



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE  
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE  
POLITIQUE MONETAIRE**

**N° 2/2014**

**Mai 2014**

## TABLE DES MATIERES

<b>LISTE DES ACRONYMES.....</b>	<b>2</b>
<b>1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL.....</b>	<b>6</b>
1.1. Croissance du PIB mondial .....	6
1.2. Inflation mondiale .....	8
1.3. La politique monétaire dans les pays développés .....	9
1.4. Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques des pays de la Communauté Est Africaine.....	10
<b>2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI .....</b>	<b>14</b>
2.1. Production et prix .....	14
2.2. Secteur extérieur .....	15
2.3. Finances Publiques.....	18
2.4. Secteur monétaire .....	22
2.5. Performances de la politique monétaire .....	24
2.6. Situation du système bancaire et stabilité financière .....	27
<b>3. CONCLUSION ET DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE .....</b>	<b>33</b>

## **LISTE DES ACRONYMES**

<b>AEN</b>	: Avoirs Extérieurs Nets
<b>APN</b>	: Autres Postes Nets
<b>ATS</b>	: Automated Transfer System
<b>AUD</b>	: Dollar Australien
<b>BIF</b>	: Franc Burundi
<b>BRB</b>	: Banque de la République du Burundi
<b>BT</b>	: Bons du Trésor
<b>CEA</b>	: Communauté Est Africaine
<b>CI</b>	: Crédit Intérieur
<b>CSD</b>	: Central Securities Depository
<b>FED</b>	: Fédérale Réserve Américaine Economique
<b>FMI</b>	: Fonds Monétaire International
<b>FPM</b>	: Facilité de Prêt Marginal
<b>GBP</b>	: Livre Anglaise
<b>IDE</b>	: Investissement Direct Etranger
<b>INSEE</b>	: Institut National des Statistiques et Etudes Economiques
<b>ISTEEBU</b>	: Institut des Statistiques et Etudes Economiques du Burundi
<b>KES</b>	: Shilling Kenyan
<b>M2</b>	: Masse Monétaire au sens large
<b>M3</b>	: Masse Monétaire au sens étroit
<b>MBIF</b>	: Million de Francs Burundi
<b>Mds</b>	: Milliards
<b>MFPDE</b>	: Ministère des Finances, de la Planification et du Développement Economique
<b>MID</b>	: Marché Interbancaire de Devises
<b>OCDE</b>	: Organisation de Coopération et de développement Economiques
<b>P.C.</b>	: Pourcentage

<b>PIB</b>	: Produit Intérieur Brut
<b>ROA</b>	: Return On Assets
<b>ROE</b>	: Return On Equity
<b>RTGS</b>	: Real Time Gross Settlement
<b>RWF</b>	: Franc Rwandais
<b>T</b>	: Tonne
<b>TVA</b>	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>TZS</b>	: Shilling Tanzanien
<b>UGX</b>	: Shilling Ougandais

## RESUME ANALYTIQUE

L'activité économique mondiale qui s'est affermie au cours du second semestre de 2013 devrait s'accélérer en 2014 pour atteindre 3,6 contre 3,0 p.c. en 2013. Cette croissance serait tirée principalement par le raffermissement de l'économie américaine et l'augmentation des exportations dans les pays émergents ainsi que la réduction du durcissement budgétaire et la poursuite des politiques monétaires accommodantes dans la zone euro.

Cette accélération de la croissance pourrait s'observer dans les pays avancés (2,2 p.c. contre 1,3 p.c.) et dans les pays émergents et en développement (4,9 contre 4,7 p.c.). La conjoncture économique du premier trimestre 2014 montre que cette reprise se consolide dans les différentes régions.

Le commerce mondial pourrait progresser en 2014 en raison de l'amélioration de l'activité économique dans les économies avancées, particulièrement en Union européenne.

La politique monétaire de la Réserve Fédérale Américaine reste déterminante de la dynamique des marchés financiers internationaux et influence le choix des instruments de politique monétaire du reste du monde. Son programme de réduction progressive des achats massifs des titres représentant la dette souveraine du Trésor américain entraînera une dépréciation des monnaies des pays développés et émergents par rapport au dollar américain.

Globalement, une accélération de la croissance économique serait enregistrée en 2014 dans les pays de la Communauté Est Africaine(CEA). De même, tous les pays de la CEA ont enregistré des taux d'inflation faibles au cours du premier trimestre 2014 en liaison avec les bonnes productions agricoles, la baisse des prix des produits de base importés, et des politiques monétaires accommodantes mises en œuvre par leurs banques centrales. La maîtrise de l'inflation pourrait se poursuivre au cours de l'année 2014.

Au Burundi, la croissance du PIB en 2014 serait tirée par l'augmentation de la production des secteurs primaire et secondaire tandis que le secteur tertiaire connaîtrait une décélération.

En 2014, la balance des paiements resterait marquée par un important déficit du compte courant lié à la détérioration du solde de la balance commerciale et à la baisse des transferts courants.

Au cours du premier trimestre 2014, la Banque de la République du Burundi a pu stabiliser le taux de change grâce à ses interventions sur le MID.

Au niveau des finances publiques, les recettes et dons du premier trimestre 2014 ont enregistré une baisse de 4,1 p.c. alors que les dépenses publiques ont progressé de 34,5 p.c, dégageant ainsi un déficit qui a été financé principalement par la dette intérieure.

La liquidité bancaire s'est sensiblement accrue au cours du premier trimestre 2014, entraînant la baisse des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

La base monétaire a dépassé de 6,9 p.c. le plafond fixé pour le premier trimestre 2014 dans le cadre du programme économique et financier conclu avec le FMI. Ce dépassement est lié aux avoirs extérieurs nets qui ont largement dépassé la cible, les avoirs intérieurs nets s'étant établis en deçà du plafond.

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 légèrement augmenté. Toutefois, une légère détérioration du portefeuille des banques a été observée par rapport à la même période de l'année précédente.

## 1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

### 1.1. Croissance du PIB mondial

Après l'éclatement de la crise financière de 2008, l'activité économique mondiale se redresse progressivement mais la croissance reste modérée et inégale selon les régions. L'activité mondiale s'est globalement affermie en 2013 et devrait continuer de progresser en raison notamment de la reprise économique dans les pays avancés.

En 2014, la croissance mondiale pourrait s'accélérer légèrement pour atteindre 3,6 contre 3,0 p.c. en 2013. Ce redressement serait tiré par le raffermissement de l'économie américaine, la réduction du durcissement budgétaire et les politiques monétaires accommodantes mises en œuvre par les banques centrales des pays développés. L'accélération de l'activité concernerait aussi bien les pays avancés (2,2 p.c. contre 1,3 p.c.) que les pays émergents et en développement (4,9 contre 4,7 p.c.). Au premier trimestre 2014, la conjoncture économique montre que la reprise se consolide dans les pays avancés.

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

**Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, Avril 2014**

Aux Etats-Unis, le taux de croissance du PIB s'élèverait à 2,8 contre 1,9 p.c. l'année précédente. Cette croissance serait soutenue par une modération du rééquilibrage des finances publiques, une politique monétaire accommodante et le redressement du

secteur immobilier. Au premier trimestre 2014, l'activité est restée solide même si la production a pâti des phénomènes météorologiques extrêmes du début d'année. Le PIB a enregistré un taux de croissance de 2,0 contre 2,6 p.c. le trimestre précédent et 1,1 p.c. le trimestre correspondant de 2013.

La zone euro renouerait avec la croissance (1,2 contre -0,5 p.c.) après une période de récession. En 2014, cette reprise serait impulsée par la hausse de la demande intérieure liée à la politique monétaire qui reste accommodante et le raffermissement de la demande extérieure. Au premier trimestre 2014, selon l'INSEE, la croissance s'est redressée (+0,4 contre + 0,2 p.c. en moyenne au second semestre 2013) sous l'effet de la modération de la consolidation budgétaire, du redressement de l'investissement et de la hausse de la consommation des ménages.

Au Japon, le taux de croissance pourrait ralentir en 2014 pour s'établir à 1,4 contre 1,5 p.c. en 2013 suite à la politique de rééquilibrage budgétaire qui pèse sur l'activité économique. Les effets des mesures de relance récemment approuvées seraient contrariés par l'impact négatif de la hausse de la taxe sur la consommation et de la diminution progressive des dépenses de reconstruction. Au premier trimestre 2014, la croissance (0,8 p.c.) a été tirée par la hausse des achats plus importante des consommateurs avant le relèvement annoncé de la TVA prévu début avril 2014.

Dans les économies émergentes et en développement, la croissance devrait s'établir à 4,9 contre 4,7 p.c. en 2013 en raison de l'amélioration de la conjoncture internationale.

En Chine, la croissance fléchirait légèrement en 2014 pour s'établir à 7,5 contre 7,7 p.c. en 2013 suite au ralentissement prolongé du commerce international. En glissement annuel, le PIB chinois a progressé de 7,4 p.c. au premier trimestre 2014. Toutefois, elle s'est décélérée par rapport au trimestre précédent (7,7 p.c.) en raison du recul des exportations.

La croissance de l'économie indienne pourrait rebondir en 2014 pour atteindre 5,4 contre 4,4 p.c. en 2013 en raison de la politique de relance des investissements et des exportations. Toutefois, l'économie a décéléré au premier trimestre 2014 (4,4 contre



4,8 p.c. au quatrième trimestre 2013) suite notamment aux faibles résultats de cette politique.

En Afrique subsaharienne, la croissance s'établirait à 5,4 contre 4,9 p.c. sous l'effet de l'amélioration de la conjoncture mondiale et la hausse de la demande intérieure. La robustesse de la demande intérieure et les flux d'IDE devraient continuer à soutenir la croissance à moyen terme.

Au niveau du commerce international, les échanges progresseraient de 1,2 p.c. au premier trimestre 2014 sous l'effet de l'amélioration de l'activité économique dans les économies avancées, particulièrement en Union européenne.

Les pays en développement bénéficieront également de l'augmentation du volume d'envois de fonds qui, selon les projections de la Banque Mondiale, vont croître sensiblement à moyen terme, au rythme de 9 p.c. par an en moyenne, pour atteindre 540 milliards de dollars en 2016.

## **1.2. Inflation mondiale**

En 2014, les prévisions de l'inflation mondiale montrent une tendance baissière sous l'effet notamment de la stabilité relative des prix des matières premières et d'importantes capacités de production inutilisées. Des préoccupations déflationnistes sont par ailleurs en hausse dans la zone euro tandis que le Japon a réussi à mettre fin à une déflation qui persistait depuis dix ans.

Dans les pays avancés, le taux d'inflation s'élèverait à 1,5 contre 1,4 p.c. en 2013<sup>1</sup>. Le niveau d'inflation prévu aux Etats-Unis s'établirait à 1,4 contre 1,5 p.c. en 2013 et à 0,9 p.c. dans la zone euro contre la norme de 2 p.c. A fin mars 2014, le taux d'inflation s'est établi à 1,5 p.c. aux Etats-Unis, à 2,5 p.c. au Japon et à 1,7 p.c. dans la zone euro.

Dans les pays émergents et en développement, le taux d'inflation devrait se décélérer en 2014 pour se situer à 5,5 contre 5,8 p.c. en 2013. En Chine, le taux d'inflation projeté est

---

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

de 3,0 p.c. en 2014 contre 2,6 p.c. en 2013 alors que l'Inde enregistrerait un taux de 8,0 p.c. en 2014 contre 9,5 en 2013.

Au premier trimestre 2014, la Chine a enregistré un taux d'inflation de 2,3 p.c. alors qu'elle se situe à 6,7 p.c. en Inde.

L'inflation baisserait légèrement en Afrique Sub-saharienne; elle serait de 6,1 contre 6,3 p.c. en 2013 alors qu'en Amérique Latine, elle se stabiliserait à 8,0 p.c.

La baisse de l'inflation globale dans le monde est en grande partie liée au recul des cours des produits de base, en particulier le pétrole et les produits alimentaires. Selon les prévisions du FMI, un nouveau léger repli des cours des produits de base en dollars est attendu en 2014. Au premier trimestre 2014, l'indice global des prix s'est stabilisé à 182,0 par rapport au trimestre précédent. L'indice a baissé de 0,6 p.c. pour l'énergie, revenant de 192,1 à 191,0 et a progressé de 1,2 p.c. pour les produits non énergétiques, passant de 165,1 à 167,1.

### **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 américaine reste déterminante sur la dynamique des marchés financiers internationaux. En effet, la Réserve Fédérale Américaine a entamé son programme de réduction progressive des achats massifs des titres représentant la dette souveraine du Trésor américain.

Ainsi à partir de mars 2014, la FED devrait chaque mois réduire de 20 milliards de dollars le montant alloué aux rachats de dette souveraine et de produits financiers adossés à du crédit sur le marché secondaire. A ce rythme, le programme de rachats d'actifs en cours, prendra fin en septembre 2014. En même temps la FED a annoncé la révision à la hausse de son taux directeur six mois après la fin du programme de rachat d'actifs, au début de l'année 2015.

La FED maintient pendant ce temps des taux d'intérêts plus bas situés entre 0 et 0,25 p.c qui sont estimés nécessaires aux Etats-Unis pour stimuler davantage la croissance afin de surmonter les effets persistants de la crise financière de 2008.

Dans la zone Euro, le renchérissement de l'euro par rapport au dollar américain a contribué à maintenir l'inflation à un niveau faible ce qui est un handicap pour la croissance et pour le niveau des prix. Cependant, la BCE a décidé en avril 2014 de maintenir inchangés ses taux de refinancement qui sont de 0,25 et 0,75 p.c respectivement pour les opérations principales de refinancement et de facilité de prêt marginal.

La Banque Centrale du Japon a décidé; en février 2014, de maintenir sa politique monétaire ultra-accommodante visant à combattre la déflation. Elle continuera à viser une hausse annuelle de la base monétaire en achetant des actifs divers, notamment des obligations d'Etat.

La Chine poursuit une politique monétaire prudente et devra maintenir une liquidité appropriée en 2014. Sa politique de libéralisation du taux de change commence à produire des effets par la fluctuation du yuan. Le dollar qui valait 6,05 yuans au 31 décembre 2013 s'échangeait contre 6,22 yuans à fin mars 2014.

## **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**

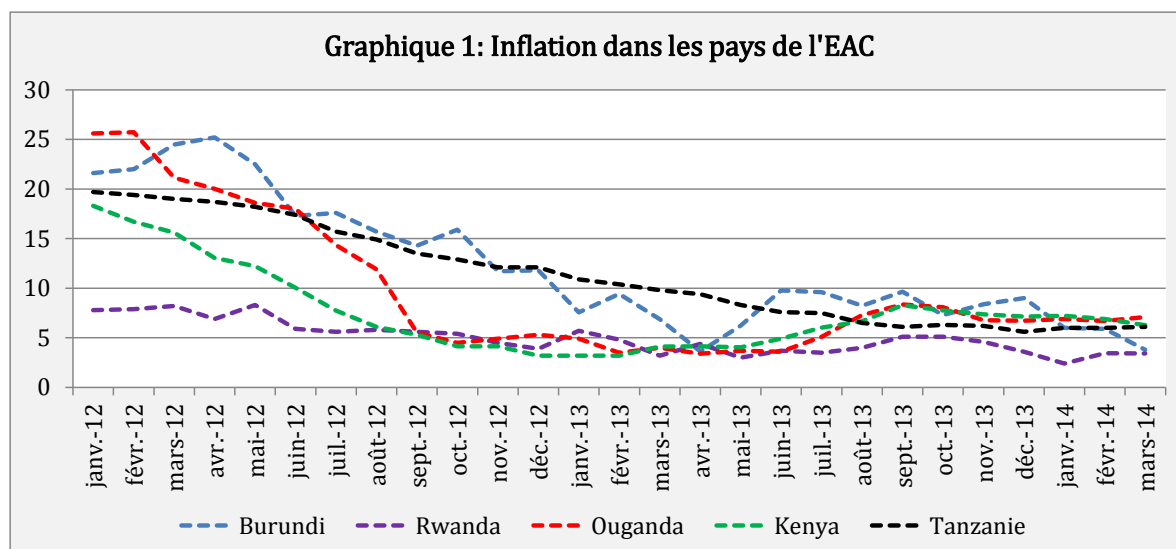
Année	Burundi	Rwanda	Ouganda	Tanzanie	Kenya
2007	4,8	5,5	8,6	7,1	7,0
2008	5,0	11,2	7,7	7,4	1,5
2009	3,5	4,1	7,0	6,0	2,7
2010	3,8	7,2	6,1	7,0	5,8
2011	4,2	8,3	6,7	6,4	4,4
2012	4,2	8,0	2,6	6,9	4,7
2013	4,5	7,5	5,6	7,0	5,9
Prévision 2014	5,1	7,2	6,5	7,2	6,2
<b>Source: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, Octobre 2013</b>					

En 2013, le taux de croissance moyen du Burundi reste le plus faible (4,3 p.c.), suivi par le Kenya (4,6 p.c.), l'Ouganda (6,3 p.c.), la Tanzanie (6,8 p.c.) tandis que le Rwanda a enregistré les meilleures performances (7,4 p.c.).

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 p.c au Burundi<sup>2</sup>, à 7,2p.c au Rwanda, à 6,5p.c en Ouganda, à 7,2 p.c. en Tanzanie et à 6,2 p.c au Kenya.

S'agissant de l'inflation, tous les pays de l'CEA ont connu un faible taux d'inflation au cours du premier trimestre 2014.

<sup>2</sup> Le cadrage macroéconomique du MFPDE prévoit un taux de croissance de 5,3p.c. en 2014 pour le Burundi



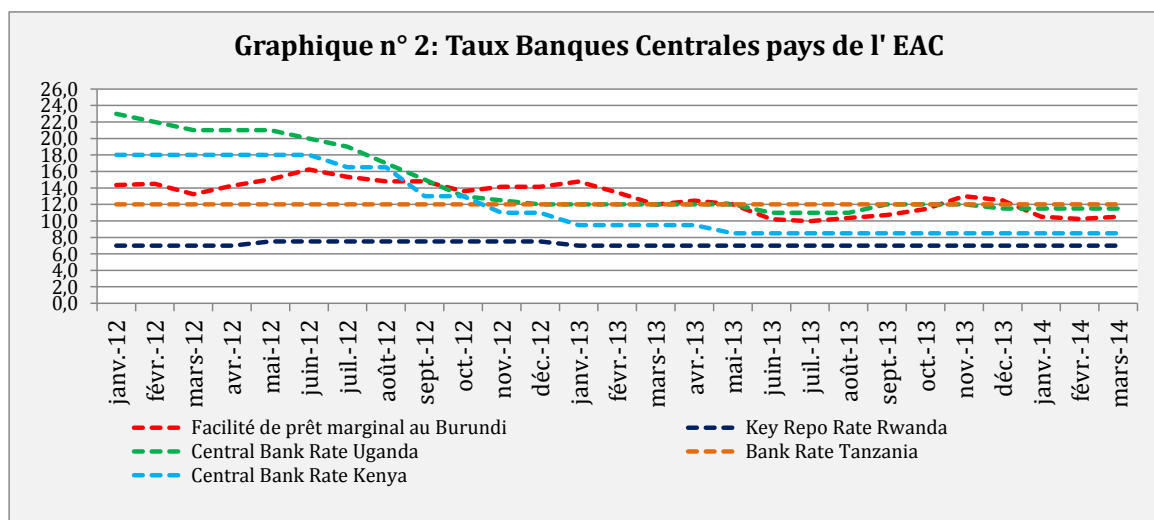
**Source : sites des banques centrales de la Communauté Est Africaine**

Au Burundi, le taux d'inflation en glissement trimestriel a été de 5,2 au premier trimestre 2014 contre 8,2 p.c. au dernier trimestre 2013 et 8,0 p. c au même trimestre de l'année précédente. Au Rwanda, le taux d'inflation a été de 3,1 contre 4,4 p.c. enregistré au dernier trimestre 2013. En Ouganda, le taux d'inflation a baissé, passant de 7,2 au quatrième trimestre 2013 à 6,9 p.c. au premier trimestre 2014. Pour la Tanzanie, le taux d'inflation est demeuré constant à 6,0 p.c. pour le premier trimestre 2014 et le dernier trimestre 2013. Au Kenya, le taux d'inflation a baissé; passant de 7,4 pour le dernier trimestre 2013 à 6,8 p.c. pour le premier trimestre 2014.

En effet, le faible taux d'inflation enregistré dans les pays de la CEA est attribuable aux bonnes productions agricoles, à la baisse des prix des produits de base importés et aux politiques monétaires accommodantes mises en œuvre par les banques centrales de l'CEA.

#### **1.4.2. Politique monétaire au sein de la Communauté Est Africaine**

Suite au faible niveau d'inflation enregistré au dernier trimestre 2013 et au premier trimestre 2014, les Banques Centrales ont maintenu inchangés leurs taux à l'exception de l'Ouganda et du Burundi.



**Source : Sites des banques centrales de la CEA**

Au cours du premier trimestre 2014, le taux de facilité de prêt marginal a baissé au Burundi, il s'est établi à 10,4 contre 12,3 p. c enregistré au quatrième trimestre 2013. Pour l'Ouganda, la Banque Centrale a baissé de 0,5 point de pourcentage le *central bank rate* qui s'est fixé à 11,5 contre 12,0 p.c. au quatrième trimestre 2013. Pour les autres pays de la CEA, leurs taux banques centrales sont demeurés constants; *le Key Repo Rate* au Rwanda a été maintenu à 7,0 p.c, le *central bank rate* au Kenya à 8,5 p.c et le *bank rate* de la Tanzanie à 8,5 p.c. respectivement pour le dernier trimestre 2013 et le premier trimestre 2014.

## 2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

### 2.1. Production et prix

En 2014, la croissance du PIB s'inscrirait en hausse de 5,3 contre 4,6 p.c. en 2013. Cette progression serait tirée par l'augmentation de la production du secteur primaire (6,8 p.c. contre 3,9 p.c. en 2013) et du secteur secondaire (10,5 p.c. contre 9,5 p.c. en 2013). Par contre, le secteur tertiaire connaîtrait une décélération (2,8 contre 4,1 p.c. en 2013).

**Tableau 3: Taux de croissance du PIB réel et taux d'inflation au Burundi**

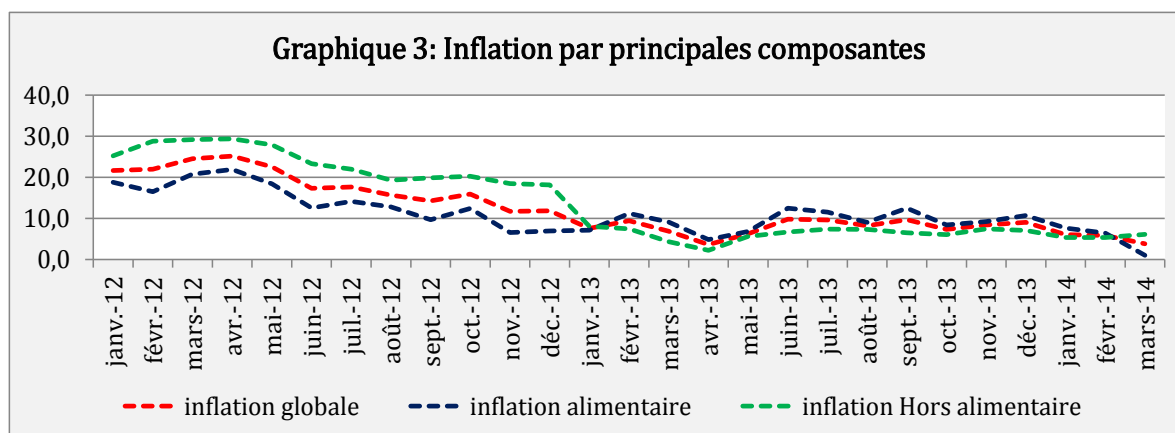
	2011	2012	2013	2014 (prévision)
<b>1. Croissance du PIB réel</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>
secteur primaire	0,8	5,2	3,9	6,8
secteur secondaire	7,1	8	9,5	10,5
secteur tertiaire	4,2	3	4,1	2,8
<b>2. Taux d'inflation</b>	<b>9,7</b>	<b>18,2</b>	<b>7,9</b>	<b>6,6</b>

Source: MFPDE, Cadrage Macroéconomique 2013

L'accélération de la croissance du secteur primaire est liée notamment à la bonne production caféière. En effet, la production de café vert de la campagne café 2014/2015 est estimée à 21.584 contre 13.677 T la campagne précédente, soit une hausse de 57,8 p.c. liée essentiellement au phénomène de la cyclicité du caféier. La croissance de l'agriculture vivrière (4,0 contre 3,5p.c.) résultera notamment de la disponibilité des intrants à temps.

Le secteur secondaire enregistrerait une croissance de 10,5 contre 9,5 p.c. en 2013 en rapport avec la hausse de la production industrielle et la construction des infrastructures.

En matière d'inflation, les prévisions montrent le recul du niveau d'inflation qui s'établira à 6,6 contre 7,9 p.c. en 2013.



Source : ISTEERBU

Au cours du premier trimestre 2014, l'indice global des prix à la consommation des ménages a enregistré une hausse de 5,2 p.c. par rapport au trimestre correspondant de 2013 et de 1,4 p.c. par rapport au trimestre précédent.

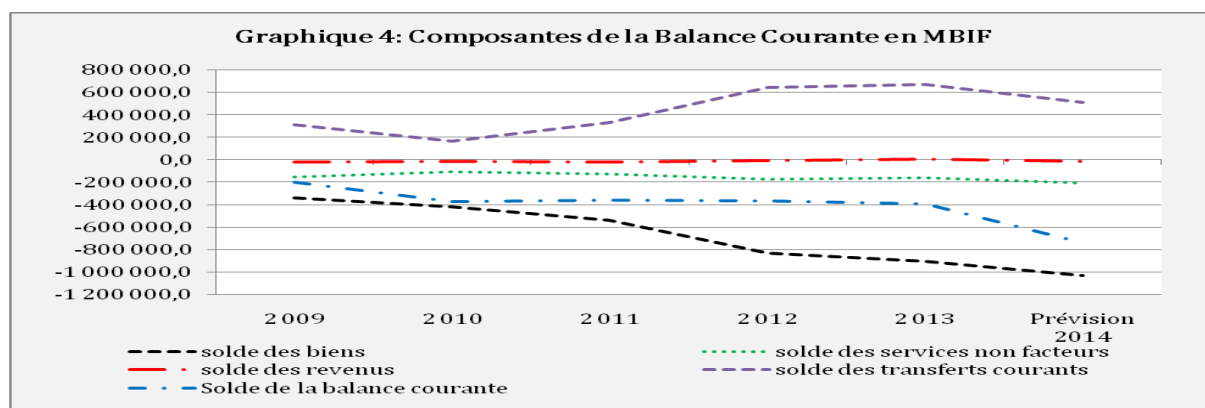
## 2.2. Secteur extérieur

### 2.2.1. Balance des paiements

Le solde courant de la balance des paiements<sup>3</sup> s'est détérioré en 2013 par rapport à celui de 2012, se situant à -392.841,3 contre -367.961 MBIF. Cette détérioration du solde de la balance courante a été alimentée par la progression des importations de biens et de services non facteurs qui ont totalisé 1.414.715,7 en 2013 contre 1.330.895 MBIF l'année antérieure, renforcée par la baisse des exportations qui sont revenues de 194.304 à 142.467,7 MBIF, les soldes des revenus (2775,1 contre -9384,4 MBIF) et des transferts (672.544,0 contre 644.102,2 MBIF) ayant augmenté d'une année à l'autre. Toutefois, exprimé en pourcentage du PIB, le solde courant de la balance des paiements s'est amélioré en 2013, se situant à 9,9 contre 10,5 p.c du PIB en 2012.

<sup>3</sup> FMI, 4<sup>ème</sup> Revue de la Facilité Elargie de Crédit pour le Burundi, mars 2014





En 2014, il est attendu une aggravation du déficit de la balance courante par rapport à 2013, soit 16,5 contre 9,9 p.c. du PIB. Ce creusement du déficit courant est lié à la détérioration du solde de la balance commerciale (-1.033.387 contre -908.144,8 MBIF) et à la baisse des transferts courants (515.845 contre 672.544,0 MBIF). Malgré la baisse du prix du café sur le marché international, il est attendu une amélioration des recettes d'exportation du café due à une meilleure production de la campagne 2014-2015. En 2014, il est prévu que les exportations atteignent 154.151,69 MBIF alors que les réalisations pour 2013 ont été de 142.467,7 MBIF. Les recettes d'exportation du café pourront augmenter jusqu'à 52.464 MBIF en 2014 contre 36.261,9 MBIF estimés pour 2013. Grâce à l'augmentation prévue des exportations, le taux de couverture des importations par les exportations s'améliorerait.

**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, 4ème Revue sur la Facilité Elargie de Crédit, Mars 2014

### 2.2.2. Evolution des réserves de change

Les réserves de change brutes de la BRB à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2014 (317, 48 MUSD) ont diminué de 2,11p.c. par rapport à la fin du 4<sup>ème</sup> trimestre 2013 (324,34 MUSD). Les réserves officielles représentent 4,1 mois d'importations contre 4,2 à la fin du trimestre précédent. La diminution de ces réserves s'explique par le fait que les encaissements (32,53MUSD) ont été inférieurs aux décaissements (55,28 MUSD).

**Tableau 5 : Evolution trimestrielle des réserves de change en MUSD**

	Fin Mars 2013	Fin Décembre 2013	Fin Mars 2014
BRB	289,74	324,34	317,48
Banques	135,04	130,68	140,29

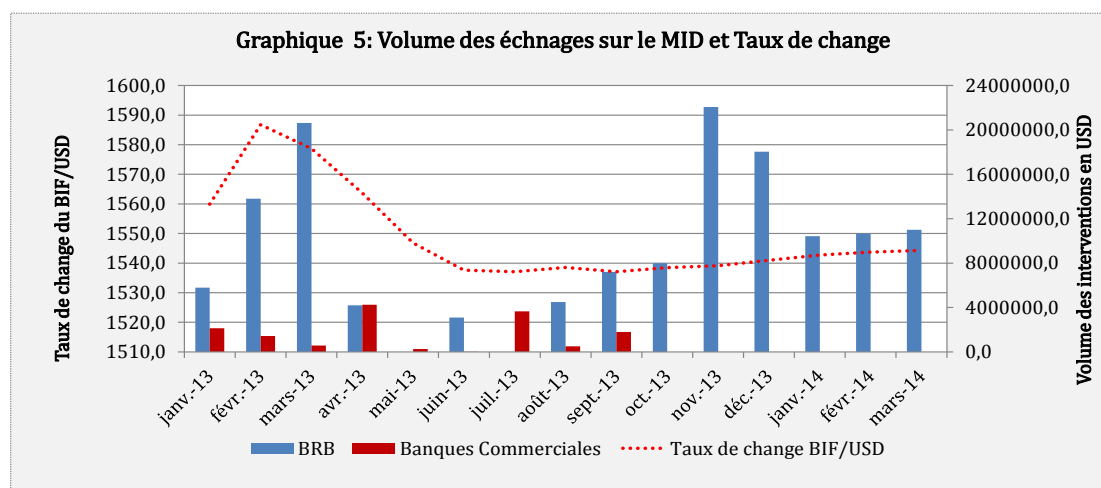
Source : BRB

Comparées à la même période de l'année 2013, les réserves brutes ont connu une variation à la hausse de 9,57 %, passant de 289,74 MUSD à 317,48 MUSD.

S'agissant des réserves de change des banques commerciales, elles ont augmenté de 7,35% à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent passant de 130,68 MUSD à 140,29 MUSD. En comparaison avec la même période de l'année 2013, les réserves ont connu une faible hausse de 3,89% passant de 135,04 à 140,29 MUSD.

### 2.2.3. Evolution des opérations sur le MID et taux de change

Concernant la politique du taux de change, la BRB a maintenu, au cours du premier trimestre 2014, les mesures prises au quatrième trimestre 2013 pour stabiliser le taux de change. Pour soutenir ces mesures, la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 32,08 MUSD contre 48,10 MUSD au trimestre précédent et 40,2 MUSD au premier trimestre 2013.



Source : BRB

Le taux de change moyen trimestriel à fin mars 2014 s'est établi à 1543,58 contre 1540,05BIF/USD au quatrième trimestre, soit une dépréciation de 0,23p.c..

**Tableau 6: Evolution du taux de change du USD par rapport aux monnaies de la CEA.**

	Burundi BIF/USD	Uganda UGX/USD	Rwanda RWF/USD	Tanzanie TZS/USD	Kenya KES/USD
1er Trim. 13	1 592,73	2 653,89	621,24	1 610,72	86,71
4è Trim. 13	1 540,05	2 515,83	657,12	1 605,68	85,95
1er Trim. 14	1 543,58	2 500,44	678,36	1 623,61	86,33
<b>Variation 4èTr.13-1erTr.14</b>	<b>0,23</b>	- <b>0,61</b>	<b>3,23</b>	<b>1,12</b>	<b>0,44</b>

Toutes les monnaies des pays de la Communauté Est Africaine à l'exception du shilling ougandais se sont dépréciées par rapport au Dollar Américain au premier trimestre 2014. Le Burundi a enregistré un taux de dépréciation le moins élevé dans l'ensemble des pays de la communauté, soit 0,23p.c alors que le franc rwandais a connu le taux de dépréciation le plus élevé (3,23p.c.).

### **2.3. Finances Publiques**

En 2013, les recettes et dons se sont élevés à 861.323 contre 705.730 MBIF l'année précédente, soit une progression de 22,0 p.c. Cet accroissement est lié notamment à l'introduction d'une taxe sur le tabac, la bière, les limonades, les vins et les liqueurs, les boissons non alcoolisées, les eaux minérales, les eaux gazéifiées, les communications téléphoniques au GSM et les véhicules usagers âgés de 10 ans et plus.

Concernant le premier trimestre de 2014, les recettes et dons ont atteint 189.520,6 contre 197.611,8 MBIF au premier trimestre de l'année précédente, soit une baisse de 8.091,2 MBIF (4,1 p.c.). Cette baisse concerne les recettes fiscales (125.893,1 contre 133.841,7MBIF) et les dons (47.466,0 contre 53.517,3 MBIF), les recettes non fiscales ayant augmenté (16.161,6 contre 10.252,9 MBIF).

Selon l'Office Burundais des Recettes, les collectes se sont élevées à 137.290,0 contre 154.250,0 MBIF qui étaient prévues à la fin du premier trimestre 2014. Cette

contreperformance est expliquée en grande partie par la révision de la loi fiscale, concernant notamment:

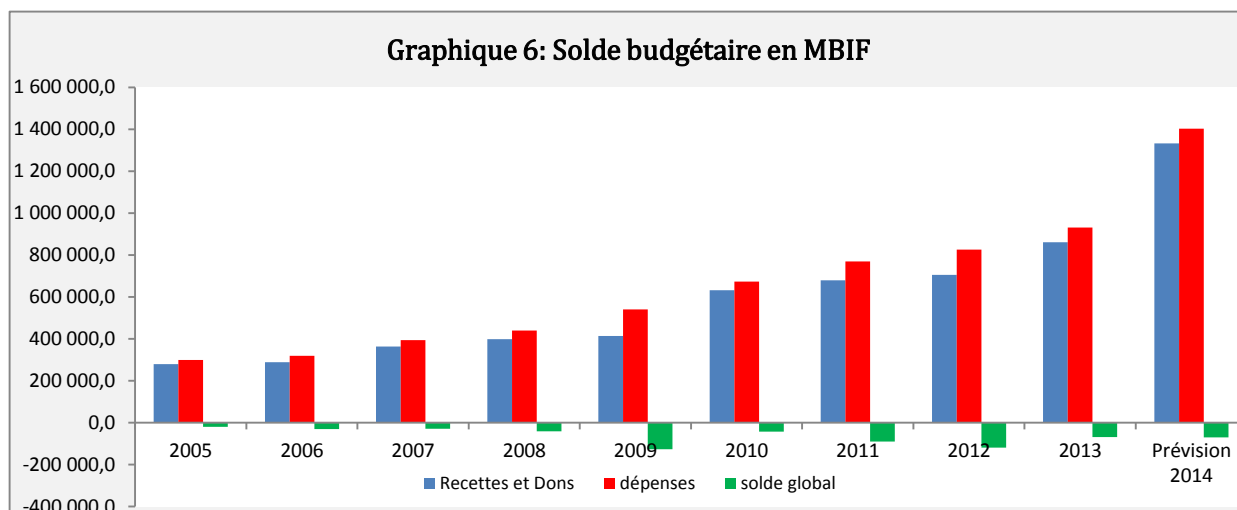
- le crédit d'impôt dont les pertes sont estimées à 9.000,0 MBIF pour le premier trimestre de 2014;
- le taux d'imposition sur les revenus qui a été revu à la baisse passant de 35 à 30 p.c.;
- la suppression de l'impôt minimal de 1p.c. du chiffre d'affaires en cas de pertes;
- les exonérations douanières qui ont privé aux caisses de l'Etat 15.170,0 MBIF pour les seuls deux premiers mois de l'année.

Par rapport aux prévisions de toute l'année qui s'élèvent à 1.314.041 MBIF, les réalisations du premier trimestre représentent 14,4 p.c. Il est attendu une augmentation des recettes par rapport à l'exercice précédent suite aux récentes mesures prises dans la loi des finances 2014. Ces mesures portent notamment sur :

- l'augmentation de la taxe ad valorem et spécifique sur certains produits,
- les nouveaux tarifs relatifs aux impôts et taxes pour les véhicules et motos, les permis de conduire et contrôle technique des véhicules ;
- les recettes provenant de la mise en pratique de la politique de charroi zéro.

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

Comparativement à l'année 2012, le déficit 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 amélioré par rapport à l'année précédente, se situant ainsi à 1,7 contre 3,5 p.c.

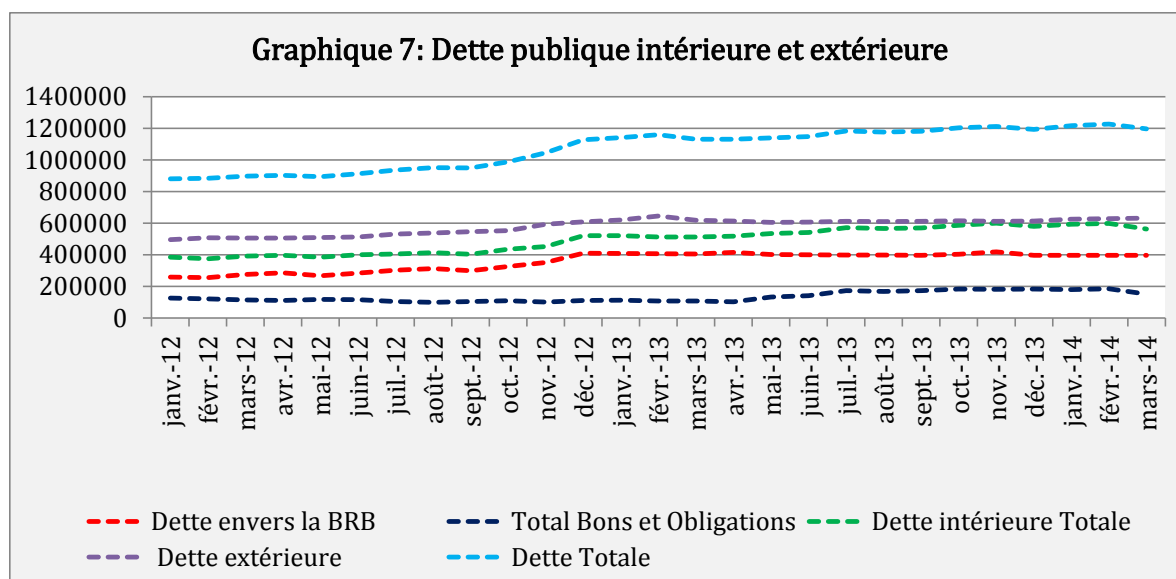


**Source : BRB**

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

A fin mars 2014, les dépenses totales s'élèvent à 246.818,1 contre 183.454,7 MBIF à la même période de l'année précédente, soit un accroissement de 63.363,4 MBIF ou 34,5 p.c. Cette progression a concerné d'une part, les dépenses courantes (+29.540,5 MBIF, soit 20,1 p.c.) et d'autre part les dépenses en capital (+33.822,9 MBIF, soit 93,0 p.c.).

A la fin du premier trimestre 2014, le solde global (dons compris) a enregistré un déficit de 64.625,2 MBIF (contre un solde excédentaire de 14.157,1 MBIF à la même période de l'année 2013) qui a été financé principalement par la dette intérieure.



**Source : BRB**

En 2013, la dette publique totale a légèrement baissé de 583,8 MBIF (-0,05 p.c.) par rapport à l'année précédente, revenant de 1.211.714,9 à 1.211.131,1 MBIF. En pourcentage du PIB, la dette publique est revenue de 34,7 à 30,1 p.c. en 2013. L'encours de la dette intérieure s'est fixé à 596.822,5 contre 606.738,7 MBIF l'année précédente, soit une diminution de 1,6 p.c. La dette envers la BRB (396.574,3 MBIF) représente 66,4 p.c de la dette intérieure totale.

A la fin du premier trimestre 2014, l'encours de la dette intérieure a enregistré une augmentation de 71.700,2 MBIF (13,5 p.c.) par rapport à la même période de l'année 2013, passant de 527. 843,8 à 603.528,4 MBIF.

L'endettement intérieur sous forme des bons du Trésor s'est situé à 180.959,0 contre 107.680,3 MBIF à fin mars 2013, soit une augmentation de 68,0p.c. 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 (1,1 p.c.), passant de 607.581,4 à 614.308,6 MBIF. A fin mars 2014, l'encours de la dette extérieure s'est élevé à 632.553,2 MBIF, enregistrant ainsi une augmentation suite aux tirages (23.558,2 MBIF) qui ont largement dépassé les amortissements (2.196, 0 MBIF). Pour l'année 2014, l'Etat prévoit des tirages pour un montant de 44.000MBIF sur la dette extérieure contre un remboursement global de 11.468,7 MBIF.

Pour l'année 2014, il est prévu un déficit global de 70.379 MBIF (1,5 p.c. du PIB) contre 54.900 MBIF (1,4 p.c. 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 à l'Etat, 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.

## **2.4. Secteur monétaire**

### **2.4.1 Evolution de la liquidité bancaire**

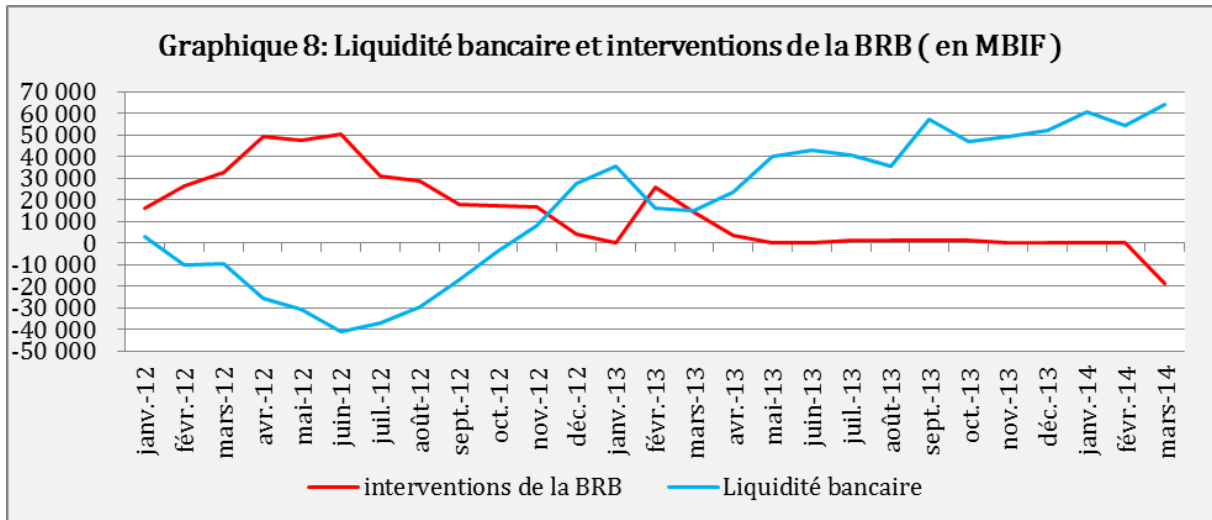
Par rapport au trimestre précédent, la liquidité bancaire<sup>4</sup> a augmenté au cours du premier trimestre 2014, passant de 49.436 MBIF à 59.842 MBIF en moyenne journalière contre 22.196 MBIF à la même période de l'année 2013.

L'augmentation de la liquidité bancaire durant le premier trimestre 2014 s'explique en partie par le recours aux avances de la Banque Centrale dans le paiement des dépenses publiques. Les avances ordinaires auprès de la Banque Centrale étaient nulles au 31 décembre 2013 alors qu'elles se sont établies à 8.513 MBIF à fin mars 2014.

Cette hausse de la liquidité bancaire a eu comme conséquence la diminution du volume des injections par rapport aux reprises de liquidité par la Banque Centrale. En effet, au premier trimestre 2014, la moyenne des interventions nettes de la BRB est de -6.267 MBIF contre 555 MBIF le trimestre précédent et 13.580 MBIF pour la même période de l'année précédente.

---

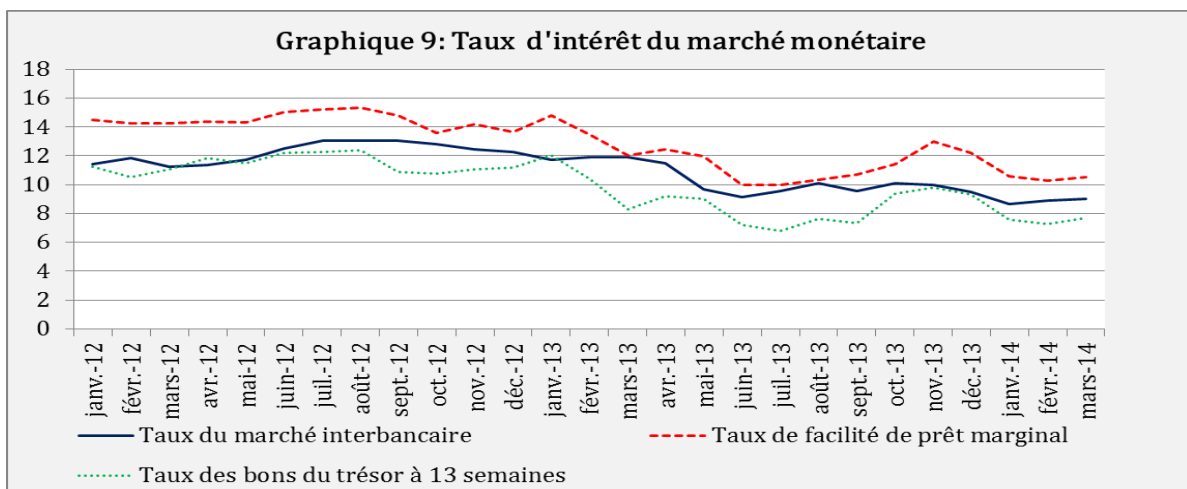
<sup>4</sup> La liquidité bancaire est mesurée par la somme des réserves des banques commerciales à la Banque Centrale excluant les interventions de la Banque Centrale.



Source : BRB

#### 2.4.2 Evolution des taux d'intérêt du marché monétaire

La hausse de la liquidité bancaire durant le premier trimestre 2014 a conduit à la baisse des taux d'intérêt du marché monétaire. Le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire a décliné de 9,85 à 8,85 p.c. et celui sur la facilité de prêt marginal a été de 10,46 contre 12,21 p.c. le trimestre précédent, suite à la baisse de celui sur les bons du Trésor à 13 semaines auquel il se réfère, soit 7,5 p.c. contre 9,5 p.c.. Par rapport à la même période de l'année précédente, tous les taux d'intérêt ont également baissé revenant de 11,86 à 8,85 p.c. pour le marché interbancaire, de 13,41 à 10,46 p.c. pour les facilités de prêt marginal et de 10,25 à 7,5 p.c. pour les bons du Trésor à 13 semaines.



Source : BRB



## 2.5. Performances de la politique monétaire

### 2.5.1 La masse monétaire et ses contreparties

Par rapport à fin mars 2013, la masse monétaire au sens large (M3), composée de M2 et des dépôts en devises des résidents, a progressé de 8,6 p.c., passant de 862.274,3 à 936.347,2 MBIF. Au niveau des composantes, M2 s'est accrue de 9,1 p.c. et les dépôts en devises se sont accrus de 5,8 p.c.

La hausse de la masse monétaire au sens large est attribuable, à la fois, à l'augmentation des avoirs extérieurs (6,6 p.c.) et intérieurs nets (9,2 p.c.). L'augmentation des avoirs extérieurs nets a porté sur ceux de la Banque centrale (+46.271,7 MBIF, ou 94,9 p.c.), ceux des banques commerciales ayant enregistré une diminution de 33.177,5 MBIF, soit -22,3 p.c. L'accroissement du crédit intérieur a concerné aussi bien l'endettement net de l'Etat (+19,0 p.c.) que les créances sur l'économie (+1,9 p.c.).

**Tableau 7: Evolution de la masse monétaire M3 et de ses contreparties (en MBIF)**

	mars-13	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14
<b>M3</b>	862 274,3	885 615,1	897 462,7	938 388,6	936 347,2
<b>AEN</b>	197 853,9	158 893,8	164 786,3	229 756,1	210 948,1
<b>AIN</b>	664 420,4	726 721,3	732 676,4	708 632,5	725 399,1
<b>C.I</b>	920 960,1	967 470,5	1 004 317,5	971 163,0	980 228,2
<b>A.P.N</b>	- 256 539,7	- 240 749,2	- 271 641,1	- 262 530,5	- 254 829,1
Variations par rapport à mars 2013					
<b>M3</b>		2,7	4,1	8,8	8,6
<b>AEN</b>		-19,7	-16,7	16,1	6,6
<b>AIN</b>		9,4	10,3	6,7	9,2
<b>C.I</b>		5,1	9,1	5,5	6,4
<b>A.P.N</b>		-6,2	5,9	2,3	-0,7
P: provisoire					
Source: BRB					

Comparée au mois de décembre 2013, la masse monétaire(M3) s'est contractée de 0,2 p.c., revenant de 938.388,6 à 936.347,2 MBIF suite à la diminution de M2 (-1,9 p.c.), les dépôts en devises des résidents ayant progressé de 9,3 p.c.

La diminution de la masse monétaire au sens large est liée à la baisse des avoirs extérieurs nets (-8,2 p.c.), les avoirs intérieurs nets s'étant faiblement accrus de 2,4 p.c. La contraction des avoirs extérieurs nets a porté sur ceux de la Banque Centrale

(-23.115,2 MBIF, ou -19,6 p.c.), ceux des banques commerciales ayant enregistré une progression de 4.307,2 MBIF, soit 3,9 p.c.

L'augmentation du crédit intérieur a concerné l'endettement net de l'Etat (+5,5 p.c.), les créances sur l'économie ayant diminué de 0,9 p.c.

### **2.5.2 Evolution de la base monétaire**

En glissement annuel, la base monétaire a enregistré une croissance de 9,3 p.c. à la fin du mois de mars 2014. Par rapport au trimestre précédent, la base monétaire a enregistré une baisse de 9,9 p.c. au premier trimestre 2014 contre une décroissance de 5,5p.c enregistrée à la fin de la période correspondante de 2013.

Toutes les composantes de la base monétaire se sont inscrites en baisse à la fin du premier trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent. Quoiqu'en diminution de 18,8 p.c., les dépôts du secteur bancaire (71.323,4 contre 87.846,7 MBIF) sont demeurés élevés, se traduisant par un excédent de la liquidité bancaire et un niveau élevé de la base monétaire. Cet excédent s'est maintenu en dépit des opérations d'appel d'offres de reprise de liquidité (27.200,0 MBIF) et des ventes de devises par la Banque Centrale sur le MID pour un montant de 32,08 millions de USD, soit 49.499,1 MBIF au cours du premier trimestre 2014. Cette abondance de liquidité des banques s'explique principalement par l'accroissement de l'endettement net de l'Etat vis-à-vis de la Banque centrale (+6,1 p.c.).

**Tableau 8: Evolution des composantes de la base monétaire et de ses contreparties (en MBIF)**

	EVOLUTION TRIMESTRIELLE DE LA BASE MONETAIRE (en MBIF)					
	déc-12	mars-13	juin-13	sept-13	déc-13	mars-14
<b>Composantes</b>						
Billets et pièces en circulation	198 246,9	189 178,2	205 811,8	201 031,0	211 683,7	201 300,8
Dépôts du secteur bancaire	62 293,6	55 709,6	64 736,9	67 187,6	87 846,7	71 323,4
Dépôts des établissements financiers	2 827,6	2 115,1	2 218,5	4 193,0	2 674,0	1 135,9
Dépôts divers	3 918,2	5 616,3	7 822,9	5 001,1	4 381,9	2 439,5
<b>Total base monétaire</b>	<b>267 286,3</b>	<b>252 619,2</b>	<b>280 590,1</b>	<b>277 412,7</b>	<b>306 586,3</b>	<b>276 199,6</b>
<b>Contreparties</b>						
Avoirs extérieurs nets	65 730,4	47 548,5	55 767,0	77 212,3	116 935,6	93 820,2
Avoirs intérieurs nets	201 555,9	205 070,7	224 823,1	200 200,4	189 650,7	182 379,4
Créances nettes sur l'Etat	285 507,4	264 998,7	273 884,3	243 601,5	229 474,0	243 395,2
Autres postes nets	- 83 951,5	- 59 928,0	- 49 061,2	- 43 401,1	- 39 823,3	- 61 015,8

A la fin du premier trimestre de 2014, la base monétaire s'est établie à 276.199,5 contre un plafond de 257.300 MBIF fixé dans le programme économique et financier comme le montre le tableau suivant.

**Tableau 9 : Evolution de la base monétaire (en MBIF)**

Cible trimestrielle de la Base Monétaire (en MBIF)						
	2012		2013		2014(Projections.)	
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.
Mars	193.688	193.418	284.700	252.619	257.300	276.199,5
Juin	217.935	217.842	309.600	280.590	282.800	
Septembre	221.174	219.804	313.700	277.413	277.800	
Décembre	267.286	245.341	252.000	306.586	283.300	
<b>Source: BRB</b>						

La cible de la base monétaire a été dépassée de 7,3 p.c. au premier trimestre 2014. Ce dépassement du plafond de la base monétaire est lié aux avoirs extérieurs nets (93.820 MBIF) qui ont sensiblement augmenté au-delà de la cible (40.700 MBIF), les avoirs intérieurs nets (182.379 MBIF) s'étant établis en deçà du plafond (216.600 MBIF).

Les prévisions montrent que la base monétaire atteindra 307.410 MBIF fin juin 2014 contre une valeur cible de 282.800 MBIF. Avec l'hypothèse d'une relation stable entre la base monétaire et la masse monétaire M2, cette dernière pourrait atteindre une valeur de 860.748 MBIF à fin juin 2014.

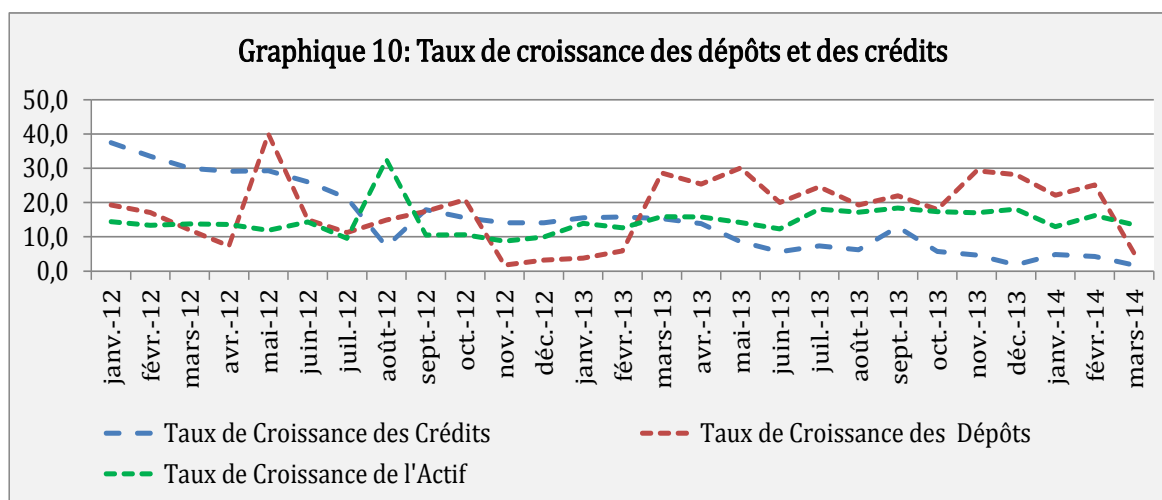
## **2.6. Situation du système bancaire et stabilité financière**

Le secteur a enregistré une légère croissance et dispose d'une capitalisation adéquate. La rentabilité des banques a augmenté par rapport au premier trimestre de l'année 2013. On observe également une légère croissance des crédits à l'économie au cours du premier trimestre de 2014 comparativement au premier trimestre de 2013. Toutefois, une légère détérioration du portefeuille des banques a été observée au cours du premier trimestre 2014.

### **2.6.1 Evolution de l'activité du secteur bancaire**

Le total des actifs des banques commerciales a augmenté de 13,5p.c. au cours du premier trimestre de 2014 en comparaison avec le premier trimestre de 2013. La croissance des actifs des banques observée au cours de ce trimestre est en partie attribuable à une légère croissance des crédits à l'économie qui ont atteint un montant de 630.391,2 MBIF à la fin du premier trimestre 2014 contre 619.769,9 MBIF à la fin du premier trimestre 2013, soit une croissance de 1,7p.c.

A la fin du premier trimestre de 2014, les dépôts de la clientèle sont évalués à 810.231,0 MBIF contre 769.154,6 MBIF à la fin du premier trimestre de 2013, soit une croissance de 5,3 p.c. Le ratio dépôts de la clientèle sur les prêts, indicateur qui sert à mesurer le degré de liquidité, a connu une hausse en passant de 124,2p.c à la fin du premier trimestre 2013 à 129 p.c. à la fin premier trimestre de 2014. Ce ratio étant élevé, les banques ne sont pas tributaires de fonds plus volatils pour couvrir les actifs illiquides de leur portefeuille.

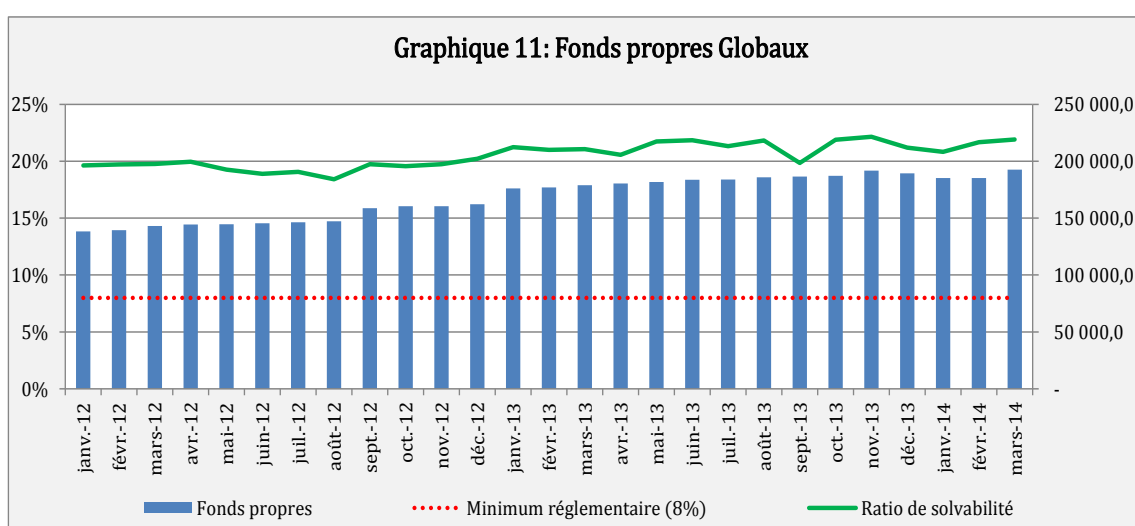


Source : BRB

## 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 192.626,2 MBIF de fonds propres à fin mars 2014. Le ratio d'adéquation du capital reste relativement élevé par rapport à la norme réglementaire de 8 p.c. Ce ratio n'a pas varié comparativement au premier trimestre de l'année précédente. Il reste toujours supérieur à 20 p.c. des actifs pondérés des risques.



Source : BRB

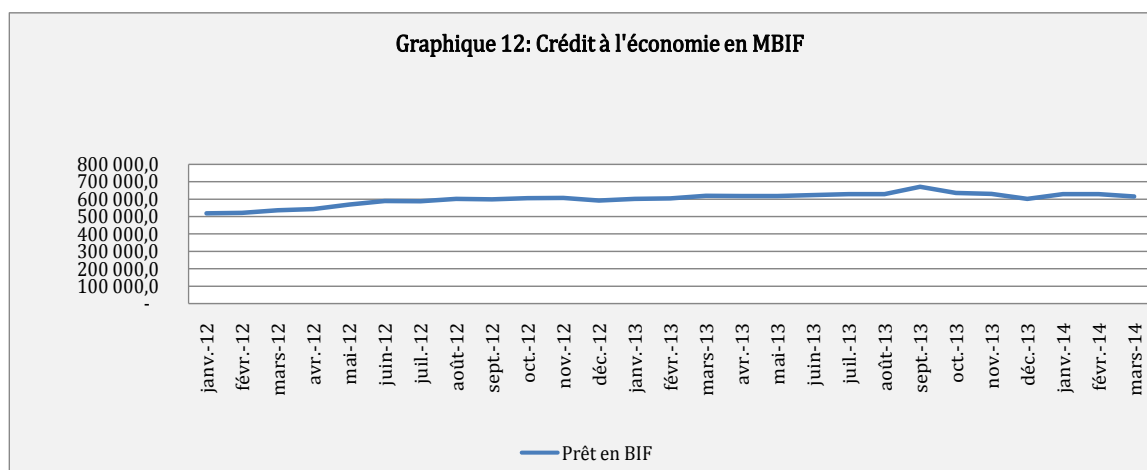
Le ratio de solvabilité montre que les banques détiennent suffisamment de fonds propres pour couvrir les risques possibles en fonction de leur exposition globale du

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 et au risque opérationnel.<sup>5</sup> La révision de la circulaire qui règlemente la solvabilité des banques a été entamée et le nouveau projet du ratio de solvabilité a été envoyé au secteur pour observations, prend en compte l'ensemble des engagements liés aux risques de crédit, aux risques de marché et au risque opérationnel compte tenu du contexte local.

### b. Performance des crédits et provisionnement

Les crédits à l'économie ont augmenté au cours du premier trimestre de 2014 comparativement au premier trimestre de 2013. Le total des prêts a augmenté de 1,7p.c. ils sont passés de 619.769,9 à 630.391,2 MBIF.

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 passée de 0,01 p.c. en mars 2013 à 0,007p.c.en mars 2014.

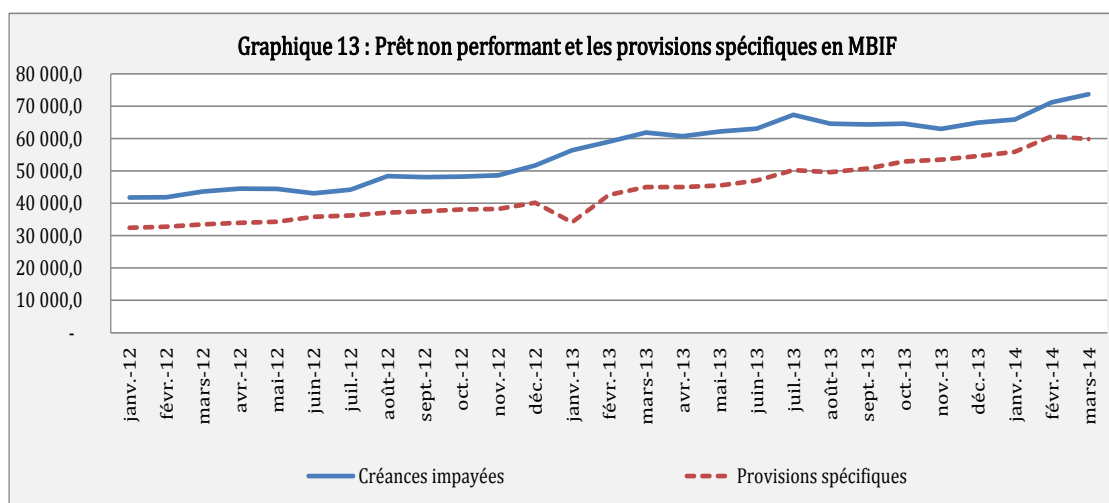


**Source : BRB**

La qualité des actifs des banques s'est légèrement détériorée au début de cette année. Le niveau des prêts non performants dans le secteur bancaire a augmenté de 1,8 p.c. entre le premier trimestre de 2013 et le premier trimestre de 2014, et le taux de couverture des créances impayées par des provisions spécifiques a augmenté

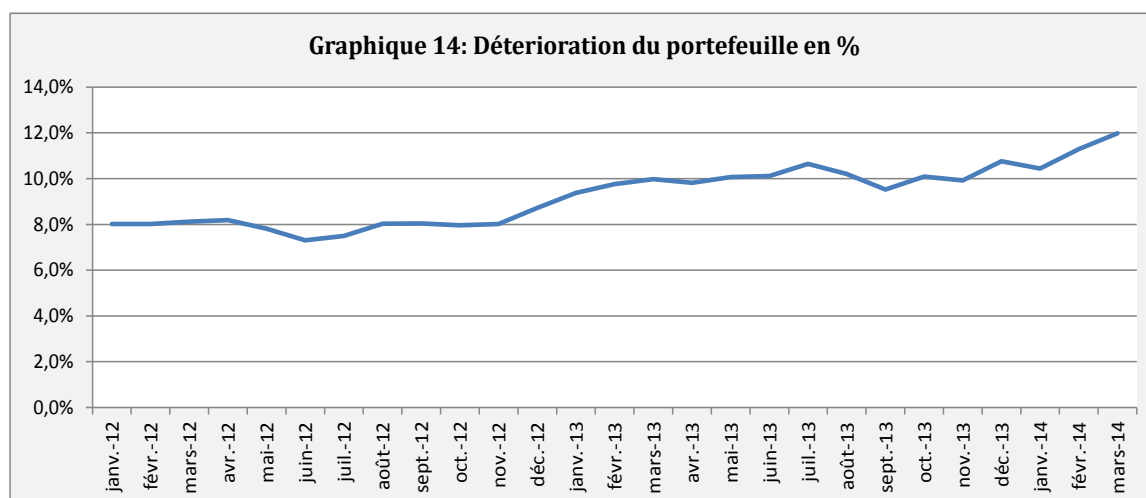
<sup>5</sup> La circulaire en vigueur est en cours de révision et le risque marché ainsi que le risque opérationnel seront pris en compte

sensiblement et se situe à 80,8 p.c. à la fin du premier trimestre de 2014 alors qu'il était de 72,8 p.c. à la fin du premier trimestre de 2013.



Source : BRB

La qualité du portefeuille des banques s'est légèrement détériorée au premier trimestre de 2014.

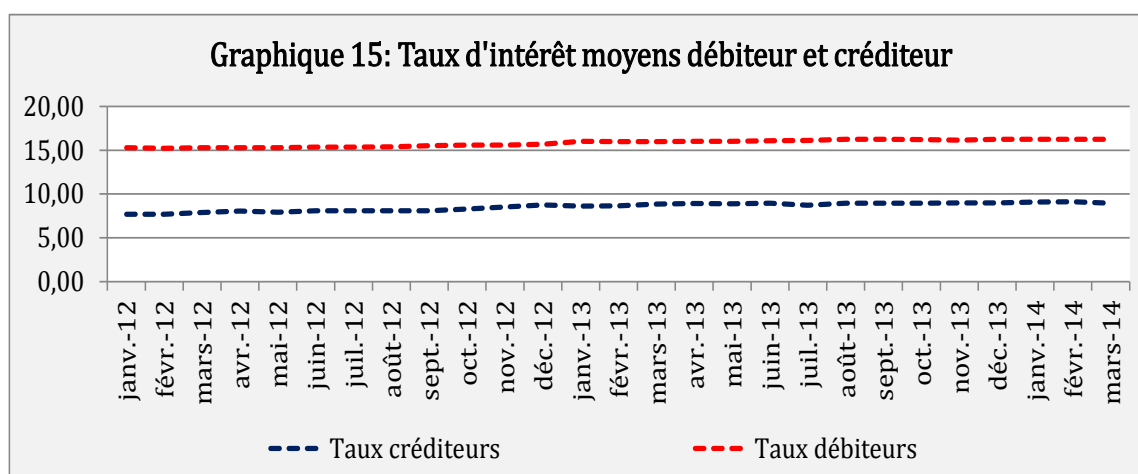


Source : BRB

En effet, le taux de détérioration du portefeuille crédits se situe en moyenne à 11,7 p.c. au premier trimestre de 2014 alors qu'il était à 9,9p.c. au premier trimestre de 2013, soit variation de 1,8 p.c..

L'augmentation des créances impayées ainsi que l'incertitude liée à l'évolution de l'environnement macroéconomique 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.

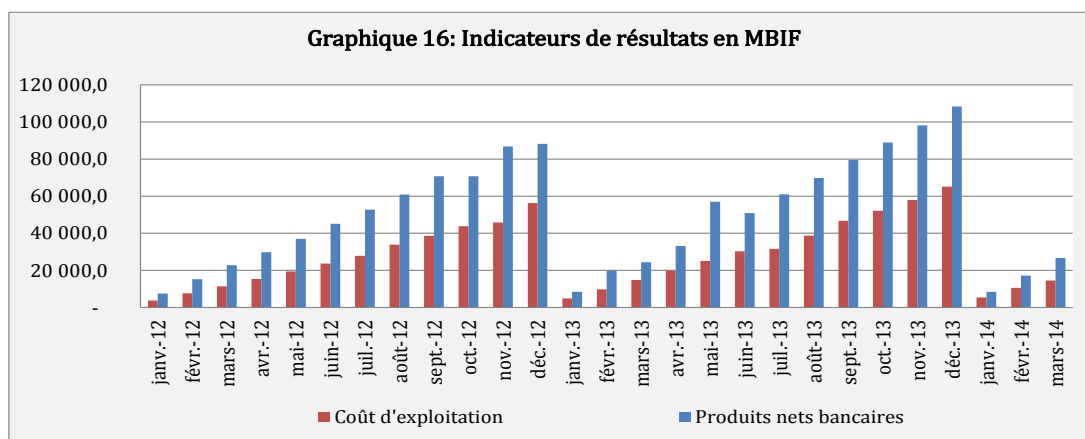


Source : BRB

### c. La rentabilité des banques

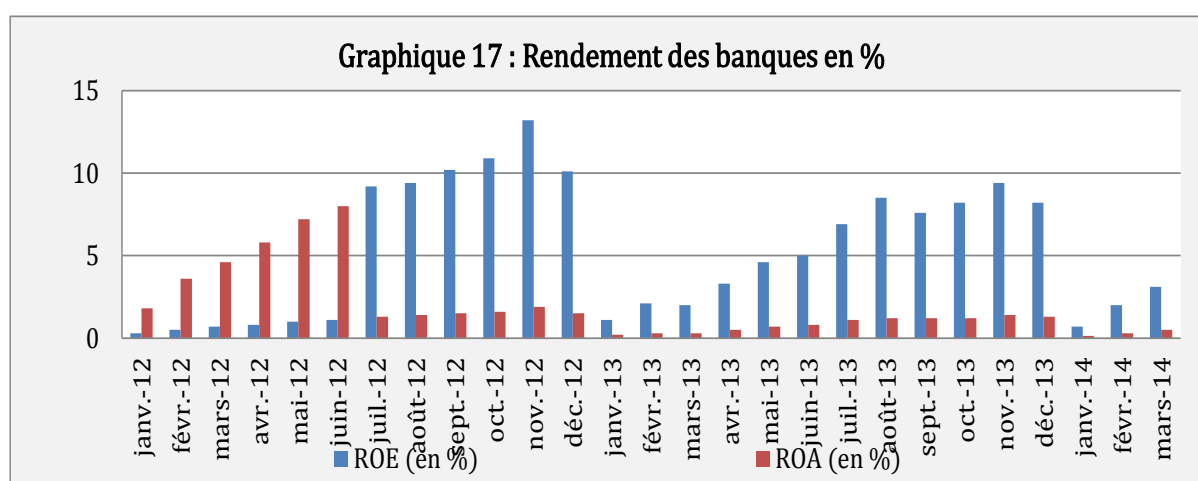
Au cours du premier trimestre 2014, le produit net bancaire a légèrement diminué par rapport au même trimestre de l'année précédente, s'établissant à 17.406,7 contre 17.512,7 MBIF, soit une diminution de 0,6 p.c. Cette diminution a été largement influencée par la baisse des produits d'intérêts collectés sur les prêts. Le résultat net après impôts a légèrement augmenté passant de 3.006,4 MBIF au premier trimestre de 2013 à 3.734,5 MBIF au premier trimestre de 2014, soit augmentation de 24 p.c.. Les coûts d'exploitation au premier trimestre ont augmenté, ils sont passés de 9.814,7 MBIF au premier trimestre de 2013 à 10.140,7 MBIF au premier trimestre de 2014, soit une augmentation de 3 p.c.. Cette augmentation est liée à l'accroissement des frais généraux observés au mois de février et mars 2014.





Source : BRB

Le rendement moyen des actifs (ROA)<sup>6</sup> des banques n'a pas changé au premier trimestre de 2014, il reste stable et s'évalue à 3%.



Source : BRB

Le rendement moyen des fonds propres (ROE)<sup>7</sup> des banques a quant à lui connu une sensible augmentation au premier trimestre de 2014, il passe de 1,7% au premier trimestre de 2013 à 1,9% au premier trimestre 2014. Cette hausse est due à l'augmentation des résultats nets observés en février et mars 2014.

<sup>6</sup> ROA : Return on Assets

<sup>7</sup> ROE : Return on Equity

### 3. CONCLUSION ET DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE

L'activité économique mondiale s'est globalement affermie en 2013 et s'est poursuivie au premier trimestre 2014 en raison notamment de la reprise dans les pays avancés. Elle pourrait s'accélérer légèrement pour atteindre 3,6 p.c. en 2014 contre 3,0 p.c. en 2013. L'accélération de l'activité concerne aussi bien les pays avancés que les pays émergents et en développement.

La politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine reste déterminante sur la dynamique des marchés financiers internationaux et influence le choix des instruments de politique monétaire des autres pays du monde. De fait, son programme de réduction progressive des achats massifs des titres représentant la dette souveraine du Trésor américain entraînera une dépréciation des monnaies des pays développés et émergents par rapport au dollar américain.

Les prévisions de l'inflation mondiale en 2014 affichent une tendance baissière enregistrée depuis 2013, suite à la stabilité relative des prix des matières premières, à l'affaiblissement de la demande intérieure et à d'importantes capacités de production inutilisées conduisant à des préoccupations déflationnistes dans la zone euro.

Globalement, une amélioration de la croissance sera enregistrée en 2014 dans les pays de la Communauté Est Africaine. De même, tous les pays de la CEA ont enregistré des faibles taux d'inflation au cours du premier trimestre 2014 en liaison avec les bonnes productions agricoles, la baisse des prix des produits de base importés, et des politiques monétaires accommodantes mises en œuvre par les banques centrales de la CEA.

Au Burundi, la croissance du PIB en 2014 s'établirait à 5,3 contre 4,6 p.c. en 2013. Cette progression serait tirée par l'augmentation de la production des secteurs primaire et secondaire tandis que le secteur tertiaire connaîtrait une décélération.

La balance des paiements reste marquée par un important déficit du compte courant lié à la détérioration du solde de la balance commerciale et à la baisse des transferts courants. Ce déséquilibre s'accentuerait en 2014 en dépit de l'augmentation des exportations consécutive à la hausse de la production du café prévue en 2014. Le ratio du compte courant par rapport au PIB s'établirait à 16,5 contre 9,9 p.c. en 2013.

Pour l'année 2014, il est prévu un déficit global de 70.379 MBIF (1,5 p.c. du PIB) contre 54.900 MBIF (1,4 p.c. du PIB) en 2013. Pour combler ce déficit budgétaire, l'Etat prévoit des financements intérieurs et extérieurs nets de 37.847 et 32.531 MBIF respectivement.

A la fin du premier trimestre 2014, les finances publiques se sont soldées par un déficit global (dons compris) de 40.542,6 MBIF (contre un solde excédentaire de 14.157,1 MBIF à la même période de l'année 2013) qui a été financé principalement par la dette intérieure sous forme d'avances de la Banque Centrale (8.513 MBIF).

La liquidité bancaire s'est sensiblement accrue au cours du premier trimestre 2014 avec comme conséquence le recul du volume du refinancement des banques par la Banque centrale. L'amélioration de la liquidité a entraîné la baisse des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

Au premier trimestre 2014, 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 légèrement augmenté de 1,7 p.c en mars 2014. Toutefois, une légère détérioration du portefeuille des banques a été observée durant ce premier trimestre de 2014.

Dans le cadre du suivi du programme économique et financier, la base monétaire s'est établie à 276.199,5 MBIF contre un plafond de 257.300 MBIF, soit un dépassement de 6,9%. Ce dépassement est lié aux avoirs extérieurs nets (93.820 MBIF) qui ont largement dépassé la cible (39.229 MBIF), les avoirs intérieurs nets (181.277 MBIF) s'étant établis en deçà du plafond (216.600 MBIF).

Dans un environnement de maîtrise de l'inflation tant mondiale que régionale, l'inflation au Burundi pourrait rester faible en 2014.

Compte tenu de tous ces développements, la BRB devra suivre de près l'évolution de l'inflation de manière à prendre des mesures qui s'imposent dans les domaines de sa compétence en adaptant constamment la politique monétaire à la conjoncture économique.

A cet égard :

- 1° 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;
- 2° La BRB entend élargir la gamme des instruments à sa disposition pour accroître l'efficacité des taux d'intérêts et stimuler le financement des investissements à moyen et long termes ;
- 3° La BRB continuera d'intervenir sur le MID pour lisser la volatilité du taux de change, tout en maintenant un niveau minimum de réserves officielles couvrant 4,5 mois d'importations de biens et services correspondant au critère de convergence de la CEA ainsi que le niveau plancher des Avoirs Extérieurs Nets fixé dans le Programme Economique et Financier ;
- 4° La BRB interviendra sur le marché monétaire pour réguler la liquidité bancaire en vue de contenir la croissance de la base monétaire dans les limites du Programme Economique et Financier;
- 5° Elle restera par ailleurs vigilante aux évolutions de la conjoncture économique pour prendre des mesures appropriées en vue d'assurer la stabilité des prix et du système financier.

## ANNEXES

## ANNEXE1 : Inflation au BURUNDI par composantes (en p.c.)

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

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

	2 010	2 011	2 012	2 013
<b>A. Solde des biens</b>	<b>-414 956,7</b>	<b>-540 355,1</b>	<b>-831 383,8</b>	<b>-908 144,8</b>
Crédit	124 596,4	156 350,4	194 303,5	142 467,7
Débit	-539 553,1	-696 705,5	-1 025 687,3	-1 050 612,5
<b>B. Solde des services non facteurs</b>	<b>-109 359,7</b>	<b>-127 581,2</b>	<b>-171 295,0</b>	<b>-160 015,6</b>
Crédit	97 834,1	140 839,7	133 913,3	204 087,6
Débit	-207 193,8	-268 420,9	-305 208,3	-364 103,2
<b>C. Solde des revenus</b>	<b>-13 375,7</b>	<b>-22 055,2</b>	<b>-9 384,4</b>	<b>2 775,1</b>
Crédit	1 389,1	9 409,6	16 479,9	21 709,0
Débit	-14 764,8	-31 464,8	-25 864,3	-18 933,9
<b>D. Slde des transferts courants</b>	<b>167 259,0</b>	<b>332 372,2</b>	<b>644 102,2</b>	<b>672 544,0</b>
Crédit	183 949,7	349 447,6	658 427,9	697 315,5
Débit	-16 690,7	-17 075,4	-14 325,7	-24 771,5
<b>I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)</b>	<b>-370 433,1</b>	<b>-357 619,3</b>	<b>-367 961,0</b>	<b>-392 841,3</b>
<b>II.FINANCEMENT ( y compris Erreurs et Omissions)</b>	<b>370 433,1</b>	<b>357 619,3</b>	<b>367 961,0</b>	<b>392 841,3</b>
<b>1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPER. FINAN.</b>	<b>362 681,3</b>	<b>348 227,1</b>	<b>362 978,6</b>	<b>389 337,5</b>
A. COMPTE DE CAPITAL	95 897,6	121 656,1	221 681,7	161 531,1
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	266 783,7	226 571,0	141 296,9	227 806,4
1 .INVESTISSEMENT DIRECTS	960,7	4 230,9	872,6	10 447,2
2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	0,0	0,0	0,0	0,0
3. AUTRES INVESTISSEMENTS	289 089,1	202 307,0	212 673,7	235 319,1
3.1 Avoirs	-53 619,9	-59 037,4	-72 195,0	-71 296,0
3.2 Engagements	342 709,0	261 344,4	284 868,7	306 615,1
4. AVOIRS DE RESERVE	-23 266,1	20 033,1	-72 249,4	-17 959,9
<b>2. ERREURS ET OMISSIONS</b>	<b>7 751,8</b>	<b>9 392,2</b>	<b>4 982,4</b>	<b>3 503,8</b>
<b>PIB nominal en Mrds de BIF</b>		<b>2 849,7</b>	<b>3 493,2</b>	<b>3 963,7</b>
PIB en MBIF		2 849 700	3 493 200	3 963 700
Déficit courant en % du PIB		-12,5	-10,5	-9,9

## ANNEXE 3 : Finances Publiques (en MBIF)

Période	Recettes Totales	Dons	Recettes et Dons	Dépenses Totales	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	587 581,9	273 741,3	861 323,2	930 955,1	-69 631,9

## ANNEXE 4 : Dette publique (en MBIF)

<b>Période</b>	<b>BRB</b>	<b>Bons et Obl.</b>	<b>Dette intérieure Totale</b>	<b>Dette extérieure</b>	<b>Dette Publique Totale</b>
janv-12	258 675,40	125 988,30	384 663,70	495 472,30	880 136,00
févr-12	254 875,70	120 672,00	375 547,70	507 695,90	883 243,60
mars-12	276 195,10	114 872,00	391 067,10	506 374,20	897 441,30
avr-12	286 322,30	110 765,80	397 088,10	506 162,50	903 250,60
mai-12	267 087,70	117 922,00	385 009,70	508 948,70	893 958,40
juin-12	283 284,50	116 542,00	399 826,50	512 211,80	912 038,30
juil-12	301 897,10	103 802,00	405 699,10	530 644,70	936 343,80
août-12	312 985,30	99 762,00	412 747,30	537 914,30	950 661,60
sept-12	299 656,50	104 393,60	404 050,10	546 094,10	950 144,20
oct-12	326 113,50	108 962,00	435 075,50	553 681,20	988 756,70
nov-12	351 175,40	100 891,70	452 067,10	593 102,00	1 045 169,10
déc-12	410 025,00	110 771,10	520 796,10	607 681,40	1 128 477,50
janv-13	408 323,60	112 002,60	520 326,20	620 765,60	1 141 091,80
févr-13	406 622,10	106 817,90	513 440,00	645 744,50	1 159 184,50
mars-13	404 920,60	107 688,30	512 608,90	618 342,60	1 130 951,50
avr-13	414 405,30	103 273,30	517 678,60	613 374,90	1 131 053,50
mai-13	401 517,80	133 353,70	534 871,50	605 337,70	1 140 209,20
juin-13	399 816,40	141 257,40	541 073,80	607 524,40	1 148 598,20
juil-13	398 115,00	173 202,10	571 317,10	611 190,00	1 182 507,10
août-13	398 115,00	168 475,70	566 590,70	610 187,70	1 176 778,40
sept-13	397 498,70	172 397,40	569 896,10	611 194,40	1 181 090,50
oct-13	403 716,10	183 386,20	587 102,30	615 766,80	1 202 869,10
nov-13	418 138,00	182 043,70	600 181,70	611 327,90	1 211 509,60
déc-13	396 574,30	182 925,50	579 499,80	613 627,20	1 193 127,00
janv-14	396 574,30	179 685,10	593 043,00	624 427,90	1 217 470,90
févr-14	395 958,00	185 131,70	597 873,30	629 229,90	1 227 103,20
mars-14	395 958,00	150 750,00	563 491,60	632 553,20	1 196 044,80



## ANNEXE 5 : Marché Monétaire (en MBIF)

<b>Période</b>	<b>Liquidité bancaire</b>	<b>Interventions de la BRB</b>
janv-12	3 142	16 247
févr-12	-10 184	26 317
mars-12	- 9 372	32 715
avr-12	-25 742	49 451
mai-12	-30 514	47 555
juin-12	-41 168	50 178
juil-12	-36 999	31 133
août-12	-29 576	28 986
sept-12	-17 129	17 811
oct-12	-3 670	17 540
nov-12	8 184	16 587
déc-12	27 448	4 137
janv-13	35 658	366
févr-13	15 889	25 936
mars-13	15 042	14 438
avr-13	23 343	3 559
mai-13	39 898	-
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	-
janv-14	60 626	149
févr-14	54 608	79
mars-14	64 293	-19 030

## ANNEXE 6 : Taux d'intérêt du marché monétaire

<b>Période</b>	<b>Marché interbancaire</b>	<b>Facilité de prêt marginal</b>	<b>Apport de liquidité</b>	<b>Reprise de liquidité</b>	<b>Bons du Trésor à 13 semaines</b>
janv-12	11,44	14,49	-	10,8	11,26
févr-12	11,82	14,23	-	-	10,5
mars-12	11,23	14,25	-	-	11,05
avr-12	11,36	14,4	13,3	-	11,85
mai-12	11,74	14,33	13,55	-	11,49
juin-12	12,5	15,04	13,89	-	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	12,45	-	10,91
oct-12	12,83	13,59	12	-	10,74
nov-12	12,43	14,19	12,41	-	11,05
déc-12	12,29	13,67	-	-	11,19
janv-13	11,72	14,77	-	-	12,04
févr-13	11,93	13,44	11,25	-	10,42
mars-13	11,92	12,02	-	-	8,28
avr-13	11,49	12,47	-	-	9,17
mai-13	9,69	11,99	-	-	9
juin-13	9,14	10	-	-	7,2
juil-13	9,54	9,97	-	-	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	13	-	-	9,79
déc-13	9,48	12,18	-	-	9,33
janv-14	8,64	10,6	-	-	7,6
févr-14	8,9	10,25	-	-	7,25
mars-14	9	10,52	-	-	7,67

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

<b>Période</b>	<b>Croissance des Crédits</b>	<b>Croissance des Dépôts</b>	<b>Croissance de l'actif</b>
janv-12	37,5	19,3	14,4
févr-12	33,5	17,1	13,4
mars-12	30	12	13,8
avr-12	29,2	7,4	13,6
mai-12	71,6	40	11,9
juin-12	26	15	14,3
juil-12	21,3	11,2	9,6
août-12	46,9	73,7	32,5
sept-12	17,9	17,4	10,6
oct-12	15,6	20,9	10,6
nov-12	14,1	1,7	8,8
déc-12	14,1	3,2	10
janv-13	15,6	3,8	14
févr-13	15,8	5,9	12,6
mars-13	15,3	28,6	15,9
avr-13	13,8	25,4	15,8
mai-13	8,5	30,1	14,2
juin-13	5,6	20	12,4
juil-13	7,4	24,6	18,1
août-13	5,2	20,3	17,2
sept-13	12,9	22	18,4
oct-13	5,7	18	17,3
nov-13	4,7	29,3	17
déc-13	1,9	28,1	18,1
janv-14	4,8	22,1	13
févr-14	4,3	25,1	16,2
mars-14	-0,8	5,4	12,1

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

<b>Mois</b>	<b>Actifs Pondérés des risques</b>	<b>Fonds propres</b>	<b>Minimum Réglementaire (en %)</b>	<b>Ratio de Solvabilité (en %)</b>
janv-12	704 701,6	138 417,8	8	19,6
févr-12	706 967,3	139 442,7	8	19,7
mars-12	724 691,6	143 191,3	8	19,8
avr-12	723 596,1	144 360,8	8	20,0
mai-12	750 594,2	144 533,8	8	19,3
juin-12	770 507,8	145 506,2	8	18,9
juil-12	767 382,1	146 368,5	8	19,1
août-12	799 174,4	147 229,3	8	18,4
sept-12	803 964,2	158 762,6	8	19,7
oct-12	819 626,0	160 411,8	8	19,6
nov-12	812 798,0	160 411,8	8	19,7
déc-12	802 460,5	162 275,0	8	20,2
janv-13	829 648,5	176 156,7	8	21,2
févr-13	842 848,2	176 912,5	8	21,0
mars-13	849 383,4	178 905,1	8	21,1
avr-13	877 348,7	180 402,8	8	20,6
mai-13	836 682,6	181 858,9	8	21,7
juin-13	841 521,3	183 757,3	8	21,8
juil-13	862 614,9	183 879,1	8	21,3
août-13	851 321,4	185 849,3	8	21,8
sept-13	939 541,4	186 537,2	8	19,9
oct-13	855 232,9	187 298,6	8	21,9
nov-13	865 597,6	191 675,9	8	22,1
déc-13	893 538,4	189 458,2	8	21,2
janv-14	889 435,1	185 168,3	8	20,8
févr-14	854 140,8	185 151,2	8	21,7
mars-14	879 279,6	192 626,2	8	21,9