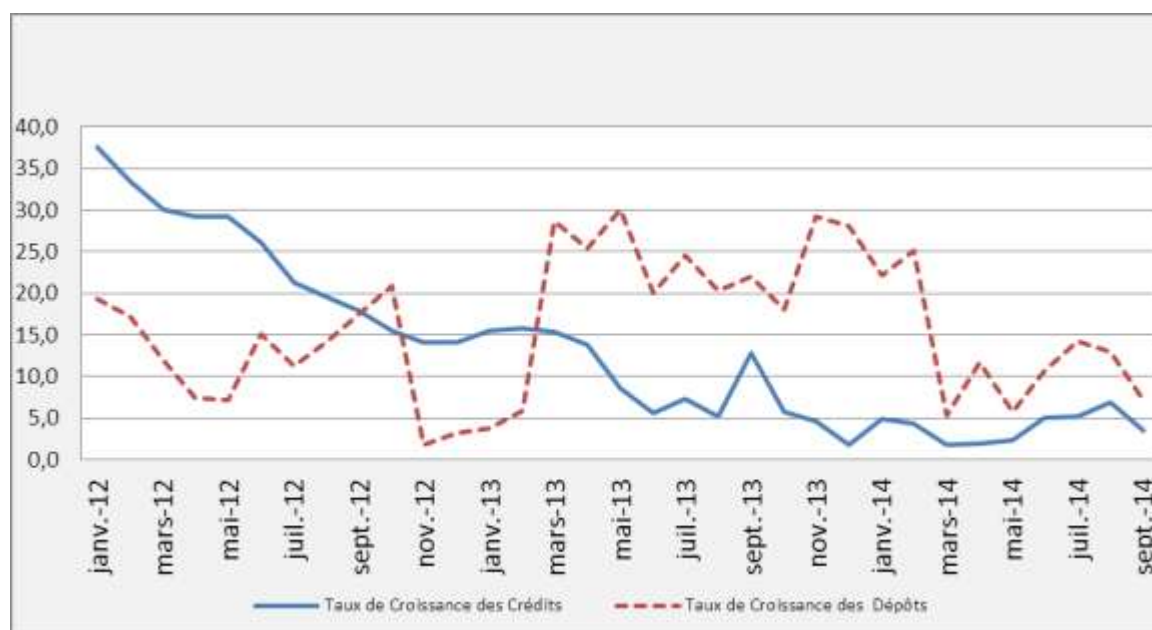


Source : BRB

A fin septembre 2014, les dépôts de la clientèle sont de 876.435 MBIF contre 923.046 MBIF à fin juin 2014, soit une régression de 5,0 p.c. Ces derniers étaient de 820.765 MBIF à fin septembre 2013, soit une croissance annuelle de 6,8 p.c.

Les dépôts à court terme restent la principale ressource de financement des établissements de crédit. Ces derniers sont de 801.891 MBIF et représentent 92,0 p.c. du montant global des dépôts tandis que les dépôts à long et moyen termes ne représentent que 8,0 p.c.

**Graphique 13 : Evolution comparée des dépôts et des crédits**



Comparé au trimestre précédent, le taux de croissance des crédits a légèrement baissé au troisième trimestre 2014; il passe de 5,1 p.c. à 3,4 p.c. Avec une croissance de 12,9 p.c. à fin septembre 2013, on remarque une forte décélération de la croissance des crédits d'une année à l'autre.

Egalement, le taux de croissance des dépôts a baissé au troisième trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent (7,1 contre 10,7 p.c.). Comparé à la même période de 2013, ce taux a davantage diminué (7,1 contre 22,2 p.c.).

Le ratio des prêts rapporté aux dépôts est de 82,0 p.c. à fin septembre 2014 exactement au même niveau que celui de l'année précédente.

### **2.5.2. Répartition des crédits**

Les crédits à l'économie ont augmenté dans la plupart des secteurs d'activités au cours du troisième trimestre de 2014. Tous les secteurs de l'économie ont bénéficié des crédits bancaires mais dans des proportions différentes. Le commerce, l'équipement, l'habitat, l'industrie et l'hôtellerie ont, à eux seuls, bénéficiés de plus de 92,0 p.c. des crédits alloués et les autres secteurs partagent les 8,0 p.c. restant.

Les crédits alloués au commerce accaparent 46 p.c. du volume global des crédits à fin septembre 2014. Les autres secteurs qui sont les plus bénéficiaires des crédits bancaires sont l'équipement (27,1p.c) ; l'industrie (7,7 p.c.) ; l'habitat (6,6 p.c.) ; l'hôtellerie et le tourisme (4,2 p.c.). Le secteur de l'agriculture et le café bénéficient de 0,6 p .c. et 2,0 p.c. respectivement.

**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
Habitat	7,4	7,2	6,8	6,9	6,8	6,6
Autres constructions	0,4	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8
Industries	5,9	5,4	6,0	7,3	7,5	7,7
Commerce	55,4	52,2	52,0	49,9	47,8	46
Hôtellerie et Tourisme	3,2	4,2	3,7	4,7	4,4	4,2
Agriculture	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6
Artisanat	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Equipement	23,0	24,0	25,4	25,7	26,6	27,1
Café	0,3	1,4	1,0	0,5	1,2	2
Autres produits	2,1	2,5	1,8	2,4	2,7	2,8
Divers	1,9	1,8	2,2	1,4	1,8	2,1

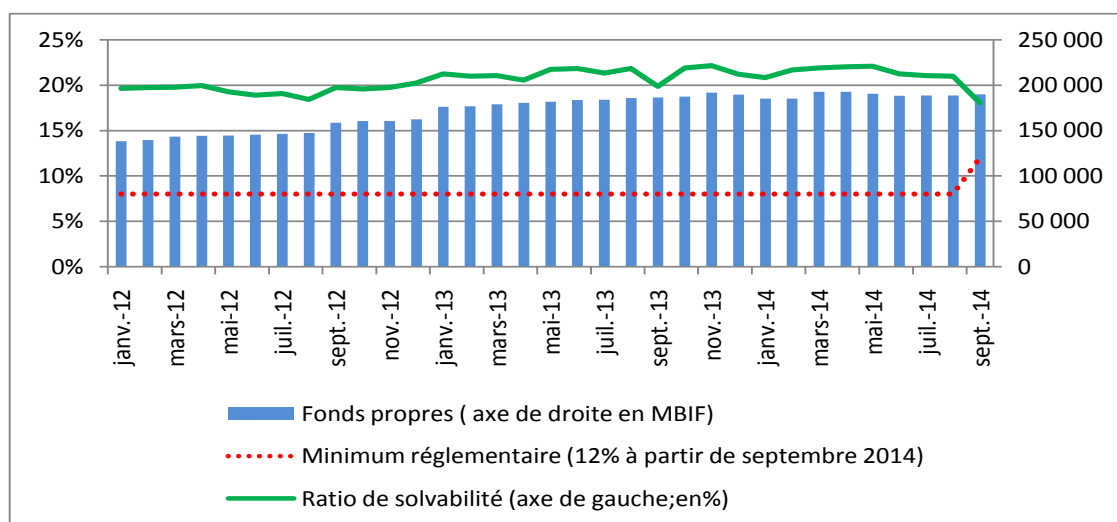
Source : BRB

### 2.5.3. Principaux indicateurs de la stabilité financière

#### a. Adéquation du capital

Le niveau des fonds propres des établissements de crédit a légèrement augmenté de 1 p.c., passant de 188.246,7 MBIF en juin 2014 à 190.012,7 MBIF à fin septembre 2014. Le ratio de solvabilité du secteur bancaire s'est établi à 18 p.c. à fin septembre 2014, suffisamment au-dessus du minimum réglementaire de 12,0 p.c. Cependant, ce ratio a sensiblement baissé par rapport au ratio de 21,6 p.c. enregistré à fin juin 2014. Ce ratio a connu une baisse suite à l'augmentation des actifs pondérés des risques qui sont passés de 885.832,4 MBIF à fin juin 2014 à 1.052.285 MBIF à fin septembre 2014, soit une croissance de 18,9 p.c. Cette augmentation des actifs pondérés des risques s'explique par la prise en compte dans le calcul du nouveau ratio de solvabilité des risques de marché et des risques opérationnels.

**Graphique 14 : Evolution du ratio d'adéquation du capital**



Source : BRB

### b. Qualité du portefeuille

Comparativement à fin juin 2014, la qualité du portefeuille crédits des banques s'est davantage détériorée, le niveau des créances impayées a augmenté de 6,0 p.c., passant de 82.846 MBIF à 87.302,1 MBIF à fin septembre 2014. Les créances impayées étaient de 63.995,7 MBIF à fin septembre 2013.

**Tableau 15 : Ventilation des créances impayées par secteur d'activité (Impayées dans un secteur rapportées au total des impayées)**

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

Source : BRB

A la fin du troisième trimestre 2014, les créances impayées dans les secteurs du commerce (72,3 p.c.) et de l'équipement (24,6 p.c.) demeurent prépondérantes et représentent 96,9 p.c. du montant global des impayées.

Toutefois, par rapport à fin juin 2014, les créances impayées dans le secteur du commerce ont légèrement baissé car elles passent de 73,9 p.c. à fin juin 2014 à 72,3 p.c. à fin septembre 2014. On constate également que les créances impayées ont augmenté dans le secteur de l'équipement au troisième trimestre de 2014.

**Tableau 16 : Taux d'impayés par secteur d'activité (Impayés dans un secteur rapportés aux crédits dans le même secteur)**

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

Ce sont les secteurs commerce (19,1 p.c.), équipement (10,4 p.c.) et agriculture (10,0 p.c.) qui présentent une grande détérioration du portefeuille crédit, chaque secteur pris individuellement. Comme susmentionné, les secteurs commerce et équipement sont également ceux qui détiennent une plus grande part dans les impayés du portefeuille crédit de l'ensemble des secteurs.

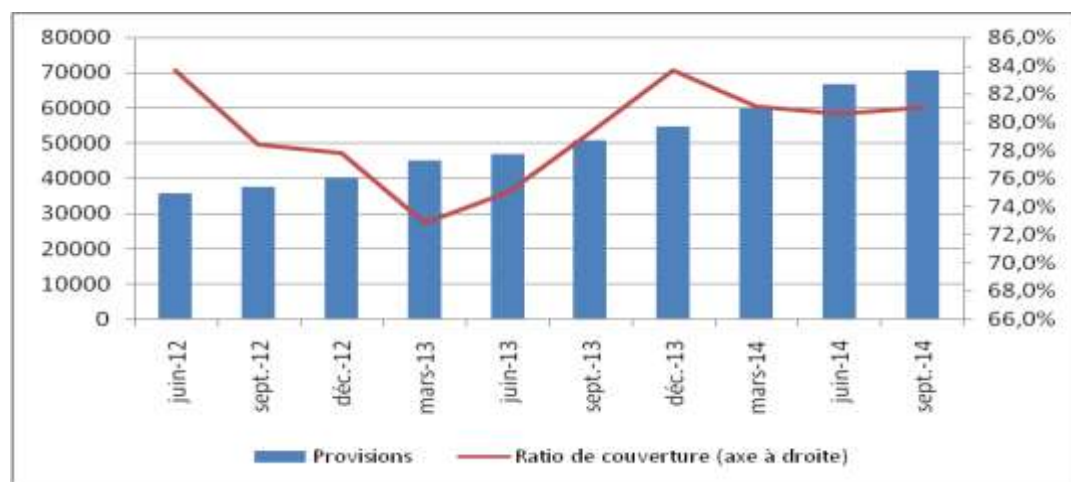
D'une année à l'autre, on remarque une forte croissance de la détérioration du portefeuille dans le secteur commerce avec un taux d'impayés qui passe de 12,3 p.c. à fin septembre 2013 à 19,1 p.c. à fin septembre 2014, soit une hausse de 7 points.

### **c. Détérioration du portefeuille crédits et provisionnement**

En glissement trimestriel, le taux de détérioration du portefeuille crédit a légèrement augmenté passant de 11,3 p.c. à fin juin 2014 à 12,0 p.c. fin septembre 2014. En glissement annuel, ce taux était à 9,5 p.c. à fin septembre 2013, soit une hausse de 1,8 point.

En raison de la détérioration de la qualité du portefeuille crédit principalement dans les secteurs du commerce et de l'équipement, les banques ont dû augmenter leurs provisions pour créances impayées. Ces dernières passent de 66.770,9 MBIF à fin juin 2014 à 70.816,9 MBIF à fin septembre 2014, soit une croissance de 6,05 p.c.

**Graphique 15 : 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 septembre 2014 de 12,5 p.c., le ratio de couverture se chiffre à plus de 80 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 septembre 2013 où le taux de couverture était de 78,8 p.c. De fin juin 2014 à fin septembre 2014, le ratio augmente d'un point passant de 80,1 p.c. à 81,1 p.c.

#### **d. La rentabilité des banques**

Comparés à la même période de l'année précédente (14.227,6 MBIF), la rentabilité des banques enregistre une baisse de 52,7 p.c. en s'établissant à 6.735,4 MBIF à fin septembre 2014. Ce grand écart s'explique par une mauvaise performance avec une faible hausse du Produit Net bancaire (+4,0 p.c.) auquel s'ajoute des dotations aux provisions (+29,0 p.c.) et dotations complémentaires (+2.347p.c) qui augmentent chacun de près de 5.000 MBIF.

Par rapport à fin juin 2014 où le résultat net bancaire était de 1.981,8 MBIF, la rentabilité enregistre une hausse considérable de 240,0 p.c. Cette dernière est essentiellement due aux bonnes performances enregistrées au niveau de l'activité d'octroi de crédits (+49,0 p.c. pour les revenus d'intérêts) et de certains produits (produits accessoires et produits exceptionnels) qui ont beaucoup augmenté respectivement de 4.199 MBIF à 6.380,9 MBIF et de 917 MBIF à 1.594 MBIF.

Le rendement moyen des actifs (ROA) enregistre une baisse en passant de 1,2 p.c. à fin septembre 2013 à 0,5 p.c. à fin septembre 2014, soit une régression de 0,7 points. Il en est de même pour le rendement des fonds propres (ROE) qui chute de plus de la moitié en passant de 7,6 p.c. à fin septembre 2013 à 3,5 p.c. à fin septembre 2014.

En somme, comme pour l'année précédente, la résilience du système bancaire évaluée par sa capitalisation reste satisfaisante et au dessus du minimum réglementaire. Et bien qu'il y ait une détérioration du portefeuille, le taux de provisionnement reste à un niveau confortable. Egalement, la rentabilité a été fortement grevée par les dotations aux provisions et les dotations complémentaires conformément aux normes prudentielles de la BRB.



### **3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE**

La Banque Centrale a poursuivi, au cours du troisième trimestre, la mise en œuvre d'une politique monétaire prudente dans un environnement macroéconomique caractérisée par un excès de liquidité, une croissance économique modérée, une inflation extérieure faible et une inflation intérieure maîtrisée.

Dans les perspectives, la Banque centrale continuera à suivre de près l'évolution des indicateurs macroéconomiques dont l'inflation et les taux d'intérêt, afin de conduire des opérations monétaires permettant d'assurer un rythme de croissance de la masse monétaire nécessaire pour le financement de l'économie.

Pour promouvoir l'accès aux services financiers, tout en veillant la stabilité et la solidité du système financier, la BRB envisage de mettre en place un cadre réglementaire de protection des consommateurs des services financiers.

En outre, dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, la Banque de la République du Burundi continuera 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. 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 ;
3. 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.

## 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

## ANNEXE 2 : Balance des paiements (en MBIF)

	2 010	2 011	2 012	2 013
<b>A. Solde des biens</b>	<b>-414 956,7</b>	<b>-540 355,1</b>	<b>-831 383,8</b>	<b>-909 212,6</b>
Crédit	124 596,4	156 350,4	194 303,5	141 339,9
Débit	-539 553,1	-696 705,5	-1 025 687,3	-1 050 612,5
<b>B. Solde des services non facteurs</b>	<b>-109 359,7</b>	<b>-127 581,2</b>	<b>-171 295,0</b>	<b>-160 015,6</b>
Crédit	97 834,1	140 839,7	133 913,3	204 087,6
Débit	-207 193,8	-268 420,9	-305 208,3	-364 103,2
<b>C. Solde des revenus</b>	<b>-13 375,7</b>	<b>-22 055,2</b>	<b>-9 384,4</b>	<b>2 775,1</b>
Crédit	1 389,1	9 409,6	16 479,9	21 709,0
Débit	-14 764,8	-31 464,8	-25 864,3	-18 933,9
<b>D. Slde des transferts courants</b>	<b>167 259,0</b>	<b>332 372,2</b>	<b>644 102,2</b>	<b>672 544,0</b>
Crédit	183 949,7	349 447,6	658 427,9	697 315,5
Débit	-16 690,7	-17 075,4	-14 325,7	-24 771,5
<b>I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)</b>	<b>-370 433,1</b>	<b>-357 619,3</b>	<b>-367 961,0</b>	<b>-393 909,1</b>
<b>II.FINANCEMENT ( y compris Erreurs et Omissions)</b>	<b>370 433,1</b>	<b>357 619,3</b>	<b>367 961,0</b>	<b>393 909,1</b>
<b>1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPER. FINAN.</b>	<b>362 681,3</b>	<b>348 227,1</b>	<b>362 978,6</b>	<b>389 337,5</b>
A. COMPTE DE CAPITAL	95 897,6	121 656,1	221 681,7	161 531,1
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	266 783,7	226 571,0	141 296,9	227 806,4
1 .INVESTISSEMENT DIRECTS	960,7	4 230,9	872,6	10 447,2
2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	0,0	0,0	0,0	0,0
3. AUTRES INVESTISSEMENTS	289 089,1	202 307,0	212 673,7	235 319,1
3.1 Avoirs	-53 619,9	-59 037,4	-72 195,0	-71 296,0
3.2 Engagements	342 709,0	261 344,4	284 868,7	306 615,1
4. AVOIRS DE RESERVE	-23 266,1	20 033,1	-72 249,4	-17 959,9
<b>2. ERREURS ET OMISSIONS</b>	<b>7 751,8</b>	<b>9 392,2</b>	<b>4 982,4</b>	<b>4 571,6</b>
<b>(p): Provision</b>				
<b>PIB nominal en Mrds de BIF</b>		<b>2 849,7</b>	<b>3 493,2</b>	<b>3 963,7</b>
PIB en MBIF		2 849 700	3 493 200	3 963 700
Déficit courant en % du PIB		-12,5	-10,5	-9,9

## 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
juin-14	302 027,9	100 993,4	403 021,3	521 046,3	-118 025,1
sept-14	471 282,0	163 381,0	634 663,0	791 995,0	-157 332,0

#### 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	637 010,33	1 228 566,23
févr-14	395 958,00	185 131,70	598 077,40	656 794,06	1 254 871,46
mars-14	404 471,00	186 023,50	603 825,40	662 434,91	1 266 260,31
avr-14	409 906,30	215 257,68	643 338,18	657 639,71	1 300 977,89
mai-14	411 110,10	220 481,00	647 407,80	666 551,16	1 313 958,96
juin-14	434 035,20	220 451,60	673 164,30	668 065,16	1 341 229,46
juil-14	447 505,40	224 424,07	692 617,27	667 505,73	1 360 123,00
août-14	437 467,90	238 450,85	694 721,45	670 764,80	1 365 486,25
sept-14	421 409,40	228 790,77	668 954,17	663 784,72	1 332 738,89

## 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

## 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	-	-	9,0
juin-13	9,14	9,7	-	-	7,2
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	-	-	7,6
févr-14	8,9	10,25	-	-	7,25
mars-14	9,0	10,52	-	-	7,67
avr-14	9,42	12,03	-	-	9,04
mai-14	9,03	10,4	-	-	8,13
juin-14	8,01	10,95	-	-	7,87
juil-14	7,95	10,5	-	-	7,7
août-14	8,56	9,91	-	-	6,91
sept-14	5,44	8,05	-	-	5,05

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

<b>Période</b>	<b>Taux de Croissance des Crédits</b>	<b>Taux de Croissance des Dépôts</b>	<b>Taux de Croissance de l'Actif</b>
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

**ANNEXE 8 : Principaux indicateurs de santé financière (en MBIF et p.c.)**

<b>Mois</b>	<b>Actifs Pondérés des risques</b>	<b>Fonds propres</b>	<b>Minimum réglementaire</b>	<b>Ratio de solvabilité</b>
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%