



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE
POLITIQUE MONETAIRE**

N° 08/2015

Deuxième trimestre 2015

Septembre 2015

Table des matières

LISTE DES ACRONYMES	1
RESUME ANALYTIQUE	2
1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	4
1.1. Croissance du PIB mondial	4
1.4. Politique monétaire dans les pays développés	6
1.5. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la CEA	7
2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI	10
2.1. Production et prix	10
2.2. Secteur extérieur	11
2.3. Finances publiques	15
2.4. Secteur monétaire	18
2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière	25
3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE	31

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
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 (Rendement moyen des actifs)
RWF	: Franc Rwandais
T	: Tonne
TZS	: Shilling Tanzanien
UGX	: Shilling Ougandais
USD	: Dollar américain

RESUME ANALYTIQUE

Au cours du deuxième trimestre 2015, l'activité économique mondiale a été caractérisée par plus de dynamisme des pays avancés et le ralentissement de la croissance des pays émergents et en développement.

Les principales économies avancées ont bénéficié d'une évolution favorable de la demande interne, des investissements soutenus par de bonnes conditions des crédits et des effets de la baisse des cours des carburants. Dans les pays émergents, le ralentissement de l'économie observé est lié notamment à la baisse des prix des produits de base, au durcissement des conditions de financement extérieur et surtout aux effets pervers des conflits géopolitiques.

Au deuxième trimestre 2015, la tendance de l'inflation s'est inversée dans les pays avancés en raison du rebondissement des prix du pétrole et de l'augmentation de la demande sans pour autant faire disparaître le risque de désinflation dans certains pays.

En Afrique subsaharienne, la croissance reste forte mais elle est ralentie par la chute des cours du pétrole et des produits de base. L'activité économique des pays de la CEA est soutenue par des facteurs favorables notamment la baisse des cours du pétrole et l'amélioration de l'environnement des affaires qui stimulent les investissements, la demande intérieure et extérieure.

Au Burundi, l'activité économique s'est repliée au cours du deuxième trimestre 2015. En effet, à l'exception de quelques productions du secteur primaire qui ont évolué en hausse, les autres secteurs ont enregistré une baisse de la production au cours du deuxième trimestre 2015. Les prévisions montrent que le taux de croissance pourrait atteindre 5,1 p.c. en 2015 contre 4,7 p.c. en 2014. Toutefois, des risques de révision demeurent suite à la conjoncture économique instable.

La balance des paiements s'est soldée avec un besoin de financement (soldes du compte courant et de capital) légèrement inférieur à celui de la même période de l'année précédente (-71.579,2 contre -97.622,5 MBIF) suite à la baisse du déficit courant (-97.947,2 contre -137.014,1 MBIF) et au moindre excédent du compte de capital par rapport au second trimestre 2014 (26.265,2 contre 39.391,6 MBIF).

Les réserves officielles de change ont diminué de 21,47 p.c. par rapport à celles du trimestre précédent, revenant de 301,67 MUSD à 236,90 MUSD et couvraient 3,1 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.

Au deuxième trimestre 2015, les finances publiques ont été marquées par un déficit plus profond que celui du trimestre précédent étant donné que le déficit budgétaire global (base engagement) s'est approfondi et a été principalement financé par les avances de la Banque Centrale et les Titres du Trésor. Ainsi, la dette publique affiche une tendance à la hausse, tirée principalement par l'endettement intérieur.

Le ratio de la dette publique totale sur le PIB est estimé à 31,6 p.c. Le ratio de la dette publique extérieure rapporté au PIB est de 13,9 p.c., au moment où celui de la dette intérieure étant de 17,7 p.c.

Au deuxième trimestre 2015, la base monétaire s'est élargie de 10,5 p.c. par rapport au trimestre précédent, en rapport avec la hausse des avoirs intérieurs nets de 71,8 p.c. qui a largement contrebalancé la diminution des avoirs extérieurs nets de 90,6 p.c. Le niveau de la base monétaire a été contenu en dessous du plafond fixé dans le programme économique et financier.

Au cours du deuxième trimestre 2015, l'activité bancaire a augmenté, tirée principalement par les opérations de crédit à l'économie et du financement du Trésor. Le secteur bancaire est resté suffisamment capitalisé et affiche une augmentation du produit net bancaire. Cependant, les dépôts du secteur bancaire ont baissé et les créances impayées ont augmenté. Comparé à celui de fin mars 2015, le ratio de solvabilité a légèrement diminué mais reste suffisamment au-dessus du minimum réglementaire.

1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1.1. Croissance du PIB mondial

Au deuxième trimestre 2015, le climat conjoncturel est resté plus favorable dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement.

En effet, la croissance dans les économies avancées a été plus dynamique aux Etats-Unis (0,5 contre 0,1 p.c. au premier trimestre) et s'est maintenue presque au même niveau au Japon (0,5 contre 0,6 p.c. au premier trimestre) et dans la zone euro (0,4 p.c.). La croissance économique de ces pays a été soutenue par la hausse de la demande intérieure.

Dans les pays émergents, par contre, la croissance s'est globalement ralentie bien que certains pays émergents comme la Chine (1,7 contre 1,4 p.c. au premier trimestre) aient enregistré une progression du PIB.

Les projections de la croissance économique pour l'année 2015 ont été revues après les évolutions des différentes économies au deuxième trimestre. Ainsi, la croissance mondiale n'atteindrait que 3,3 contre 3,4 p.c. initialement projetée après les estimations de croissance du premier trimestre.

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

	2013	2014	2015 (proj.)	2016 (Proj.)
Taux de croissance du PIB Mondial	3,4	3,4	3,3	3,8
Pays avancés	1,4	1,8	2,1	2,4
Etats-Unis	2,2	2,4	2,5	3
Zone Euro	-0,4	0,8	1,5	1,7
Japon	1,6	-0,1	0,8	1,2
Pays émergents et en développement	5,0	4,6	4,2	4,7
Communauté des Etats Indépendants	2,2	1,0	-2,2	1,2
Russie	1,3	0,8	-3,4	0,2
Pays émergents et en développement d'Asie	7,0	6,8	6,6	6,3
Chine	7,8	7,4	6,8	6,3
Inde	6,9	7,2	7,5	7,5
Amérique latine et caraïbes	2,9	1,3	0,5	1,7
Brésil	2,7	0,1	-1,5	0,7
Mexique	1,4	2,1	2,4	3,0
Afrique subsaharienne	5,2	5,0	4,4	5,0
Nigéria	5,4	6,3	4,5	5,0
Afrique du Sud	2,2	1,5	2,0	2,1

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

Dans les pays avancés, la croissance devrait s'établir à 2,1 p.c. en 2015 et à 2,4 p.c. en 2016 contre 1,8 p.c. enregistrée en 2014. Le fléchissement inattendu en Amérique du Nord explique la révision des prévisions de croissance pour les pays avancés.

La zone euro devrait connaître une reprise (1,5 p.c. cette année et de 1,7 p.c. en 2016) qui s'appuie sur la diminution du prix du pétrole, l'assouplissement monétaire et le fléchissement de l'euro. Au Japon, la croissance au premier trimestre de 2015 plus vigoureuse que prévue grâce à une accélération des dépenses d'équipement a impulsé une hausse de la croissance projetée en 2015, soit 0,8 contre -0,1 p.c. et devrait s'accélérer en 2016.

Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance reviendrait de 4,6 p.c. en 2014 à 4,2 p.c. en 2015. Ce ralentissement est lié notamment à la baisse des prix des produits de base, au rééquilibrage de l'économie chinoise et aux difficultés économiques liées à des facteurs géopolitiques, en particulier dans la Communauté des États indépendants et certains pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord.

La croissance de l'Afrique subsaharienne reste vigoureuse mais devrait ralentir en 2015 (4,4 contre 5,0 p.c.) à cause de la chute des cours du pétrole et des produits de base mais devrait reprendre en 2016.

1.2. Commerce mondial

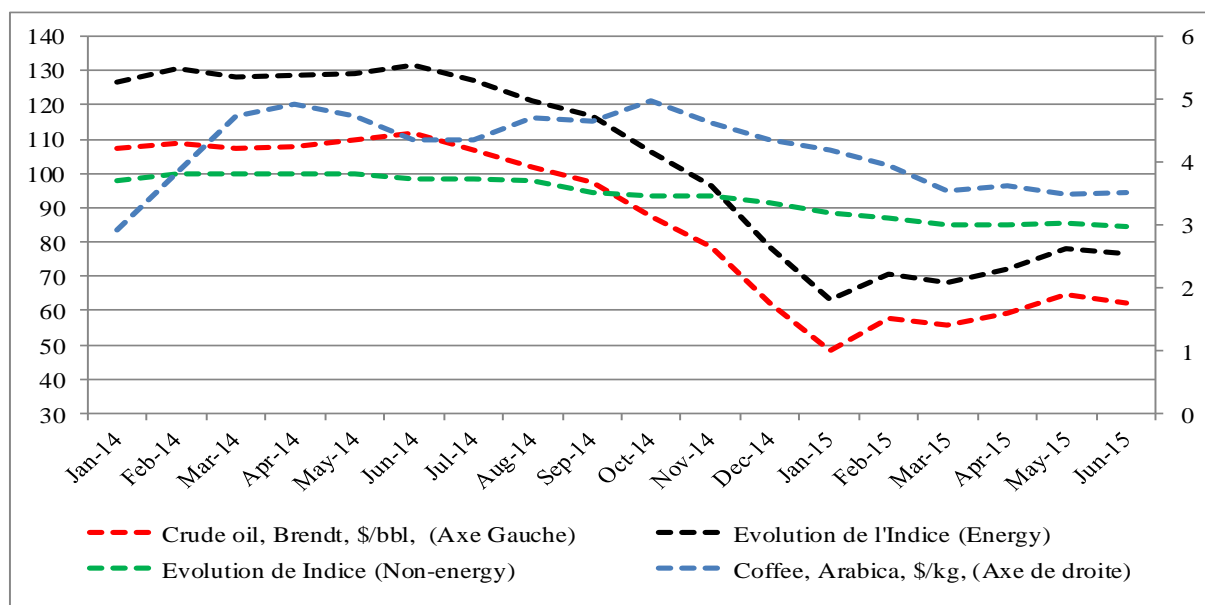
Après une contraction de 1,5 p.c. observée au premier trimestre 2015, la croissance du commerce mondial est estimée à 1,8 p.c. au deuxième trimestre. Selon les prévisions de l'OMC, le volume du commerce mondial de marchandises ne devrait augmenter que légèrement au cours des deux prochaines années. Le commerce mondial des marchandises devrait augmenter de 3,3 p.c. en 2015 en volume suite au redressement économique progressif dans les pays avancés et en développement.

1.3. Inflation mondiale

Suite à l'augmentation des prix du pétrole, la tendance de l'inflation a commencé à s'inverser dans beaucoup de pays avancés bien que le risque de désinflation persiste dans certains pays.

Les prix du pétrole ont augmenté plus que prévu au deuxième trimestre de 2015, du fait de l'augmentation de la demande et des anticipations d'un ralentissement plus rapide que prévu de la croissance de la production pétrolière aux États-Unis.

Graphique 1: Evolution des prix des principales matières premières



Source : Site de la Banque Mondiale (*World Bank Commodities Data*)

En effet, le prix du pétrole est monté à partir du mois d'avril pour s'établir à 62,34 dollar au mois de juin contre 55,79 dollar au mois de mars 2015. Cette évolution résulte notamment de la baisse des investissements prévus par les grands groupes pétroliers et de la diminution des forages aux États-Unis.

1.4. Politique monétaire dans les pays développés

Afin de pousser davantage la reprise économique et atteindre les objectifs de stabilité des prix et de maximum d'emploi, les principaux pays développés ont poursuivi, au cours du deuxième trimestre 2015, des politiques monétaires accommodantes.

La FED a maintenu son corridor de taux d'intérêt directeur au bas niveau de 0 à 0,25 p.c. sur ses opérations de refinancement et poursuit la politique de réinvestissement des paiements sur ses actifs adossés à des crédits hypothécaires et de reconduction des obligations du trésor échues. La BCE a reconduit les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de 0,05, de la facilité de prêt marginal de 0,30 et de la facilité de dépôt de -0,20 p.c. Au Japon, la Banque centrale a maintenu sa politique monétaire d'assouplissement quantitatif.

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

La croissance des pays de la CEA est estimée à 6,3 p.c. en 2015 contre 5,8 en 2014. Ces prévisions optimistes sont soutenues par des perspectives économiques favorables liées notamment à la baisse des cours du pétrole, à l'amélioration de l'environnement des affaires qui devraient stimuler les investissements, la demande intérieure et extérieure.

Tableau 2 : Croissance du PIB dans les pays de la CEA

	2010	2011	2012	2013	2014	Projection	
						2015	2016
Burundi	5,1	4,2	4,0	4,5	4,7	4,8	5,0
Rwanda	6,3	7,5	8,8	4,7	7,0	7,0	7,0
Tanzanie	6,4	7,9	5,1	7,3	7,2	7,2	7,1
Ouganda	7,7	6,8	2,6	3,9	4,9	5,4	5,6
Kenya	8,4	6,1	4,5	5,7	5,3	6,9	7,2

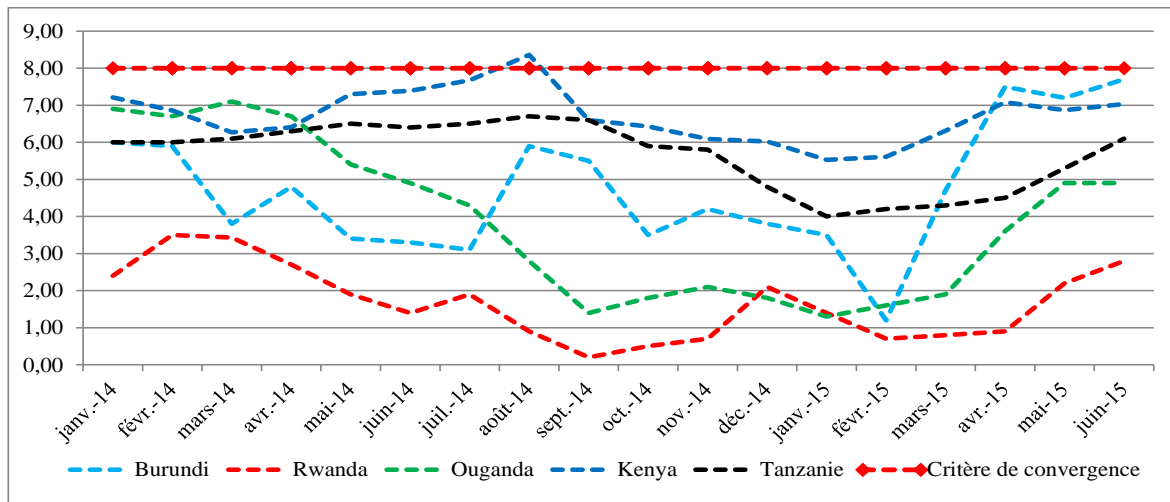
Source: FMI, Perspectives Economiques Régionales, Afrique subsaharienne, Avril 2015

Cependant, la volatilité des cours de change des monnaies des pays de la CEA par rapport au dollar américain et le ralentissement de la croissance dans les principaux pays partenaires comme la Chine, constituent des risques importants susceptibles de perturber les perspectives de croissance de la communauté.

Au cours du deuxième trimestre de 2015, l'inflation s'est accrue dans tous les pays de la CEA. Cette augmentation est principalement attribuée à la hausse des prix énergétiques qui a contrebalancé la diminution des prix des produits alimentaires.

Malgré cette tendance à la hausse observée au deuxième trimestre, le taux d'inflation est resté en dessous du critère de convergence de 8 p.c. dans tous les pays de la CEA.

Graphique 2: Inflation dans les pays de la Communauté Est Africaine



Source : Sites web des banques centrales

Les risques inflationnistes sont exacerbés par de fortes variations des taux de change des monnaies de la CEA par rapport au dollar américain au cours de la période sous revue.

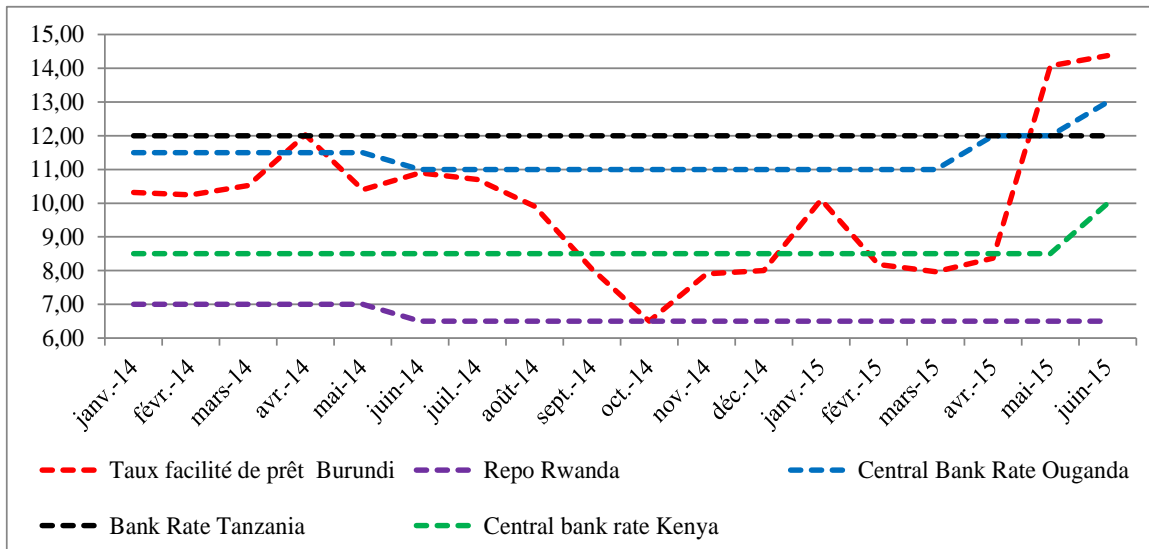
Tableau 3 : Evolution du taux de change des monnaies de la CEA par rapport au dollar américain

	Burundi BIF/USD	Kenya KES/USD	Tanzanie TZS/USD	Uganda UGX/USD	Rwanda RWF/USD
Trim.4-14	1 550,00	89,88	1 714,09	2 723,74	688,76
Trim.1-15	1 554,50	91,53	1 812,44	2 890,21	689,98
Trim.2-15	1 559,21	95,81	2 037,39	3 058,44	694,70
Variation 1er Tr.15-2èTr.15	0,30	4,67	12,41	5,82	0,68

Source : BRB

Par rapport aux autres monnaies, le Franc Burundi et le Franc Rwandais ont enregistré des taux de dépréciation les plus faibles. En réponse à ces risques, certaines banques centrales ont adopté un resserrement de la politique monétaire.

Graphique 3: Taux d'intérêt des banques centrales de la CEA



Source: Sites web des banques centrales

Alors que les taux des banques centrales du Rwanda et de la Tanzanie sont restés stables, les autres banques centrales ont augmenté leurs taux d'intérêt.

2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

2.1. Production et prix

La conjoncture économique du deuxième trimestre 2015 s'est globalement détériorée par rapport au trimestre précédent. En effet, à l'exception du secteur primaire, l'activité des secteurs secondaire et tertiaire s'est ralentie.

Dans le secteur primaire, les apports de café parche se sont établis à 963T à fin juin 2015 contre 6.254 T à la même période de la campagne précédente. Les prévisions pour la campagne 2015-2016 sont estimées à 23.676 contre 18.450 T, soit une augmentation de 28,3 p.c. La production du café vert pourrait s'élever à 18.681 contre 14.923 T. La production du thé sec s'est accrue de 2,7 p.c. au deuxième trimestre, soit 3.312 contre 3.225 T au premier trimestre.

Concernant le secteur secondaire, la production industrielle a fléchi par rapport au trimestre précédent. En effet, l'indice de la production industrielle a baissé de 1,2 p.c. suite à la diminution de la production des boissons de la BRARUDI (-3,3 p.c.). De même, comparée au même trimestre 2014, l'indice de la production industrielle a reculé de 14,2 p.c. suite essentiellement à la baisse de la production de la quasi-totalité des produits. La production intérieure d'électricité a légèrement diminué de 3,9 p.c. par rapport à la même période de 2014.

Au niveau du secteur tertiaire, le trafic au port de Bujumbura a connu une baisse de 35,8 p.c. d'un trimestre à l'autre et de 40,2 p.c. en glissement annuel. En effet, le volume des marchandises entrées et sorties du port au deuxième trimestre 2015 est estimé à 16,3 contre 25,4 mille tonnes le trimestre précédent. Le trafic à l'aéroport de Bujumbura a également diminué par rapport au trimestre précédent, le nombre de passagers des mois d'avril et de mai ayant diminué de 15,4 p.c.

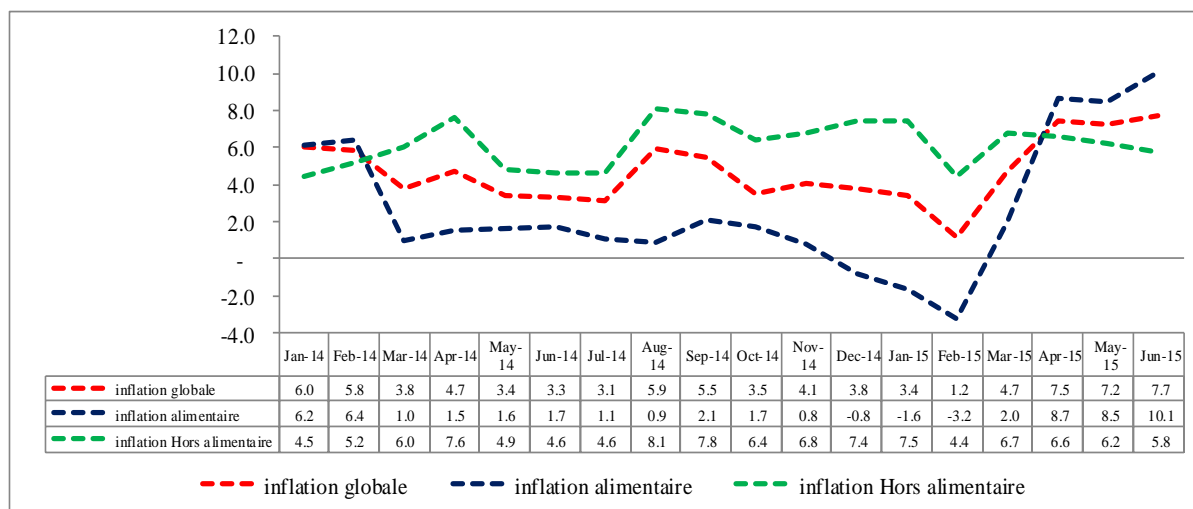
Les prévisions de croissance en 2015 demeurent optimistes avec un taux de 5,1¹ contre 4,7 p.c. en 2014, même si le risque de révision à la baisse reste élevé.

Le deuxième trimestre 2015 a été marqué par une hausse des prix plus importante par rapport au trimestre précédent et à la même période de l'année 2014. En effet, le taux d'inflation a rebondi à 7,5 p.c. au deuxième trimestre 2015 contre 3,8 p.c. au deuxième trimestre de 2014 et 3,1 p.c. au

¹ Données du Cadrage Macroéconomique 2015

premier trimestre 2015. Ce rebondissement de l'inflation est lié à la montée des prix des produits alimentaires (9,1 contre -0,9 p.c.), l'inflation non-alimentaire s'étant stabilisée à 6,2 p.c.

Graphique 4: Inflation par principales composantes



Source : ISTEERBU

Les prévisions annuelles de 2015 montrent que le niveau d'inflation pourrait s'établir à 5,5 contre 4,4 p.c. l'année précédente. Toutefois, ces prévisions risquent d'être compromises par l'évolution économique du deuxième trimestre qui a été perturbé par la situation socio-politique.

2.2. Secteur extérieur

A fin juin 2015, le secteur extérieur s'est caractérisé par une diminution du déficit de la balance commerciale et de la balance courante, et une baisse de l'excédent du compte de capital par rapport à la même période de l'année 2014. Les réserves de change se sont aussi amenuisées et le taux de change s'est déprécié.

2.2.1. Commerce extérieur.

Au deuxième trimestre 2015, le commerce extérieur a été caractérisé par une baisse des importations et des exportations.

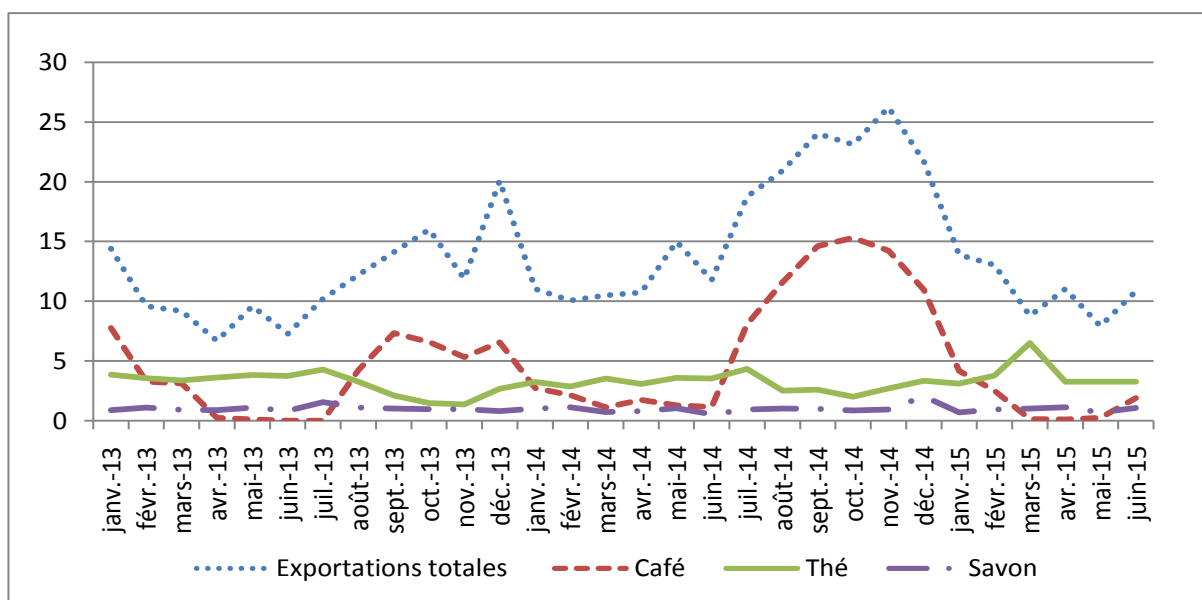
Malgré la persistance du déficit, le solde de la balance commerciale s'est amélioré au second trimestre 2015, s'établissant à -209.743,3 contre -243.596,0 MBIF au deuxième trimestre 2014. Toutefois, le taux de couverture des importations par les exportations a chuté de 13,3 à

12,4 p.c. suite à la baisse des exportations (25,1 p.c.) plus forte que celle des importations (14,8 p.c.).

La chute des exportations a principalement concerné les exportations du café (2.220,4 contre 4.208,2 MBIF), du thé (9.878,2 contre 10.243,8 MBIF), des produits BRARUDI (1.928,2 contre 1.953,4MBIF), de la farine de blé (2.067,1 contre 2.640,3 MBIF) et des autres produits manufacturés (3.668,5 contre 10.159,1 MBIF).

La baisse des importations a concerné les matières premières destinées aux industries métallurgiques (-50,7 p.c.) et agro-alimentaires (-29,7 p.c.), à la construction (-38,2 p.c.), les produits pétroliers (-39,9 p.c.) ainsi que les biens d'équipement (-21,5 p.c.). Les importations des biens de consommation ont par contre progressé de 13,9 p.c.

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



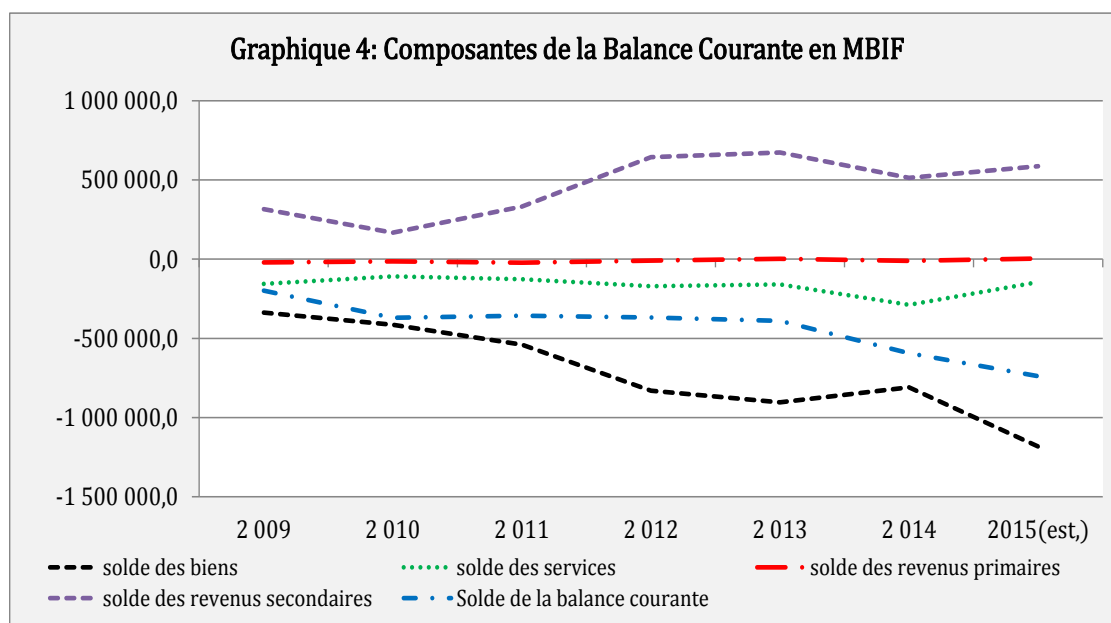
Source:BRB

2.2.2. Balance des paiements

Au terme du second trimestre 2015, la balance des paiements s'est soldée avec un besoin de financement (soldes du compte courant et de capital) légèrement inférieur à celui de la même période de l'année précédente (-71.579,2 contre -97.622,5 MBIF). Comparé au trimestre précédent, le besoin de financement a diminué de plus de moitié (-71.579,2 contre -160.958,4 MBIF).

Cette amélioration a résulté principalement de la baisse du déficit courant (-97.947,2 contre -137.014,1 MBIF) due à la diminution du déficit de la balance des biens et services (-204.116,9 contre -236.485,3 MBIF). De même, le compte de capital a enregistré un excédent inférieur à celui du second trimestre 2014, soit 26.265,2 contre 39.391,6 MBIF, suite essentiellement à la contraction des dons projets (26.265,2 contre 40.537,6 MBIF).

Graphique 6: Evolution des composantes de la balance courante



Les projections de la balance des paiements de l'année 2015 montrent une détérioration du déficit courant (-738.539,7 contre -594.633,5 MBIF) principalement en raison de la détérioration de la balance commerciale (-1.182.638,2 contre -809.449,3 MBIF).

2.2.3. Evolution des avoirs extérieurs bruts

Au deuxième trimestre 2015, les avoirs extérieurs bruts ont chuté de 13,0 p.c. par rapport à fin mars 2015, revenant de 494,4 à 430,1 MUSD ; et de 16,0 p.c. par rapport à fin juin de l'année précédente.

Tableau 4 : Evolution des avoirs extérieurs bruts en MUSD

	Fin juin 2014	Fin mars 2015	Fin juin 2015
BRB	313,85	302,9	237,42
<i>dont réserves officielles² :</i>	<i>312,99</i>	<i>301,67</i>	<i>236,9</i>
Banques commerciales	198,36	191,51	192,67
Total	512,21	494,41	430,09

Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs de la BRB ont diminué de 21,6 p.c. revenant de 302,90 à 237,4 MUSD, alors que ceux des banques commerciales ont augmenté de 0,6 p.c., passant de 191,5 à 192,7 MUSD. En glissement annuel, les avoirs extérieurs de la BRB et des banques commerciales à fin juin 2015 ont reculé, revenant respectivement de 313,9 à 237,4 MUSD et de 198,4 à 192,7 MUSD.

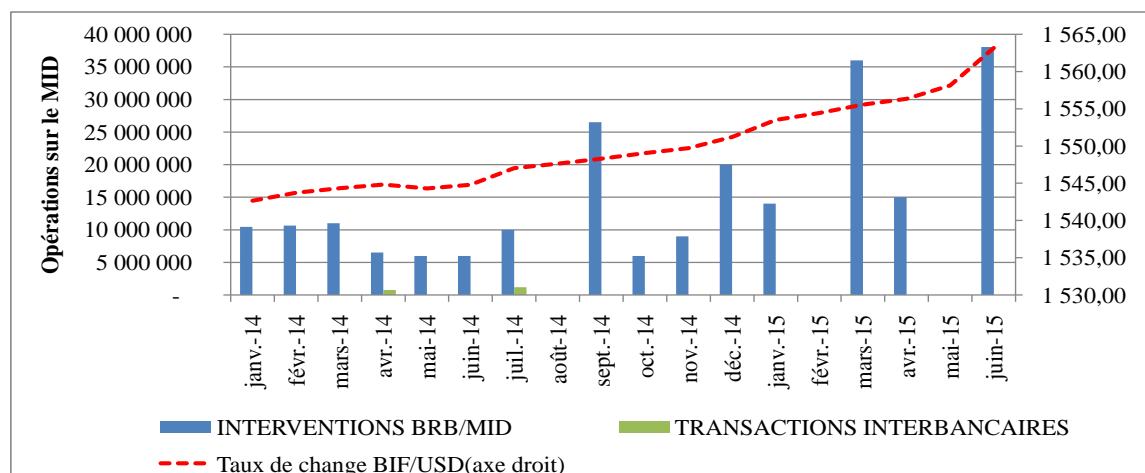
Par rapport au trimestre précédent, les réserves officielles à la fin du 2^{ème} trimestre 2015 ont diminué de 21,47 p.c. revenant de 301,67 à 236,90 MUSD ; soit 3,1 contre 3,9 mois d'importations. Cette diminution du niveau de réserves s'explique par le fait que le flux de dépenses (75,73 MUSD) a largement dépassé celui des recettes (26,84 MUSD).

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

Au cours du 2^{ème} trimestre 2015, la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 53,03 MUSD contre 50,0 MUSD au trimestre précédent, soit une augmentation de 6,06 p.c. Pendant la même période de l'année 2014, la BRB est intervenue à hauteur de 18,5 MUSD seulement.

² Réserves officielles = Réserves de change brutes de la BRB moins les provisions pour crédits documentaires

Graphique 7: Transactions sur le MID et taux de change du BIF/USD



Source : BRB

Concernant les transactions interbancaires en devises, aucune opération n’a été effectuée au cours du 2^{ème} trimestre 2015 comme au trimestre précédent ; alors que la même période de l’année 2014 avait enregistré un montant de 750.000 USD. D’un trimestre à l’autre, le taux de change moyen est passé de 1.554,5 à 1.559,2 BIF/USD, soit une dépréciation de 0,30 p.c.

2.3. Finances publiques

Au deuxième trimestre 2015, les finances publiques ont été marquées par la chute des recettes par rapport aux prévisions, tandis que les dépenses courantes sont restées au niveau de la moyenne trimestrielle des prévisions de l’année. Par conséquent, le déficit budgétaire a été plus profond que celui du trimestre précédent et a été principalement financé par les avances de la Banque Centrale et les Titres du Trésor, ce qui a induit un accroissement plus important de la dette intérieure par rapport à la dette extérieure.

Par rapport aux prévisions du deuxième trimestre, les recettes ont été réalisées à hauteur de 71,1p.c. contre 103,5p.c. le trimestre précédent. En glissement annuel et trimestriel, elles ont baissé de 27,5 et 31,3p.c. respectivement.

Le Trésor public n’a enregistré aucun appui budgétaire au deuxième trimestre 2015. De même, les dons en capital ont reculé de 5.342,9 et 35.782,9 MBIF par rapport au trimestre précédent et à la période correspondante de l’année 2014 respectivement.

En dépit de la chute des recettes, les dépenses publiques n'ont pas été comprimées. En effet, les dépenses courantes sont restées au niveau de la moyenne trimestrielle des prévisions de l'année 2015 et ont été réalisées à 100 p.c. au deuxième trimestre contre 118p.c. le trimestre précédent.

Les dépenses en capital sont par contre restées largement en deçà des prévisions trimestrielles, soit 29 et 24p.c. d'un trimestre à l'autre mais ne présentent pas de diminution particulière surtout celles financées par les ressources nationales (94 et 84p.c.).

En conséquence, le déficit budgétaire global (base engagement) s'est approfondi, s'établissant à 103.816,4 contre 36.510,4 MBIF et a été largement financé par les avances de la BRB et les Titres du Trésor. Rapporté au PIB, le déficit s'est établi à 2,2 contre 0,9 p.c. du premier trimestre 2015.

Tableau 5 : Opérations Financières de l'Etat en MBIF

	Evolution trimestrielle							
	2014				2015			
							Taux de réalisation	
	1er trim	2e trim	3e trim	4e trim	1er trim	2e trim	1er trim	2e trim
A. RECETTES ET DONS	189 520,6	213 500,6	231 721,7	242 297,4	243 424,3	133 298,6		
a. Recettes	142 054,6	159 973,2	169 334,1	191 849,9	168 308,1	115 554,2	104%	71%
Recettes courantes	137 991,0	159 397,4	167 010,5	191 627,5	166 653,7	115 502,7	104%	71%
Recettes exceptionnelles	4 063,6	575,9	2 323,7	222,5	1 654,4	51,5	88%	3%
b. Dons	47 466,0	53 527,4	62 387,6	50 447,5	75 116,2	17 744,5		
courants	6 280,0	0,0	31 234,1	9 428,3	52 028,8	0,0	63%	0%
en capital	41 186,0	53 527,4	31 153,5	41 019,2	23 087,4	17 744,5	4%	3%
B. DEPENSES	279 981,6	247 569,7	273 582,5	250 425,3	282 934,7	237 115,0		
a. Dépenses courantes	189 373,4	156 340,7	202 910,7	172 967,9	223 904,1	188 842,1	118%	100%
Salaires	70 745,4	72 666,3	93 118,5	77 856,9	84 192,5	72 043,1	99%	85%
b. Dépenses en capital	90 608,2	91 228,9	70 671,8	77 457,4	59 030,6	48 273,0	29%	24%
Sur ressources nationales	15 428,8	28 699,8	30 561,8	30 888,2	24 930,7	22 353,6	94%	84%
Sur prêts et dons extérieurs	75 179,4	62 529,1	40 110,0	46 569,2	33 785,3	25 919,4	19%	15%
SOLDE GLOBAL DONS COMPRIS (base engagement)	-90 461,0	-34 069,1	-41 860,8	-8 127,8	-39 510,4	-103 816,4		
C. FINANCEMENT	90 461,0	34 069,0	41 860,8	8 127,8	39 510,4	103 816,4		
1. FINANCEMENT EXTERIEUR NET	32 601,2	7 470,4	4 780,1	4 353,5	1 124,5	-192,5		
2. FINANCEMENT INTERIEUR NET	10 171,4	63 037,3	-25 346,4	107 284,1	-27 107,5	174 807,9		
D. Erreurs et omission	47 688,4	-36 438,7	62 427,2	-103 509,8	65 493,4	-70 799,0		

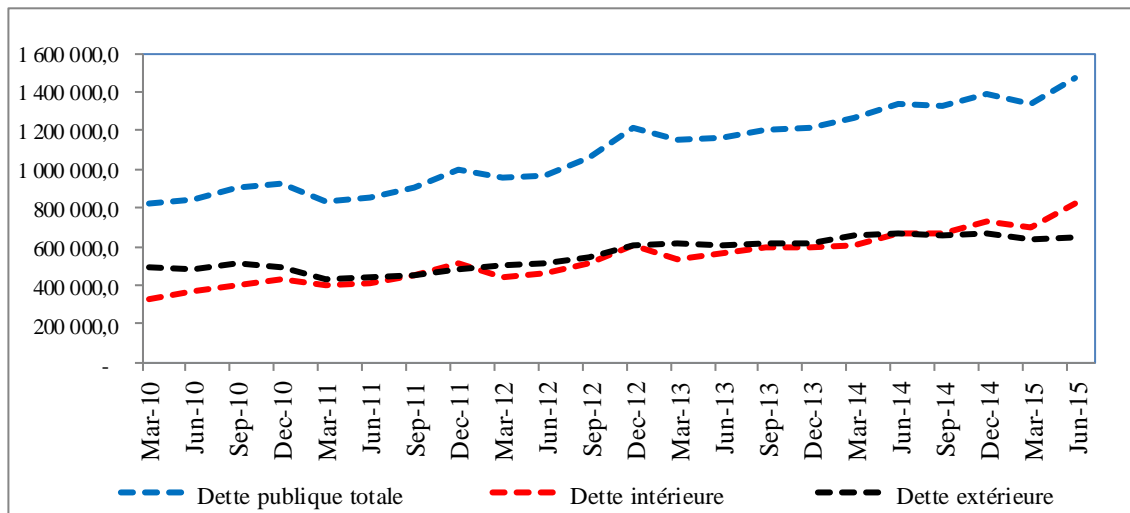
Source : BRB

Pour financer le déficit budgétaire, l'Etat a davantage fait recours aux ressources intérieures qu'extérieures. Ainsi, le financement intérieur du budget au deuxième trimestre 2015 s'est élevé à 174.807,9 MBIF dont 98.110,7 MBIF des avances de la Banque Centrale au moment où l'Etat s'est désendetté de 192,2 MBIF vis-à-vis de l'extérieur.

La dette publique affiche une tendance à la hausse, tirée par la dette intérieure. L'encours de la dette publique globale (1.474.472,1 contre 1.341.354,2 MBIF), s'est accru de 133.117,9 MBIF

par rapport au premier trimestre 2015. En glissement annuel, le stock de la dette publique globale a augmenté de 142.419,1 MBIF passant de 1.332.053,0 à 1.474.472,1 MBIF.

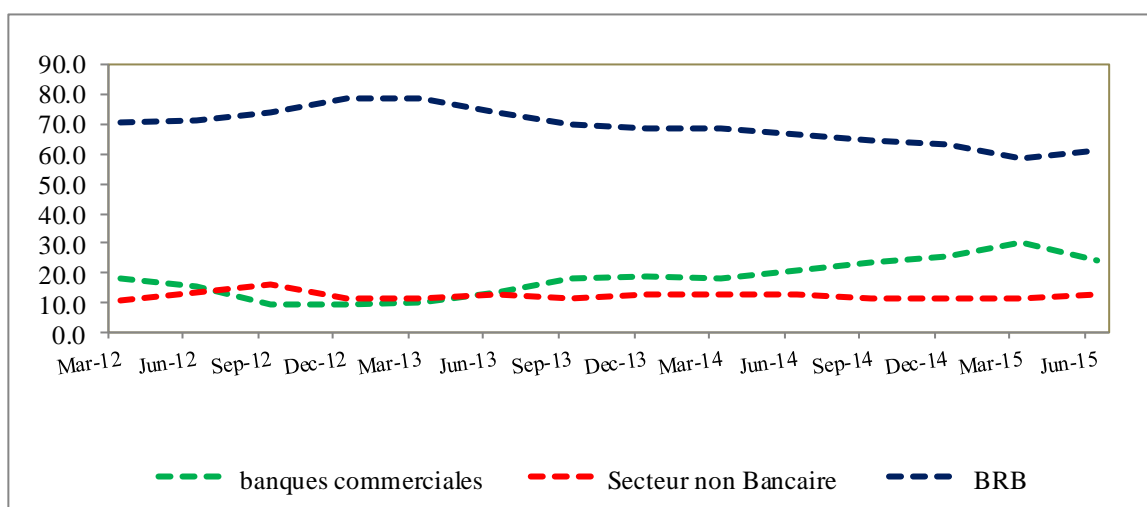
Graphique 8: Evolution de la dette publique en MBIF



Source : BRB

La part de la dette intérieure devient de plus en plus croissante surtout celle envers la Banque Centrale. En effet, à la fin du deuxième trimestre 2015, l'encours de la dette intérieure représente 56,0 p.c. de la dette totale, soit 825.656,8 MBIF contre 648.815,3 MBIF pour la dette extérieure.

Graphique 9: Composition de la dette intérieure en pourcentage

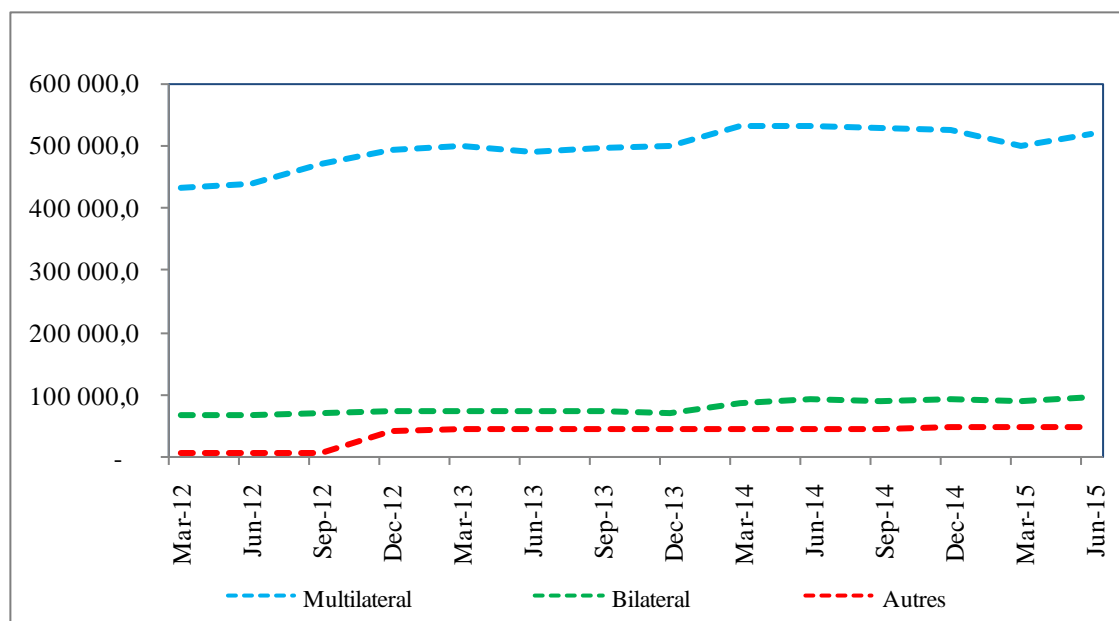


Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, la part de la dette envers la Banque Centrale, tout en demeurant prédominante, a progressé de 58,6 à 61,1 p.c. à la fin du deuxième trimestre 2015.

La dette extérieure est dominée par la dette multilatérale (78,2 p.c.), tandis que les partenaires bilatéraux et les créanciers divers représentent 14,4 p.c. et 7,4 p.c. respectivement.

Graphique 10: Composition de la dette extérieure par créanciers(en MBIF)



Source : BRB

Le ratio de la dette publique totale sur le PIB est estimé à 31,6 p.c., tandis que celui de la dette publique extérieure totale par rapport au PIB est de 13,9 p.c., la part de la dette intérieure étant de 17,7 p.c.

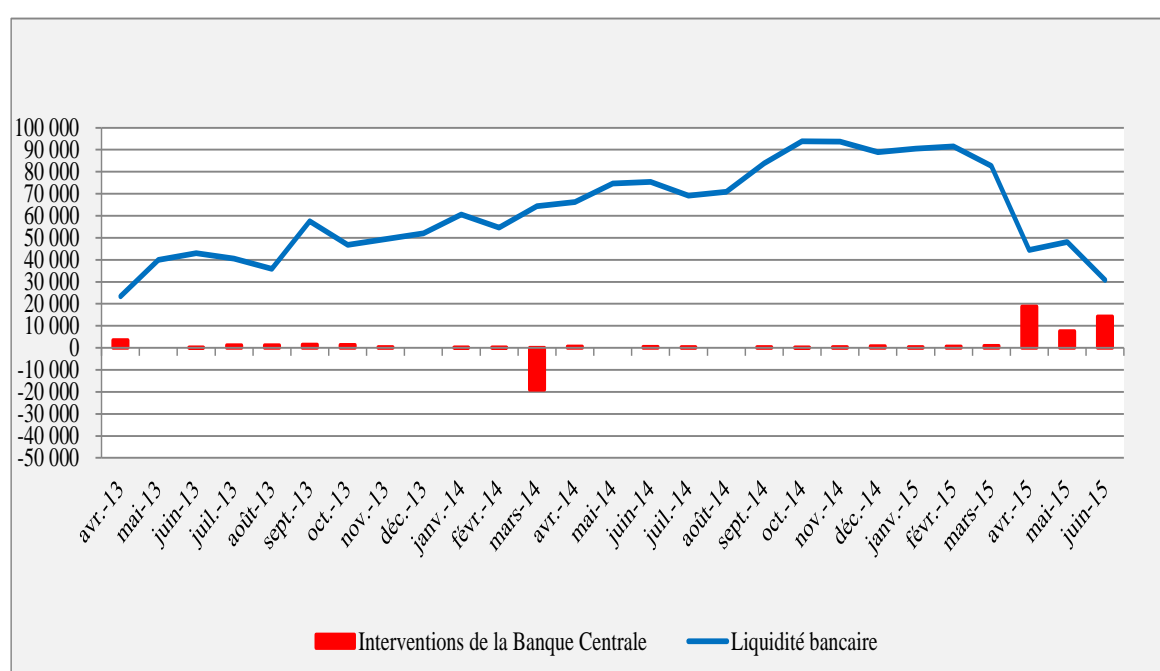
2.4. Secteur monétaire

Au cours du second trimestre 2015, la BRB a poursuivi une politique monétaire prudente basée sur le ciblage des agrégats monétaires avec pour objectif la stabilité des prix. Elle a entrepris un processus de mise en place d'un système de politiques basé sur les prévisions en vue de la modernisation de la politique monétaire et a continué à s'investir dans le renforcement de ses capacités d'analyse des facteurs autonomes de la liquidité bancaire. La conduite de la politique monétaire est menée à travers le contrôle de la base monétaire et le suivi des critères quantitatifs des avoirs intérieurs et extérieurs nets.

2.4.1. Evolution de la liquidité bancaire³ et des taux d'intérêts

Par rapport au premier trimestre 2015, la liquidité bancaire a diminué de 53,4 p.c., revenant de 88.224 à 41.106 MBIF en moyenne journalière. La baisse des réserves des banques a conduit à une augmentation des interventions de la Banque Centrale à travers les facilités de prêt marginal et les appels d'offres d'apport de liquidité pour un montant de 13.518 MBIF contre 623 MBIF le trimestre précédent. Par contre, par rapport à la même période de l'année 2014, la liquidité a augmenté de 42,9 p.c.

Graphique 11: Liquidité bancaire et interventions de la BRB (en MBIF)



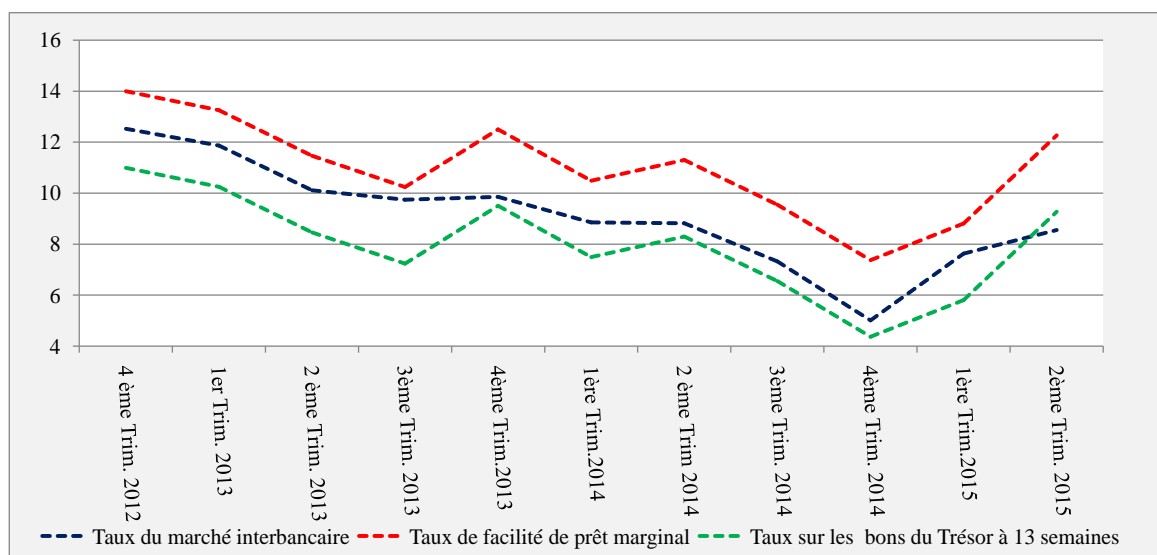
Source : BRB

La baisse de la liquidité bancaire au second trimestre 2015 a entraîné une hausse des taux d'intérêts du marché monétaire. En effet, le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire est passé de 7,63 à 8,55 p.c. et celui sur la facilité de prêt marginal a été de 12,27 contre 8,81 p.c. le trimestre précédent, suite à l'augmentation du taux d'intérêt sur les bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé, soit 9,27 contre 5,81 p.c. Le taux moyen pondéré trimestriel sur les apports de liquidité s'est établi à 8,42 p.c.

³ La liquidité bancaire correspond aux réserves des banques commerciales à la Banque Centrale déduction faite des interventions de celle-ci.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux sur les opérations interbancaires a baissé, revenant de 8,82 p.c. à 8,55 p.c. Par contre, le taux appliqué aux facilités de prêt marginal a augmenté (12,27 contre 11,30 p.c.) suite à la hausse du taux sur les bons du Trésor à 13 semaines qui est passé de 8,30 à 9,27 p.c.

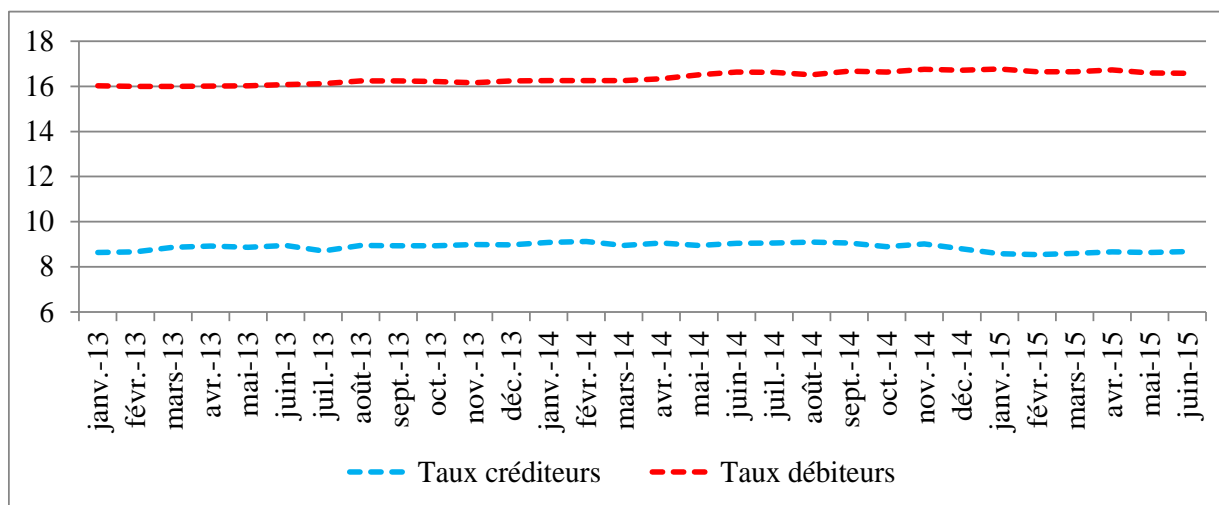
Graphique 12: Taux d'intérêt du marché monétaire



Source : BRB

Au terme du deuxième trimestre 2015, l'encours des taux moyens pondérés débiteurs a enregistré une diminution, revenant de 16,65 à 16,58 p.c. tandis que les taux moyens pondérés créditeurs ont connu une légère progression, passant de 8,60 à 8,68 p.c. La baisse des taux débiteurs a été tirée par celle des taux à moyen terme (15,35 contre 15,54 p.c.) et celle des taux à long terme (15,20 contre 15,73 p.c.), les taux à court terme s'étant stabilisés à 17,23 p.c. En revanche, l'accroissement des taux créditeurs est lié à la hausse des taux sur les dépôts à vue (4,29 contre 4,16 p.c.), les comptes sur livrets (6,81 contre 6,70 p.c.) et sur les dépôts à terme (9,68 contre 9,67 p.c.).

Graphique 13: Evolution des taux moyens débiteurs et créditeurs



Source : BRB

En glissement annuel, les taux moyens pondérés débiteurs et créditeurs se sont repliés, revenant de 16,63 à 16,58 p.c. et de 9,04 à 8,68 p.c. respectivement. Toutefois, l'écart entre les taux débiteurs et créditeurs s'est légèrement élargi, passant de 7,59 à 7,9 points de pourcentage.

2.4.2. Evolution de la base monétaire

Au deuxième trimestre 2015, la base monétaire s'est élargie de 10,5 p.c., passant de 302.797,2 MBIF à fin mars 2015 à 334.494,9 MBIF à fin juin 2015, en rapport principalement avec l'augmentation du volume des billets et pièces en circulation (31.784,8 MBIF). L'expansion de la circulation fiduciaire s'est accentuée à la dernière semaine du mois d'avril 2015 qui a été marquée par le début des troubles socio - politiques, période où les retraits se seraient intensifiés pour des motifs de précaution.

Tableau 6 : Evolution des composantes de la base monétaire et de ses contreparties

	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14	mars-15	juin-15
Composantes						
Billets et pièces en circulation	201 300,8	223 781,8	222 708,0	227 340,9	223 176,6	254 961,4
Dépôts du secteur bancaire	71 323,4	102 078,3	81 414,6	121 130,6	73 361,4	73 383,1
Dépôts des établissements financiers	1 135,9	1 303,5	2 407,5	1 624,7	1 878,3	2 089,9
Dépôts divers	2 439,5	7 734,8	3 146,1	4 905,0	4 380,9	4 060,5
Total	276 199,6	334 898,4	309 676,2	355 001,2	302 797,2	334 494,9
Contreparties						
Avoirs extérieurs nets	93 820,2	87 873,0	141 638,9	127 477,4	114 328,0	10 729,0
Avoirs intérieurs nets	182 379,4	247 025,4	168 037,3	227 523,8	188 469,2	323 765,9
Créances nettes sur l'Etat	243 395,2	282 645,4	195 393,8	263 591,2	215 693,9	318 199,5
Autres postes nets	- 61 015,8	- 35 620,0	- 27 356,5	- 36 067,4	- 27 224,7	5 566,4

Source : BRB

L'augmentation de la base monétaire a résulté de la croissance des avoirs intérieurs nets à hauteur de 71,8 p.c., passant de 188.469,2 à 323.765,9 MIF d'une fin du trimestre à l'autre. Cette progression s'explique, en grande partie, par l'expansion des avances ordinaires de la Banque Centrale (98.110,7 MBIF) qui ont atteint 121.700,8 contre 23.590,1 MBIF à la fin du premier trimestre. Pour leur part, les avoirs extérieurs nets ont chuté de 90,6 p.c., revenant de 114.328,0 à 10.729,0 MBIF, en raison de l'absence des financements extérieurs pendant que les interventions de la Banque Centrale sur le Marché Interbancaire de devises (MID) au cours du trimestre se sont intensifiées.

En glissement annuel, le niveau de la base monétaire est resté presque stable (-0.1 p.c.), en liaison avec l'évolution contrastée de ses composantes. En effet, les dépôts du secteur bancaire et les dépôts divers se sont contractés de 28,1 et 47,5 p.c. respectivement tandis que les billets et pièces en circulation et les dépôts des établissements financiers ont progressé de 13,9 et 60,3 p.c. respectivement.

Au niveau de ses contreparties, la base monétaire (334.494,9 contre 334.898,4 MBIF) a enregistré un léger repli, suite à la baisse des avoirs extérieurs nets de 87,8 p.c. qui a contrebalancé la croissance des avoirs intérieurs nets de 31,1 p.c. L'accroissement des avoirs intérieurs nets résulte de l'expansion des créances nettes sur l'Etat de 12,6 p.c. consécutive à l'augmentation des avances de la Banque centrale qui se sont accrues de 209,6 p.c., les autres postes nets s'étant contractés de 115,6 p.c.

Tableau 7 : Sources de variation de la base monétaire à fin juin 2015

	Variation à fin juin 2015 par rapport à:	
	juin 2014	mars 2015
	Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	-23,0
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	22,9	44,7
<i>dont: - Créances nettes sur l'Etat</i>	<i>10,6</i>	<i>33,9</i>
<i>- Autres postes nets</i>	<i>12,3</i>	<i>10,8</i>
Base monétaire	-0,1	10,5

Source : BRB

La croissance trimestrielle de la base monétaire a été d'origine interne comme l'indique le tableau ci-dessus. En effet, les Avoirs Intérieurs Nets ont contribué positivement à hauteur de 44,7 points de pourcentage alors que les Avoirs Extérieurs Nets ont exercé une influence négative à concurrence de 34,2 points de pourcentage.

Par contre, en glissement annuel, la décroissance de la base monétaire a été d'origine externe, les avoirs extérieurs nets ayant contribué négativement à concurrence de 23,0 points de pourcentage alors que les avoirs intérieurs nets ont exercé un impact positif à hauteur de 22,9 points de pourcentage.

Tableau 8 : Evolution de la base monétaire (en MBIF)

	2013		2014		2015	
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.
Mars	284.700	252.619	257.300	276.200	398.300	302.797
Juin	309.600	280.590	282.800	334.898	381.400	334.495
Septembre	313.700	277.413	302.200	309.697	410.900	-
Décembre	252.000	306.586	339.100	355.001	415.000	-

Source: BRB

Seuls les critères de performance relatifs à la base monétaire et aux avoirs intérieurs nets ont été respectés à fin juin 2015. En effet, la base monétaire qui s'est élevée à 334.495 MBIF est demeurée en dessous du plafond de 381.400 MBIF fixé dans le programme économique et financier. Aussi, le niveau des avoirs intérieurs nets s'est établi à 323.800 MBIF alors que plafond fixé dans le programme est de 331.500 MBIF.

En revanche, les avoirs extérieurs nets (10.700 MBIF) sont largement tombés en dessous du plancher (49.900 MBIF) suite au tarissement des financements extérieurs.

Compte tenu de l'évolution de ces agrégats, le plafond de la base monétaire (410.900 MBIF) déterminé dans le programme économique et financier à fin septembre 2015 sera respecté.

2.4.3. La masse monétaire et ses contreparties

Par rapport au trimestre précédent, la masse monétaire (M3) à fin juin 2015 s'est accrue de 5,1 p.c., passant de 997.206,5 à 1.048.073,2 MBIF. Cette augmentation a concerné l'agrégat monétaire M2 qui s'est accru de 7,4 p.c., les dépôts en devises des résidents ayant baissé de 7,9 p.c. La croissance de l'agrégat M2 a été principalement tirée par celle des billets et pièces en circulation hors banques (15,8 p.c.) et des dépôts à vue en BIF (3,8 p.c.) et à terme en BIF (4,0 p.c.).

S'agissant des contreparties de la masse monétaire, la progression a porté sur les avoirs intérieurs nets (+17,5 p.c.), les avoirs extérieurs nets ayant chuté (-59,5 p.c.). L'augmentation des avoirs intérieurs nets a concerné le crédit intérieur (13,3 p.c.) qui a été tiré par l'accroissement des avances ordinaires (415,9 p.c.) ainsi que les créances sur l'économie (3,6 p.c.). Pour leur part, les autres postes nets ont enregistré une légère baisse (0,4 p.c.).

Tableau 9: Evolution de la masse monétaire M3 et de ses contreparties (en MBIF)

	mars-14	juin-14	sept 2014 (p)	déc 2014 (p)	Mars 2015 (p)	Juin 2015 (p)
M3	931 579,7	993 945,5	983 809,0	1 048 189,7	997 206,5	1 048 073,2
AEN	210 948,1	184 772,8	212 858,8	180 528,5	160 891,0	65 138,6
AIN	720 631,6	809 172,7	770 950,2	867 661,2	836 315,5	982 934,6
Crédit intérieur	977 375,5	1 078 961,2	1 023 050,9	1 138 620,9	1 092 249,3	1 237 784,5
Créances nettes sur l'Etat	284 005,6	359 935,7	289 336,9	387 480,7	349 058,2	467 471,8
Créances sur l'économie	693 369,9	719 025,5	733 714,0	751 140,2	743 191,1	770 312,7
Autres postes nets	- 256 743,9	- 269 788,5	- 252 100,7	- 270 959,7	- 255 933,8	- 254 849,9
Variations par rapport au trimestre précédent						
M3	-0,8	6,7	-1,0	6,5	-4,9	5,1
AEN	-8,2	-12,4	15,2	-15,2	-10,9	-59,5
AIN	1,5	12,3	-4,7	12,5	-3,6	17,5
Crédit intérieur	0,5	10,4	-5,2	11,3	-4,1	13,3
Créances nettes sur l'Etat	3,4	26,7	-19,6	33,9	-9,9	33,9
Créances sur l'économie	-0,6	3,7	2,0	2,4	-1,1	3,6
Autres postes nets	-2,2	5,1	-6,6	7,5	-5,5	-0,4

Source : BRB

Par rapport à fin juin 2014, la masse monétaire M3 à fin juin 2015 a progressé de 5,4 p.c., passant de 993.945,5 à 1.048.073,2 MBIF, en liaison avec l'accroissement de 7,4 p.c., de la composante M2, les dépôts en devises des résidents ayant baissé de 5,7 p.c. L'augmentation de l'agrégat M2

est principalement liée à la progression de la circulation fiduciaire hors banques (15,1 p.c.) et des dépôts à vue (3,5 p.c.) et à terme (6,3 p.c.).

L'augmentation de la masse monétaire au sens large est attribuable à l'accroissement des avoirs intérieurs nets de 21,5 p.c., qui a contrebalancé la contraction des avoirs extérieurs nets de 64,7 p.c. La progression des avoirs intérieurs nets a concerné le crédit intérieur (14,7 p.c.), les autres postes nets ayant diminué de 5,5 p.c. La hausse du crédit intérieur résulte à la fois de l'endettement net de l'Etat (29,9 p.c.) et des créances sur l'économie (7,1 p.c.).

Les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à la croissance de la masse monétaire à hauteur de 17,4 points de pourcentage, alors que les avoirs extérieurs nets ont exercé une incidence restrictive à concurrence de 12,0 points de pourcentage, traduisant ainsi une création additionnelle de la monnaie d'origine interne.

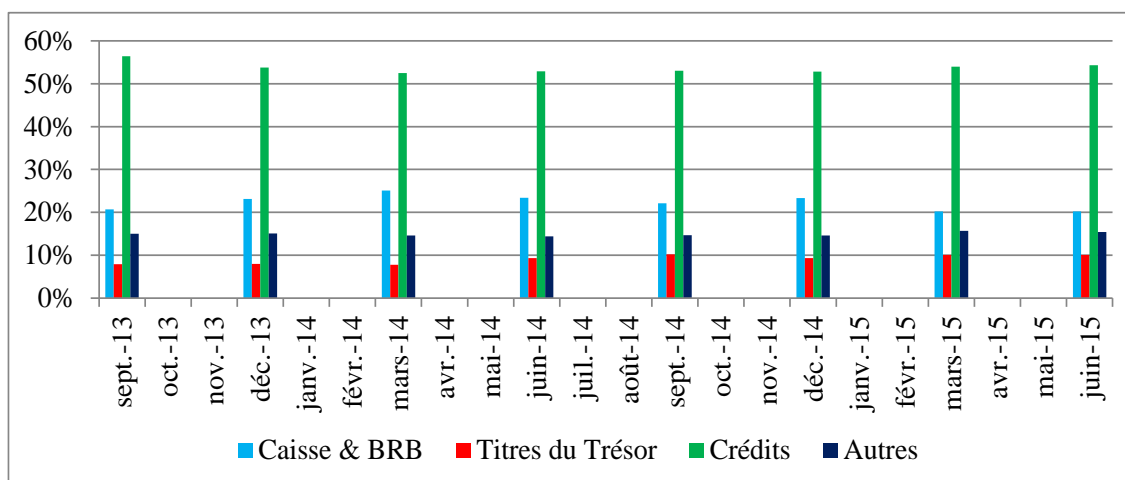
2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière

2.5.1. Evolution de l'activité bancaire

En glissement annuel, les emplois du secteur bancaire ont augmenté de 8,8 p.c., passant de 1.442.325,9 MBIF au 30 juin 2014 à 1.569.949,4 MBIF au 30 juin 2015. Cette croissance s'observe principalement aux postes «Titres du Trésor» et «crédits à l'économie». Le volume des titres du Trésor a progressé de 134.209,1 MBIF à fin juin 2014 à 166.756,3 MBIF à fin juin 2015, soit une croissance de 24,3 p.c., tandis que l'encours des crédits à l'économie s'est élevé à 856.198,5 MBIF à fin juin 2015 contre 764.125,9 MBIF à fin juin 2014, soit une croissance de 12 p.c. Le volume des crédits à l'économie et des titres du Trésor représentent respectivement 54,5 et 10,6 p.c. du total de l'actif à fin juin 2015.

Par rapport au trimestre précédent, les emplois du secteur bancaire ont progressé de 1.544.253,8 à 1.569.949,4 MBIF à fin juin 2015, soit une augmentation de 1,6 p.c. Le volume des crédits a augmenté de 2,5 p.c., passant de 834.380,4 à 856.198,5 MBIF de fin mars à fin juin 2015.

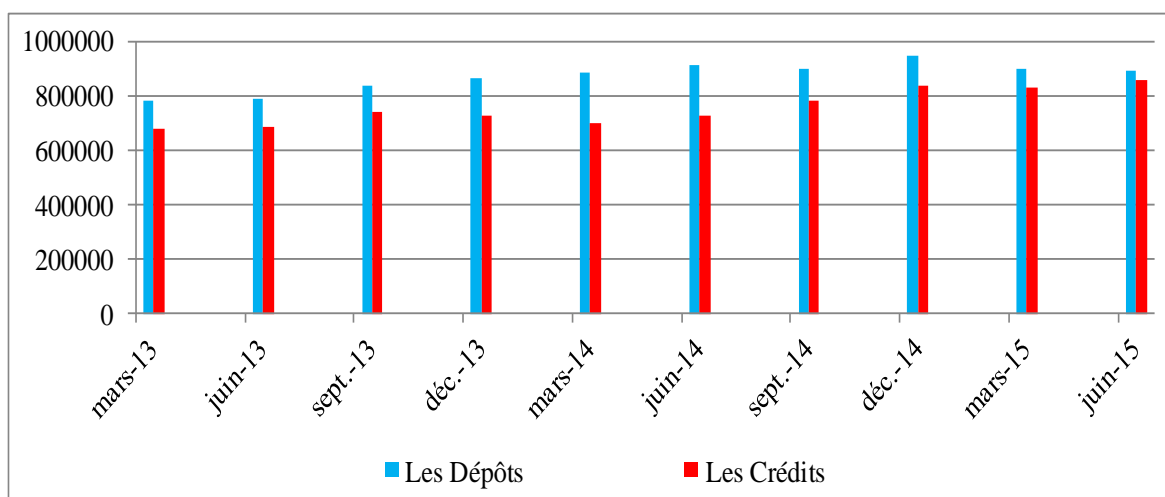
Graphique 14: Répartition des emplois du secteur bancaire



Source : BRB

A fin juin 2015, le volume total des dépôts du secteur bancaire s’est globalement contracté, s’établissant à 893.495,9 MBIF contre 900.362,8 MBIF à fin mars 2015 et 913.680,6 MBIF au trimestre correspondant de l’année précédente, soit une baisse de 0,8 et 2,2 p.c. respectivement.

Graphique 15: Evolution des dépôts et des crédits (en MBIF)



Source : BRB

Par rapport au premier trimestre 2015, les dépôts ont continué de baisser alors que les crédits ont augmenté au deuxième trimestre 2015.

2.5.2. Répartition des crédits par secteur d'activité

A fin juin 2015, les crédits ont principalement financé les secteurs du commerce et de l'équipement à concurrence de 42,7 p.c. et 29,8 p.c. respectivement. Cependant, les crédits alloués au secteur du commerce affichent une diminution de 5,1 points, alors que ceux alloués à l'équipement a augmenté de 3,2 points par rapport à l'année précédente.

Le crédit aux secteurs «industries», «commerce» et «tourisme» affichent une baisse de 0,6 points, de 0,3 points et de 0,2 points respectivement par rapport au trimestre précédent. Au même moment, le crédit à l'équipement a connu une hausse de 4,4 points ainsi que le crédit au secteur café qui a augmenté de 1,7 points.

Tableau 10 : Ventilation des crédits par secteur d'activité (en p.c. du total des crédits)

Secteur	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	Déc-2014	mars-15	juin-15
Habitat	7,4	7,2	6,8	6,9	6,8	6,6	8,8	6,8	6,6
Autres constructions	0,4	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	1	1,9	1,8
Industrie	5,9	5,4	6	7,3	7,5	7,7	7,1	6,8	6,2
Commerce	55,4	52,2	52	49,9	47,8	46	44,2	43	42,7
Tourisme	3,2	4,2	3,7	4,7	4,4	4,2	2,5	4	3,8
Agriculture	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5
Artisanat	0	0	0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Petit équipement	23	24	25,4	25,7	26,6	27,1	25,8	25,6	29,8
Café	0,3	1,4	1	0,5	1,2	2	0,3	0,7	2,4
Autres produits	2,1	2,5	1,8	2,4	2,7	2,8	6,4	7	2,3
Divers	1,9	1,8	2,2	1,4	1,8	2,1	3,4	3,6	3,6

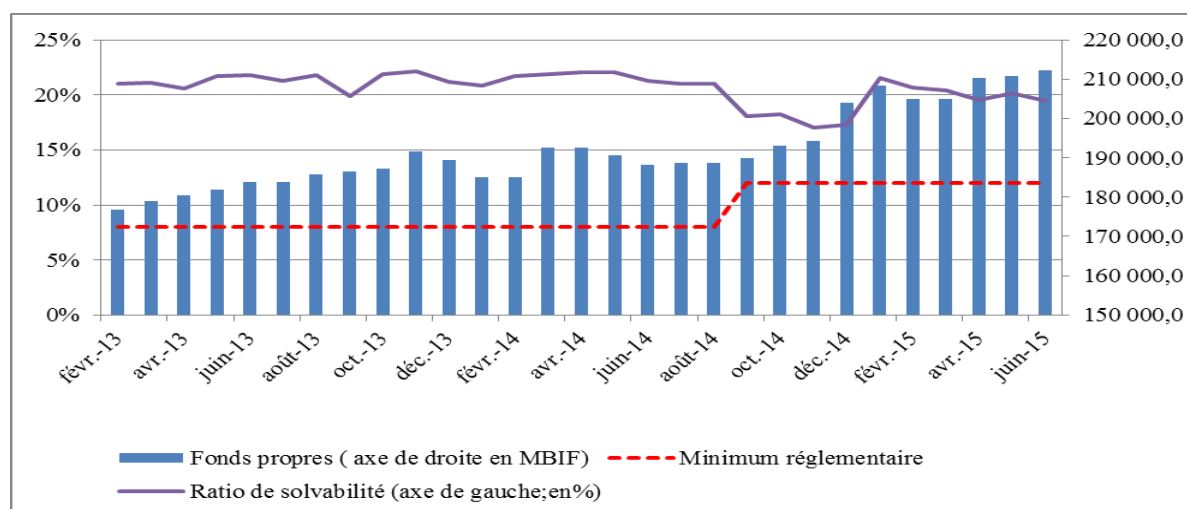
Source : BRB

2.5.3. Principaux indicateurs de la stabilité financière

2.5.3.1. Adéquation du capital

En glissement annuel, les fonds propres du secteur bancaire ont augmenté de 12,5 p.c., passant de 214.465,8 MBIF à fin juin 2014 à 241.358,4 MBIF à fin juin 2015. Le ratio de solvabilité du secteur bancaire s'est établi à 20,3 p.c. à fin juin 2015, au-dessus du minimum réglementaire de 12,0 p.c.

Graphique 16 : Evolution du ratio de solvabilité



Source : BRB

2.5.3.2. Qualité du portefeuille

Au deuxième trimestre 2015, le portefeuille des banques et établissements financiers s'est détérioré par rapport à l'année précédente et au trimestre précédent. Les créances impayées ont augmenté de 23,1 p.c., passant de 92.427,3 MBIF à fin juin 2014 à 113.760,0 MBIF à fin juin 2015. Comparées au trimestre précédent, les créances impayées sont passées de 101.563,4 MBIF à 113.760,0 MBIF, soit une augmentation de 10,7 p.c.

Tableau 11: Ventilation des créances impayées par secteur d'activité (en p.c.)

Secteur	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	déc. 2014	mars-15	juin-15
Habitat	1,1	1	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	1,6	4,3
Autres constructions	0,3	0,3	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	2,2	1,3
Industrie	1,1	1	1	0,8	0,7	0,7	0,7	2,7	1,8
Commerce	74	72,1	72	73,2	73,9	72,3	73,2	60,3	50,1
Tourisme	0	0,6	0	0,7	0,6	0	0	2,7	3,3
Agriculture	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	17,6
Artisanat	0	0	0	0	0	0	2,3	0	0,0
Petit équipement	21,7	23,1	23,9	22,4	22,2	24,5	21,9	25,6	25,7
Café	0	0	0	0	0	0	0,1	1,6	3,2
Autres produits	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Divers	1	1,1	1,1	1	0,9	0,9	0,2	2,8	8,5
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source: BRB

Les créances impayées dans les secteurs du commerce (50,1 p.c.), de l'équipement (25,7p.c.) et de l'agriculture (17,6 p.c.) demeurent prépondérantes et représentent plus de 93 p.c. du total des impayées à fin juin 2015.

Tableau 12: Taux d'impayés par secteur d'activité (en p.c.)

Secteur	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14	mars-15	juin-15
Habitat	1,4	1,2	1	1	1	0,9	0,7	2,3	9,0
Autres constructions	7	4,5	10,1	8,5	7,6	5,8	4,4	4,2	9,2
Industrie	1,7	1,6	1,5	1,2	1,1	1	1,1	2,5	4,1
Commerce	12,2	12,3	12,9	15,3	17,5	18	17,8	16,1	16,2
Tourisme	0	1,3	0,1	1,6	1,5	0,1	0,1	6,7	12,0
Agriculture	12,8	8,4	13,1	12,6	14,1	7,6	8,1	7,7	43,5
Artisanat	0	0	0	2,4	2,6	2,7	0	0	0,1
Petit équipement	8,6	8,6	8,7	9,2	9,4	10,4	10,1	10,1	11,9
Café	0	0	0	0	0	0	4,2	60,5	17,3
Autres produits	0,8	0,6	0,7	0,5	0,5	0,4	0,2	0,3	1,1
Divers	4,6	5,6	4,8	7,6	5,5	5,1	0,8	30,6	31,9

Source: BRB

A fin juin 2015, le secteur agricole enregistre le taux d'impayé le plus élevé de 43,5 p.c., suivi par les secteurs café (17,3 p.c.), commerce (16,2 p.c.), tourisme (12 p.c.), équipement (11,9 p.c.) et agriculture (10,1 p.c.).

Comparé au trimestre précédent, la croissance du taux de détérioration a été de 36,2 points dans l'agriculture, de 6,7 points dans l'habitat, de 5 points dans les autres constructions, de 5,3 points dans le tourisme et de 1,6 points dans l'industrie.

A fin juin 2015, le taux de détérioration du portefeuille crédit a progressé, s'établissant à 11,6 p.c. contre 11,3 p.c. à fin juin 2014, et 11,2 p.c. à la fin du trimestre précédent, soit une augmentation de 0,3 et 0,4 points de pourcentage respectivement.

Par conséquent, les provisions constituées ont augmenté en glissement annuel, passant de 71.521,1 MBIF à 88.210,0 MBIF à fin juin 2015, soit une augmentation de 23,3 p.c. De même, d'un trimestre à l'autre, les provisions se sont accrues de 2,2 p.c.

2.5.3.3. La rentabilité du secteur bancaire

En glissement annuel, le produit net des banques et établissements financiers a augmenté, se situant à 63.577,5 MBIF à fin juin 2015 contre 57.828,4 MBIF à fin juin 2014, soit une croissance de 9,9 p.c. Comparé à la même période de l'année précédente, où le résultat net du secteur bancaire était de 1.748,9 MBIF, il s'est établi à 14.634,8 MBIF à fin juin 2015.

Une telle variation d'une année à l'autre s'explique par le fait qu'en juin 2014, certains établissements de crédit devaient constituer des dotations aux provisions très importantes à hauteur de 15.614,2 MBIF contre 7.972,0 MBIF à fin juin 2015. Ces dotations avaient été décidées à l'issue des différents contrôles de la BRB notamment les inspections sur place.

Le rendement moyen des actifs (ROA) est passé de 0,1 p.c. à fin juin 2014 à 0,9 p.c. à fin juin 2015. Le rendement des fonds propres quant à lui est passé de 0,8 p.c. à 6,1 p.c. sur la même période.

3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE

Les prévisions montrent que l'économie mondiale enregistrera un taux de croissance de 3,3 p.c. en 2015 qui est légèrement inférieur à 3,4 p.c. observé en 2014, avec une accélération progressive dans les pays avancés et un ralentissement dans les pays émergents et en développement. La tendance baissière de l'inflation mondiale au premier trimestre s'est inversée au second trimestre de l'année 2015, suite essentiellement au rebond des prix du pétrole. Les estimations des échanges internationaux montrent que le volume du commerce mondial a augmenté au deuxième trimestre 2015 comparativement au trimestre précédent.

Dans le but de stimuler la reprise économique, tout en préservant la stabilité des prix, les principaux pays développés ont poursuivi des politiques monétaires accommodantes au cours du deuxième trimestre 2015.

Dans la Communauté Est Africaine, il est attendu une progression du taux de croissance en 2015 comparativement à l'année précédente, en liaison notamment avec la baisse des cours du pétrole, l'amélioration de l'environnement des affaires qui devraient stimuler les investissements, la demande intérieure et les exportations. Toutefois, ces perspectives optimistes risquent d'être compromises par la volatilité des taux de change des monnaies nationales par rapport au dollar américain et le ralentissement de la croissance dans les principaux partenaires commerciaux.

Par rapport au premier trimestre 2015, le taux d'inflation s'est accru au deuxième trimestre dans la Communauté suite à l'augmentation des prix énergétiques qui a contrebalancé la diminution des prix des produits alimentaires.

La conjoncture économique du Burundi a été marquée, au deuxième trimestre 2015 par le rebond de l'inflation et le ralentissement de l'activité dans tous les secteurs à l'exception du secteur primaire qui a progressé. Le commerce extérieur a reculé et les finances publiques se sont détériorées suite au tarissement des appuis budgétaires, avec pour conséquence le gonflement des avances au Trésor par la Banque Centrale. Les perspectives pour le reste de l'année 2015 demeurent optimistes dans les secteurs primaires et secondaires grâce aux meilleures prévisions de la récolte du café et de la production industrielle des principales entreprises comme la BRARUDI et la SOSUMO.

La politique monétaire a été conduite dans un contexte de baisse de liquidité bancaire, d'effritement des réserves de change et de détérioration du portefeuille crédits du secteur bancaire, qui s'est traduit par une croissance du taux d'impayés. Dans ce contexte, la Banque Centrale a augmenté ses interventions sur le marché monétaire et sur le marché interbancaire de devises, pour fournir aux banques la liquidité et les devises pour assurer l'importation des produits essentiels. La base monétaire s'est élargie par rapport au premier trimestre tout en restant dans les limites du plafond fixé dans le programme économique et financier.

Au regard de la conjoncture économique du deuxième trimestre, et compte tenu des perspectives de croissance et de stabilité des prix pour 2015, la Banque de la République du Burundi poursuivra l'assouplissement de la politique monétaire mise en œuvre depuis le deuxième trimestre, tout en maintenant un regard vigilant sur l'évolution des indicateurs clés de l'activité et de la stabilité économique et financière, en l'occurrence l'inflation, la base monétaire, les taux d'intérêt, le taux de change et les indicateurs de la santé financière des établissements de crédit.

En particulier, la politique monétaire et de change envisagée par la Banque Centrale consistera à :

1. Augmenter les interventions sur le marché monétaire pour fournir aux banques la liquidité nécessaire pour financer l'économie;
2. Allonger la maturité des apports de liquidité à 14 et à 28 jours pour assurer aux banques la liquidité nécessaire au financement de la campagne café;
3. Assouplir les critères d'éligibilité de certaines créances présentées au refinancement pour permettre aux banques d'élargir leur gamme de garanties;
4. Renforcer la surveillance macro-prudentielle pour asseoir la stabilité financière et juguler tout risque éventuel;
5. Continuer à intervenir sur le marché des changes pour assurer la disponibilité des devises nécessaires à l'importation des produits essentiels et limiter la volatilité du taux de change et donc, des prix ;

ANNEXE 1 : Taux de croissance du PIB réel et taux d'inflation au Burundi

	2012	2013	2014	2015(Proj.)	2016(Proj)
1. Croissance du PIB réel	4,2	4,7	4,7	5,1	6,2
Secteur primaire	4,1	8,4	1,4	4,2	5,8
Secteur secondaire	6,5	2,5	2,0	3,9	5,2
Secteur tertiaire	4,0	3,3	6,5	4,6	6,9
2. Taux d'inflation	18,2	7,9	4,4	7,5	-
Source: MFPDE, Cadrage Macroéconomique, mars 2015					

ANNEXE 2: EVOLUTION DES RESSOURCES ET DES EMPLOIS

	2012	2013	2014	2015	2016
A. Milliards de BIF (à prix courants)					
1. Produit intérieur brut (aux prix du marché)	3365,8	3798,7	4206,2	4639,7	5303,4
2. Importations (biens et services non facteurs)	1171,0	1404,7	1685,6	2022,8	2369,2
3. Ressources = Emplois	4 536,8	5 203,4	5 891,8	6 662,5	7672,6
4. Dépenses intérieures					
- Consommation	3435,2	3859,3	4244,7	4721,1	5360,5
- Investissements Bruts	745,6	997,4	1182,7	1319,0	1561,5
5. Exportations (biens et services non facteurs)	356,1	346,6	464,4	622,4	750,6
B. Variations en p.c. (à prix constants)					
1. Produit intérieur brut (aux prix du marché)	4,2	4,7	4,6	5,1	6,2
2. Importations (biens et services non facteurs)	5,3	2,8	5,1	4,0	6,3
3. Ressources = Emplois	4,5	4,1	4,8	4,8	6,2
4. Dépenses intérieures	4,7	2,4	3,7	1,6	5,6
- Consommation	8,5	5,5	5,0	6,0	4,6
- Investissements Bruts	-8,9	-10,7	-3,0	-22,8	13,3
5. Exportations (biens et services non facteurs)	1,4	31,5	17,6	39,4	11,4
Source: MFPDE: Cadrage macroéconomique, mars 2015					

ANNEXE 3: inflation par principales composantes au Burundi (en p.c.)

Mois	Inflation globale	Inflation alimentaire	Inflation Hors-alimentaire
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
janv-15	3,5	-1,6	7,5
févr-15	1,2	-3,2	4,4
mars-15	4,7	2,0	6,7
avr-15	7,4	8,6	6,6
mai-15	7,2	8,5	6,2
juin-15	7,7	10,1	5,8

ANNEXE 4 : BALANCE DES PAIEMENTS (en MBIF)

	2 010	2 011	2 012	2 013	2014(p)	2015
A. BIENS	-414 956,7	-540 355,1	-831 383,8	-904 355,4	-809 449,3	0,0
Crédit	124 596,4	156 350,4	194 303,5	146 257,1	203 843,6	
Débit	-539 553,1	-696 705,5	-1 025 687,3	-1 050 612,5	-1 013 292,9	
B. SERVICES	-109 359,7	-127 581,2	-171 295,0	-160 015,6	-288 110,6	0,0
Crédit	97 834,1	140 839,7	133 913,3	204 087,6	121 398,4	
Débit	-207 193,8	-268 420,9	-305 208,3	-364 103,2	-409 509,0	
C. REVENUS PRIMAIRE	-13 375,7	-22 055,2	-9 384,4	2 775,1	-10 489,1	0,0
Crédit	1 389,1	9 409,6	16 479,9	21 709,0	21 829,7	
Débit	-14 764,8	-31 464,8	-25 864,3	-18 933,9	-32 318,8	
D. REVENUS SECONDAIRES	167 259,0	332 372,2	644 102,2	672 544,0	513 415,5	0,0
Crédit	183 949,7	349 447,6	658 427,9	697 315,5	545 460,9	
Débit	-16 690,7	-17 075,4	-14 325,7	-24 771,5	-32 045,4	
I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)	-370 433,1	-357 619,3	-367 961,0	-389 051,9	-594 633,5	0,0
II. FINANCEMENT (y compris Erreurs et Omissions)	370 433,1	357 619,3	367 961,0	389 051,9	594 633,5	0,0
1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	374 336,5	335 069,4	360 355,6	388 981,0	585 254,4	0,0
A. COMPTE DE CAPITAL	95 897,6	121 656,1	221 681,7	161 531,1	126554,6	
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	278 438,9	213 413,3	138 673,9	227 449,9	458 699,8	0,0
1. INVESTISSEMENT DIRECTS	960,7	4 230,9	872,6	10 447,2	49 548,8	
2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3. AUTRES INVESTISSEMENTS	289 487,8	202 307,0	212 673,7	234 856,9	406 524,8	0,0
3.1 Avoirs	-53 619,9	-59 037,4	-72 195,0	-71 296,0	-28 816,2	
3.2 Engagements	343 107,7	261 344,4	284 868,7	306 152,9	435 341,0	
4. AVOIRS DE RESERVE	-12 009,6	6 875,4	-74 872,4	-17 854,2	2 626,2	
2. ERREURS ET OMISSIONS	-3 903,4	22 549,9	7 605,4	70,9	9 379,1	0,0
(p) : provisoire Source : BRB						

ANNEXE 5: OPERATIONS FINANCIERES 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
2013	302 027,9	100 993,4	403 021,3	521 046,3	-118 025,0
2014	663 212,0	213 828,5	877 040,5	1 059 286,0	-182 245,5
janv-15	56 596,8	7 077,8	63 674,6	63 955,3	-280,7
févr-15	44 280,4	8 965,7	53 246,1	125 689,5	-72 443,4
mars-15	67 430,9	59 579,4	127 010,3	93 290,0	33 720,3
avr-15	38 280,6	9 198,7	47 479,3	75 671,9	-28 192,6
mai-15	33 698,1	8 545,8	42 243,9	73 235,2	-30 991,3
juin-15	43 575,4	0,0	43 575,4	88 207,9	-44 632,5

ANNEXE 6: DETTE PUBLIQUE (EN MBIF)

Période	BRB	Bons et Obl.	Dettes intérieure Totale	Dettes extérieure	Dettes Publique Totale
janv-14	396 574,30	179 685,10	591 555,90	627 515,60	1 219 071,50
févr-14	395 958,00	185 131,70	598 077,40	647 292,80	1 245 370,20
mars-14	404 471,00	186 023,50	603 825,40	653 048,60	1 256 874,00
avr-14	409 906,30	215 257,68	643 338,18	648 263,00	1 291 601,18
mai-14	411 110,10	220 481,00	647 407,80	657 204,60	1 304 612,40
juin-14	434 035,20	220 451,60	673 164,30	658 888,70	1 332 053,00
juil-14	447 505,40	224 424,07	692 617,27	658 767,20	1 351 384,47
août-14	437 467,90	238 450,85	694 721,45	667 910,20	1 362 631,65
sept-14	421 409,40	228 790,77	668 954,17	660 946,20	1 329 900,37
oct-14	468 148,1	224 259,80	711 012,50	657 139,70	1 368 152,20
nov-14	434 687,3	225 519,80	678 536,80	655 824,20	1 334 361,00
déc-14	448 063,6	230 040,00	730 117,70	656 563,70	1 386 681,40
janv-15	415 348,9	234 876,2	702 925,03	645 107,7	1 348 032,73
févr-15	462 738,1	226 560,5	743 713,30	647 090,2	1 390 803,50
mars-15	412 400,5	236 500,5	703 624,00	637 730,2	1 341 354,20
avr-15	440 884,9	244 945,9	738 824,90	639 547,1	1 378 372,00
mai-15	464 369,0	267 078,3	783 564,40	646 460,4	1 430 024,80
juin-15	504 411,7	270 871,1	825 656,83	648 815,3	1 474 472,13

ANNEXE 7: LIQUIDITE BANCAIRE (en MBIF)

Période	Liquidité bancaire	Interventions de la BRB
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
janv-15	90 537	351
févr-15	91 457	640
mars-15	82 679	879
avr-15	44 467	18720
mai-15	48 083	7550
juin-15	30 769	14285

ANNEXE 8: TAUX D'INTERETS DU MARCHE MONETAIRE (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
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	-	-	7,63
avr-14	9,42	12,03	-	-	8,87
mai-14	9,03	10,4	-	-	8,16
juin-14	8,01	10,95	-	-	7,88
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	6,50	-	-	3,75
nov-14	4,07	7,90	-	-	4,41
déc-14	6,72	8,00	-	-	5,00
janv-15	7,10	10,12	-	-	7,29
févr-15	7,76	8,18	-	-	5,18
mars-15	7,63	7,95	-	-	4,97
avr-15	8,57	8,37	7,93	-	5,37
mai-15	8,04	14,07	8,27	-	11,07
juin-15	9,05	14,38	9,06	-	11,38