



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE
POLITIQUE MONETAIRE**

Troisième Trimestre 2015

Décembre 2015

Contenu

LISTE DES ACRONYMES	ii
RESUME ANALYTIQUE	1
1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	3
1.1. Croissance du PIB mondial.....	3
1.2. Commerce mondial.....	5
1.3. Inflation mondiale.....	5
1.4. Politique monétaire dans les pays développés.....	7
1.5. Principaux indicateurs macroéconomiques dans la CAE et en AFSS	7
2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI	11
2.1. Production et prix	11
2.2. Secteur extérieur.....	14
2.2.1. Commerce extérieur.....	14
2.2.2. Balance des paiements.....	15
2.2.3. Evolution des avoirs extérieurs bruts	16
2.2.4. Evolution des opérations sur le Marché Interbancaire de Devises et du taux de change	17
2.3. Finances publiques.....	18
2.4. Secteur monétaire	21
2.4.1. Evolution des réserves des banques et des taux d'intérêts	21
2.4.2. Evolution de la base monétaire.....	24
2.4.3. La masse monétaire et ses contreparties.....	26
2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière.....	29
2.5.1. Evolution de l'activité bancaire	29
2.5.2. Répartition des crédits par secteur d'activité	30
2.5.3. Principaux indicateurs de la stabilité financière.....	31
3. Conclusion et recommandations	34

LISTE DES ACRONYMES

AEN : Avoirs Extérieurs Nets

AFSS : Afrique subsaharienne

AIN : Avoirs Intérieurs Nets

BCE : Banque Centrale Européenne

BIF : Franc Burundi

BRARUDI : Brasserie du Burundi

BRB : Banque de la République du Burundi

CAE : Communauté de l'Afrique de l'Est

CEDEAO : Communauté Economique Des Etats de l'Afrique de l'Ouest

CEMAC : Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale

COMESA: Common Market for Eastern and Southern Africa

FED : Federal Reserve Bank (Banque Centrale des Etats-Unis)

FMI : Fonds Monétaire International

ISTEEBU : Institut de Statistiques et d'Etudes Economiques du Burundi

M2, M3 : Masse Monétaire au sens large

MBIF : Million de Francs Burundi

Mds : Milliards

MBGP : Ministère à la Présidence Chargé de la Bonne Gouvernance et du Plan

MFBP : Ministère des Finances, du Budget et de la Privatisation

MID : Marché Interbancaire de Devises

MUSD : Millions de dollars américains

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique

P.C. : Pourcentage

PIB : Produit Intérieur Brut

REGIDESO : Régie de Production des Eaux et d'Electricité

ROA : Return on Assets (Rendement moyen des actifs)

SADC : Southern African Development Community

T : Tonne

USA : United States of America

USD : Dollar Américain

RESUME ANALYTIQUE

Au troisième trimestre 2015, l'activité économique mondiale a été marquée par une faible reprise dans les économies avancées et un ralentissement de la croissance dans les principaux pays émergents notamment en Chine. Suite à ce ralentissement de l'activité économique dans les économies émergentes, les prix de la plupart des produits de base ont chuté et la valeur des échanges internationaux a diminué.

En Afrique sub-Saharienne, la croissance reste forte mais avec des disparités régionales surtout pour les économies fortement dépendantes du prix des produits de base et du cours du pétrole.

Dans les pays de la Communauté de l'Afrique de l'Est, la croissance économique en 2015 serait plus robuste que dans les autres blocs économiques de l'Afrique Subsaharienne suite notamment à la baisse du prix du pétrole, à la poursuite des investissements en infrastructures, au développement du secteur tertiaire et à la demande intérieure.

Au cours de la même période, l'inflation affiche une tendance à la hausse suite à l'appréciation du dollar américain et à l'augmentation du prix des produits alimentaires dans certains pays. Toutefois, l'inflation est restée en dessous du critère de convergence de 8 p.c., en liaison avec la baisse du prix du pétrole et des politiques monétaires prudentes mises en œuvre par les Banques Centrales de la CAE.

Au niveau national, l'activité économique s'est améliorée au cours du troisième trimestre grâce principalement aux apports de la campagne café 2015/2016 et à une reprise de la production industrielle notamment dans les branches agro-alimentaires, de la métallurgie et des matériaux de construction par rapport au deuxième trimestre 2015.

Au cours du troisième trimestre 2015, le niveau d'inflation a baissé par rapport au trimestre précédent, revenant de 7,5 à 5,4 p.c. en liaison avec la baisse simultanée des prix des produits alimentaires et non alimentaires.

Les prévisions montrent que le taux de croissance en 2015 va s'établir à -4,1 p.c.. Cette décroissance est liée à un recul dans les secteurs secondaire (-16,1 contre 7,8 p.c.), tertiaire (-0,6 contre 4,6 p.c.) et un ralentissement dans le secteur primaire (1,3 contre 3,6 p.c. en 2014).

Suite à ces mauvaises performances pour l'année 2015, l'inflation va augmenter, passant de 4,4 p.c. en 2014 à 7,5 p.c. en 2015.

Le secteur extérieur est resté marqué par un ralentissement de l'activité commerciale dû à une faible couverture des importations par les exportations (20,9 p.c.) et une diminution des revenus secondaires qui ont causé un creusement du déficit de la balance courante.

Les réserves de change ont diminué et ne couvrent que 2,2 contre 3,3 mois d'importations pour le deuxième trimestre 2015. Le taux de change BIF/USD est passé de 1559,21 à 1575,27 BIF, soit une dépréciation de 1,03 p.c.

Les finances publiques se sont améliorées au cours du troisième trimestre 2015 comparé au deuxième trimestre suite à la reprise des recettes et la compression des dépenses publiques. Les recettes publiques ont augmenté de 24,4 p.c. au moment où les dépenses publiques ont baissé de 11,4 p.c. ; ce qui a conduit à un déficit moins profond que le trimestre précédent. Le déficit des finances publiques a été principalement financé par l'émission des Bons et Obligations du Trésor et l'endettement envers la Banque Centrale. L'encours de la dette publique intérieure à la fin du troisième trimestre 2015 s'élève à 899.087,09 contre 665.659,6 MBIF de la dette extérieure.

Au cours du troisième trimestre 2015, la BRB a poursuivi la mise en œuvre d'une politique monétaire basée sur le ciblage des agrégats monétaires en vue d'atteindre l'objectif ultime de la stabilité des prix. Le plafond de la base monétaire a été respecté (314 314 contre une valeur cible de 410 900 MBIF à fin septembre 2015). Toutefois, les Avoirs Intérieurs et Extérieurs Nets ont dépassé leurs valeurs cibles fixées dans le Programme Economique et Financier.

Dans le secteur bancaire a augmenté, le total des bilans a augmenté de 6,9 p.c. par rapport au deuxième trimestre 2015, suite principalement à l'augmentation des crédits à l'économie et des titres du Trésor. Le volume total des dépôts est supérieur aux crédits. Les fonds propres des banques ont augmenté et le ratio de solvabilité est au-dessus du minimum réglementaire. La qualité du portefeuille s'est détériorée mais le système bancaire est demeuré suffisamment rentable et capitalisé

1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1.1. Croissance du PIB mondial

La conjoncture économique internationale du troisième trimestre 2015 montre que la croissance mondiale est restée faible. La reprise s'est poursuivie modérément au niveau des principaux pays avancés tandis que l'activité s'est décélérée globalement dans les économies émergentes et en développement.

Tableau 1: Evolution trimestrielle de la croissance économique des pays avancés

	En glissement Trimestriel		En glissement annuel	
	2ème trimestre 2015	3ème trimestre 2015	2ème trimestre 2015	3ème trimestre 2015
Etats-Unis	1	0.4	3.9	2,1*
Zone Euro	0.4	0.3	1.5	1.6
Japon	-0.2	-0.2	0.9	-
Chine	1.8	1.8	7.0	6.9

Source :Site de l' OCDE, Statistiques d'octobre 2015

*USA Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis

Aux Etats-Unis, la croissance économique s'est ralentie, revenant de 1,0 p.c. le trimestre précédent à 0,4 p.c., suite à la baisse de l'investissement privé et des exportations. En rythme annualisé, le taux de croissance s'est établi à 2,1 p.c. pendant qu'il s'était fixé à 3,9 p.c. le trimestre précédent. Toutefois, l'économie des Etats-unis reste le moteur principal de l'économie mondiale et est soutenue par la hausse de l'emploi et la demande intérieure.

Dans la zone euro, la croissance du produit intérieur brut a fléchi au troisième trimestre 2015, s'établissant à 0,3 contre 0,4 p.c. le trimestre précédent suite au ralentissement de la croissance de l'Allemagne et de l'Italie.

Au Japon, le produit intérieur brut s'est contracté de 0,2 p.c. pour le deuxième trimestre consécutif suite à la baisse des investissements des entreprises.

En Chine, la croissance au troisième trimestre s'est stabilisée à 1,8 p.c.. Toutefois, l'économie chinoise a été marquée par un ralentissement des investissements immobiliers et de l'activité industrielle.

La croissance mondiale prévue pour l'année 2015 devrait s'établir à 3,1 contre 3,4 p.c. en 2014 suite au ralentissement de l'activité économique dans les pays émergents et à la chute des cours des matières premières en particulier les produits pétroliers.

Tableau 2: Evolution du taux de croissance de la production mondiale

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

Dans les pays avancés, l'activité économique devrait croître de 2,0 p.c. en 2015 contre 1,8 p.c. en 2014. Cette croissance tient principalement à un affermissement de la croissance aux Etats-Unis (2,6 contre 2,4 p.c.), la reprise dans la zone euro (1,5 contre 0,9 p.c.) et au retour à une croissance positive au Japon (0,8 contre -0,1 p.c.) grâce à la hausse de la consommation, à la baisse des prix du pétrole et à des politiques monétaires accommodantes.

Quant aux économies émergentes et en développement, la croissance devrait ralentir pour la cinquième année consécutive, soit 4 p.c. contre 4,6 p.c. en 2014 suite à la baisse des prix du

pétrole, à la diminution des matières premières importées par la Chine et aux tensions géopolitiques.

En Afrique subsaharienne, la croissance en 2015 est estimée à 3,8 p.c. contre 5,0 p.c. en 2014. Toutefois, il existe des différences entre les régions et les catégories de pays. Dans la plupart des pays à faible revenu, la croissance reste élevée (6,3 p.c. en 2015) portée par l'investissement en infrastructures et la consommation intérieure. La baisse est plus marquée dans les pays exportateurs de pétrole (3,6 p.c. en 2015 contre 5,9 p.c. en 2014) suite à la baisse des prix du pétrole qui a réduit considérablement leurs recettes d'exportation.

1.2. Commerce mondial

La valeur des échanges mondiaux a baissé suite à une chute des prix des produits de base et au ralentissement économique dans les pays émergents, en particulier en Chine.

Les prévisions¹ montrent que la croissance du commerce mondial devrait rester modeste en 2015 (3,2 contre 3,3 p.c.). Les importations devraient croître dans les pays avancés (4,0 contre 3,4 p.c.) alors qu'elles chuteraient dans les pays émergents et en développement (1,3 contre 3,6 p.c.).

La croissance des exportations devrait fléchir dans les pays développés (3,1 contre 3,4 p.c.) et s'accélérer dans les pays émergents et en développement (3,9 contre 2,9 p.c.). Cette croissance des exportations serait tirée par l'augmentation des exportations pétrolières du Moyen Orient et le redressement de la demande intérieure dans les pays avancés.

1.3. Inflation mondiale

L'inflation globale a fléchi dans les pays avancés, en liaison avec la baisse des prix du pétrole et d'autres produits de base. De même, dans les pays émergents, le recul des prix des produits de base a contribué au fléchissement de l'inflation.

L'inflation devrait fléchir en 2015 dans les pays avancés (0,3 contre 1,4 p.c.)², principalement en raison de la baisse des prix du pétrole. Aux États-Unis, l'inflation annuelle devrait tomber de 1,5

¹ FMI ; Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2015

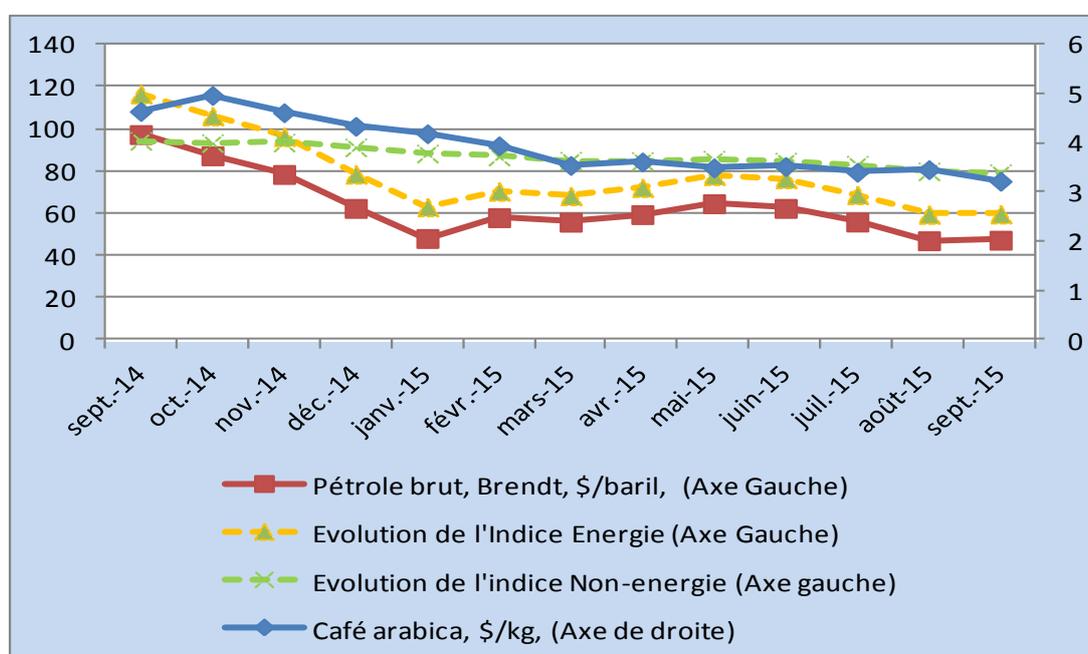
² FMI ; Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2015

à 0,1 p.c. en 2015 en raison de la baisse des prix de l'énergie. Dans la zone euro, l'inflation globale devrait se situer à 0,2 contre 0,4 en 2014.

Dans les pays émergents et en développement, l'inflation devrait baisser pour s'établir à 4,2 contre 4,5 p.c. en 2014. En Chine, l'inflation devrait baisser, revenant de 2,0 à 1,5 en 2015 du fait de la baisse des prix des produits de base.

Les prix des matières premières ont globalement chuté au troisième trimestre 2015 en comparaison avec le trimestre précédent.

Graphique 1: Evolution des prix des matières premières



Source : Base de données de la Banque Mondiale

Le cours du Brent a baissé de 19,4 p.c., s'établissant en moyenne à 50,03 contre 62,10 dollars le baril le trimestre précédent. Cette baisse est liée notamment à la surabondance de l'offre et à la décélération de l'activité économique dans les principaux pays émergents, notamment la Chine, grand consommateur de pétrole. En glissement annuel, le prix du Brent a chuté de 50,99 p.c., revenant de 102,08 à 50,03 dollars le baril.

Concernant les prix des produits agricoles, les prix ont baissé d'un trimestre à l'autre de 5,13 p.c. pour le café et augmenté de 5,57 p.c. pour le thé, soit respectivement 3,36 et 2,95 contre 3,54 et 2,80 dollars par kg.

En termes d'indices, les produits énergétiques et non énergétiques ont respectivement baissé en moyenne trimestrielle de 17,0 p.c. (62,65 contre 75,45) et de 4,9 p.c. (80,65 contre 84,78).

1.4. Politique monétaire dans les pays développés

Dans un contexte de ralentissement de la croissance économique mondiale, les politiques monétaires accommodantes des banques centrales des pays avancés ont été maintenues au cours du troisième trimestre 2015, dans l'objectif de soutenir la reprise de l'activité économique, de promouvoir l'emploi et relever l'inflation vers la cible de 2,0 p.c.

La FED a reconduit son corridor de taux d'intérêt directeur de 0 à 0,25 p.c. La BCE a décidé de maintenir les taux directeurs à 0,05 pour les opérations principales de refinancement, à 0,30 pour les facilités de prêt marginal et à -0,20 p.c. pour la facilité de dépôt. La Banque Centrale du Japon a poursuivi sa politique monétaire accommodante pour encourager la distribution du crédit.

1.5. Principaux indicateurs macroéconomiques dans la CAE et en AFSS

En dépit des facteurs défavorables qui ont contrarié le rythme de croissance économique en Afrique subsaharienne(AFSS), notamment la baisse des prix des produits de base et les conditions financières difficiles, la croissance économique de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) sera plus élevée en 2015 par rapport aux autres régions de l'AFSS.

Tableau 3: Croissance du PIB des pays de la CAE et de l'Afrique Subsaharienne

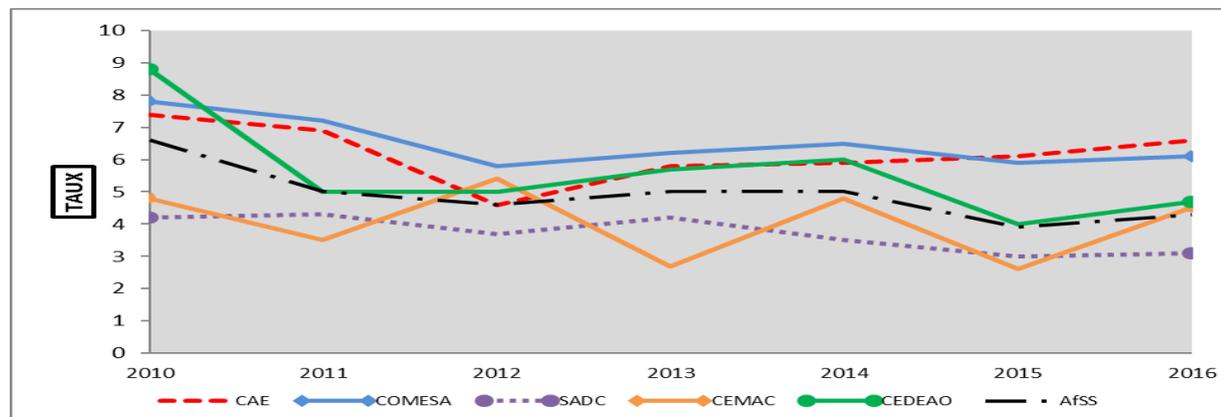
	2010	2011	2012	2013	2014	Projection	
						2015	2016
CAE	7,4	6,9	4,6	5,8	5,9	6,1	6,6
Burundi	5,1	4,2	4,4	4,5	4,7	-4,1	3,4
Rwanda	6,3	7,5	8,8	4,7	6,9	6,5	7,0
Tanzanie	6,4	7,9	5,1	7,3	7,0	6,9	7,0
Ouganda	7,7	6,8	2,6	3,9	4,9	5,2	5,5
Kenya	8,4	6,1	4,5	5,7	5,3	6,5	6,8
COMESA*	7,8	7,2	5,8	6,2	6,5	5,9	6,1
SADC	4,2	4,3	3,7	4,2	3,5	3,0	3,1
CEMAC	4,8	3,5	5,4	2,7	4,8	2,6	4,5
CEDEAO	8,8	5,0	5,0	5,7	6,0	4,0	4,7
AFSS	6,6	5,0	4,6	5,0	5,0	3,9	4,3

* Pays membres d'Afrique subsaharienne

Sources : FMI, Perspectives Economiques Régionales, Afrique subsaharienne, octobre 2015 et Cadrage macroéconomique pour le Burundi.

La croissance des pays de la CAE est estimée à 6,1 p.c. en 2015 contre 5,9 p.c. en 2014 et se démarque de toutes les autres régions. L'activité économique tire largement profit de la baisse des cours des produits pétroliers, de la poursuite des investissements en infrastructure, du développement des services et de la consommation interne

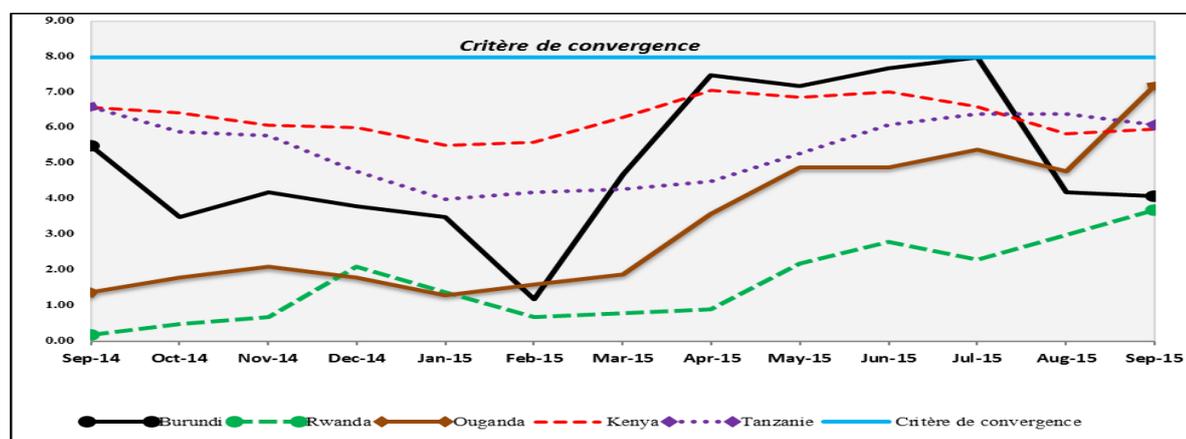
Graphique 2: Evolution de la croissance du PIB des ensembles régionaux en Afrique



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

Dans les pays de la CAE, la tendance à la hausse de l'inflation observée au premier semestre s'est maintenue au cours du troisième trimestre 2015 en raison principalement de la dépréciation des monnaies de ces pays par rapport au dollar américain et à l'augmentation des prix des produits alimentaires.

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



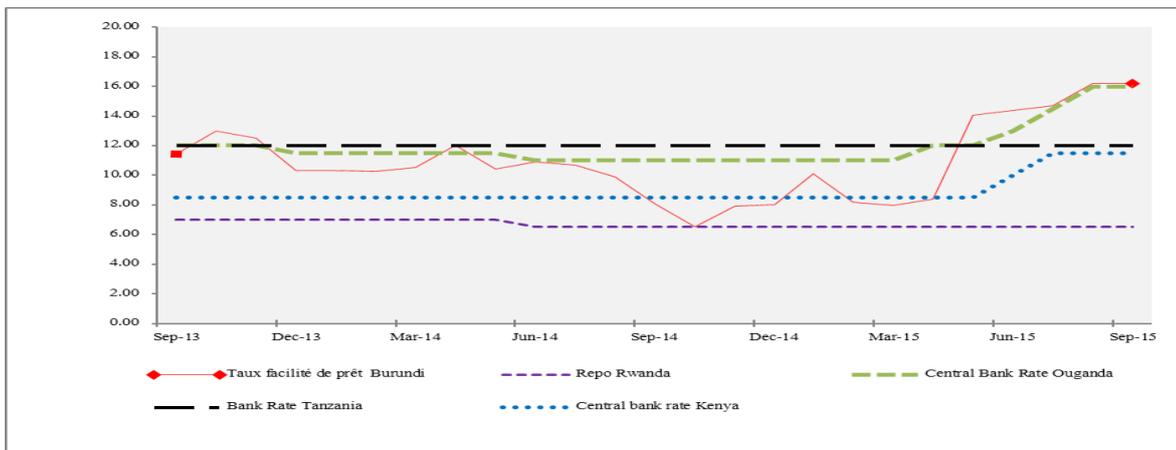
Source: Sites web des banques centrales

Malgré la hausse des prix observée au cours des neuf premiers mois de 2015, le taux d'inflation est resté en dessous du critère de convergence de 8 p.c. dans tous les pays de la CAE sous l'effet de la baisse des prix du pétrole et des mesures de politique monétaire. Toutefois, des risques de

hausse d'inflation persistant en rapport avec de fortes précipitations dues au phénomène d'El Nino³ qui pourraient affecter la production agricole.

Des mesures de politiques monétaires ont été prises dans le sens de juguler les pressions inflationnistes observées depuis le premier trimestre 2015 et anticiper sur l'augmentation des prix des produits alimentaires. Certaines Banques centrales de la CAE ont revu sensiblement à la hausse leurs taux d'intérêt.

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



Source: Sites web des banques centrales

Alors que les taux des banques centrales du Rwanda (6,5 p.c.) et de la Tanzanie (12,0 p.c.) sont restés stables, les banques centrales du Kenya (10,0 à 11,5 p.c.), et de l'Ouganda (13 à 16 p.c.) ont revu sensiblement à la hausse leurs taux entre juin et septembre 2015. Au Burundi le taux de facilité de prêt marginal a augmenté (14,4 à 16,2 p.c.) en liaison avec la hausse du taux des bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé.

³ Phénomène climatique à la période de Noël se produisant une fois les 10 ans environ et provoquant de fortes précipitations autour de l'équateur.

2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

2.1. Production et prix

Au troisième trimestre 2015, l'activité économique s'est améliorée par rapport au trimestre précédent en rapport avec les bonnes performances de la filière café et du secteur industriel. De même, l'inflation s'est ralentie par rapport au trimestre précédent.

L'inflation a monté au cours du troisième trimestre 2015 par rapport au trimestre correspondant de 2014 (5,4 contre 4,8 p.c.) en liaison avec l'augmentation des prix des produits alimentaires (6,7 contre 1,4 p.c.) contrebalancée par une décélération des prix des produits non alimentaires (4,5 contre 6,8 p.c.)

Au niveau du secteur primaire, les apports cumulés de café Arabica en parche de la campagne 2015/2016 ont atteint 20.980 T pour le troisième trimestre de 2015 contre 17.158 T à la même période de la campagne précédente, soit une augmentation de 3.984 T ou 23,2 p.c. La production du thé sec a chuté de 49,4 p.c. par rapport au trimestre précédent, mais la production a progressé de 17,4 p.c. en comparaison avec le même trimestre de 2014.

Le secteur industriel a enregistré une augmentation de la production par rapport au trimestre précédent. L'indice moyen pondéré de la production industrielle s'est accru de 67,0 p.c., passant de 107,8 à 180,1 d'un trimestre à l'autre. Cette progression est due au relèvement de la production des branches de l'industrie alimentaire (+74,2 p.c.), des industries chimiques (+13,2 p.c.) et des matériaux de construction (+32,7 p.c.).

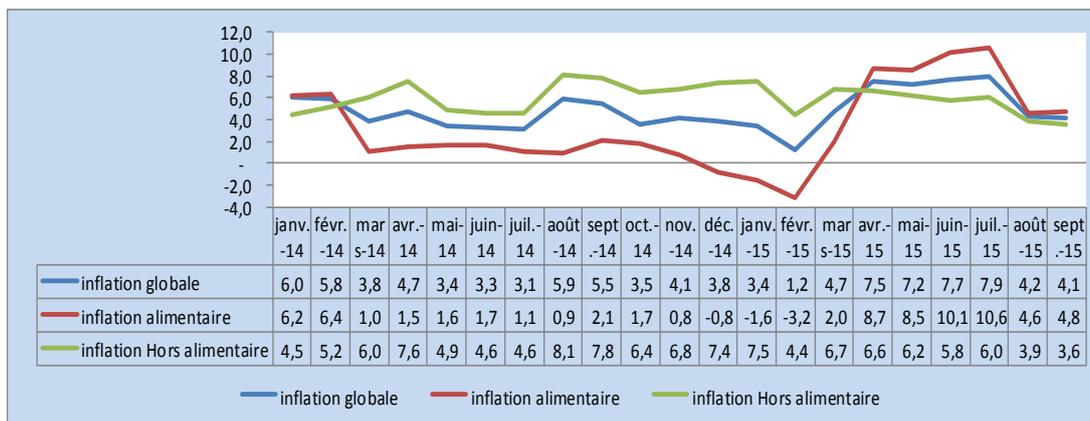
Comparé au troisième trimestre de l'année 2014, le secteur industriel a également enregistré une augmentation. L'indice de la production industrielle s'est accru de 4,2 p.c., passant de 172,9 à 180,1, en liaison essentiellement avec l'accroissement de la production dans les branches des industries alimentaires (+5,1 p.c.) et des matériaux de construction (+454,3 p.c.).

La production intérieure d'énergie électrique par la REGIDESO a augmenté de 4,1 p.c. par rapport au même trimestre de 2014. Par contre, la production d'électricité a baissé de 9,5 p.c. par rapport au trimestre précédent.

Dans le secteur tertiaire, le volume de marchandises entrées et sorties par le port de Bujumbura a chuté de 56,0 p.c. par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente tandis qu'il a augmenté de 7,6 p.c. d'un trimestre à l'autre. Quant à l'aéroport de Bujumbura, le trafic a diminué par rapport au trimestre précédent ; le nombre de passagers a baissé de 31,5 p.c. par rapport au trimestre correspondant de l'année 2014 et de 11,7 p.c. d'un trimestre à l'autre.

Au cours du troisième trimestre 2015, le niveau d'inflation a baissé par rapport au trimestre précédent, revenant de 7,5 à 5,4 p.c. en liaison avec la baisse simultanée des prix des produits alimentaires et non alimentaires.

Graphique 5: Inflation par principales composantes



Source : ISTEERU

Les prévisions de croissance de l'économie burundaise affichent de mauvaises performances en 2015. En effet, le taux de croissance annuel estimé pour 2015 pourrait tomber de 4,7 à -4,1 p.c. en raison du recul de l'activité dans tous les secteurs.

Tableau 4 : Taux de croissance du PIB réel et taux d'inflation au Burundi

	2012	2013	2014	2015 (Proj.)
1. Croissance du PIB réel	4,4	4,5	4,7	-4,1
Secteur primaire	2,1	3,3	3,6	1,3
Secteur secondaire	5,3	7,0	7,8	-16,1
Secteur tertiaire	7,0	5,3	4,6	-0,6
2. Taux d'inflation	18,2	7,9	4,4	7,4

Source: MFBP, Cadrage Macroéconomique, Novembre 2015

La décroissance concernerait surtout les secteurs secondaire (- 16,1 contre 7,8 p.c.) et tertiaire (-0,6 contre 4,6 p.c.). Dans le secteur secondaire, la production serait en baisse dans toutes les branches et particulièrement l'industrie manufacturière (-13,9 contre 17,7 p.c.) et la construction (-35,1 contre 9,0 p.c.). La chute du secteur tertiaire résulterait notamment de la forte baisse de la branche du commerce (-19,9 contre 5,8 p.c.). De même, le secteur primaire enregistrerait un ralentissement de croissance (1,3 contre 3,6 p.c.) par rapport à l'année précédente.

Les prévisions annuelles de 2015 montrent que le niveau d'inflation pourrait s'établir à 7,4 contre 4,4 p.c. l'année précédente.

2.2. Secteur extérieur

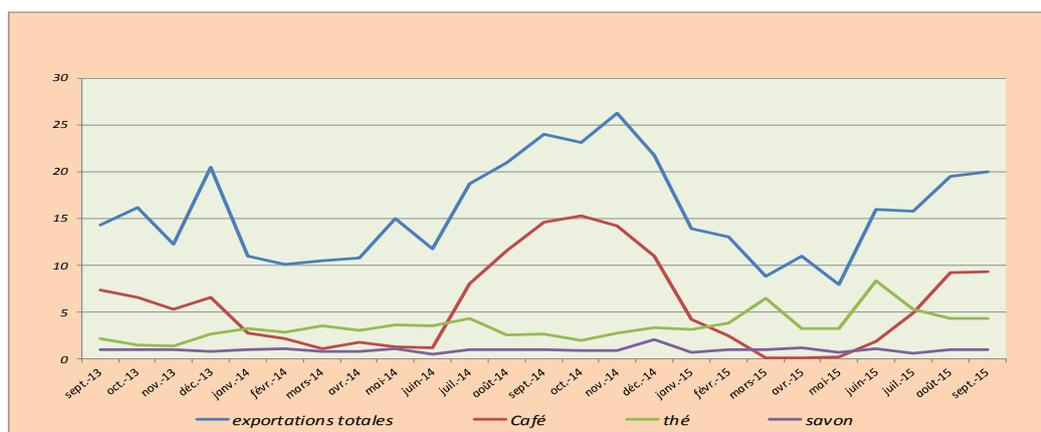
2.2.1. Commerce extérieur.

Au troisième trimestre 2015, le commerce extérieur du Burundi s'est caractérisé par une diminution des échanges. Les exportations et les importations ont respectivement baissé de 13,4 et 14,7 p.c. par rapport à la même période de 2014. Il en a résulté un déficit moins profond de la balance commerciale (208.455,2 contre 239.506,6 MBIF). Le taux de couverture des importations par les exportations a baissé (20,9 contre 22,5 p.c.) au cours de cette période

La baisse des exportations s'explique par la contraction des exportations du café (23.439,2 contre 34.282,5 MBIF), des produits BRARUDI (2.370,4 contre 2.497,3 MBIF), des savons (2.630,4 contre 3.012,5 MBIF) et des autres produits manufacturés (3.365,7 contre 7.714,5 MBIF). En revanche, les exportations du thé (18.912,7 contre 9.494,2 MBIF), des peaux brutes (2.274,4 contre 2.024,6 MBIF), des cigarettes (2.577,1 contre 915,2 MBIF) et de la farine de blé (2.476,5 contre 1.708,2 MBIF) ont augmenté.

Les importations ont aussi diminué en liaison avec la régression des importations des matières premières destinées aux industries métallurgique (-15,0 p.c.), agro-alimentaires (-24,6 p.c.), à la construction (-49,9 p.c.), des produits pétroliers (-31,7 p.c.) et des biens d'équipement (-30,6 p.c.). Par contre, les importations des biens de consommation ont augmenté de 11,8 p.c.

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



Comparées au deuxième trimestre 2015, les exportations ont progressé de 53,4 p.c. grâce à la hausse des exportations des produits primaires (+82,7 p.c.) et manufacturés (+ 2,8 p.c.).

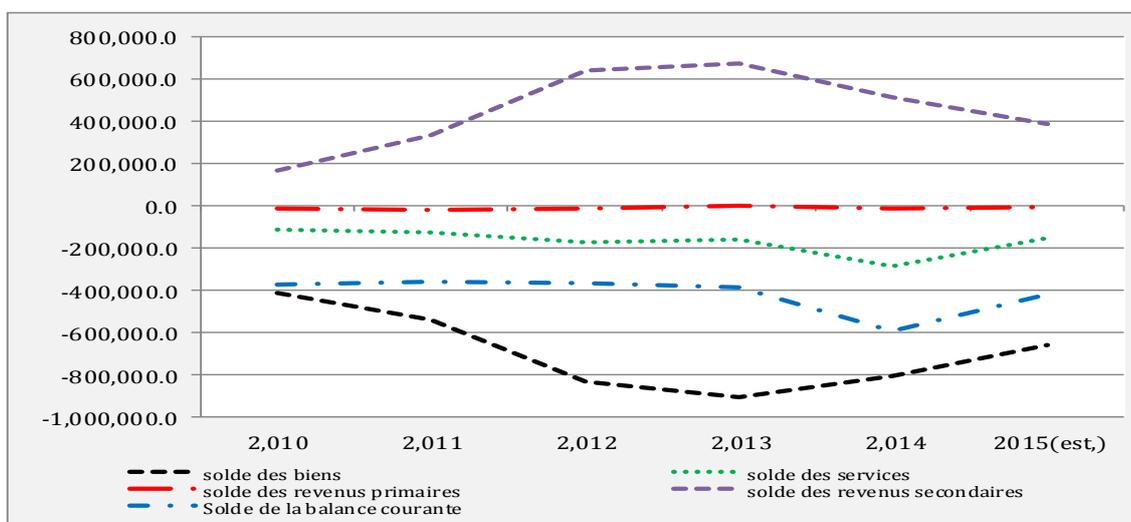
S'agissant des produits primaires, cette hausse a essentiellement concerné le café (+21.218,8 MBIF) du fait que le deuxième trimestre correspond, à la fois, à la fin de la campagne précédente et au début de la campagne suivante où il y a très peu d'exportations (4.607 contre 507 T). De même, les importations ont enregistré une hausse de 10,0 p.c. en raison de l'augmentation des approvisionnements en biens de production (+38,5 p.c.) et de consommation (+2,6 p.c.). Les importations des biens d'équipement ont, par contre, baissé de 21,5 p.c.

2.2.2. Balance des paiements

La balance des paiements du troisième trimestre 2015 s'est soldée par un besoin de financement de 129.121,7 MBIF plus important que 86.837,1 MBIF du trimestre précédent et 89.086,3 MBIF de la même période de 2014.

Cette détérioration de la balance des paiements résulte de la progression du déficit courant (-142.123,3 contre -118.931,1 MBIF) due essentiellement à la forte contraction des revenus secondaires (71.562,9 contre 147.349,2 MBIF) et du compte de capital (13.001,6 contre 29.844,8); le déficit de la balance des biens et services (-213.686,2 contre -266.280,3 MBIF) ayant faiblement diminué.

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



Source : BRB

La balance des paiements estimée pour l'année 2015 se caractérise par un déficit moins profond que l'année précédente (-346.722,2 contre -468.078,9 MBIF) résultant de la baisse du déficit courant (-422.755,4 contre -594.633,5 MBIF) partiellement contrebalancé par l'excédent du compte de capital (76.033,1 contre 126.554,6 MBIF).

La baisse du déficit du compte courant s'explique par la diminution du déficit de la balance des biens et des services (-808.178,9 contre -1.097.559,9 MBIF) qui a contrebalancé l'excédent des revenus secondaires (387.986,9 contre 513.415,5 MBIF). De même, la contraction du compte de capital est due à la chute des apports extérieurs au titre de dons projets (75.067,5 contre 128.098,9 MBIF).

2.2.3. Evolution des avoirs extérieurs bruts

Au troisième trimestre 2015, les avoirs extérieurs bruts ont chuté de 35,24 p.c. par rapport à fin juin 2015, (278,53 contre 430,09 à MUSD) et de 39,38 p.c. par rapport à fin septembre de l'année précédente.

Tableau 5 : Evolution des avoirs extérieurs bruts en MUSD

	Fin sept. 2014	Fin juin 2015	Fin sept. 2015
BRB	338,16	237,42	172,6
<i>dont réserves officielles⁴ :</i>	<i>333,65</i>	<i>236,9</i>	<i>172,39</i>
Banques commerciales	121,3	192,67	105,93
Total	459,46	430,09	278,53

Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs de la BRB ont diminué de 27,30 p.c., revenant de 237,42 à 172,6 MUSD. De même les avoirs extérieurs des banques commerciales ont chuté de 45,02 p.c., passant de 192,67 à 105,93 MUSD. En glissement annuel, les avoirs extérieurs de la BRB et des banques commerciales à fin septembre 2015 ont reculé, revenant respectivement de 338,16 à 172,6 MUSD et de 121,3 à 105,93 MUSD.

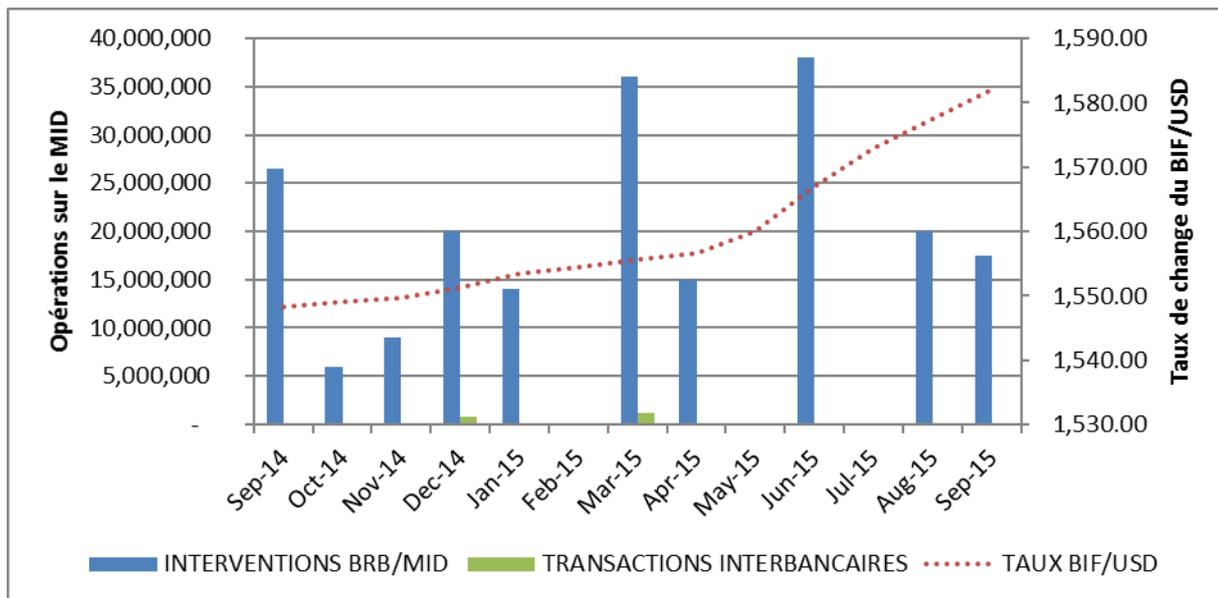
⁴ Réserves officielles = Réserves de change brutes de la BRB moins les provisions pour crédits documentaires

Les réserves officielles à la fin du troisième trimestre 2015 représentent 2,2 contre 3,1 mois d'importations au trimestre précédent. La diminution du niveau de réserves s'explique par le flux des dépenses (59,60 MUSD) plus important que celui des recettes (9,4 MUSD).

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

Au cours du troisième trimestre 2015 aucune transaction interbancaire en devises n'a été enregistrée comme au trimestre précédent et à la même période de 2014. En revanche, la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 37,5 MUSD contre 53,04 MUSD au trimestre précédent et 36,5 MUSD à la même période de l'année 2014.

Graphique 8: Transactions sur le MID et taux de change du BIF/USD



Source: BRB

D'un trimestre à l'autre, le taux de change moyen trimestriel est passé de 1559,21 à 1575,27 BIF/USD, soit une dépréciation de 1,03 p.c.. Le taux de change à fin septembre 2015 a augmenté par rapport à fin juin 2015, passant de 1566,92 à 1582,05 soit une dépréciation de 0,97 p.c. Comparé à fin septembre 2014, le taux de change est passé de 1548,69 à 1582,05, soit une dépréciation de 2,15 p.c.

2.3. Finances publiques

La situation des finances publiques du troisième trimestre 2015 s'est caractérisée par une augmentation des recettes et une compression des dépenses par rapport au trimestre précédent, ce qui a conduit à un déficit moins profond que le trimestre précédent. Malgré cette amélioration, la dette publique a augmenté en raison de l'augmentation de la dette intérieure.

Tableau 6 : Opérations financières de l'Etat

	Evolution trimestrielle					
	2014		Evolution trimestrielle		2015	
	2e trim	3e trim	4e trim	1er trim	2e trim	3e trim
A. RECETTES ET DONNS	213,500.6	231,721.7	242,297.4	243,424.3	133,298.6	157,756.9
a. Recettes	159,973.2	169,334.1	191,849.9	168,308.1	115,554.2	143,678.4
Recettes courantes	159,397.4	167,010.5	191,627.5	166,653.7	115,502.7	143,678.4
Recettes exceptionnelles	575.9	2,323.7	222.5	1,654.4	51.5	0.0
b. Dons	53,527.4	62,387.6	50,447.5	75,116.2	17,744.5	14,078.5
courants	0.0	31,234.1	9,428.3	52,028.8	0.0	0.0
en capital	53,527.4	31,153.5	41,019.2	23,087.4	17,744.5	14,078.5
B. DEPENSES	247,569.7	273,582.5	250,425.3	282,934.7	237,115.0	210,148.4
a. Dépenses courantes	156,340.7	202,910.7	172,967.9	223,904.1	188,842.1	175,761.9
Salaires	72,666.3	93,118.5	77,856.9	84,192.5	72,043.1	83,325.3
b. Dépenses en capital	91,228.9	70,671.8	77,457.4	59,030.6	48,273.0	34,386.5
Sur ressources nationales	28,699.8	30,561.8	30,888.2	24,930.7	22,353.6	19,390.1
Sur prêts et dons extérieurs	62,529.1	40,110.0	46,569.2	33,785.3	25,919.4	14,996.4
SOLDE GLOBAL DONNS COMPRIS (base engage)	-34,069.1	-41,860.8	-8,127.8	-39,510.4	-103,816.4	-52,391.5
C. FINANCEMENT	34,069.0	41,860.8	8,127.8	39,510.4	103,816.4	52,391.5
1. FINANCEMENT EXTERIEUR NET	7470.4	4,780.1	4353.5	1,124.5	-192.5	-2,314.8
2. FINANCEMENT INTERIEUR NET	63037.3	-25,346.4	107284.1	-27,107.5	174,807.9	119,323.5
D. Erreurs et omission	-36438.7	62,427.2	-103509.8	65,493.4	-70,799.0	-64,617.2

Au niveau des recettes, le troisième trimestre 2015 a connu une augmentation de 24,4 p.c. par rapport au trimestre précédent, soit 143.678,4 contre 115.553,8 MBIF. Comparées à la période correspondante de l'année précédente, les recettes du troisième trimestre 2015 ont baissé de 25.655,7 MBIF soit 15,2 p.c., revenant de 169.334,1 à 143.678,4 MBIF.

Au cours du troisième trimestre 2015, aucun appui budgétaire n'a été enregistré. Par ailleurs, les dons en capital (14.078,5 MBIF) ont chuté par rapport à 17.744,5 du trimestre précédent et de 31.153,5 MBIF de la même période de 2014.

Les dépenses publiques du troisième trimestre 2015 ont baissé de 11,4 p.c., revenant de 237.115,0 au deuxième trimestre 2015 à 210.148,4 MBIF. Cette baisse a concerné aussi bien les

dépenses de fonctionnement (de 188.842,1 à 175.761,9 MBIF), que d'investissement (de 48.273,0 à 34.386,4 MBIF).

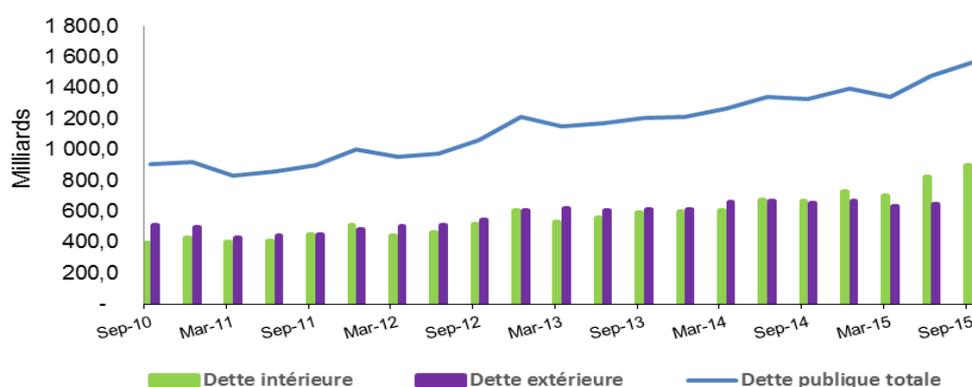
En glissement annuel, les dépenses publiques ont diminué de 63.434,1 soit 23,2 p.c., revenant de 273.582,5 MBIF au troisième trimestre de 2014 à 210.148,4 MBIF troisième trimestre de 2015, les dépenses courantes et d'investissement ayant baissé de 27.148,8 et 36.285,3 MBIF respectivement.

La balance entre ressources et dépenses budgétaires du troisième trimestre 2015 a dégagé un déficit budgétaire global moins profond que celui du deuxième trimestre 2015, soit 52.391,5 contre 103.816,4 MBIF, expliqué par l'augmentation des recettes d'une part et par le resserrement des dépenses publiques d'autre part.

Le déficit budgétaire au cours du troisième trimestre 2015 a été principalement financé par les ressources internes à hauteur de 119.323,5 MBIF contre 174.807,9 MBIF le trimestre précédent. Par contre le Trésor a enregistré un désendettement extérieur net de 2.314,5 au troisième trimestre 2015 contre 192,5 MBIF le trimestre précédent.

La dette publique globale a augmenté de 90.277,2 MBIF par rapport au deuxième trimestre 2015, passant de 1.474.472,1 à 1.564.749,3 MBIF). De même en glissement annuel, le stock de la dette publique globale a augmenté de 239.778,5 MBIF passant de 1.324.970,8 à 1.564.749,3 MBIF.

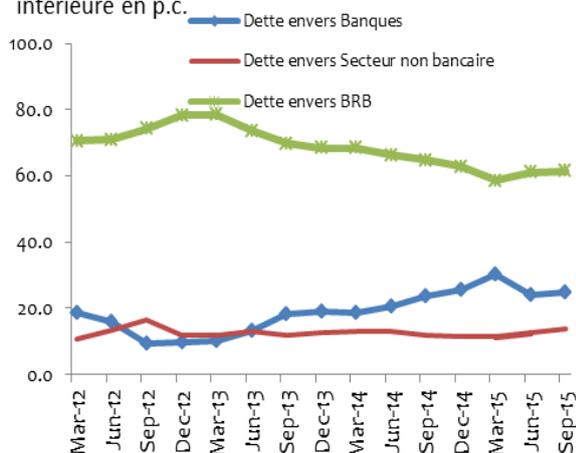
Graphique 9: Evolution de la dette publique en MBIF



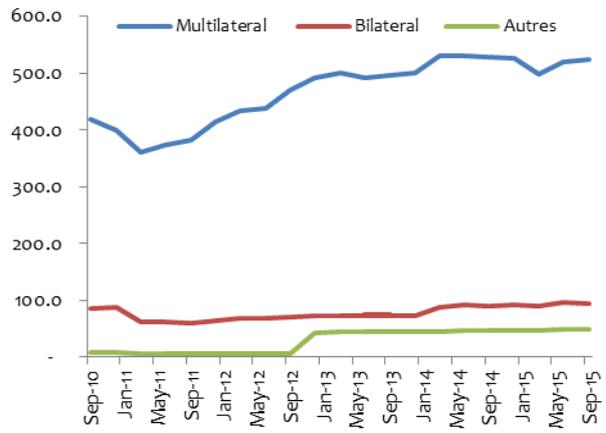
A la fin du troisième trimestre 2015, l'encours de la dette intérieure représente 57,5 p.c., soit 899.089,7 MBIF contre 665.659,6 MBIF pour la dette extérieure. La prépondérance de la dette intérieure expose le Trésor à plus de charges financières étant donné que qu'elle n'est pas assortie de conditions concessionnelles que la dette extérieure, par contre elle ne présente aucun risque de change.

Graphique 10: Composition de la dette intérieure et extérieure

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



Graphique 10b: Dette extérieure par créanciers en Milliards



La composition de la dette intérieure indique que dette envers la Banque Centrale est restée dominante, soit 61,4 p.c. à la fin du troisième trimestre, contre 61,1 p.c. au deuxième trimestre 2015. Quant à la composition de la dette extérieure, la dette multilatérale est plus importante soit 78,7 p.c., contre 14,0 p.c. pour les partenaires bilatéraux et 7,3 p.c. pour les autres créanciers.

Le ratio de la dette publique totale sur le PIB nominal est estimé à 34,6 p.c., tandis que celui de la dette publique extérieure totale par rapport au PIB est de 14,7 p.c., la part de la dette intérieure étant de 19,9 p.c.

2.4. Secteur monétaire

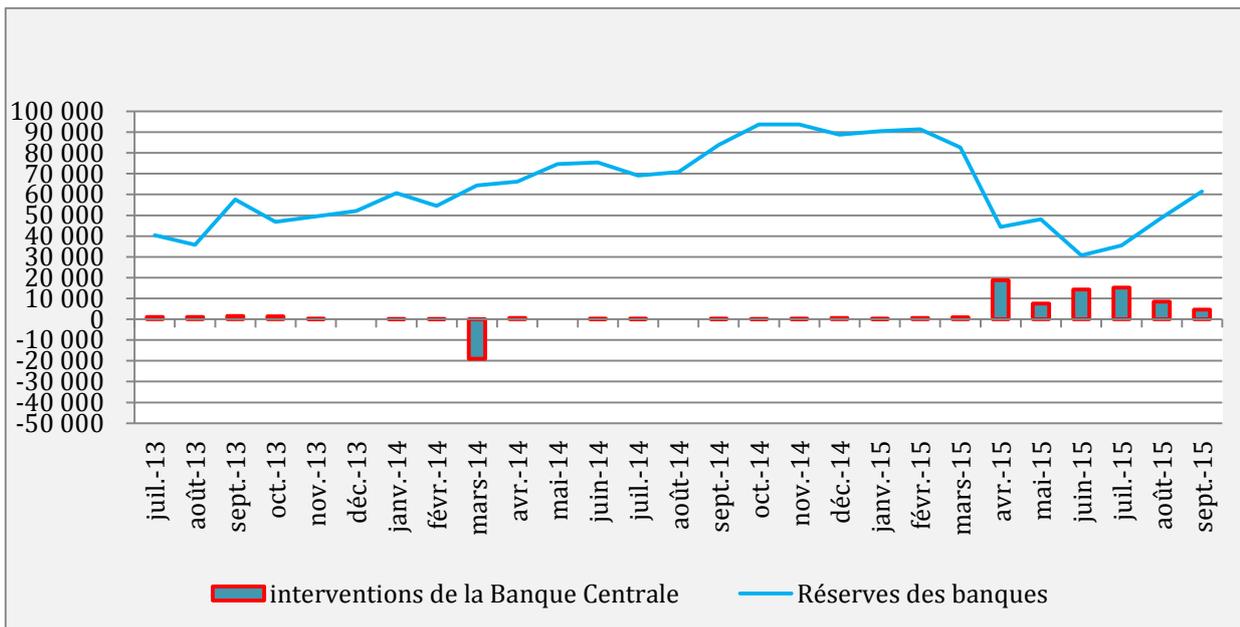
Au cours du troisième trimestre 2015, la BRB a poursuivi la mise en œuvre d'une politique monétaire basée sur le ciblage des agrégats monétaires en vue d'atteindre l'objectif ultime de la stabilité des prix. La politique monétaire a été menée dans un contexte de baisse de la liquidité, de détérioration du portefeuille crédit et de dégradation de la position extérieure du secteur bancaire observé depuis le deuxième trimestre 2015.

A cet égard, tout en poursuivant le contrôle de la base monétaire et le suivi des critères quantitatifs des avoirs intérieurs et extérieurs nets, la BRB a pris des mesures d'assouplissement des conditions de refinancement et de provisionnement des créances impayées dans le but de faciliter le financement des investissements productifs et de stabiliser le secteur bancaire. Ces mesures ont porté sur la mobilisation des effets adossés aux créances en souffrance sur des infrastructures productives et sociales avec des incidents de paiement de 12 mois au plus, l'introduction de maturités longues sur les apports de liquidité et la dérogation à certains critères d'éligibilité au refinancement des crédits à moyen et long terme.

2.4.1. Evolution des réserves des banques⁵ et des taux d'intérêts

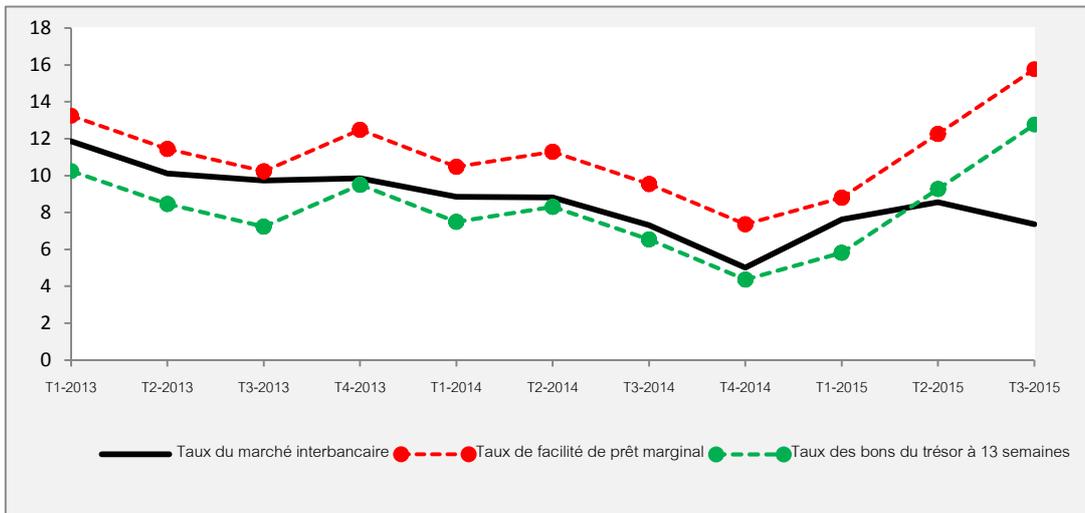
Par rapport au second trimestre 2015, les réserves des banques ont augmenté de 18,2 p.c., passant de 41.106 à 48.580 MBIF en moyenne journalière. L'amélioration du niveau des réserves des banques a conduit la Banque Centrale à réduire ses interventions sous forme d'apport de liquidité (9.419 contre 13.518 MBIF). Par contre, par rapport à la même période de l'année 2014, les réserves des banques ont baissé de 34,9 p.c.

⁵Les réserves des banques correspondent aux réserves des banques commerciales à la Banque Centrale déduction faite des interventions de celle-ci.

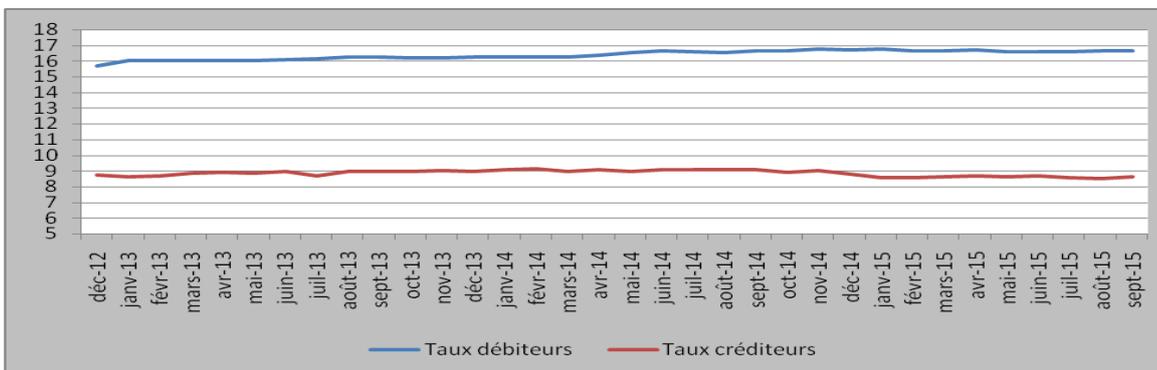
Graphique 11: Réserves des banques et interventions de la BRB (en MBIF)**Source : BRB**

L'amélioration des réserves des banques au troisième trimestre 2015 a entraîné une baisse des taux d'intérêts du marché monétaire à l'exception de ceux des bons du Trésor à 13 semaines et de facilité de prêt marginal. En effet, le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire est revenu de 8,55 à 7,36 p.c. tandis que celui sur la facilité de prêt marginal est passé de 12,27 à 15,78 p.c. suite à l'augmentation du taux d'intérêt sur les bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé, soit 12,78 contre 9,27 p.c. Cette augmentation des taux d'intérêt sur les bons du Trésor à 13 semaines s'explique essentiellement par la hausse du volume des émissions des titres du Trésor, l'encours global ayant progressé de 5,74 p.c. (298.550 contre 282.350 MBIF) de fin juin à fin septembre 2015. Le taux moyen pondéré trimestriel sur les apports de liquidité s'est établi à 7,15 p.c. contre 8,42 p.c. le trimestre précédent.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire est resté quasiment stable, passant de 7,32 à 7,36 p.c. Par contre, le taux appliqué aux facilités de prêt marginal a augmenté (15,78 p.c. contre 9,55 p.c.) suite à la hausse du taux sur les bons du Trésor à 13 semaines qui est passé de 6,55 à 12,78 p.c.

Graphique 12: Taux d'intérêt du marché monétaire**Source : BRB**

Concernant les taux débiteurs, le taux moyen pondéré (16,58 à 16,63 p.c.) est resté quasiment stable de fin juin à fin septembre 2015, en liaison avec la stabilité des taux à court terme (17,30 contre 17,23 p.c.), à moyen terme (15,38 contre 15,35 p.c.) et à long terme (15,20 contre 15,16 p.c.). De même, en glissement annuel, le taux moyen pondéré débiteur est resté stable (16,67 à 16,63 p.c.). Cette stabilité concerne les taux à court terme (17,14 à 17,30 p.c.), à moyen terme (15,38 contre 15,70 p.c.) et à long terme (15,99 contre 15,16 p.c.).

Graphique 13 : Evolution des taux moyens débiteurs et créditeurs**Source : BRB**

S'agissant des taux créditeurs, l'encours des taux moyens pondérés créditeurs s'est réduit, revenant de 8,68 à 8,60 p.c. suite à la baisse des taux sur les dépôts à terme (9,62 contre 9,68

p.c.) et des taux sur les bons de caisse (9,32 contre 9,62 p.c.). En glissement annuel, l'encours des taux moyens pondérés s'est contracté revenant de 9,05 à 8,60 p.c. en rapport avec la baisse des taux sur les dépôts à vue (4,49 contre 5,66 p.c.), les comptes sur livrets (6,92 contre 7,38 p.c.), les dépôts à terme (9,62 contre 9,97 p.c.) et les bons de caisse (9,32 contre 10,38 p.c.).

2.4.2. Evolution de la base monétaire

Au troisième trimestre 2015, la base monétaire a reculé de 20.180,9 MBIF soit -6,0 p.c., revenant de 334.494,9 MBIF à fin juin à 314.314,0 MBIF à fin septembre 2015 en rapport avec la contraction du volume des billets et pièces en circulation (-38.889,3 MBIF) qui a largement dépassé l'augmentation des dépôts des banques commerciales et établissements de microfinance (+12.033,9 MBIF), des établissements financiers (+1.720,4 MBIF) et des dépôts divers (+4.954,1 MBIF). La baisse de la circulation fiduciaire est attribuable au recul de l'activité dans les secteurs secondaire et tertiaire.

Tableau 7 : Evolution des composantes de la base monétaire et de ses contreparties

		sept-14	déc-14	mars-15	juin-15	sept-15
Composantes						
	Billets et pièces en circulation	222 708,0	227 340,9	223 176,6	254 961,4	216 072,1
	Dépôts du secteur bancaire	81 414,6	121 130,6	73 361,4	73 383,1	85 417,0
	Dépôts des établissements financiers	2 407,5	1 624,7	1 878,3	2 089,9	3 810,3
	Dépôts divers	3 146,1	4 905,0	4 380,9	4 060,5	9 014,6
	Total	309 676,2	355 001,2	302 797,2	334 494,9	314 314,0
Contreparties						
	Avoirs extérieurs nets	141 638,9	127 477,4	114 328,0	10 729,0	- 78 248,5
	Avoirs intérieurs nets	168 037,3	227 523,8	188 469,2	323 765,9	392 562,7
	Créances nettes sur l'Etat	195 393,8	263 591,2	215 693,9	318 199,5	398 227,0
	Autres postes nets	- 27 356,5	- 36 067,4	- 27 224,7	5 566,4	- 5 664,3

Source : BRB

Par rapport à ses contreparties, la diminution de la base monétaire s'explique par la chute des avoirs extérieurs nets (-88.977,5 MBIF) qui ont reculé, passant de 10.729,0 à -78.248,5 MBIF d'une fin de trimestre à l'autre. La baisse des avoirs extérieurs nets est principalement imputable à la forte réduction des financements extérieurs et aux ventes de devises par la

Banque Centrale sur le Marché Interbancaire de devises (MID) au cours du trimestre. Pour leur part, les avoirs intérieurs nets se sont accrus de 68.796,8 MBIF en raison de l'expansion des créances nettes sur l'Etat (+80.027,5 MBIF) résultant des avances de la Banque centrale qui sont accrus de 121.700,8 à 201.450,1 MBIF.

En glissement annuel, la base monétaire (314.414,0 contre 309.676,2 MBIF) s'est accrue de 4.637,8 MBIF, soit 1,5 p.c., suite à l'augmentation des dépôts des banques commerciales et des établissements de microfinance (+4.002,4 MBIF), des établissements financiers (+1.402,8 MBIF) et des dépôts divers (+5.868,5 MBIF) qui a été partiellement contrebalancé par la baisse des billets et pièces en circulation (-6.635,9 MBIF).

La progression de la base monétaire est liée à l'expansion des avoirs intérieurs nets (+224.525,4 p.c. ou 133,6 p.c.) qui l'a emporté sur la baisse des avoirs extérieurs nets (-219.887,4 MBIF soit -155,2 p.c.). L'accroissement des avoirs intérieurs nets a résulté principalement de l'expansion des créances nettes sur l'Etat (+202.833,2 MBIF) consécutive à l'intensification des recours aux avances de la Banque centrale (+174.150,0 MBIF) qui sont passées de 21.300,1 à 201.450,1 MBIF de fin septembre 2014 à fin septembre 2015.

L'analyse en termes de contribution à la croissance de la base monétaire révèle que la décroissance de la base monétaire a été d'origine externe entre juin et septembre 2015. En effet, les avoirs extérieurs nets ont exercé une influence négative à concurrence de 26,6 points de pourcentage alors que les Avoirs Intérieurs Nets ont contribué positivement à hauteur de 20,6 points de pourcentage.

Tableau 8 : variation de la base monétaire à fin septembre 2015 (en points de pourcentage)

	Par rapport à septembre 2014	Par rapport à juin 2015
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	-71,0	-26,6
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	72,5	20,6
- Créances nettes sur l'Etat	65,5	23,9
- Autres postes nets	7,0	-3,4
Base monétaire	1,5	-6,0

Source : BRB

A l'inverse, en glissement annuel (tableau 8), la croissance de la base monétaire a été d'origine interne. Les avoirs intérieurs nets ont exercé un impact positif à hauteur de 72,5 points de pourcentage pendant que les avoirs extérieurs nets ont contribué négativement à concurrence de 71,0 points de pourcentage.

Au troisième trimestre de l'année 2015, bien que le plafond de base monétaire ait été respecté (314.314 contre une cible de 410.900 MBIF), ses composantes ont dépassé les valeurs cibles fixées dans le programme économique et financier. En effet, les avoirs intérieurs nets (392.562 MBIF) se sont établis au-dessus du plafond (360.100 Mds) pendant que les avoirs extérieurs nets se sont établis à -78.248 M BIF contre un plancher de 50.800 M BIF.

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

	2013		2014		2015 (Proj.)	
	Plafond	Réal.	Plafond	Réal.	Plafond	Réal
Mars	284 700	252 619	257 300	276.200	398.300	302.797
Juin	309 600	280 590	282.800	334.898	381.400	334.495
Septembre	313 700	277 413	302.200	309.676	410.900	314.314
Décembre	252 000	306 586	339.100	355.001	415.000	-

Source: BRB

Le dépassement des avoirs intérieurs nets est lié principalement à l'expansion des créances nettes sur l'Etat consécutive à l'accroissement des avances ordinaires de la Banque centrale. Les avoirs extérieurs nets ont, quant à eux, chuté suite au recul des financements extérieurs.

2.4.3. La masse monétaire et ses contreparties

Par rapport à fin juin 2015, la masse monétaire à fin septembre 2015 s'est faiblement contractée de 0,5 p.c., revenant de 1.045.019,9 à 1.040.261,0 MBIF. Cette diminution a concerné l'agrégat monétaire M2 (-7.644,7MBIF soit -0,8 p.c.), les dépôts en devises des résidents s'étant accrus de 2.885,8MBIF, soit 2,1 p.c. La baisse de l'agrégat M2 a résulté de la contraction des billets et pièces en circulation hors banques (-35.317,1MBIF soit -15,7 p.c.) qui a

contrebalancé l'augmentation des dépôts à vue en BIF (18.242,2MBIF soit 4,7 p.c.) et à terme en BIF (4.493,5MBIF soit 1,7 p.c.) et des réserves à la Banque centrale (4.936,7MBIF soit 36,5 p.c.).

Tableau 10: Evolution de la masse monétaire M3 et de ses contreparties (en MBIF)

	Sep-14	Dec-14	Mar-15	Juin 2015 (p)	Sept 2015 (p)
M3	987,794.2	1,045,336.7	994,153.2	1,045,019.9	1,040,261.0
AEN	212,858.8	180,525.3	160,891.0	65,138.6	- 33,244.6
AIN	774,935.4	864,811.4	833,262.2	979,881.3	1,073,505.6
Crédit intérieur	1,027,036.1	1,135,873.8	1,089,196.0	1,234,731.2	1,343,414.3
Créances nettes sur l'Etat	293,322.1	384,697.0	346,004.9	464,418.5	532,358.0
Créances sur l'économie	733,714.0	751,176.8	743,191.1	770,312.7	811,056.3
Autres postes nets	- 252,100.7	- 271,062.4	- 255,933.8	- 254,849.9	- 269,908.7
Variations par rapport au trimestre précédent					
M3	-0.7	5.8	-4.9	5.1	-0.5
AEN	15.2	-15.2	-10.9	-59.5	-151.0
AIN	-4.3	11.6	-3.6	17.6	9.6
Crédit intérieur	-4.9	10.6	-4.1	13.4	8.8
Créances nettes sur l'Etat	-18.6	31.2	-10.1	34.2	14.6
Créances sur l'économie	2.0	2.4	-1.1	3.6	5.3
Autres postes nets	-6.6	7.5	-5.6	-0.4	5.9

P: provisoire

Source: BRB

La masse monétaire au sens large a reculé de 0,5 p.c. suite à la chute des avoirs extérieurs nets de 151,0 p.c. partiellement contrebalancée par l'accroissement de 9,6 p.c. des avoirs intérieurs nets. La contraction des avoirs extérieurs nets a résulté principalement de la diminution des financements extérieurs. En revanche, l'augmentation des avoirs intérieurs nets a concerné les autres postes nets (-15.058,8MBIF soit 5,9 p.c.) et le crédit intérieur (108.683,1MBIF soit 8,8 p.c.) qui a été tiré par l'accroissement des avances ordinaires (79.749,3MBIF soit 65,5 p.c.) et des créances sur l'économie (40.743,6MBIF soit 5,3 p.c.).

En termes de contribution à la croissance de la masse monétaire d'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont exercé une incidence restrictive à hauteur de 9,4 points de pourcentage tandis que les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à concurrence de 8,9 points de pourcentage.

Tableau 11 : Variation de la masse monétaire (en points de pourcentage)

	Par rapport à septembre 2014	Par rapport à juin 2015
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	-24,9	-9,4
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	30,2	8,9
dont: - Crédit intérieur	32,0	10,4
- Autres postes nets	-1,8	-1,5
Masse monétaire	5,3	- 0,5

Source : BRB

En glissement annuel, la masse monétaire M3 à fin septembre 2015 (1.040.261,0 contre 987.794,2 MBIF) a progressé de 5,3 p.c. en rapport avec l'accroissement de la composante M2 (61.363,0MBIF soit 7,3 p.c.), les dépôts en devises des résidents ayant baissé de 8.896,2MBIF, soit 5,9 p.c.. L'augmentation de M2 est principalement liée à l'expansion des dépôts à vue (+29.155,1MBIF soit 7,6 p.c.) et à terme (+25.652,5MBIF soit 10,7 p.c.) et des réserves à la BRB (+14.051,2MBIF soit 319,2 p.c.).

L'augmentation de la masse monétaire au sens large est attribuable à l'accroissement des avoirs intérieurs nets (298.570,2 MBIF soit 38,5 p.c.) plus important que la contraction des avoirs extérieurs nets (-246.103,4 MBIF soit -64,7 p.c.). L'expansion des avoirs intérieurs nets a concerné à la fois le crédit intérieur (316.378,2MBIF soit 30,8 p.c.), les autres postes nets ayant baissé de 17.808,0MBIF. La hausse du crédit intérieur résulte à la fois de l'endettement net de l'Etat (239.035,9MBIF soit 81,5 p.c.) et des créances sur l'économie (77.342,3MBIF soit 10,5 p.c.).

L'analyse de la contribution à la croissance de la masse monétaire montre que les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à hauteur de 30,2 points de pourcentage alors que les avoirs extérieurs nets ont exercé une incidence restrictive à concurrence de 24,9 points de pourcentage, traduisant ainsi une création additionnelle de la monnaie d'origine interne.

2.5. Situation du système bancaire et stabilité financière

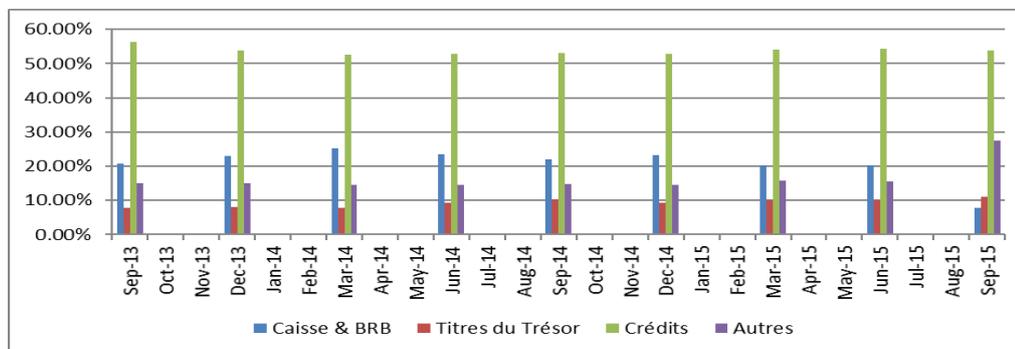
L'activité bancaire a enregistré une légère croissance et la rentabilité a augmenté au cours du troisième trimestre de 2015. Bien que la qualité du portefeuille se soit détériorée, les établissements de crédits⁶ disposent d'une capitalisation adéquate.

2.5.1. Evolution de l'activité bancaire

Mesurée par le total des bilans, l'activité des établissements de crédit a augmenté de 7,9 p.c., passant de 1.478.289,9 MBIF au 30 septembre 2014 à 1.594.921,4 MBIF au 30 septembre 2015.

Concernant les emplois, la croissance s'observe principalement aux postes «titres du Trésor» et « crédits à l'économie ». Le volume des titres du Trésor est passé de 151.516,5 MBIF à fin septembre 2014 à 176.101,7 MBIF à fin septembre 2015, soit une croissance de 16,2p.c ; tandis que l'encours des crédits à l'économie s'est accru 9,4 p.c., s'établissant à 857.511,3 contre 783.919,8 MBIF pour la même période 2014. Le volume des crédits à l'économie et des titres du Trésor représentent respectivement 53,7 et 11,0 p.c. du total de l'actif à fin septembre 2015.

Graphique 14: Répartition des emplois du secteur bancaire



Source : BRB

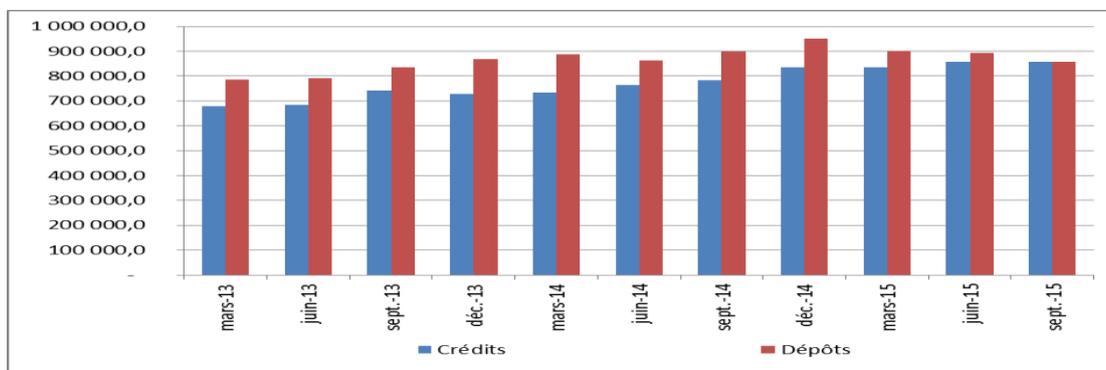
Par rapport au trimestre précédent, les emplois des établissements de crédit sont passés de 1.569.949,4 MBIF à fin juin 2015 à 1.594.921,4 MBIF à fin septembre 2015 soit une augmentation de 1,6 p.c. Le volume des crédits a augmenté de 1.312,8 MBIF passant de

⁶ Banques et Etablissements financiers

856.198,5 MBIF à fin juin 2015 à 857.511,3 MBIF à fin septembre 2015. Cette faible croissance du volume des crédits est liée au ralentissement de l'activité économique.

Les dépôts à la clientèle restent la principale composante des ressources des établissements de crédits et représentent 60 p.c. du total des ressources. A fin septembre 2015, le volume total des dépôts s'est établi à 857.316,4 contre 893.495,9 MBIF au trimestre précédent, soit une baisse de 4,0 p.c. Comparé à la même période de l'année précédente, le volume des dépôts a baissé de 4,5 p.c., revenant de 898.119,8 à 857.316,4 MBIF à fin septembre 2015.

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



Source : BRB

A fin septembre 2015, le ratio prêts/dépôts est de 100 p.c. alors qu'il était de 96,0 p.c. au trimestre précédent. L'augmentation de ce ratio est liée à la baisse des dépôts observée depuis le deuxième trimestre 2015.

2.5.2. Répartition des crédits par secteur d'activité

A fin septembre 2015, le crédit alloué au commerce (39,8 p.c.) et à l'équipement (25,5 p.c.) représente 65,3 p.c. du total des crédits à l'économie.

Tableau 12 : Ventilation des crédits par secteur d'activité (en % du total des crédits)

Secteur	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14	mars-15	juin-15	sept-15
Habitat	7,2	6,8	6,9	6,8	6,6	8,8	6,8	6,6	7,3
Autres constructions	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0	1,9	1,8	2,3
Industrie	5,4	6,0	7,3	7,5	7,7	7,1	6,8	6,2	7,0
Commerce	52,2	52,0	49,9	47,8	46,0	44,2	43,0	42,7	39,8
Tourisme	4,2	3,7	4,7	4,4	4,2	2,5	4,0	3,8	4,6
Agriculture	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
Artisanat	0	0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Petit équipement	24,0	25,4	25,7	26,6	27,1	25,8	25,6	29,8	25,5
Café	1,4	1,0	0,5	1,2	2,0	0,3	0,7	2,4	3,2
Autres produits	2,5	1,8	2,4	2,7	2,8	6,4	7,0	2,3	7,3
Divers	1,8	2,2	1,4	1,8	2,1	3,4	3,6	3,6	2,4

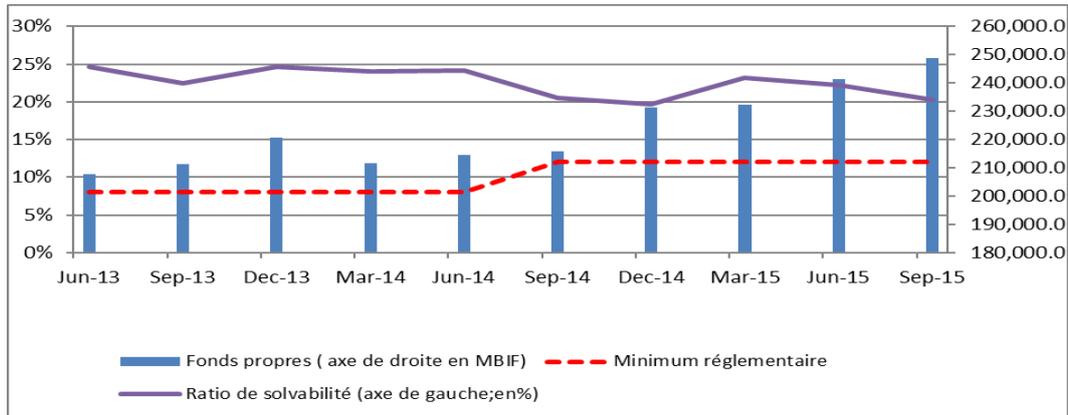
Source : BRB

Les crédits alloués au secteur du commerce ont diminué de 6,2 points par rapport à la même période de l'année précédente et de 2,9 points par rapport au trimestre précédent. De même, le crédit au petit équipement a baissé de 4,3 points par rapport au trimestre précédent. Par contre, le crédit à l'habitat et au tourisme se sont accrus respectivement de 0,6 et 0,8 point, le crédit à la filière café a augmenté de 0,8 point.

2.5.3. Principaux indicateurs de la stabilité financière

2.5.3.1 Adéquation du capital

En glissement annuel, les fonds propres du secteur bancaire ont augmenté de 15,3 p.c., passant de 215.812,7 MBIF à fin septembre 2014 à 248.901,4 MBIF à fin septembre 2015. D'un trimestre à l'autre, les fonds propres ont augmenté de 3,1 p.c., passant de 241.358,4 MBIF à fin juin 2015 à 248.901,4 MBIF à fin septembre 2015.

Graphique 16 : Evolution du ratio d'adéquation du capital

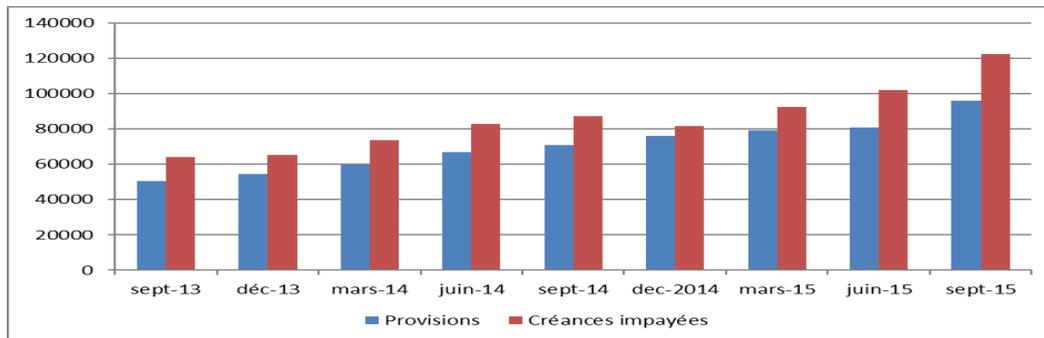
Source : BRB

Le ratio de solvabilité du secteur bancaire s'est établi à 20,3 p.c. à fin septembre 2015, suffisamment au-dessus du minimum réglementaire de 12,0 p.c.

2.5.3.2 Qualité du portefeuille et provisionnement

La qualité du portefeuille s'est détériorée au troisième trimestre de l'année 2015. D'une année à l'autre, les créances impayées des établissements de crédit sont en hausse de 22,1 p.c., passant de 100.232,1 MBIF à fin septembre 2014 à 122.418,2 MBIF à fin septembre 2015. Comparé au trimestre précédent, les créances impayées qui étaient de 113.760,0 MBIF se sont accrues de 7,6 p.c.

A fin septembre 2015, le taux de détérioration du portefeuille crédit est de 11,9 contre 11,3 p.c. à fin septembre 2014, soit une légère augmentation de 0.6 point de pourcentage.

Graphique 17: Evolution des impayés et des provisions (en MBIF)**Source : BRB**

Suite à cette détérioration de la qualité du portefeuille crédit, les établissements de crédit ont augmenté les provisions pour créances impayées. Ainsi, les provisions constituées ont augmenté de 25,1 p.c., passant de 76.861,9 MBIF à fin septembre 2014 à 96.178,9 MBIF à fin septembre 2015. D'un trimestre à l'autre les provisions ont augmenté de étaient de 9,0 p.c. passant de 88.210,0 MBIF à fin juin 2015. De même, comparé au trimestre précédent, le taux de couverture des créances impayées est passé de 77,0 p.c. à 78,6 p.c.

Tableau 13: Taux d'impayés par secteur d'activité (en p.c.)

Secteur	sept-13	déc-13	mars-14	juin-14	sept-14	déc-14	mars-15	juin-15	sept-15
Habitat	1,2	1	1	1	0,9	0,7	2,3	9	12,0
Autres constructions	4,5	10,1	8,5	7,6	5,8	4,4	4,2	9,2	5,6
Industrie	1,6	1,5	1,2	1,1	1	1,1	2,5	4,1	4,4
Commerce	12,3	12,9	15,3	17,5	18	17,8	16,1	16,2	22,4
Tourisme	1,3	0,1	1,6	1,5	0,1	0,1	6,7	12	15,7
Agriculture	8,4	13,1	12,6	14,1	7,6	8,1	7,7	43,5	62,2
Artisanat	0	0	2,4	2,6	2,7	0	0	0,1	0,0
Petit équipement	8,6	8,7	9,2	9,4	10,4	10,1	10,1	11,9	5,8
Café	0	0	0	0	0	4,2	60,5	17,3	15,1
Autres produits	0,6	0,7	0,5	0,5	0,4	0,2	0,3	1,1	2,1
Divers	5,6	4,8	7,6	5,5	5,1	0,8	30,6	31,9	54,8

Source: BRB

A fin septembre 2015, le secteur agricole enregistre le taux d'impayé le plus élevé (62,2 p.c.) suivi par le secteur du commerce (22,4 p.c.), du tourisme (15,7 p.c.), du café (15,1 p.c.) et de l'habitat (12, p.c.).

2.5.3.3 La rentabilité des établissements de crédit

En glissement annuel, le produit net bancaire des établissements de crédit s'est établi à 99.623,6 MBIF à fin septembre 2015 contre 89.353,7 MBIF à fin septembre 2014, soit une croissance de 11,5 p.c.. D'une année à l'autre, le résultat net qui était de 6.634,2 MBIF s'est établi à 24.053,3 MBIF à fin septembre 2015. Cette croissance s'explique par une augmentation des dotations aux provisions au cours du second et troisième trimestre 2014.

Le rendement moyen des actifs (ROA) est passé de 0,4 p.c. à fin septembre 2014 à 1,5 p.c. à fin septembre 2015, tandis que le rendement des fonds propres (ROE) est passé de 3,1. à 9,7 p.c. sur la même période.

3. Conclusion et recommandations

Au troisième trimestre 2015, l'environnement économique international a été caractérisé par une faible reprise dans les économies avancées et un ralentissement de l'activité économique dans les économies émergentes et en développement.

Dans la Communauté de l'Afrique de l'Est, la croissance économique, qui sera plus robuste que dans les autres blocs économiques de l'Afrique Sub-Saharienne, est liée principalement aux investissements en infrastructures et à la baisse du cours des produits pétroliers.

Concernant la conjoncture économique et financière nationale, l'activité économique s'est améliorée au cours du troisième trimestre 2015 par rapport au recul observé au deuxième trimestre. D'un trimestre à l'autre, l'activité économique a repris dans tous les secteurs, l'inflation s'est ralentie, les échanges extérieurs ont progressé, les finances publiques se sont améliorées, de même que l'activité du secteur bancaire.

Toutefois, en glissement annuel, les estimations pour toute l'année 2015 montrent un recul du PIB d'environ 4 p.c., lié principalement à la contraction de l'activité dans les secteurs secondaire (-16,1p.c.) et tertiaire (-0,6 p.c.). Du point de vue de la demande, cette chute de l'activité économique est attribuable en partie à la forte baisse des investissements publics (environ -33% par rapport à l'année 2014), suite à la diminution des appuis financiers extérieurs au secteur

public. Le ralentissement économique s'est également reflété dans les échanges extérieurs, se traduisant par une diminution à la fois des exportations et des importations.

Cette chute de l'activité économique a entraîné une moins-value importante des recettes publiques par rapport aux objectifs budgétaires. En conséquence, le déficit budgétaire s'est fortement creusé pendant le second et le troisième trimestre, atteignant environ 5,0 p.c. du PIB à fin Septembre 2015.

La détérioration des finances publiques s'est aussi reflétée dans le bilan de la banque centrale, notamment, avec l'augmentation des avances au Trésor et la chute des réserves officielles de change. En réponse à la demande de devises, induite en partie, par l'injection de liquidité par les avances à l'Etat, la Banque Centrale est intervenue sur le marché des changes en vendant les devises pour stabiliser la valeur de la monnaie nationale. En conséquence, le niveau des réserves officielles de change à fin septembre a diminué de plus de 50 p.c. par rapport au niveau observé un an plus tôt, soit environ deux mois de couverture d'importations.

L'inflation, en hausse au second trimestre, s'est ralentie au troisième trimestre 2015, essentiellement en liaison avec la stabilité du taux de change et à de bonnes récoltes de produits vivriers.

Quoique la contraction de l'activité économique ait contribué à la détérioration du portefeuille des banques, qui s'est traduite par l'augmentation du taux des créances impayées qui est passé de 11 p.c. en décembre 2014 à 14 p.c. en septembre 2015, le système bancaire demeure rentable et suffisamment capitalisé.

Dans ce contexte de ralentissement économique, de recul de financement extérieur au secteur public et de détérioration de la qualité du portefeuille des banques, la Banque Centrale a mis en œuvre, depuis le deuxième trimestre une politique monétaire accommodante, permettant de financer le déficit par des ressources internes, et d'assurer la liquidité aux banques en monnaie nationale et en devises, sans raviver les pressions inflationnistes. La Banque Centrale a également pris des mesures visant à anticiper et mitiger tout risque éventuel, afin de préserver et renforcer la stabilité du système bancaire.

Pour le reste de l'année 2015 et le trimestre à venir, la politique monétaire basée sur le contrôle des agrégats monétaires sera maintenue, pour assurer la stabilité des prix et celle du système bancaire. En particulier, la Banque Centrale poursuivra :

1. Les interventions régulières sur le marché monétaire pour assurer la liquidité aux banques et stimuler davantage la baisse des taux d'intérêt ;
2. La mise en œuvre des mesure d'assouplissement des conditions de refinancement des banques et de provisionnement des créances impayées afin de stimuler le financement des investissements productifs, tout en veillant à la santé du système bancaire;
3. Les interventions ciblées sur le Marché Interbancaire des Devises pour stabiliser le taux de change et faciliter l'importation des produits stratégiques.

ANNEXE 1 : TAUX DE CROISSANCE ECONOMIQUE (en%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Secteur primaire	-1,2	1,6	-1,4	2,1	3,3	3,6	1,3
- Agriculture vivrière	-0,1	-5,3	3,1	1,3	5,1	3,4	2,0
- Agriculture d'exportation	-52,6	136,6	-56,5	35,1	-32,4	14,2	-6,4
- Café	-78,7	392,6	-75,9	71,6	-55,0	28,1	-25,0
- Thé	30,4	22,6	-10,2	3,0	-0,7	13,1	5,0
- Autres cultures d'exportation	48,9	-63,6	33,2	63,6	-45,0	-39,8	5,0
- Forêt	-14,2	73,4	5,4	-9,5	4,7	4,7	1,7
- Elevage	50,4	14,4	0,4	0,9	2,3	2,0	-3,0
- Pêche	-5,7	23,1	-11,6	11,3	2,0	3,0	2,0
Secteur secondaire	9,0	1,4	1,9	5,3	7,0	7,8	-16,1
- Extraction	8,0	-1,4	14,3	7,9	8,5	10,0	-5,0
- Industries	1,6	3,3	2,3	3,1	3,7	7,0	-6,8
- Industries agroalimentaires	4,6	2,3	0,8	1,8	-1,0	2,0	-3,0
- Industries Manufacturières	-6,2	6,2	6,7	6,6	15,5	17,7	-13,9
- Industries textiles	-24,4	16,9	2,5	1,3	20,0	15,0	2,0
- Autres industries manufacturières	-3,9	5,1	7,2	7,2	15,0	18,0	-15,5
- Electricité, gaz et eau	-12,8	-27,0	-21,7	15,4	15,4	10,0	-6,9
- Construction	34,4	1,5	2,1	8,9	13,0	9,0	-35,1
Secteur tertiaire	5,4	5,8	7,0	7,0	5,3	4,6	-0,6
- Commerce	-1,3	5,4	3,4	3,9	5,5	5,8	-19,7
- Transport et communication	32,6	-7,0	1,5	9,1	5,9	5,8	15,7
- Transports	26,0	-18,8	-27,1	1,2	4,0	4,5	-19,7
- Services de Postes, Télécommunication, Internet	42,1	8,0	28,6	13,4	6,8	6,4	32,0
- Banques et Assurances	18,2	6,7	13,4	8,1	5,0	6,0	5,0
- Hébergement, Restaurant et autres services marchands	-18,5	0,5	2,1	1,7	5,8	6,0	-6,0
- Administration publique	19,8	-5,0	12,6	11,3	4,0	0,1	8,2
- Education	13,7	73,3	22,0	15,0	22,0	20,0	0,7
- Santé et action sociale	29,9	34,4	43,3	13,7	15,0	16,0	-6,3
- Activités à caractère collectif ou personnel	3,6	5,8	-17,7	-44,4	4,5	5,0	1,0
- Services domestiques	-7,8	-24,7	2,1	-6,1	2,1	2,4	1,0
- SIFIM	4,7	40,1	18,9	-4,7	38,0	30,0	5,6
PIB aux coûts des facteurs	3,6	3,4	3,1	5,0	5,0	4,9	-3,2
Impôts et Taxes	5,7	23,5	12,8	-0,2	-0,3	2,8	-12,4
PIB aux prix du marché	3,8	5,1	4,0	4,4	4,5	4,7	-4,1

Source : MBGP, Cadrage macroéconomique , Novembre 2015

ANNEXE 2 : INFLATION PAR PRINCIPALES COMPOSANTES AU BURUNDI (EN P.C)

Mois	Inflation globale	Inflation alimentaire	Inflation Hors-alimentaire
Janv-14	6	7,6	5,3
Févr-14	5,85	6,4	5,3
Mars-14	3,8	1	6,1
Avr-14	4,7	1,6	7,6
Mai-14	3,4	1,7	4,7
Juin-14	3,3	1,7	4,6
Juil-14	3,1	1,1	4,6
Août-14	5,9	0,9	8,1
Sept-14	5,5	2,1	7,8
Oct-14	3,5	1,7	6,4
Nov-14	4,2	0,8	6,8
Déc-14	3,8	-0,8	7,4
Janv-15	3,5	-1,6	7,5
Févr-15	1,2	-3,2	4,4
Mars-15	4,7	2,0	6,7
Avr-15	7,4	8,6	6,6
Mai-15	7,2	8,5	6,2
Juin-15	7,7	10,1	5,8
Juillet-15	7,9	10,6	6,0
Août-15	4,2	4,6	3,9
Sept-15	4,1	4,8	3,6

ANNEXE 3 : BALANCE DES PAIEMENTS (EN MBIF)

	2 010	2 011	2 012	2 013	2014(p)	2015(est.)
A. BIENS	-414 956,7	-540 355,1	-831 383,8	-904 355,4	-809 449,3	-657 551,6
Crédit	124 596,4	156 350,4	194 303,5	146 257,1	203 843,6	204 717,3
Débit	-539 553,1	-696 705,5	-1 025 687,3	-1 050 612,5	-1 013 292,9	-862 268,9
B. SERVICES	-109 359,7	-127 581,2	-171 295,0	-160 015,6	-288 110,6	-150 627,2
Crédit	97 834,1	140 839,7	133 913,3	204 087,6	121 398,4	91 935,2
Débit	-207 193,8	-268 420,9	-305 208,3	-364 103,2	-409 509,0	-242 562,4
C. REVENUS PRIMAIRES	-13 375,7	-22 055,2	-9 384,4	2 775,1	-10 489,1	-2 563,3
Crédit	1 389,1	9 409,6	16 479,9	21 709,0	21 829,7	21 724,0
Débit	-14 764,8	-31 464,8	-25 864,3	-18 933,9	-32 318,8	-24 287,3
D. REVENUS SECONDAIRES	167 259,0	332 372,2	644 102,2	672 544,0	513 415,5	387 986,9
Crédit	183 949,7	349 447,6	658 427,9	697 315,5	545 460,9	430 114,9
Débit	-16 690,7	-17 075,4	-14 325,7	-24 771,5	-32 045,4	-42 128,0
I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)	-370 433,1	-357 619,3	-367 961,0	-389 051,9	-594 633,5	-422 755,2
II. FINANCEMENT (y compris Erreurs et Omissions)	370 433,1	357 619,3	367 961,0	389 051,9	594 633,5	0,0
1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	374 336,5	335 069,4	360 355,6	388 981,0	585 254,4	0,0
A. COMPTE DE CAPITAL	95 897,6	121 656,1	221 681,7	161 531,1	126554,6	76 033,1
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	278 438,9	213 413,3	138 673,9	227 449,9	458 699,8	349 850,0
1. INVESTISSEMENT DIRECTS	960,7	4 230,9	872,6	10 447,2	49 548,8	15 147,3
2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3. AUTRES INVESTISSEMENTS	289 487,8	202 307,0	212 673,7	234 856,9	406 524,8	91 873,3
3.1 Avoirs	-53 619,9	-59 037,4	-72 195,0	-71 296,0	-28 816,2	-60 000,1
3.2 Engagements	343 107,7	261 344,4	284 868,7	306 152,9	435 341,0	151 873,4
4. AVOIRS DE RESERVE	-12 009,6	6 875,4	-74 872,4	-17 854,2	2 626,2	242 829,4
2. ERREURS ET OMISSIONS	-3 903,4	22 549,9	7 605,4	70,9	9 379,1	0,0

(p) : provisoire ; (est.) : estimation ; Source : BRB

ANNEXE 4 : OPERATIONS FINANCIERES DE L'ETAT (EN MBIF)

Période	Recettes	Dons	Recettes et Dons	Dépenses	Solde global
2011	474 526,7	204 362,7	678 889,4	768 962,4	-90 073,0
2012	550 780,0	154 949,5	705 729,5	825 482,6	-119 753,1
2013	566 995,8	274 662,0	841 657,8	953 819,7	-112 161,9
2013	302 027,9	100 993,4	403 021,3	521 046,3	-118 025,0
2014	663 212,0	213 828,5	877 040,5	1 059 286,0	-182 245,5
janv-15	56 596,8	7 077,8	63 674,6	63 955,3	-280,7
févr-15	44 280,4	8 965,7	53 246,1	125 689,5	-72 443,3
mars-15	67 430,9	59 072,7	126 503,6	93 290,0	33 213,6
avr-15	38 280,6	9 198,7	47 479,3	75 671,9	-28 192,6
mai-15	33 698,1	8 545,8	42 243,9	73 923,2	-31 679,3
juin-15	43 575,4	5 386,9	48 962,3	85 680,0	-36 717,7
juil-15	44 700,2	3 579,6	48 279,8	90 280,3	-42 000,5
août-15	43 214,8	7 420,1	50 634,9	54 005,2	-3 370,4
sept-15	55 763,4	3 078,8	58 842,2	65 862,8	-7 020,6

ANNEXE 5 : OPERATIONS FINANCIERES DE L'ETAT (EN MBIF)

Période	BRB	Bons et Obl.	Dettes intérieure Totale	Dettes extérieure	Dettes Publique Totale
janv-14	396 574,30	179 685,10	591 555,90	627 515,60	1 219 071,50
févr-14	395 958,00	185 131,70	598 077,40	647 292,80	1 245 370,20
mars-14	404 471,00	186 023,50	603 825,40	653 048,60	1 256 874,00
avr-14	409 906,30	215 257,68	643 338,18	648 263,00	1 291 601,18
mai-14	411 110,10	220 481,00	647 407,80	657 204,60	1 304 612,40
juin-14	434 035,20	220 451,60	673 164,30	658 888,70	1 332 053,00
juil-14	447 505,40	224 424,07	692 617,27	658 767,20	1 351 384,47
août-14	437 467,90	238 450,85	694 721,45	667 910,20	1 362 631,65
sept-14	421 409,40	228 790,77	668 954,17	660 946,20	1 329 900,37
oct-14	468148,1	224 259,80	711 012,50	657 139,70	1 368 152,20
nov-14	434687,3	225 519,80	678 536,80	655 824,20	1 334 361,00
déc-14	448063,6	230 040,00	730 117,70	656 563,70	1 386 681,40
janv-15	415348,9	234876,23	700 802,73	645972,8	1 346 775,53
févr-15	462738,1	226560,5	742 639,70	647955,8	1 390 595,50
mars-15	412400,5	236500,5	700 570,50	638793,8	1 339 364,30
avr-15	440 884,9	244945,9	735 771,40	640652,5	1 376 423,90
mai-15	464 369,0	267078,3	780 510,90	657019,9	1 437 530,80
juin-15	504 411,7	270 621,10	822 353,30	662011,4	1 484 364,70
juil-15	505 143,9	279 646,90	833 302,30	659370,3	1 492 672,60
août-15	541 329,4	275 468,00	864 989,30	663947,2	1 528 936,50
sept-15	577 421,6	298 550,00	924 163,45	665659,6	1 589 823,05

ANNEXE 6 : LIQUIDITE BANCAIRE (EN MBIF)

Période	Liquidité bancaire	Interventions de la BRB
janv-14	60 626	149
févr-14	54 608	79
mars-14	64 293	-19 030
avr-14	66 185	651
mai-14	74 685	0
juin-14	75 387	379
juil-14	69 180	242
août-14	70 873	0
sept-14	83 847	339
oct-14	93 761	114
nov-14	93 757	315
déc-14	88 847	685
janv-15	90 537	351
févr-15	91 457	640
mars-15	82 679	879
avr-15	44 467	18720
mai-15	48 083	7550
juin-15	30 769	14285
Juillet-15	35470	15143
Août-15	48833	8488
Septembre-15	61437	4627

ANNEXE 7 : TAUX D'INTERET DU MARCHE MONETAIRE (EN P.C.)

Mois	Taux du marché interbancaire	Taux de facilité de prêt marginal	Taux d'apport de liquidité	Taux de reprise de liquidité	Taux des bons du Trésor à 13 semaines
janv-14	8,64	10,60	-	-	7,60
févr-14	8,90	10,25	-	-	7,25
mars-14	9,00	10,63	-	-	7,63
avr-14	9,42	11,87	-	-	8,87
mai-14	9,03	11,16	-	-	8,16
juin-14	8,01	10,88	-	-	7,88
juil-14	7,95	10,70	-	-	7,70
août-14	8,56	9,91	-	-	6,91
sept-14	5,44	8,05	-	-	5,05
oct-14	4,25	6,75	-	-	3,75
nov-14	4,07	7,41	-	-	4,41
déc-14	6,72	8,00	-	-	5,00
janv-15	7,50	10,29	-	-	7,29
févr-15	7,76	8,18	-	-	5,18
mars-15	7,63	7,97	-	-	4,97
avr-15	8,57	8,37	7,93	-	5,37
mai-15	8,04	14,07	8,27	-	11,07
juin-15	9,05	14,38	9,06	-	11,38
Juillet-15	7,37	14,85	7,03	-	11,85
Août-15	6,61	16,34	7,10	-	13,34
Sept-15	8,10	16,17	7,31	-	13,17