



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE
POLITIQUE MONETAIRE**

N° 1/2014



FEVRIER 2014





TABLE DES MATIERES

LISTE DES ACRONYMES	iv
RESUME ANALYTIQUE.....	v
1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	1
1.1. Croissance du PIB mondial	1
1.2. Inflation mondiale	3
1.3. La politique monétaire dans les pays développés	4
1.4. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la Communauté Est Africaine	5
2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI.....	8
2.1. Production et prix.....	8
2.2. Secteur extérieur et taux de change	9
2.3. Finances Publiques	12
2.4. Secteur monétaire	13
2.5. Performances de la politique monétaire	15
2.6. Situation du système bancaire et stabilité financière	16
2.7. Modernisation du système des paiements	21
3. CONCLUSION ET DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE.....	22



LISTE DES ACRONYMES

AEN	: Avoirs Extérieurs Nets
ATS	: Automated Transfer System
BIF	: Franc Burundi
BRB	: Banque de la République du Burundi
BT	: Bons du Trésor
CSD	: Central Securities Depository
CEA	: Communauté Est Africaine
FMI	: Fonds Monétaire International
FPM	: Facilité de Prêt Marginal
ISTEEBU	: Institut des Statistiques et Etudes Economiques du Burundi
KES	: Shilling Kenyan
M2	: Masse Monétaire au sens large
MBIF	: Million de Francs Burundi
Mds	: Milliards
MFDE	: Ministère des Finances, de la Planification et du Développement Economique
MID	: Marché Interbancaire de Devises
OCDE	: Organisation de Coopération et de développement Economiques
PIB	: Produit Intérieur Brut
ROA	: Return On Assets
ROE	: Return On Equity
RTGS	: Real Time Gross Settlement
RWF	: Franc Rwandais
T	: Tonne
TZS	: Shilling Tanzanien
UGX	: Shilling Ougandais



RESUME ANALYTIQUE

Au cours de l'année 2013, le taux de croissance de la production mondiale s'est légèrement décéléré revenant de 3,1% enregistré en 2012 à 3,0%. Ce ralentissement de la croissance est essentiellement attribuable à la persistance des effets de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, le rééquilibrage budgétaire aux Etats-Unis et une faible relance de la demande intérieure au Japon. L'inflation mondiale a connu une baisse en 2013, principalement liée aux bonnes performances dans les pays avancés.

Dans les pays d'Afrique subsaharienne, la faible croissance a été principalement liée à la baisse des prix des matières premières exportées alors que ces dernières constituent leur principale source de revenus.

L'inflation mondiale a continué sa tendance baissière en 2013, essentiellement grâce aux performances de l'activité économique dans les pays avancés. Cependant, son évolution a été contrastée dans les différentes régions du monde. Malgré le recul dans les pays avancés, le taux d'inflation a augmenté dans les pays émergents à cause de la dépréciation de leurs monnaies liée aux annonces de la Réserve Fédérale d'abandonner l'assouplissement quantitatif.

Dans les pays de la Communauté Est Africaine, l'inflation a sensiblement baissé en 2013 suite aux performances de l'activité économique surtout dans le secteur agricole. Dans ce contexte de baisse du taux d'inflation, les banques centrales de la Communauté Est Africaine ont diminué leurs taux directeurs.

Malgré la baisse du niveau d'inflation observée en 2013 dans tous les pays de la Communauté Est Africaine, le Burundi enregistre le niveau le plus élevé. Le taux d'inflation annuel est revenu de 18,2% à 7,9%. Ces performances sont principalement liées à la croissance de la production vivrière au cours de la saison culturale B, avec un accroissement de 21,6% et de la production industrielle qui a affiché un taux de 6,9%.

Au niveau du secteur extérieur, la balance courante a connu un déficit plus profond en 2013 qu'en 2012, atteignant 16,0 contre 10,5% du PIB. Cette détérioration de la balance courante a été causée par l'aggravation du déficit de la balance commerciale et par la baisse des transferts courants. Toutefois, malgré cette détérioration du solde de la balance courante, la Banque de la République du Burundi a pu stabiliser le taux de



change. Les interventions de la Banque Centrale se sont intensifiées sur le marché interbancaire des devises et ont atteint un montant de 59.798.777 USD au deuxième semestre contre 47.248.971 USD au semestre précédent.

Comparativement à l'année 2012, les finances publiques se sont améliorées en 2013. La forte progression des recettes par rapport à celle des dépenses a entraîné une amélioration du déficit global qui a atteint 69.632 MBIF contre 121.507 MBIF en 2012.

La dette intérieure a progressé de 10,1% en 2013, s'établissant à 574.427 contre 521.641 MBIF en 2012. L'endettement auprès de la Banque Centrale a augmenté en 2013 en raison du rééchelonnement des avances ordinaires de 155.225 MBIF en janvier 2013. Ainsi, l'encours de la dette envers la BRB représente 67,8% de la dette intérieure totale.

Grâce au redressement de la liquidité bancaire en 2013, les interventions de la Banque Centrale se sont essentiellement limitées à la facilité de prêt marginal. Cette amélioration de la liquidité a entraîné la baisse des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Le taux moyen du marché interbancaire s'est situé à 10,4% contre 12,2% l'année précédente. De même, le taux moyen sur la facilité de prêt marginal s'est établi à 11,9% alors qu'il était de 14,5% en 2012. Toutefois, les taux appliqués par les banques commerciales à leurs clients ont augmenté par rapport à l'année précédente. Le taux débiteur moyen a été de 16,1 contre 15,4% en 2012 tandis que le taux d'intérêt créditeur moyen est passé de 8,1 à 8,8%.

En 2013, les indicateurs de la santé et de la stabilité financière se sont en général améliorés par rapport à l'année précédente. Les banques sont restées suffisamment capitalisées, les crédits à l'économie ont augmenté particulièrement au deuxième semestre, mais le rendement moyen des actifs a baissé.

Au cours de l'année 2014, il est prévu un taux de croissance du PIB de 5,3%. Grâce à cette amélioration de la croissance, le taux d'inflation atteindra 6,6%, s'inscrivant en baisse par rapport aux estimations de 2013.

Au niveau du secteur extérieur, il est attendu une détérioration du déficit du compte courant de la balance des paiements qui atteindra 16,5% du PIB en 2014 contre 10,5% en 2013.



Pour les finances publiques, il est prévu une aggravation du déficit budgétaire (dons compris), celui-ci s'établira à 1,5% du PIB contre 1,4% en 2013. Pour combler ce déficit, l'Etat prévoit des financements intérieurs et extérieurs nets de 37,8 et de 32,5 Mds de BIF respectivement.

Dans le cadre du suivi du programme économique et financier, la base monétaire est restée dans les limites du plafond fixé sauf au quatrième trimestre.

Dans la perspective d'accélération de la croissance économique et de ralentissement de l'inflation, la politique monétaire continuera d'être guidée par l'objectif de stabilité des prix. A cet égard, la BRB restera vigilante à l'évolution de l'inflation pour relâcher graduellement la politique monétaire, et ainsi fournir à l'économie les ressources nécessaires à son fonctionnement sans raviver les pressions inflationnistes.

La BRB analysera la possibilité d'élargir la gamme de ses instruments de politique monétaire par l'introduction d'instruments permettant d'accroître l'efficacité des taux d'intérêt et de stimuler le financement des investissements à moyen et long termes.

La BRB est consciente que le déficit de la balance des paiements exerce la pression sur les réserves de change et accroît le risque de dépréciation de la monnaie nationale. Pour renforcer l'efficacité de la politique de taux de change, tout en préservant les réserves officielles, la compétitivité extérieure et la détermination du taux de change par les mécanismes du marché, la BRB continuera à mettre en œuvre une politique active d'animation du marché interbancaire des devises, visant à limiter les fluctuations fortes du taux de change, et ainsi, à réduire le risque d'inflation induite par les produits importés.

La BRB veillera, 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.

La BRB est convaincue que la mise en œuvre rigoureuse des mesures ci-haut énoncées permettra d'atteindre l'objectif ultime de stabilité des prix en 2014, et contribuera à la stabilité macroéconomique et au développement du pays. Elle prendra toute autre mesure qu'elle jugera nécessaire pour la réalisation de cet objectif.



1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1.1. Croissance du PIB mondial

En 2013, le taux de croissance de la production mondiale a été de 3,0%, s'inscrivant en légère baisse par rapport à 3,1% enregistré en 2012. Ce ralentissement du taux de croissance est principalement expliqué par la persistance des effets de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, le rééquilibrage budgétaire aux Etats-Unis et une faible relance de la demande intérieure au Japon.

Toutefois, en dépit du léger ralentissement observé par rapport à l'année 2012, l'activité économique mondiale s'est renforcée au cours du second semestre 2013 suite à la progression de la demande finale dans les économies avancées et au rebond des exportations dans les pays émergents.

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

	2012	2013	2014 (Projections)
Taux de croissance du PIB mondial	3,1	3,0	3,7
Pays avancés	1,4	1,3	2,2
Etats-Unis	2,8	1,9	2,8
Zone euro	-0,7	-0,4	1,0
Japon	1,4	1,7	1,7
Pays émergents et en développement	4,9	4,5	5,1
Chine	7,7	7,7	7,5
Inde	3,2	4,4	5,4
Amérique Latine et les caraïbes	3,0	2,6	3,0
Brésil	1,0	2,3	2,3
Afrique sub-saharienne	4,8	5,1	6,1
Afrique du Sud	2,5	1,8	2,8

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

Malgré le recul observé globalement dans les principaux blocs de l'économie mondiale, l'évolution de la croissance a été contrastée en 2013.

En effet, la croissance s'est repliée aux Etats Unis pour s'établir à 1,9 contre 2,8% en 2012, ce qui a affecté en partie les économies avancées. Par contre, la zone euro a enregistré un regain de la croissance, sortant progressivement de la récession. Le taux de croissance s'est ainsi établi à -0,4% en 2013 contre -0,7% l'année précédente. Le



Japon a également enregistré une amélioration de la croissance avec un taux de 1,7 contre 1,4% en 2012.

L'activité économique s'est repliée en 2013 pour l'ensemble des pays émergents et en développement dont le taux de croissance s'est établi à 4,5 contre 4,9% atteint en 2012. La Chine a par contre gardé le taux de croissance le plus élevé qui s'est maintenu à 7,7% en 2013.

L'Afrique Sub-saharienne a, quant à elle, connu une amélioration de l'activité économique, le taux de croissance estimé en 2013 étant de 5,1 contre 4,8% atteint en 2012.

Les perspectives pour l'année 2014 montrent une reprise de la croissance dans les pays avancés à l'exception du Japon. Cette croissance sera essentiellement tirée par l'économie américaine qui enregistrera un taux de croissance de 2,8 contre 1,9% en 2013. Cette accélération sera portée par la demande intérieure finale soutenue en partie par le desserrement du frein fiscal consécutif au récent accord budgétaire.

La zone euro émerge de la récession et s'engage sur la voie de la reprise en 2014. La croissance se renforcera pour atteindre 1,0 contre -0,4% en 2013. Cette reprise sera essentiellement due au renforcement de la demande extérieure, à l'amélioration des conditions du crédit et à un faible ajustement budgétaire.

Le Japon connaîtra un taux de croissance constant de 1,7% atteint en 2013. Cette évolution sera essentiellement due au durcissement budgétaire par la baisse des dépenses de relance et de reconstruction en 2014 et à la hausse des taxes sur la consommation, ce qui entraînera la baisse du déficit structurel.

En dépit d'une légère décélération de l'activité économique en Chine, la croissance des économies émergentes et en développement sera tirée par la Chine et l'Inde. En Chine, le taux de croissance attendu est de 7,5% en 2014 contre 7,7% en 2013 alors que ce taux s'élèvera à 5,4 contre 4,4% en 2013 en Inde. Malgré le recul attendu en 2014, la croissance chinoise reste élevée et sera essentiellement tirée par l'augmentation des investissements tandis que la progression des exportations sera la principale source de l'accélération de la croissance prévue en Inde.



La croissance en Afrique Sub-saharienne s'améliorera pour s'établir à 6,1 en 2014 contre 5,1% en 2013. Cette croissance sera en grande partie tirée par les investissements dans le secteur des infrastructures et l'augmentation des capacités de production. Toutefois, malgré les perspectives optimistes pour la croissance, l'Afrique Sub-saharienne demeure vulnérable à la volatilité des prix des matières premières qui constituent la principale source des revenus d'exportations.

1.2. Inflation mondiale

La baisse du taux d'inflation observée depuis 2011 s'est poursuivie au cours de l'année 2013 dans la plupart des pays avancés. En glissement annuel, les prix à la consommation ont baissé de 1,3% en octobre 2013 dans les pays de l'OCDE¹.

Aux Etats- Unis, le taux d'inflation a gardé sa tendance baissière au deuxième semestre 2013. Au mois d'octobre, il s'est établi à 1,0 contre 1,2% en septembre. Pour le Japon, le taux d'inflation s'est maintenu à 1,1% en octobre et en septembre 2013 alors qu'il était de 0,9% au mois d'août. Par contre, le taux d'inflation a augmenté dans la plupart des pays émergents et en développement en octobre 2013 par rapport au niveau atteint en septembre. C'est notamment le cas en Chine (3,2 contre 3,1%) et en Inde (7,0 contre 6,5%).

Le taux d'inflation modéré de l'économie mondiale est essentiellement expliqué par le faible niveau de la demande ainsi que le dynamisme de l'activité économique dans les pays avancés. Cependant, la dépréciation des monnaies observée depuis le deuxième trimestre 2013 a accéléré les pressions inflationnistes dans certains pays émergents.

Pour l'année 2014, il est prévu un taux d'inflation de 1,8% dans l'ensemble des pays avancés². Les projections montrent que le taux d'inflation s'établira à 1,5% aux Etats-Unis contre 1,4 en 2013 et à 1,5% dans la zone euro contre la norme de 2%. Le Japon sortira de la situation déflationniste dans laquelle il était plongé depuis deux ans avec un taux d'inflation de 2,9% contre 0,0% en 2013.

Pour les pays émergents et en développement, il est attendu une décélération du taux d'inflation en 2014, soit 5,7% contre 6,1% en 2013. En Chine, le taux d'inflation projeté

¹ BCE, Bulletin Mensuel, Décembre 2013

² FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2013



est de 3,0% en 2014 contre 2,7% en 2013 alors que l'Inde enregistrera un taux de 8,9% en 2014 contre 10,9 en 2013. L'inflation baissera légèrement en Afrique Sub-saharienne et s'établira à 6,3 contre 6,9% en 2013 alors qu'elle se stabilisera au taux de 8,0% en Amérique Latine.

1.3. La politique monétaire dans les pays développés

Au niveau de la politique monétaire et des marchés de capitaux, l'influence de la Réserve Fédérale reste au cœur des préoccupations sur la dynamique des marchés. En effet, la Réserve Fédérale avait annoncé son retrait progressif dans les politiques non conventionnelles basées sur l'assouplissement quantitatif (le *quantitative easing*)³. Cette annonce a eu des répercussions sur les économies du globe, notamment en provoquant des turbulences sur les marchés financiers dans les pays émergents.

Cependant, en septembre 2013, la Réserve Fédérale a annoncé qu'elle maintiendra sa politique monétaire visant à continuer de soutenir l'économie américaine. De cette manière, l'effet de la baisse des dépenses publiques aux Etats-Unis sera neutralisé par la voie monétaire qui éliminera l'impact récessif sur l'économie.

Ce maintien des politiques d'assouplissement quantitatif permettra ainsi aux autres économies du monde de ne pas retomber dans le recul de leur croissance. Entre autres retombées, cette politique permettra d'augmenter les flux de capitaux, de limiter les perturbations sur les prix des actifs, sur les taux d'intérêt et sur les taux de change dans la plupart des pays, particulièrement pour les économies émergentes, ce qui limitera l'instabilité financière.

³ Le terme « *quantitative easing* » désigne un type de politique monétaire dit non conventionnel auquel la banque centrale peut recourir dans des circonstances économiques particulières. Habituellement, la politique monétaire a pour principal instrument le taux d'intérêt auquel les banques peuvent se réescompter auprès de la Banque Centrale. Du fait de la crise financière éclatée à la fin de la précédente décennie, les banques centrales ont été amenées à prendre des mesures non conventionnelles de politique monétaire, entre autres en achetant des obligations ou des billets de trésorerie émis par les entreprises ou en reprenant des actifs douteux des banques ou en les garantissant.



1.4. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la Communauté Est Africaine

1.4.1. Croissance du PIB et inflation

En 2013, le taux de croissance dans les pays de la Communauté Est Africaine s'est accéléré à l'exception du Rwanda qui a connu une légère décélération, tout en maintenant un taux de croissance le plus élevé dans la sous région.

Tableau 2: Taux de croissance du PIB dans les pays de la CEA

Année	Burundi	Rwanda	Ouganda	Tanzanie	Kenya
2007	4,8	5,5	8,6	7,1	7,0
2008	5,0	11,2	7,7	7,4	1,5
2009	3,5	4,1	7,0	6,0	2,7
2010	3,8	7,2	6,1	7,0	5,8
2011	4,2	8,3	6,7	6,4	4,4
2012	4,2	8,0	2,6	6,9	4,7
2013	4,5	7,5	5,6	7,0	5,9
Prévision 2014	5,1	7,2	6,5	7,2	6,2

Source: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, Octobre 2013

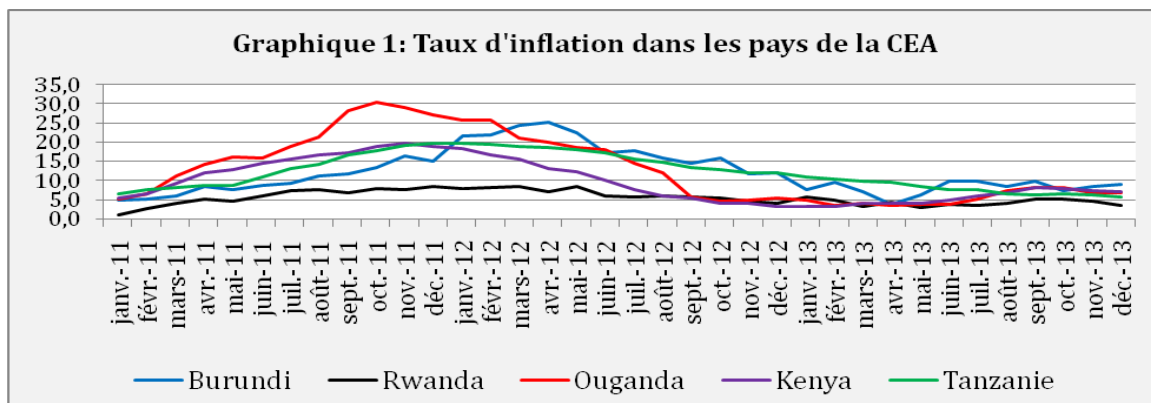
Sur la période 2007-2013, le taux de croissance moyen du Burundi reste le plus faible (4,3%), suivi par le Kenya (4,6%), l'Ouganda (6,3%), la Tanzanie (6,8%) et le Rwanda qui a enregistré les meilleures performances (7,4%).

En 2014, il est attendu une amélioration de la croissance pour l'ensemble des pays de la Communauté Est Africaine à l'exception du Rwanda où le ralentissement se poursuivra. Le taux de croissance s'établira à 5,1% au Burundi⁴, à 7,2% au Rwanda, à 6,5% en Ouganda, à 7,2% en Tanzanie et à 6,2% au Kenya.

Comparativement au taux d'inflation annuel observé en 2012, les pays de la Communauté Est Africaine ont enregistré des performances⁵ considérables en 2013. Ces améliorations sont en grande partie attribuables aux bonnes productions agricoles et aux politiques monétaires prudentes mises en œuvre par les Banques Centrales de la Communauté Est Africaine.

⁴ Le cadrage macroéconomique du MFPDE prévoit un taux de croissance de 5,3% en 2014 pour le Burundi

⁵ Pour le taux d'inflation, les données de décembre ne sont pas encore disponibles pour le Burundi et le Rwanda. Pour ces deux pays, le taux annuel en 2013 porte sur la période de janvier à novembre.



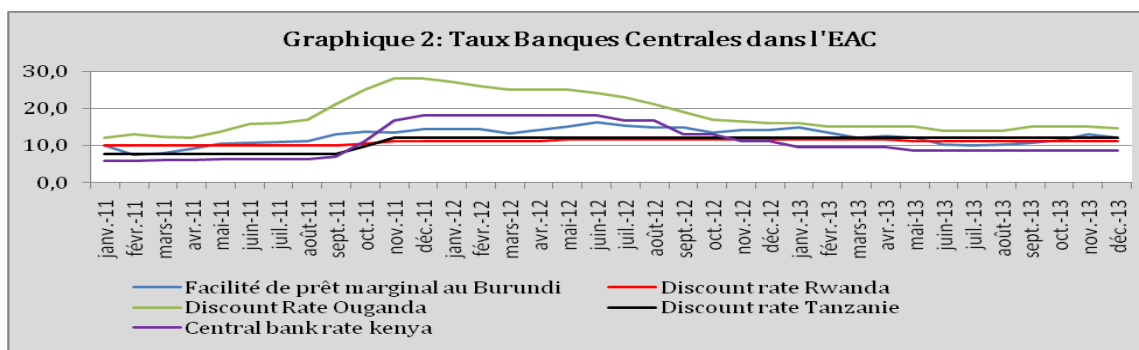
Source : sites des banques centrales de la Communauté Est Africaine

Au Burundi, le taux d'inflation annuel moyen s'est établi à 7,9% en 2013 alors qu'il était de 18,2% en 2012. Le Rwanda a enregistré un taux d'inflation annuel de 4,2% en 2013 contre 6,3 l'année précédente. En Ouganda, l'inflation a sensiblement baissé en 2013, avec un taux de 5,4 contre 14,6% enregistré en 2012. Au Kenya, le taux d'inflation s'est établi à 5,6% en 2013 alors qu'il était de 9,7% en 2012. Quant à la Tanzanie, elle a connu un taux d'inflation de 7,9% en 2013 alors qu'elle avait atteint 16,1% en 2012.

Les projections pour l'année 2014 montrent que le taux d'inflation baissera pour l'ensemble des pays de la Communauté Est Africaine sauf au Rwanda. Il s'établira à 5,9% au Burundi⁶, à 5,0% en Ouganda, en Tanzanie et au Kenya, et à 5,5% au Rwanda.

1.4.2. Politique monétaire au sein de la Communauté Est Africaine

Avec la baisse du taux d'inflation observée dans la plupart des pays de la Communauté Est Africaine en 2013, les banques centrales ont desserré leur politique monétaire en diminuant leurs taux de refinancement.



Source : Sites des banques centrales de la Communauté Est Africaine

6 Pour le Burundi, le cadrage macroéconomique prévoit un taux d'inflation de 6,6% en 2014.



Les taux de refinancement ont sensiblement baissé dans les Banques Centrales de la Communauté Est Africaine en 2013, à l'exception de la Tanzanie où le *discount rate* s'est maintenu à 12% comme en 2012. Au Burundi, le taux moyen sur la facilité de prêt marginal est revenu de 14,5% en 2012 à 11,9% en 2013. Au Rwanda, le *discount rate* s'est situé à 11,2% en 2013 alors qu'il était de 11,3% en 2012. En Ouganda, ce taux a sensiblement baissé en 2013, revenant de 22,0 à 14,8%. Il en est de même pour le Kenya où le *central bank rate* a chuté pour se situer à 8,8% en 2013 contre 15,8% en 2012.

Alors que la baisse des taux des Banques Centrales s'est accompagnée par celle des taux débiteurs moyens au Kenya et en Ouganda, ces derniers ont par contre augmenté au Burundi, au Rwanda et en Tanzanie. Comparativement à l'année 2012, le taux débiteur moyen⁷ s'est établi à 16,1% en 2013 contre 15,4% au Burundi, à 17,3 contre 16,7% au Rwanda, à 15,7 contre 15,5% en Tanzanie, à 23,3 contre 26,1% en Ouganda et à 17,4 contre 19,8% au Kenya.

⁷ Pour l'année 2013, la moyenne est calculée sur la période de janvier à novembre, les données de décembre n'étant pas disponibles



2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

2.1. Production et prix

Après avoir enregistré un taux de croissance de 4,2% en 2011 et 2012, la croissance du PIB estimé s'est accélérée en 2013 pour s'établir à 4,6%. Cette croissance⁸ a été tirée par les secteurs secondaire et tertiaire qui ont respectivement progressé de 9,5% et de 4,1 contre 8,0 et 3,0% en 2012. Toutefois, ces performances ont été contrariées par la décélération du secteur primaire dont le taux de croissance a chuté de 5,2 à 3,9%.

Tableau 3: Croissance du PIB et taux d'inflation au Burundi

	2011	2012	2013	2014 (prévision)
1. Croissance du PIB réel	4,2	4,2	4,6	5,3
secteur primaire	0,8	5,2	3,9	6,8
secteur secondaire	7,1	8	9,5	10,5
secteur tertiaire	4,2	3	4,1	2,8
2. Taux d'inflation	9,7	18,2	7,9	6,6

Source: MFPDE, Cadrage Macroéconomique 2013

Au niveau du secteur secondaire, la production industrielle a progressé en 2013 par rapport à l'année précédente. En effet, l'indice moyen pondéré de la production industrielle s'est accru de 4,3 %, passant de 125,6 à 131,0 d'une année à l'autre. Cette hausse est essentiellement liée à l'augmentation de la production des industries alimentaire (+3,8 %), chimique (+9,3 %) et des matériaux de construction (+47,7 %).

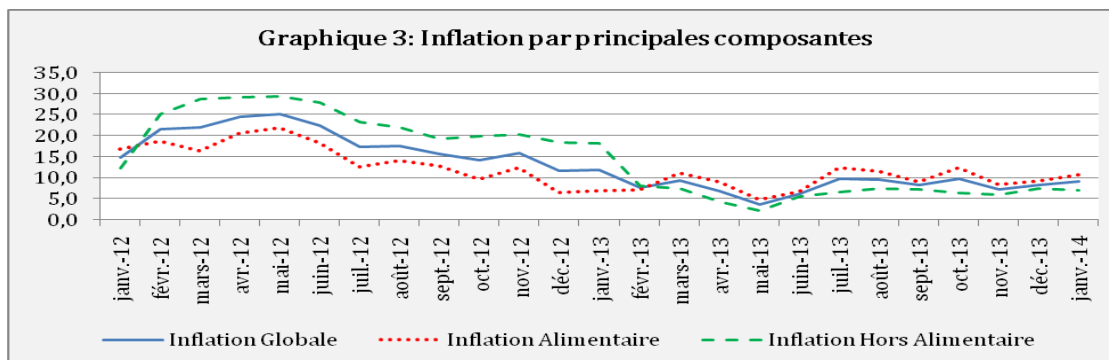
La décélération de la croissance dans le secteur primaire a été principalement causée par la chute de la production caféière. En effet, la production estimée de café vert de la campagne café 2013/2014 a baissé de 42,5 %, revenant de 23.775 à 13.677 T d'une campagne à l'autre, en raison de la cyclicité du caféier. Toutefois, la production du thé sec estimée a progressé de 1,4 %, passant de 9.040 à 9.164 T. La croissance de l'agriculture vivrière (3,5 contre 2,5 %) a bénéficié de la bonne récolte de la principale saison B 2013 qui a progressé de 21,6% par rapport à la même saison de 2012, passant de 1.929.189 à 2.346.237 T⁹.

⁸ MFPDE, Cadrage macroéconomique 2013

⁹ MINAGRIE, Enquêtes Agricoles 2011-2012 et 2012-2013



S'agissant de l'inflation, malgré l'accroissement de la production vivrière, la levée de la mesure d'exonération des taxes sur les importations de certains produits de première nécessité a entraîné la hausse du niveau des prix au deuxième semestre 2013. Ainsi le taux d'inflation moyen s'est situé à 8,8% contre 7,6% au premier semestre.



Source : ISTEEBU

Le taux de croissance¹⁰ du PIB de 5,3% attendu en 2014 sera entretenu par l'augmentation de la production du secteur primaire (6,8 contre 3,9% en 2013) et du secteur secondaire (10,5 contre 9,5% en 2013) ; tandis que le secteur tertiaire connaîtra une décélération (2,8 contre 4,1% en 2013).

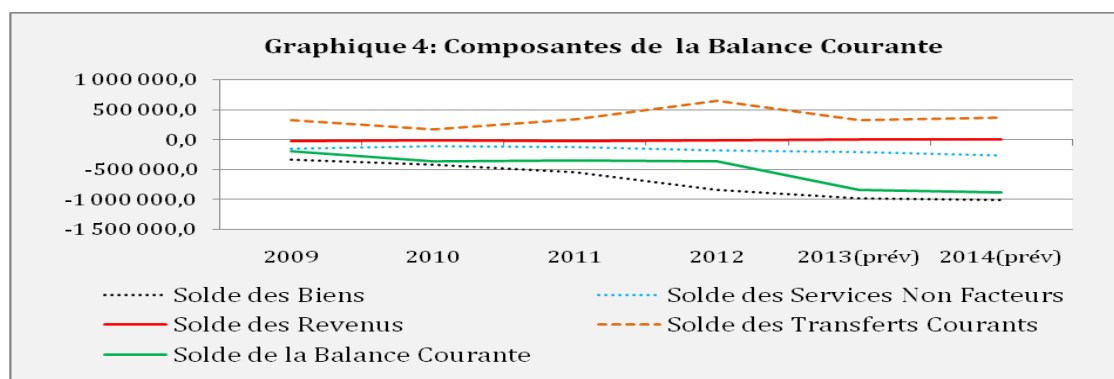
Les perspectives sur l'évolution des prix en 2014 sont plutôt optimistes grâce à la croissance du PIB. Il est attendu un taux d'inflation annuel moyen de 6,6% inférieur à celui de 2013.

2.2. Secteur extérieur et taux de change

Le solde courant de la balance des paiements¹¹ s'est fortement détérioré en 2013 par rapport à celui de 2012, se situant à -658.274 contre -367.961 MBIF, soit 16,0 contre 10,5% du PIB. Cette détérioration du solde de la balance courante a été alimentée par la progression des importations qui sont passées de 1.025.687 à 1.153.884 MBIF, renforcée par la baisse des exportations qui sont revenues de 194.304 à 164.841 MBIF. De même, les transferts courants ont reculé de 644.102 à 559.370 MBIF.

¹⁰ MFPDE, Cadrage macroéconomique 2013

¹¹ FMI, 3^{ème} Revue de la Facilité Elargie de Crédit pour le Burundi, septembre 2013



Source : BRB

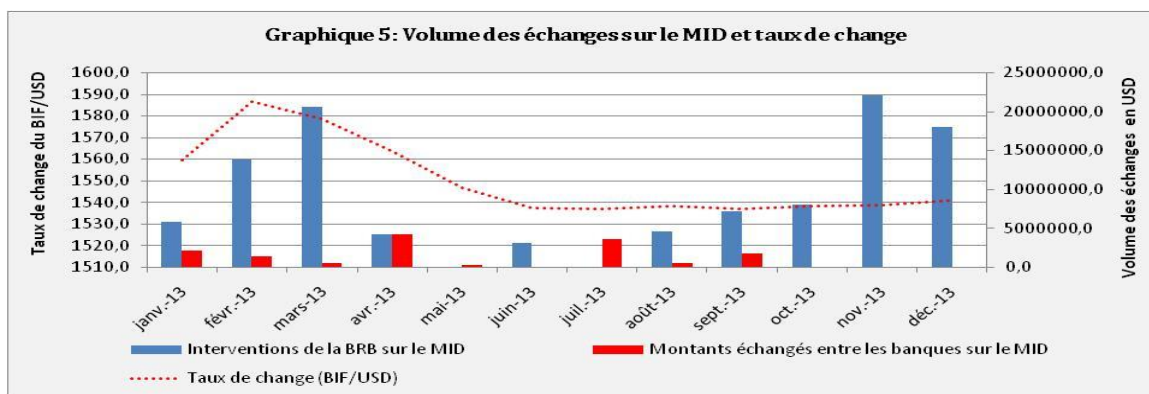
En 2014, il est attendu une aggravation du déficit de la balance courante par rapport aux estimations de 2013, soit 16,5 contre 10,5% du PIB. Ce creusement du déficit est lié à la détérioration du solde de la balance commerciale (-1.031.941 contre -989.044 MBIF) et à la baisse des transferts courants (515.123 contre 559.370 MBIF). Cependant, malgré la baisse du prix du café sur le marché international, il est attendu une amélioration des recettes d'exportation du café (76.891 contre 64.070 MBIF) due à une meilleure production de café.

Tableau 4: Evolution du cours mondial du café et du pétrole

	Année 2012	Année 2013	Prévision 2014
Café (USD cents par Livre)	188	138	133
Pétrole (USD par Baril)	105	102	98

Source : FMI, 3ème Revue sur la Facilité Elargie de Crédit, Septembre 2013

Concernant la politique du taux de change, la BRB a maintenu les mesures prises au premier semestre pour continuer à stabiliser le taux de change au deuxième semestre 2013. Pour soutenir ces mesures, la BRB a intensifié ses interventions sur le marché interbancaire des devises (MID) pour un montant de 59.796.757 USD au deuxième semestre, ce qui a permis d'éviter la forte volatilité du taux de change.



Source : BRB

Par conséquent, le taux de change moyen du deuxième semestre s'est établi à 1539,1 contre 1571,1 BIF/USD au premier semestre. En moyenne annuelle, le BIF s'est déprécié de 7,8% par rapport au Dollar américain en 2013 contre 14,4% l'année précédente.

Cette faible dépréciation par rapport à l'année antérieure est essentiellement liée aux interventions de la BRB sur le MID rendues possibles par l'amélioration des réserves brutes qui ont atteint 500.126 MBIF en décembre 2013 contre 483.827 MBIF à la même période de l'année précédente. Cette amélioration a permis à la BRB de maintenir le niveau des réserves à 3,8 mois d'importations en 2013. Les prévisions montrent que les réserves de change s'amélioreront en 2014 pour couvrir 4 mois.

Toutefois, comparativement aux monnaies des autres pays de la Communauté Est Africaine, le BIF a enregistré le taux de dépréciation le plus élevé en 2013.

Tableau 5: Taux de change des monnaies de l'EAC par rapport au Dollar américain

	Uganda	Rwanda	Burundi	Tanzanie	Kenya
	UGX/USD	RWF/USD	BIF/USD	TZS/USD	KES/USD
Moyenne en 2012	2504,6	614,2	1442,6	1583	84,5
Moyenne en 2013	2586,9	648	1555,1	1600,6	86,6
Variation en %	3,3	5,5	7,8	1,1	2,4

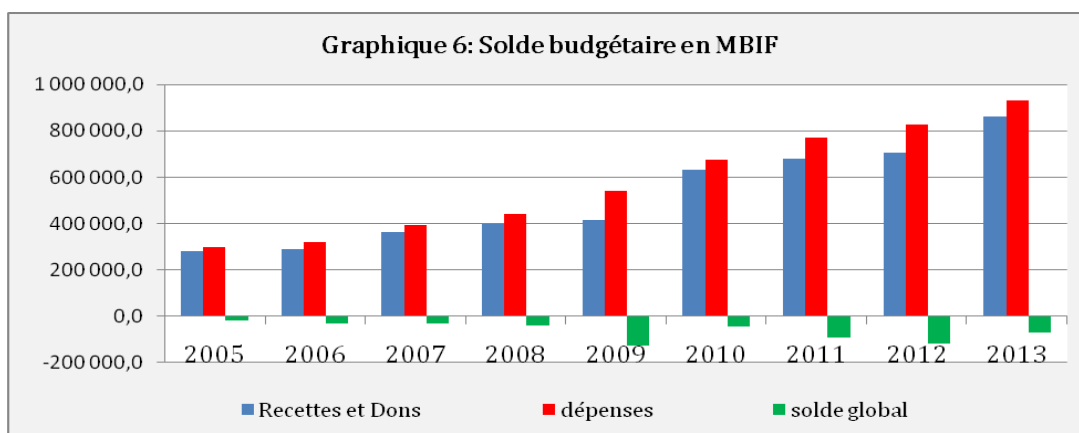
Source: BRB



2.3. Finances Publiques

En 2013, les recettes et dons se sont élevés à 861.323 contre 705.730 MBIF à la même période de l'année précédente, soit une progression de 22,0% en liaison avec la mobilisation des recettes par l'OBR et l'accroissement des dons.

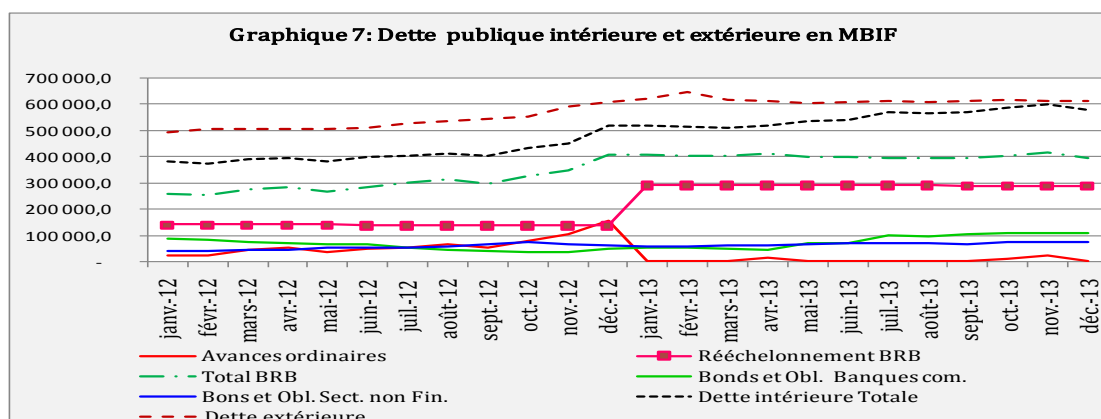
Les dépenses totales de l'année 2013 ont atteint 930.956 contre 827.237 MBIF l'année précédente, soit un accroissement de 12,5%.



Source : BRB

Comparativement à l'année 2012, le déficit budgétaire global (dons compris) s'est amélioré en 2013, s'établissant à 69.632 contre 121.507 MBIF. Exprimé en pourcentage du PIB, le déficit global de 2013 s'est situé à 1,7 contre 3,5% en 2012.

Pour financer ce déficit, l'Etat a fait recours au financement intérieur sous formes des bons du Trésor et à l'endettement extérieur.



Source : BRB



Au cours de l'année 2013, la dette publique totale a augmenté en 2013¹² par rapport à l'année précédente, passant de 1.112.531 à 1.167.304 MBIF. En pourcentage du PIB, la dette publique est passée de 31,8 à 29,0 % en 2013. L'encours de la dette intérieure s'est fixé à 574.427 contre 521.641 MBIF l'année précédente, soit une progression de 10,1%. La dette envers la BRB (389.577 MBIF) représente 67,8% de la dette intérieure totale.

L'endettement intérieur sous forme des bons du Trésor s'est situé à 184.850, contre 111.616 MBIF en 2012, soit une augmentation de 65,6%. L'endettement de l'Etat à travers le marché des titres du Trésor porte en grande partie sur les bons à 52 semaines émis au cours de l'année 2013 qui n'ont pas encore atteint leur maturité. Quant à la dette extérieure, elle a légèrement augmenté (0,3 %), passant de 590.890 à 592.877 MBIF.

Pour l'année 2014, il est prévu un déficit budgétaire (dons compris) de 70.379 MBIF, représentant 1,5% du PIB contre 54,9 Mds de BIF, soit 1,4% du PIB en 2013. Pour combler ce déséquilibre budgétaire, l'Etat prévoit des financements intérieurs et extérieurs nets de 37.847 et 32.531 MBIF respectivement. Dans le cadre de l'élimination progressive des avances accordées par la BRB à l'Etat, le coefficient de ces dernières devra se situer à 4,2% des recettes totales de l'année 2013.

2.4. Secteur monétaire

2.4.1. Evolution de la liquidité bancaire

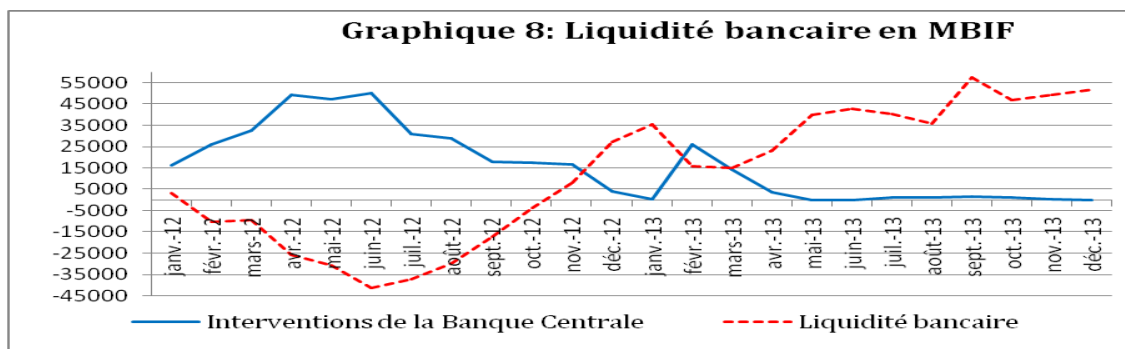
Par rapport au trimestre précédent, la liquidité bancaire¹³ a augmenté au cours du quatrième trimestre 2013, passant de 44.626 à 49.536 MBIF en moyenne journalière alors qu'elle était de 10.654 MBIF à la même période de l'année 2012. L'augmentation de la liquidité en 2013 est essentiellement attribuée à la hausse des appuis budgétaires qui ont entraîné la progression des avoirs extérieurs nets. Comparativement à l'année 2012, les appuis budgétaires ont sensiblement augmenté en 2013, passant de 75.001 à 161.893 MBIF, soit un accroissement de 216%.

¹² MFPDE : Rapport Annuel de la Dette Publique au Burundi

¹³ La liquidité bancaire est mesurée par la somme des réserves des banques commerciales déduite des concours de la Banque Centrale



En 2013, les interventions de la BRB aux banques se sont essentiellement limitées à la facilité de prêt marginal. Cette facilité s'est établie en moyenne à 3.498MBIF en 2013 contre 17.643 MBIF l'année précédente. Ce recul du volume du refinancement des banques par la Banque Centrale s'explique par l'aisance de liquidité bancaire observée durant toute l'année 2013.

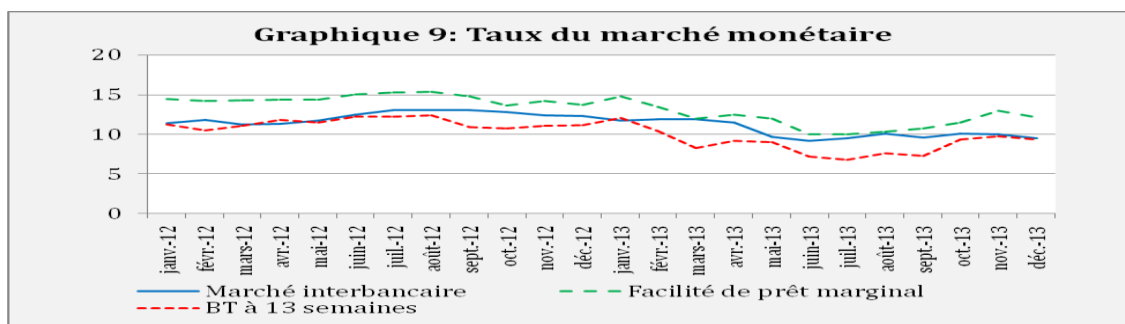


Source : BRB

2.4.2. Evolution des taux d'intérêt du marché monétaire

Tous les taux du marché monétaire ont évolué à la hausse au dernier trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent. Ainsi, le taux moyen pondéré du marché interbancaire est passé de 9,74 à 9,85% et celui sur la facilité de prêt marginal a été de 12,21 contre 10,55 % suite à la hausse de celui sur les bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé qui est passé de 7,24 à 9,5%.

D'une année à l'autre, tous les taux d'intérêt du marché monétaire ont baissé revenant de 12,23 à 10,39 % pour le taux du marché interbancaire, de 14,46 à 11,86% pour celui sur la facilité de prêt marginal et de 11,4 à 8,86% pour celui des bons du Trésor à 13 semaines.



Source : BRB



Comme pour les taux débiteurs, les taux d'intérêt créditeurs moyens ont augmenté en 2013 par rapport à l'année 2012, passant de 8,1 à 8,8%.

2.5. Performances de la politique monétaire

2.5.1. La masse monétaire et ses contreparties

En 2013, la masse monétaire s'est accrue de 11,7% contre 10,5% en 2012. Cette croissance de la masse monétaire est principalement entretenue par la progression du crédit intérieur (11,8%) qui a contrebalancé la baisse des avoirs extérieurs nets (-0,5%).

Tableau 6 : Evolution des contreparties de la masse monétaire M2 (en MBIF)

	Année 2012	mars-13	juin-13	sept-13	déc-13
M2	745.207	756.864	784757	798.258	832.660
AEN	27.987	37.689	5.821	-4.458	24.142
Crédit Intérieur	976.145	966.282	1.014.827	1.066.624	1.064.267
Autres Postes Nets	-258.926	-247.108	-235.891	-263.918	-255.749
Contribution des contreparties au taux de croissance de M2 par rapport à 2012					
M2		1,6	5,3	7,1	11,7
AEN		1,3	-3	-4,4	-0,5
Crédit Intérieur		-1,3	5,2	12,1	11,8
APN		1,6	3,1	-0,7	0,4

Source: BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 28.600 MBIF au quatrième trimestre, se situant à 24.142 contre -4.458 MBIF au trimestre précédent.

2.5.2. Evolution de la base monétaire

En 2013, la base monétaire a enregistré un taux de croissance de 23,6% contre 16,1% en 2012. La base monétaire est restée dans les limites du plafond fixé par le programme économique et financier au cours des trois premiers trimestres de l'année 2013. Par contre, la base monétaire s'est établie au dessus du plafond au quatrième trimestre, se situant à 303.348 MBIF contre une valeur cible de 252.000 MBIF.



Tableau 7: Base Monétaire (en MBIF)

	2012		2013		2014(Projections)
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond
Mars	209.700	193.418	285.000	248.225	274.400
Juin	245.400	217.842	310.000	279.126	300.100
Septembre	250.700	219.804	313.700	275.152	-
Décembre	249.000	245.341	252.000	303.348	-

Source: BRB

Le dépassement du plafond de la base monétaire au troisième trimestre est lié aux décaissements plus que prévu des appuis budgétaires. Ces derniers ont atteint 42.536.542 Dollars américains au mois de décembre, soit 65.577,3 MBIF. Cette augmentation des appuis budgétaires a entraîné une forte progression des avoirs extérieurs nets qui ont atteint 116.936 MBIF à fin décembre 2013 contre une cible de 26.211 MBIF.

Les prévisions montrent que la base monétaire atteindra 273.137 MBIF à fin mars 2014 contre une valeur cible de 274.400 MBIF. Avec l'hypothèse d'une relation stable entre la base monétaire et la masse monétaire, cette dernière pourrait atteindre une valeur de 792.096 MBIF à fin mars 2014.

2.6. Situation du système bancaire et stabilité financière

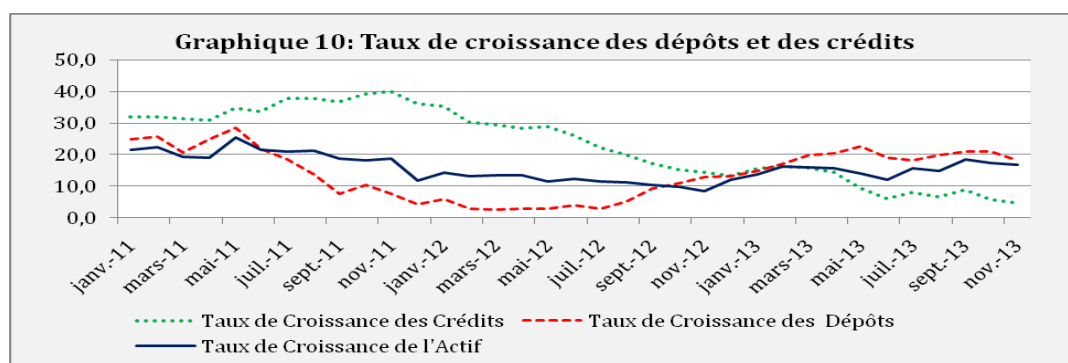
Le secteur a enregistré une légère croissance et dispose d'une capitalisation adéquate. La rentabilité des banques a augmenté par rapport au premier semestre de l'année 2013. On observe également une légère croissance des crédits à l'économie au cours du second semestre comparativement à la même période de l'année 2012. Toutefois, une légère détérioration du portefeuille des banques a été observée au cours du second semestre 2013.

2.6.1. Evolution de l'activité du secteur bancaire

Le total des actifs des banques commerciales a augmenté de 17,0% en 2013 en comparaison avec 2012. La croissance des actifs des banques observée au cours de ce semestre est en partie attribuable à une légère croissance des crédits à l'économie qui ont atteint un montant de 634.644 MBIF en novembre 2013 contre 606.389 MBIF en



novembre 2012, soit une croissance de 4,7%. A fin novembre 2013, les dépôts de la clientèle sont évalués à 824.520 MBIF contre 637.891 MBIF à la même date de 2012, soit une croissance de 29,3%. Le ratio des prêts sur les dépôts, indicateur de la couverture des crédits par les dépôts, a connu une légère baisse en passant de 95,0 % en novembre 2012 à 76,9% en novembre 2013.

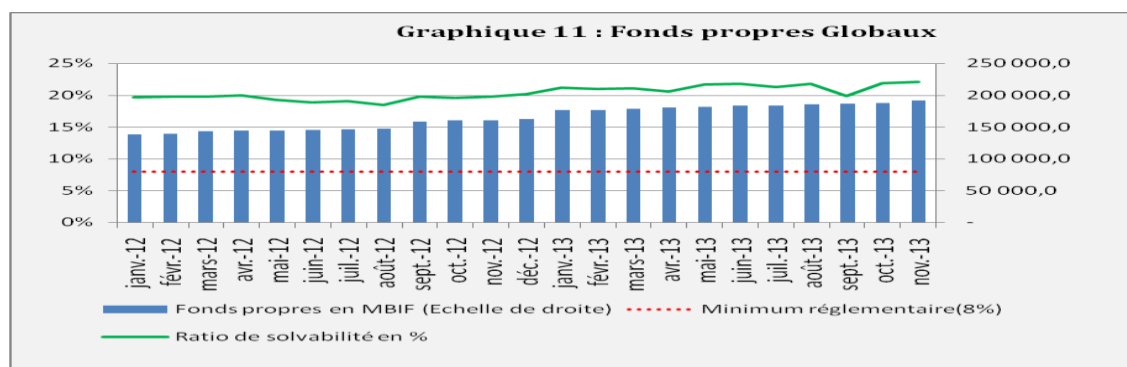


Source : BRB

2.6.2. Principaux indicateurs de santé financière

a. Adéquation du capital (Ratio de solvabilité)

Les banques sont suffisamment capitalisées avec un montant global de 191.676 MBIF de fonds propres en novembre 2013. Le ratio d'adéquation du capital reste relativement élevé par rapport à la norme réglementaire de 8%. En effet ce ratio est de 22% en fin novembre 2013 contre 19,7% fin novembre de l'année précédente.



Source : BRB

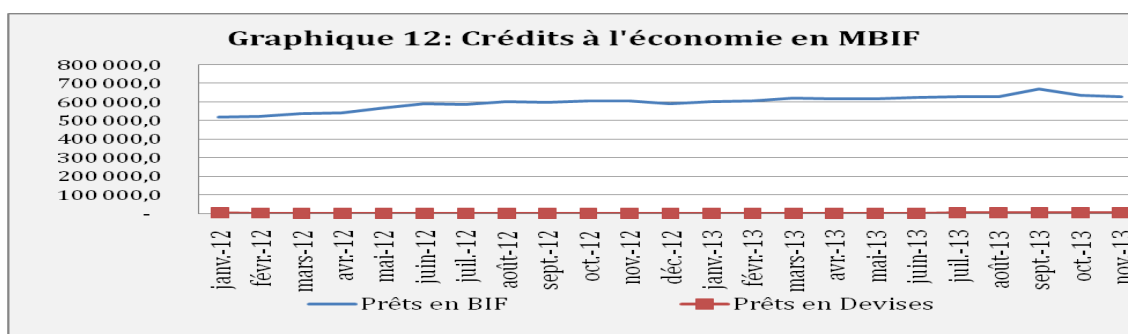
Le ratio de solvabilité montre que les banques détiennent suffisamment de fonds propres pour couvrir les risques possibles en fonction de leur exposition globale du bilan et du hors bilan. Toutefois, ce ratio paraît très élevé parce qu'il ne prend en compte



que l'exposition des banques au risque de crédits alors que, conformément aux meilleures pratiques internationales, il devrait prendre en compte aussi bien l'exposition des banques au risque de marché qu'au risque opérationnel.¹⁴

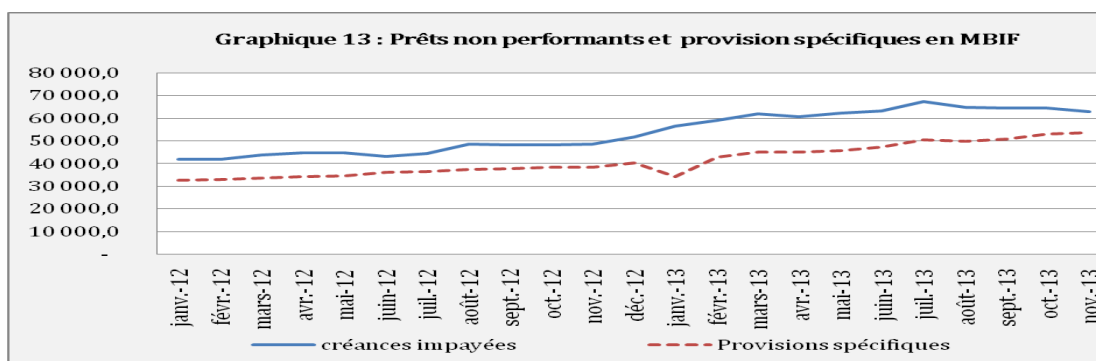
b. Performance des crédits et provisionnement

Les crédits à l'économie ont augmenté au cours du second semestre de 2013. Le total des prêts a augmenté de 4,7%, ils sont passés de 606 389 MBIF en novembre 2012 à 634 644 MBIF en novembre 2013. Les prêts sont essentiellement constitués des prêts en monnaie locale car les prêts en monnaies étrangères sont très minimes. La part des prêts en devises dans le total des prêts est passé de 0,1 % en novembre 2012 à 0,6% en octobre 2013 soit une légère augmentation de 0,5 points de pourcentage.



Source : BRB

La qualité des actifs des banques s'est légèrement détériorée au cours du second semestre 2013. Le niveau des prêts non performants dans le secteur bancaire a augmenté de 30,0 % entre novembre 2012 et novembre 2013, et le taux de couverture des créances impayées par des provisions spécifiques n'a pas varié sensiblement au cours du second semestre où il se situe en moyenne à 80,0%.

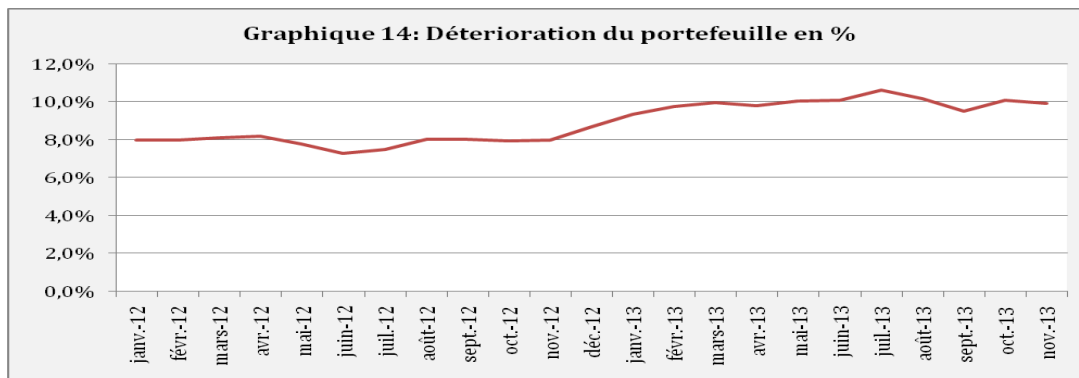


Source : BRB

¹⁴ La circulaire en vigueur est en cours de révision et le risque marché ainsi que le risque opérationnel seront pris en compte



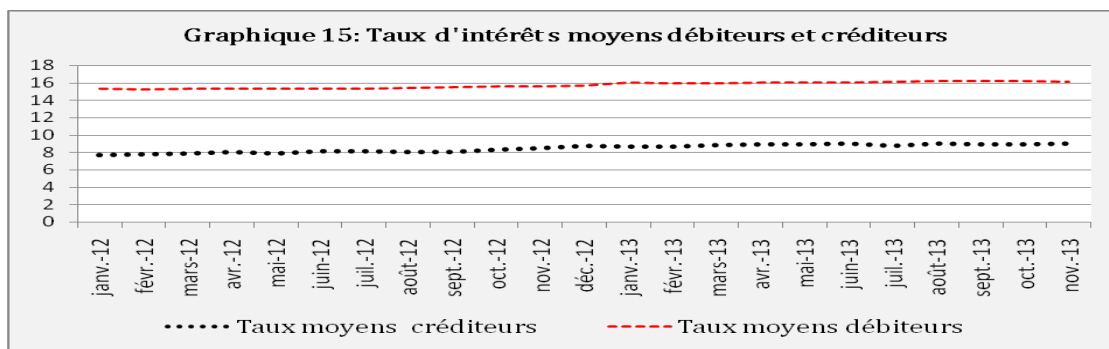
La qualité du portefeuille des banques s'est légèrement détériorée au second semestre.



Source : BRB

En effet, le taux de détérioration du portefeuille crédits se situe à 9,9% à fin novembre 2013 alors qu'il était à 8,0% à fin novembre 2012.

L'augmentation des créances impayées ainsi que l'incertitude liée à l'évolution de l'environnement macroéconomique à long terme sont entre autres les facteurs explicatifs du niveau élevé des taux d'intérêt moyens débiteurs qui gardent un écart remarquable avec les taux d'intérêt moyens créditeurs.



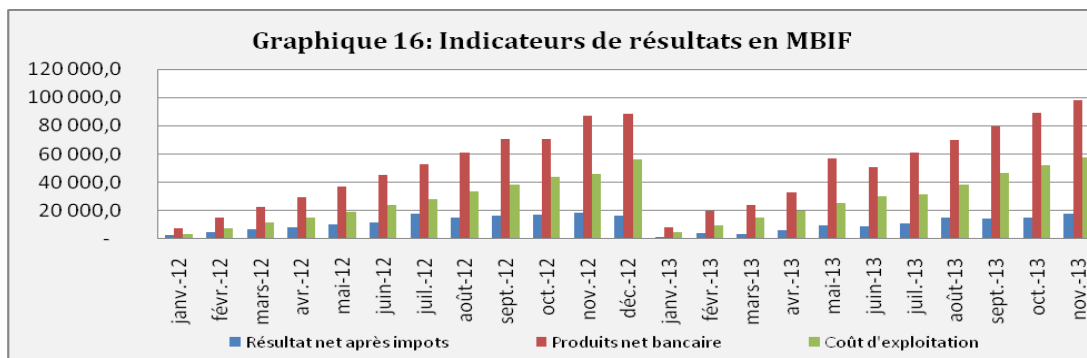
Source : BRB

c. La rentabilité des banques

Au cours du second semestre le produit net bancaire a sensiblement augmenté, passant de 86.767 MBIF en novembre 2012 à 98.184 MBIF en novembre 2013, soit un accroissement de 13,2%. Cette augmentation a été largement influencée par les intérêts collectés sur les prêts. Bien que la marge net d'intérêt ait augmenté, le résultat net après impôts a diminué passant de 18.549 MBIF en novembre 2012 à 17.994 MBIF en novembre 2013, soit une diminution de 11,6%. Les coûts d'exploitation au second

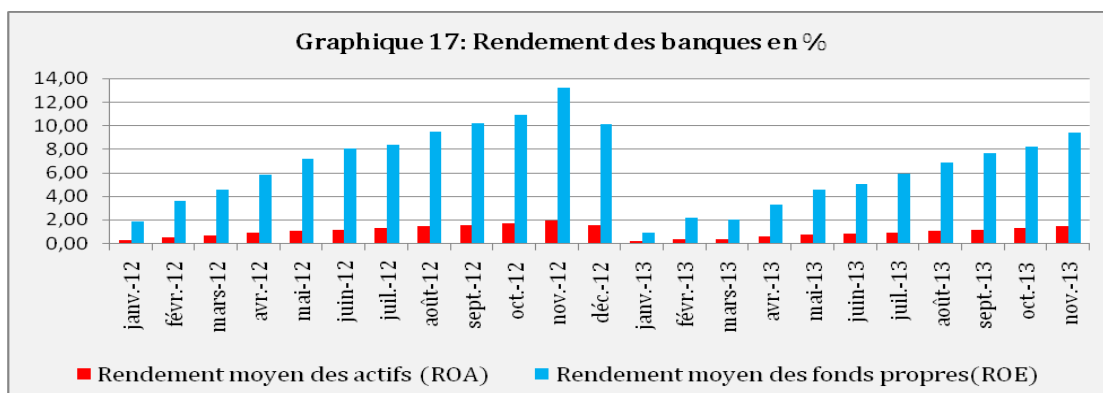


semestre ont augmenté, ils sont passés de 45.816 MBIF en novembre 2012 à 57.877 MBIF en novembre 2013, soit une augmentation de 26,3%.



Source : BRB

Le rendement moyen des actifs (ROA)¹⁵ des banques a légèrement baissé au second semestre 2013 par rapport à la même période de l'année précédente. Il est revenu de 1,9% en novembre 2012 à 1,4% en novembre 2013. Le rendement moyen des fonds propres (ROE)¹⁶ des banques a également connu une diminution sensible au second semestre 2013, revenant de 13,2% en novembre 2012 à 9,4 % en novembre 2013.



Source : BRB

¹⁵ ROA : Return on Assets

¹⁶ ROE : Return on Equity



2.7. Modernisation du système des paiements

2.7.1. Système National des Paiements

Le système national des paiements est très peu développé au Burundi. Les paiements de masse et les paiements de gros montants sont tous effectués à travers une chambre de compensation semi-automatisée au siège de la BRB et manuelle dans les agences de Gitega et Ngozi. Aux instruments de paiement classiques s'est ajoutée la monétique qui est en train de se développer dans les banques commerciales. Cependant, les cartes émises par les différentes banques ne sont pas encore interopérables.

Avec l'appui de la Banque Mondiale, la BRB a initié un projet de modernisation du système national des paiements. Ce projet vise la mise en place :

- d'un système ATS (*Automated Transfer System*) qui est un système intégré comprenant la chambre de compensation automatisé qui s'occupera des paiements de détail et le système RTGS (*Real Time Gross Settlement*) qui s'occupera du paiement de gros montants ;
- d'un CSD (*Central Securities Depository*) ou Dépositaire Central de Titres pour la centralisation et la gestion des comptes Titres.

2.7.2. Evolution des opérations en compensation

Au mois de décembre 2013, le nombre d'opérations a connu une augmentation de 16,7% en volume et de 22,4% en valeur par rapport au même mois de l'exercice 2012. Comparé au premier semestre 2013, le nombre d'opérations a augmenté au second semestre tant en volume qu'en valeur de 8,5 et 14,7 % respectivement.



3. CONCLUSION ET DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

La croissance de l'économie mondiale a été mitigée en 2013. Alors que les pays avancés ont enregistré de bonnes performances dans la dernière moitié de l'année sous l'influence des économies américaine et japonaise, les pays émergents et en développement ont connu un ralentissement de leur activité économique. La zone euro a affiché une amélioration de l'activité économique, sortant progressivement de la récession.

Les perspectives montrent que l'amélioration de la croissance dans les pays avancés se poursuivra en 2014 grâce au redressement du secteur immobilier aux Etats-Unis, au désendettement des ménages et à l'assouplissement des conditions de prêts. Le taux d'inflation modéré de l'économie mondiale est essentiellement expliqué par le faible niveau de la demande ainsi que le dynamisme de l'activité économique dans les pays avancés. Pour l'année 2014, il est prévu un faible niveau d'inflation mondiale liée surtout au dynamisme de l'activité économique.

En Afrique subsaharienne, en dépit de la baisse des prix des matières premières, la croissance s'est légèrement accélérée en 2013 grâce à la hausse de la demande intérieure et des investissements en infrastructures. Il est attendu une hausse des prix des matières premières en 2014 et la poursuite des investissements dans les infrastructures qui soutiendront la croissance en Afrique subsaharienne.

Dans les pays de la Communauté Est Africaine, l'amélioration de la croissance et la baisse de l'inflation s'expliquent essentiellement par les bonnes performances du secteur agricole et les politiques monétaires prudentes mises en œuvre par les Banques Centrales. Les projections montrent que cette croissance s'affermira et que le taux d'inflation se ralentira davantage en 2014.

Au Burundi, le taux de croissance du PIB est estimé à 4,6 en 2013 contre 4,2% en 2012, en liaison avec la progression de l'activité dans les secteurs secondaire et tertiaire. Comparé à 2012, le taux d'inflation annuel a baissé en 2013, se situant à 7,9 contre 18,2% en liaison avec la bonne production vivrière. Les prévisions pour 2014 dégagent un taux de croissance du PIB plus élevé (5,3%) et un taux d'inflation plus faible (6,6%) par rapport à l'année 2013.



S'agissant du compte extérieur, le solde courant de la balance des paiements s'est détérioré en 2013, se situant à 16,0 contre 10,5% du PIB en 2012. Cette détérioration est liée à l'augmentation du déficit de la balance commerciale et à la baisse des transferts courants. Les prévisions montrent que le déficit du compte courant de la balance des paiements va s'élargir davantage pour atteindre 16,5% du PIB.

La situation des finances publiques s'est améliorée grâce aux performances de l'OBR et du Ministère des Finances et de la Planification du Développement Economique dans la mobilisation des ressources et la maîtrise des dépenses budgétaires, ce qui a permis de ramener à zéro les avances ordinaires de la BRB au Trésor à fin décembre 2013.

Le déficit budgétaire (dons compris) va légèrement s'élargir en 2014 pour s'établir à 1,5% du PIB contre 1,4% en 2013. Pour combler ce déficit, l'Etat prévoit des financements intérieurs et extérieurs nets de 37,8 et de 32,5 Mds de BIF respectivement tout en limitant le recours aux avances de la Banque Centrale à un niveau inférieur à 2,7% des recettes totales de l'année 2013 au lieu de 5,2% l'année précédente.

Les indicateurs de la santé et de la stabilité financière se sont en général améliorés en 2013 par rapport à l'année précédente. A part que le rendement moyen des actifs a baissé, les banques sont restées suffisamment capitalisées et les crédits à l'économie se sont accrus, particulièrement au deuxième semestre.

La politique monétaire a été mise en œuvre en 2013 dans un contexte marqué par une augmentation de la liquidité bancaire, ce qui a entraîné la baisse du recours au refinancement de la Banque Centrale et des taux d'intérêt sur le marché monétaire. La base monétaire est restée dans les limites du programme économique et financier sauf au quatrième trimestre.

Dans la perspective d'un regain de la croissance économique et de ralentissement de l'inflation, la politique monétaire continuera d'être guidée par l'objectif de stabilité des prix.

A cet égard, la BRB restera vigilante à l'évolution de l'inflation pour relâcher graduellement la politique monétaire, et ainsi fournir à l'économie les ressources nécessaires à son fonctionnement sans raviver les pressions inflationnistes.



La BRB analysera la possibilité d'élargir la gamme de ses instruments de politique monétaire par l'introduction d'instruments permettant d'accroître l'efficacité des taux d'intérêt et de stimuler le financement des investissements à moyen et long termes.

La BRB est consciente que le déficit de la balance des paiements exerce la pression sur les réserves de change et accroît le risque de dépréciation de la monnaie nationale. Pour renforcer l'efficacité de la politique de taux de change, tout en préservant les réserves officielles, la compétitivité extérieure et la détermination du taux de change par les mécanismes du marché, la BRB continuera à mettre en œuvre une politique active d'animation du marché interbancaire des devises, visant à limiter les fluctuations fortes du taux de change, et ainsi, à réduire le risque d'inflation induite par les produits importés.

Dans le cadre de la coordination des politiques monétaire et budgétaire, la BRB veillera au respect du plafond des avances à l'Etat dans les limites légales, avec pour objectif de les ramener à zéro en 2016.

La BRB est convaincue que la mise en œuvre rigoureuse des mesures ci-haut énoncées permettra d'atteindre l'objectif ultime de stabilité des prix en 2014, et contribuera à la stabilité macroéconomique et au développement du pays. Elle prendra toute autre mesure qu'elle jugera nécessaire pour la réalisation de cet objectif.