



**BANQUE DE LA REPUBLIQUE
DU BURUNDI**

**RAPPORT DU COMITE DE
POLITIQUE MONETAIRE**

Quatrième Trimestre 2015

Avril 2016

RESUME ANALYTIQUE	3
1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL	5
1.1. Croissance du PIB mondial.....	5
1.2. Commerce mondial.....	7
1.3. Inflation mondiale.....	7
1.4. Politique monétaire dans les pays développés.....	8
1.5. Principaux indicateurs macroéconomiques de la CAE.....	9
1.5.1. Croissance du PIB et inflation.....	9
1.5.2. Taux d'intérêt et cours de change.....	10
1.5.3. Critères de convergence pour l'Union Monétaire.....	12
2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI	13
2.1. Production et prix	13
2.2. Secteur extérieur.....	16
2.2.1. Commerce extérieur.....	16
2.2.2. Balance des paiements.....	17
2.2.3. Avoirs extérieurs.....	19
2.2.4. Marché Interbancaire de Devises et taux de change	19
2.3. Finances publiques.....	20
2.4. Secteur monétaire	24
2.4.1. Politique monétaire.....	24
2.4.2. Evolution des réserves des banques et des taux d'intérêts	25
2.4.3. La base monétaire	28
2.4.4. La masse monétaire et ses contreparties.....	29
2.5. Situation des établissements de crédit et stabilité financière.....	32
2.5.1. Evolution de l'activité bancaire	32
2.5.2. La qualité du portefeuille crédit	33
2.5.3. Adéquation du capital	34
2.5.4. La rentabilité des établissements de crédit.....	36
3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE	37

LISTE DES ACRONYMES

AEN	: Avoirs Extérieurs Nets
AIN	: Avoirs Intérieurs Nets
BCE	: Banque Centrale Européenne
BIF	: Franc Burundi
BRARUDI	: Brasserie du Burundi
BRB	: Banque de la République du Burundi
CAE	: Communauté de l’Afrique de l’Est
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	: Millions de Francs Burundi
Mds	: Milliards
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 Asset
ROE	: Return On Equity
T	: Tonne
USD	: Dollar Américain

RESUME ANALYTIQUE

Au cours du quatrième trimestre 2015, l'activité économique mondiale a été marquée par une modeste reprise dans les économies avancées et un ralentissement de la croissance dans les pays émergents.

La reprise de la croissance économique des pays avancés est soutenue notamment par des politiques monétaires accommodantes et la baisse des coûts de l'énergie. Dans les pays émergents et en développement, la décélération de la croissance économique est en grande partie liée à la baisse de la demande intérieure en Chine, à la baisse des prix des produits de base et aux tensions géopolitiques.

L'inflation est restée globalement faible au quatrième trimestre dans la plupart des pays en liaison avec la chute des prix des matières premières. Elle a baissé en 2015 dans les pays avancés et a légèrement augmenté dans les pays émergents et en développement.

Dans les pays de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE), le rythme de croissance de 2014 s'est maintenu en 2015, à l'exception du Burundi qui a enregistré une baisse de l'activité économique de 4,1 p.c. L'inflation a augmenté dans tous les pays de la CAE au cours du quatrième trimestre 2015. Les projections montrent une amélioration de la croissance en 2016 dans tous ces pays.

Au niveau national, le dernier trimestre de l'année 2015 a été marqué par une légère amélioration de l'activité économique suite principalement à la production du café vert et du thé et à l'amélioration des activités portuaires et aéroportuaires. Toutefois, en dépit de la bonne tenue de l'activité observée au premier et au quatrième trimestre, le taux de croissance annuel a reculé de 4,7 en 2014 à -4,1 p.c. en 2015.

Au quatrième trimestre 2015, l'inflation a augmenté par rapport au trimestre précédent, passant de 5,4 à 6,2 p.c. en liaison avec la hausse simultanée des prix des produits alimentaires et non alimentaires.

Le secteur extérieur a été marqué par une baisse simultanée des exportations et des importations au quatrième trimestre de 2015 par rapport au trimestre précédent. Il en a résulté

une balance commerciale moins déficitaire par rapport au trimestre précédent et à la même période de 2014. Les réserves de change ont diminué et ne couvrent que 1,8 contre 2,2 mois d'importations pour le troisième trimestre 2015. Le taux de change BIF/USD est passé de 1575,27 à 1598,61BIF, soit une dépréciation de 1,48 p.c.

Les finances publiques ont été marquées par une augmentation des dépenses plus accrue que celle des recettes par rapport au trimestre précédent, entraînant un approfondissement du déficit budgétaire et une augmentation de la dette publique.

Au cours du quatrième trimestre 2015, la BRB a poursuivi sa politique monétaire prudente basée sur le ciblage des agrégats monétaires en vue d'atteindre l'objectif ultime de la stabilité des prix. La Banque de la République du Burundi a conduit une politique monétaire expansionniste en prenant des mesures d'assouplissement des conditions de refinancement dans le but de faciliter le financement des investissements productifs et stabiliser le secteur bancaire.

L'activité bancaire a enregistré une légère baisse au quatrième trimestre de l'année 2015. La situation du portefeuille crédit s'est dégradée mais le secteur bancaire dispose des fonds propres suffisants par rapport à la norme réglementaire.

1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL

1.1. Croissance du PIB mondial

Au quatrième trimestre 2015, l'activité économique s'est ralentie aussi bien dans les économies avancées que dans les pays émergents, notamment en Chine et dans les pays producteurs de pétrole.

Aux Etats-Unis, la croissance a fléchi (0,3 contre 0,5 p.c.) par rapport au trimestre précédent suite à la contraction de l'investissement des entreprises et des exportations. Au Japon, l'activité économique a chuté (-0,3 contre +0,3 p.c.) du fait d'une nouvelle baisse de la consommation. Dans la zone euro, la croissance de l'activité économique (+0,3 p.c.) s'est maintenue au même rythme qu'au troisième trimestre 2015 suite à la faible consommation.

Tableau 1: Evolution trimestrielle de la croissance économique

	3è trim 2015	4è trim 2015
Etats-Unis	0,5	0,3
Zone Euro	0,3	0,3
Japon	0,3	-0,3
Chine	1,8	1,6

Source : OCDE, Statistiques mars 2016

L'activité a faiblement progressé dans les économies émergentes au quatrième trimestre mais avec des situations contrastées. En Chine, l'activité a légèrement ralenti (+1,6 contre 1,8 p.c.) en raison de la volonté des autorités de rééquilibrer le modèle de croissance en faveur de la demande intérieure au détriment de l'investissement et de l'exportation.

La croissance économique mondiale est estimée à 3,1 p.c. en 2015 contre 3,4 en 2014. La décélération du taux de croissance de l'économie mondiale est en grande partie liée au ralentissement de l'activité économique en Chine, à la baisse des prix du pétrole et d'autres produits de base ainsi qu'aux tensions géopolitiques.

Tableau 2: Production mondiale

	2014	2015 (est)	2016 (Proj.)	2017 (proj.)
Taux de croissance du PIB Mondial	3,4	3,1	3,4	3,6
Pays avancés	1,8	1,9	2,1	2,1
Etats-Unis	2,4	2,5	2,6	2,6
Zone Euro	0,9	1,5	1,7	1,7
Japon	0,0	0,6	1,0	0,5
Pays émergents et en développement	4,6	4,0	4,3	4,7
Communauté des Etats Indépendants	1,0	-2,8	0,0	1,7
Russie	0,6	-3,7	-1,0	1,0
Pays émergents et en développement d'Asie	6,8	6,6	6,3	6,2
Chine	7,3	6,9	6,3	6,2
Inde	7,3	7,3	7,5	7,5
Amérique latine et caraïbes	1,3	-0,3	-0,3	1,6
Brésil	0,1	-3,8	-3,5	0,0
Mexique	2,3	2,5	2,6	2,9
Afrique subsaharienne	5,0	3,5	4,0	4,7
Nigéria	6,3	3,0	4,1	4,2
Afrique du Sud	1,5	1,3	0,7	1,8

Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2016

Les perspectives de 2016 montrent que l'économie mondiale devrait enregistrer une amélioration de la croissance qui s'établirait à 3,4 p.c. Cette reprise serait liée aux conditions financières toujours accommodantes ainsi qu'à la baisse des prix de l'énergie.

Dans les pays avancés, la croissance devrait s'accélérer passant de 1,7 p.c. en 2015 à 2,1 p.c. en 2016, en liaison notamment avec la baisse des produits énergétiques, des conditions financières favorables et du renforcement des marchés du logement et du travail.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance économique devrait passer de 4,0 p.c. en 2015 à 4,3 p.c. en 2016. En 2016, la croissance économique en Chine devrait ralentir principalement à cause de l'affaiblissement de l'investissement.

Par contre, la croissance devrait rester forte en Inde et dans les autres pays émergents d'Asie et du Moyen orient ; elle devrait se stabiliser dans les pays émergents d'Europe et se contracter en Amérique latine.

L'Afrique subsaharienne a connu un ralentissement de l'activité économique en 2015 (3,4 p.c. contre 5,0 p.c. en 2014) en raison principalement de la baisse des prix des produits de base et des coûts d'emprunt élevés sur le marché financier international. La croissance économique devrait s'accélérer modérément en 2016 et atteindrait 4,0 p.c.

1.2. Commerce mondial

La croissance du commerce mondial a été faible en 2015 (2,6 contre 3,4 p.c. en 2014) en raison de la baisse de l'activité économique dans les pays émergents en général et en Chine en particulier. En effet, l'appréciation du dollar américain par rapport aux autres monnaies, la baisse des importations dans plusieurs pays émergents et en développement et la montée des tensions géopolitiques ont pesé lourdement sur le commerce mondial.

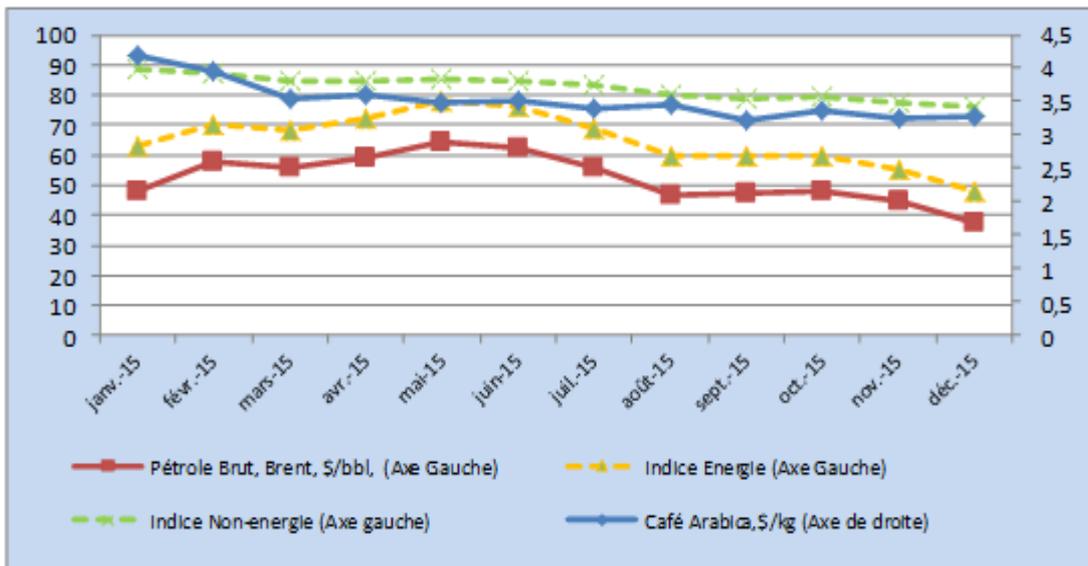
Les projections montrent que le commerce mondial pourrait s'accélérer en 2016 (3,4 p.c.), sans toutefois retrouver le rythme de croissance d'avant la crise financière de 2008. Les importations des économies avancées resteraient plus dynamiques que celles des économies émergentes et le commerce mondial progresserait au rythme de 1,0 p.c. par trimestre.

1.3. Inflation mondiale

L'inflation est restée globalement faible au quatrième trimestre 2015 dans la plupart des pays en liaison avec la chute des prix des matières premières. Le taux d'inflation s'est établi à 0,47 p.c. aux Etats-Unis et à 0,13 p.c. dans la zone euro contre respectivement 1,25 et 0,17 p.c. à la même période de 2014.

En 2015, l'inflation a baissé dans les pays avancés (0,3 contre 1,4 p.c. en 2014)¹ tandis qu'elle a augmenté dans les pays émergents et en développement, s'établissant à 5,5 contre 5,1 p.c. en 2014. La baisse de la demande en Chine combinée avec la hausse de la production mondiale du pétrole continuent d'influencer l'évolution à la baisse de l'inflation. Toutefois, dans les pays émergents, cette évolution est contrastée suite aux effets contradictoires de la baisse des prix du pétrole dans les pays exportateurs et importateurs.

¹ FMI ; Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2016

Graphique 1: Prix des matières premières

Source : Base de données de la Banque Mondiale

Les prix des matières premières ont globalement chuté au quatrième trimestre 2015. Le cours moyen du pétrole Brent a baissé au mois de décembre 2015, se fixant à 37,72 \$/bbl contre 47,24 \$/bbl en septembre 2015.

Dans l'ensemble, les indices des produits énergétiques et non énergétiques sont respectivement revenus de 59,65 à 47,87 et de 79,05 à 76,35 de septembre à décembre 2015. De même, ces indices ont baissé de 45,20 et 15,00 p.c. respectivement, revenant de 118,30 à 64,91 et de 96,98 à 82,44 de 2014 à 2015.

1.4. Politique monétaire dans les pays développés

Suite à la croissance économique modeste et à la persistance de faibles taux d'inflation, les banques centrales des pays avancés ont maintenu des politiques monétaires accommodantes au cours du quatrième trimestre 2015 pour stimuler davantage l'activité économique et rétablir l'inflation à l'objectif de 2,0 p.c.

En décembre 2015, la FED a relevé les taux directeurs de 0,25 points, évoluant désormais dans un intervalle de 0,25 à 0,50 p.c. Par contre, la BCE a abaissé de 10 points de base le taux de la facilité de dépôt (-0,30 contre -0,20 p.c.) et a maintenu inchangés les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal respectivement à 0,05 et 0,30 p.c. La Banque Centrale du Japon a renforcé sa politique monétaire accommodante en adoptant des mesures supplémentaires pour encourager la baisse des taux d'intérêt et stimuler l'investissement.

1.5. Principaux indicateurs macroéconomiques de la CAE

1.5.1. Croissance du PIB et inflation

Dans les pays de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE), le rythme de croissance de 2014 s'est maintenu en 2015, à l'exception du Burundi qui enregistrerait une baisse d'activité économique estimée à -4,1 p.c. Toutefois, la croissance pourrait s'améliorer en 2016 dans tous les pays, en raison principalement de la baisse des coûts d'importation des produits pétroliers, des programmes d'investissements publics et privés, des politiques monétaires accommodantes, de l'amélioration du tourisme et des effets de la reprise de la croissance mondiale.

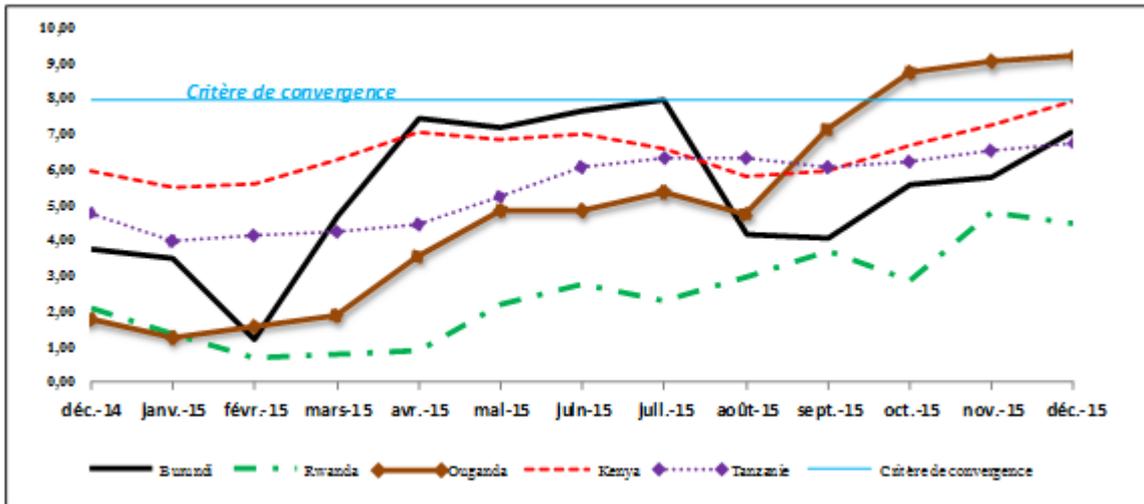
Tableau 3: Evolution du PIB des pays de la CAE

	2012	2013	2014	Projection	
				2015	2016
Burundi*	4,4	4,5	4,7	-4,1	0,7
Rwanda**	8,8	4,7	6,9	6,5	7,0
Tanzanie**	5,1	7,3	7,0	6,9	7,0
Ouganda**	2,6	3,9	4,8	5,2	5,5
Kenya**	4,6	5,7	5,3	6,5	6,8
Afrique Subsaharienne***	4,3	5,2	5,0	3,5	4,0

Sources: **FMI, Perspectives économiques régionales: Afrique Subsaharienne, octobre 2015
 *Cadrage macroéconomique, Novembre 2015
 ***FMI, Perspectives Economiques Mondiale, Mise à jour janvier 2016

Malgré la baisse des prix des produits pétroliers, l'inflation globale a augmenté dans tous les pays au cours du quatrième trimestre 2015.

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



Source: Sites web des banques centrales

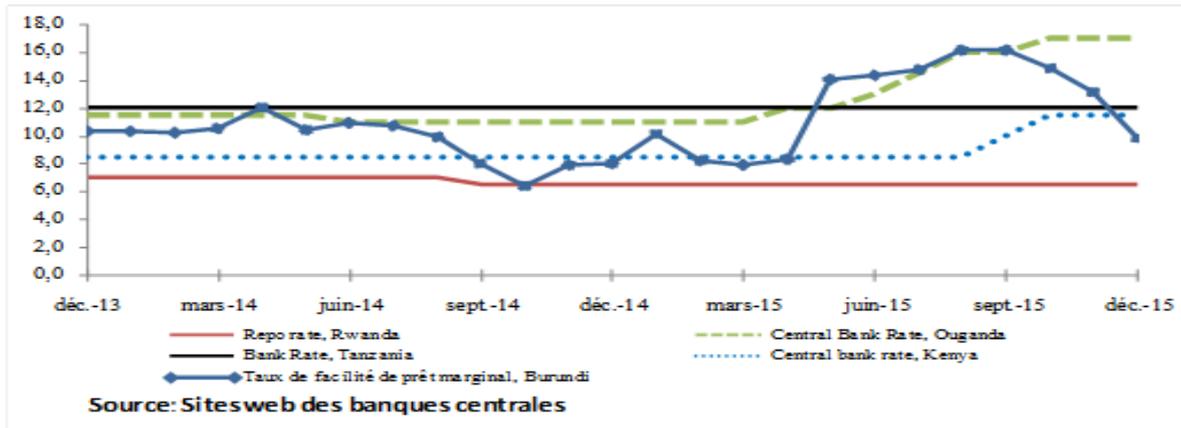
La hausse de l'inflation est due essentiellement à une augmentation saisonnière des prix des produits alimentaires et à la volatilité des cours des monnaies des pays de la CAE par rapport au dollar américain.

1.5.2. Taux d'intérêt et cours de change

Pour anticiper et maîtriser les pressions inflationnistes et la volatilité des taux de change, les banques centrales du Kenya et de l'Ouganda ont revu sensiblement à la hausse leurs taux directeurs. Ces taux sont passés respectivement de 10,0 à 11,5 p.c. et de 13,0 à 17,0 p.c. entre juin et décembre 2015.

Au Rwanda et en Tanzanie, les banques centrales ont maintenu leurs taux respectivement à 6,5 et 12,0 p.c. en vue de soutenir le financement de l'économie étant donné que les pressions inflationnistes étaient causées par une augmentation saisonnière des prix des produits alimentaires.

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



Au Burundi, la Banque Centrale a relâché la politique monétaire afin de fournir aux banques la liquidité nécessaire aux besoins de l'économie. Il en a résulté une diminution des taux du marché monétaire en l'occurrence le taux de la facilité de prêt marginal qui est revenu de 16,2 en septembre à 8,9 p.c. à fin décembre 2015.

Au cours de l'année 2015, les monnaies des pays membres de la CAE se sont fortement dépréciées par rapport au dollar américain. Le franc Burundi s'est moins déprécié (3,14 p.c.) alors que les taux de change des shillings ougandais et tanzaniens ont subi de fortes dépréciations par rapport au dollar américain, soit 26,25 et 27,75 p.c. respectivement en raison d'une forte appréciation du dollar par rapport aux principales devises.

Tableau 4 : Taux de change de l'USD par rapport aux monnaies de la CAE

	Burundi BIF/USD	Kenya KES/USD	Tanzanie TZS/USD	Uganda UGX/USD	Rwanda RWF/USD
Trim.4-14	1,549.98	89.88	1,713.49	2,722.76	688.57
Trim.3-15	1,575.27	102.93	2,133.33	3,524.19	720.00
Trim.4-15	1,598.61	102.38	2,163.64	3,478.44	740.00
Variation 4^eTr.15/4^e Tr.14	3.14	13.91	26.27	27.75	7.47
Variation 4^eTr.15/3^e Tr.15	1.48	-0.53	1.42	-1.30	2.78

D'un trimestre à l'autre, les shillings kenyan et ougandais se sont stabilisés après la forte dépréciation observée les trimestres précédents pendant que le shilling tanzanien, le franc burundi et le franc rwandais ont subi de faibles dépréciations, suite principalement à la baisse des coûts d'importations des produits pétroliers et aux interventions des banques centrales sur le marché des changes.

1.5.3. Critères de convergence pour l'Union Monétaire

Au terme de la deuxième année de mise en œuvre du Protocole de l'Union Monétaire, tous les pays membres de la CAE sont parvenus à contenir les taux d'inflation en dessous du plafond de 8,0 p.c. sur les deux dernières années. A l'exception du Kenya, les quatre autres pays membres ont des ratios de dette publique inférieurs à 50,0 p.c. même si la tendance est à la hausse par rapport à 2014.

Tableau 5: Etat de réalisation des critères de convergence à fin 2015

Critères/ Pays	Taux d'inflation (≤ 8%)		Déficit budgétaire (≤3% du PIB)		Dettes publiques (≤ 50% du PIB)		Réserves de change (≥ 4,5 mois d'importations)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Burundi	4,4	7,4	3,4	6,0	30,5	33,7	4,1	2,2*
Rwanda	1,8	2,1	3,6	3,2	30,2	32,7	4,6	3,9
Ouganda	4,6	5,7	3,5	3,6	31,4	35,0	4,8	3,9
Kenya	6,9	6,3	7,2	8,1	52,6	56,2	4,6	4,0
Tanzanie	6,1	5,6	3,2	4,0	35,2	40,2	4,2	4,3

Source : FMI, Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne, octobre 2015

* Banque de la République du Burundi

Par contre, les pays membres n'ont pas atteint les objectifs en rapport avec les déficits budgétaires et les réserves de change.

En effet, alors que le Rwanda, l'Ouganda et la Tanzanie tendent à se rapprocher du critère, le Kenya et le Burundi s'en éloignent avec des déficits respectivement de 8,0 et 6,0 p.c. du PIB. Au Burundi, le déficit budgétaire s'est élargi en 2015 suite à la conjoncture économique difficile que traverse le pays.

Les réserves de change couvrent moins de 4,5 mois d'importations dans tous les pays. En outre, à l'exception de la Tanzanie, les réserves de change en mois d'importations ont diminué en 2015 par rapport à leur niveau de 2014.

2. CONJONCTURE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU BURUNDI

2.1. Production et prix

Au quatrième trimestre de l'année 2015, l'activité économique a été marquée par une évolution contrastée des secteurs par rapport au trimestre précédent. Les secteurs primaire et tertiaire ont enregistré des améliorations alors que le secteur secondaire a reculé.

Au niveau du secteur primaire, l'augmentation de la production a été tirée principalement par le café et le thé. En effet, le volume de café Arabica vert produit au quatrième trimestre s'est élevé à 8.640 contre 8.225 T au trimestre précédent et 5.579 T au même trimestre de 2014. Le volume cumulé enregistré à fin décembre 2015 s'est établi à 17.494 contre 12.830 T à la même période de la campagne précédente, soit une augmentation de 36,4 p.c. La production du thé

sec s'est accrue de 21,1 p.c. par rapport au trimestre précédent. Toutefois, elle a reculé de 40,5 p.c. par rapport au même trimestre de 2014.

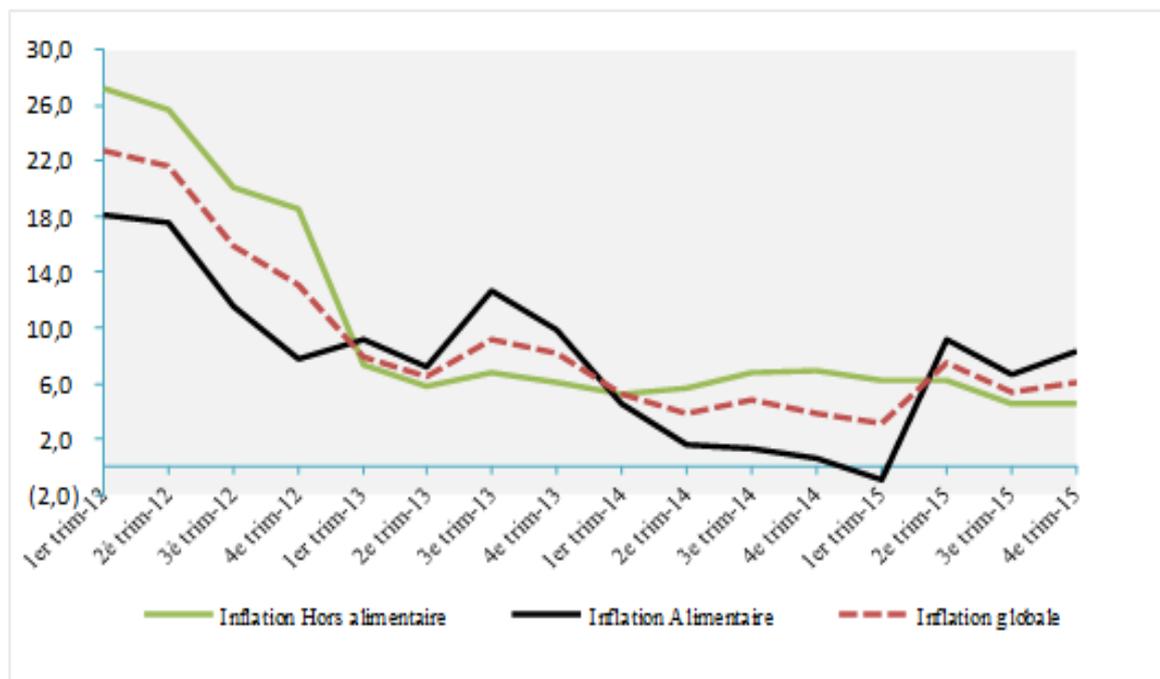
Concernant le secteur secondaire, la production industrielle a reculé par rapport au trimestre précédent. La régression de l'indice moyen pondéré de la production industrielle est estimée à -23,9 p.c., revenant de 180,1 à 137,0 d'un trimestre à l'autre. Ce repli est imputable au recul de la production des branches de l'industrie alimentaire (-24,7 p.c.), des industries chimiques (-11,7 p.c.) et des matériaux de construction (-60,7 p.c.).

Par rapport à la même période de 2014, le secteur industriel a enregistré une légère augmentation de la production. L'indice de la production industrielle s'est accru de 3,9 p.c., passant de 131,9 à 137,0. en liaison essentiellement avec l'augmentation de la production dans les branches des industries alimentaires (+3,6 p.c.), des industries chimiques (+4,1 p.c.) et des matériaux de construction (+303,6 p.c.).

La production intérieure d'énergie électrique par la REGIDESO a augmenté de 0,6 p.c. par rapport au trimestre précédent alors qu'elle a baissé de 8,0 p.c. par rapport au même trimestre de 2014.

Dans le secteur tertiaire, une progression s'est observée notamment dans les activités portuaires et aéroportuaires. Le volume de marchandises entrées et sorties par le port de Bujumbura s'est accru de 29,2 p.c. par rapport au troisième trimestre tandis qu'il s'est replié de 44,7 p.c. par rapport à la même période de l'année précédente. De même, le trafic à l'aéroport de Bujumbura a augmenté de 8,5 p.c. d'un trimestre à l'autre alors qu'il a diminué par rapport au même trimestre de l'année 2014, le nombre de passagers s'étant réduit de 9,1 p.c.

Au cours du quatrième trimestre 2015, l'inflation a augmenté par rapport au trimestre précédent, passant de 5,4 à 6,1 p.c. en liaison avec la hausse simultanée des prix des produits alimentaires et non alimentaires .

Graphique 4: Inflation par principales composantes

Source : ISTEERU

Malgré les progrès enregistrés au quatrième trimestre, l'année 2015 a été caractérisée par un ralentissement de l'activité économique. Le taux de croissance annuel s'est établi à -4,1 contre +4,7 p.c. en 2014.

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

	2012	2013	2014	2015
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	5,5

Source: MFBP, Cadrage Macroéconomique, Novembre 2015

Le recul de l'activité économique en 2015 proviendrait principalement de la baisse de la production dans les secteurs secondaire (-16,1 contre 7,8 p.c.) et tertiaire (-0,6 contre 4,6 p.c.).

Le secteur primaire enregistrerait une décélération de croissance par rapport à l'année précédente (1,3 contre 3,6 p.c.).

Les prix ont augmenté en 2015 en comparaison avec le niveau de 2014. En effet, le taux d'inflation s'est élevé à 5,5 en 2015 contre 4,4 p.c. en 2014 en raison principalement de la hausse des prix des produits alimentaires.

2.2. Secteur extérieur

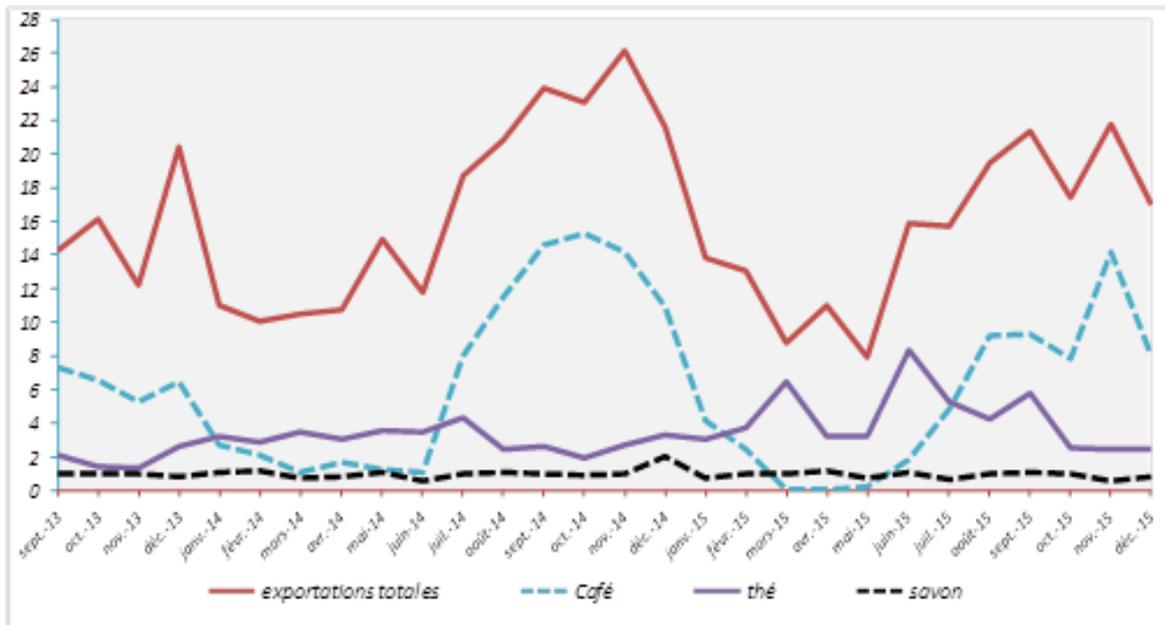
2.2.1. Commerce extérieur

Comparé au quatrième trimestre 2014, le commerce extérieur a été marqué par une baisse des importations (-25,0 p.c.) plus importante que celle des exportations (-21,0 p.c.). Il en a résulté une diminution du déficit de la balance commerciale (-178.419,1 contre -241.890,3 MBIF) et une amélioration du taux de couverture des importations par les exportations qui est passé de 23,0 à 24,0 p.c.

La diminution des exportations a concerné le café (-10.299,6 MBIF), le thé (-750,5 MBIF), les autres produits primaires (-804,9 MBIF), les savons (-1.516,9 MBIF) et les autres produits manufacturés (-2.048,1MBIF). Par contre, les exportations de la farine de blé (+ 1.474,1MBIF), des peaux brutes (+360,2 MBIF), des cigarettes (+221,9 MBIF) et de la bière (+593,5 MBIF) ont augmenté.

La diminution des importations a concerné les matières premières destinées aux industries métallurgiques (-10,4 p.c.), à l'agro-alimentaire (-19,3 p.c.), à l'agriculture et élevage (-47,5 p.c.), et à la construction (-14,9 p.c.) ainsi que les produits pétroliers (-30,7 p.c.), les biens d'équipement (-25,7 p.c.) et les biens de consommation (-20,3 p.c.).

Par rapport au trimestre précédent, le recul des exportations a essentiellement porté sur le thé (-52,4 p.c.) et les peaux brutes (-37,3 p.c.). En revanche, les exportations des produits manufacturés ont augmenté de 20,4 p.c., en liaison avec l'augmentation des exportations des produits de la BRARUDI (49,4 p.c.) et de la farine de blé (26,2 p.c.).

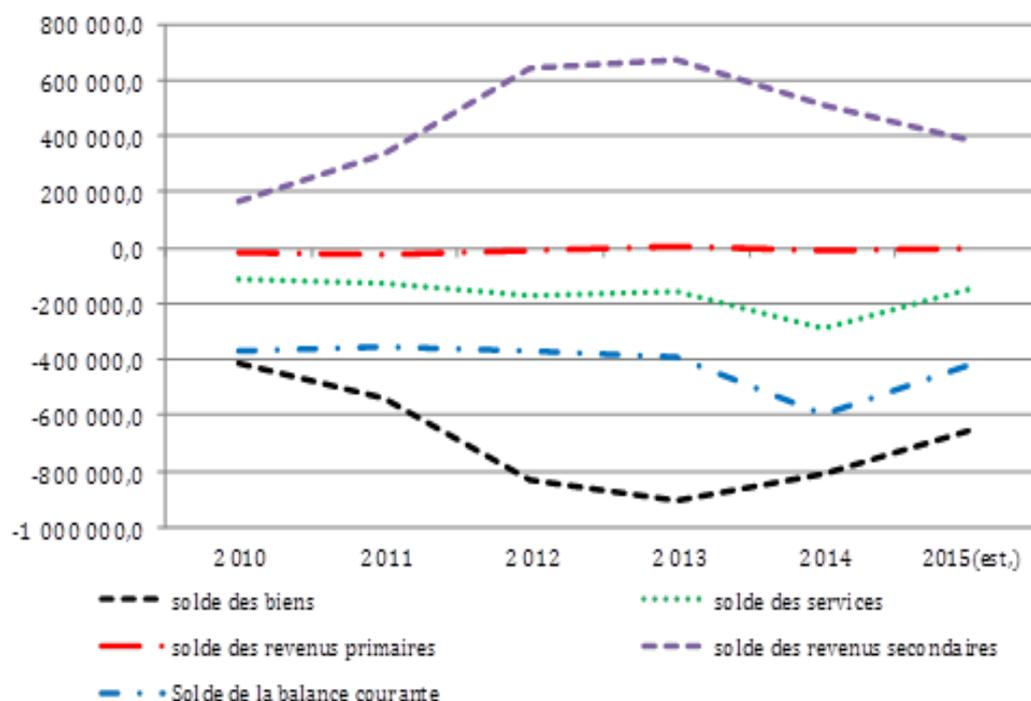
Graphique 5: Principaux produits exportés (en Mds de BIF)

De même, les importations ont régressé de 10,9 p.c. en raison de la diminution des biens de production (-20,1 p.c.) et de consommation (-21,3 p.c.), tandis que les importations des biens d'équipement ont progressé de 47,8 p.c. d'un trimestre à l'autre.

2.2.2. Balance des paiements

Au terme du quatrième trimestre 2015, la balance des paiements a dégagé un besoin de financement (soldes du compte courant et de capital) moins important que celui de la même période de 2014 (-55.797,1 contre -126.236,9 MBIF) et du troisième trimestre 2015 (-55.797,1 contre -128.623,7 MBIF).

La baisse du déficit courant (-83.236,6 contre -155.133,0 MBIF) est liée à la contraction des importations de biens et services (275.313,4 contre 352.927,9 MBIF) plus importante que celle des exportations (73.239,1 contre 100.171,1 MBIF). En outre, le solde des revenus secondaires a augmenté (121.614,8 contre 105.105,1 MBIF) tandis que le compte de capital a baissé (27.439,5 contre 28.896,1 MBIF).

Graphique 6: Composantes de la balance courante (en MBIF)

Source : BRB

La balance des paiements² de l'année 2015 fait ressortir un besoin de financement de 346.722,2 contre 468.078,9 MBIF en 2014. Cette amélioration est liée à la baisse du déficit courant (-422.755,4 contre -594.633,5 MBIF), l'excédent du compte de capital ayant plutôt diminué (76.033,1 contre 126.554,6 MBIF).

La contraction du déficit du compte courant est due à la diminution du solde déficitaire des biens et des services (-808.178,9 contre -1.097.559,9 MBIF), l'excédent des revenus secondaires ayant diminué (387.986,9 contre 513.415,5 MBIF). La baisse de l'excédent du compte de capital est liée à la diminution des apports extérieurs au titre de dons projets (75.067,5 contre 128.098,9 MBIF).

² Données provisoires

2.2.3. Avoirs extérieurs

A fin décembre 2015, les avoirs extérieurs bruts ont diminué de 7,5 p.c. par rapport à septembre 2015, revenant de 285,8 à 264,27 MUSD et ont chuté de 34,8 p.c. d'une fin d'année à l'autre.

Tableau 7 : Avoirs extérieurs bruts (en MUSD)

	Fin déc. 2014	Fin sept 2015	Fin déc. 2015
BRB	321,96	172,6	136,43
<i>dont réserves officielles³ :</i>	<i>317,27</i>	<i>172,39</i>	<i>136,37</i>
Banques commerciales	128,5	113,2	127,9
Total	405,46	285,8	264,27

Source : BRB

D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs de la BRB ont diminué de 20,9 p.c. revenant de 172,6 à 136,43 MUSD. Par rapport à la fin de 2014, ils ont baissé de 57,6 p.c.

Les réserves officielles à la fin du 4^{ème} trimestre 2015 ont diminué de 20,89 p.c. revenant de 172,39 à 136,37 MUSD, représentant 1,8 mois d'importations contre 2,2 mois fin du 3^{ème} trimestre. Cette diminution du niveau de réserves s'explique par le flux des dépenses (76,29 MUSD) qui a largement dépassé celui des recettes (52,24 MUSD).

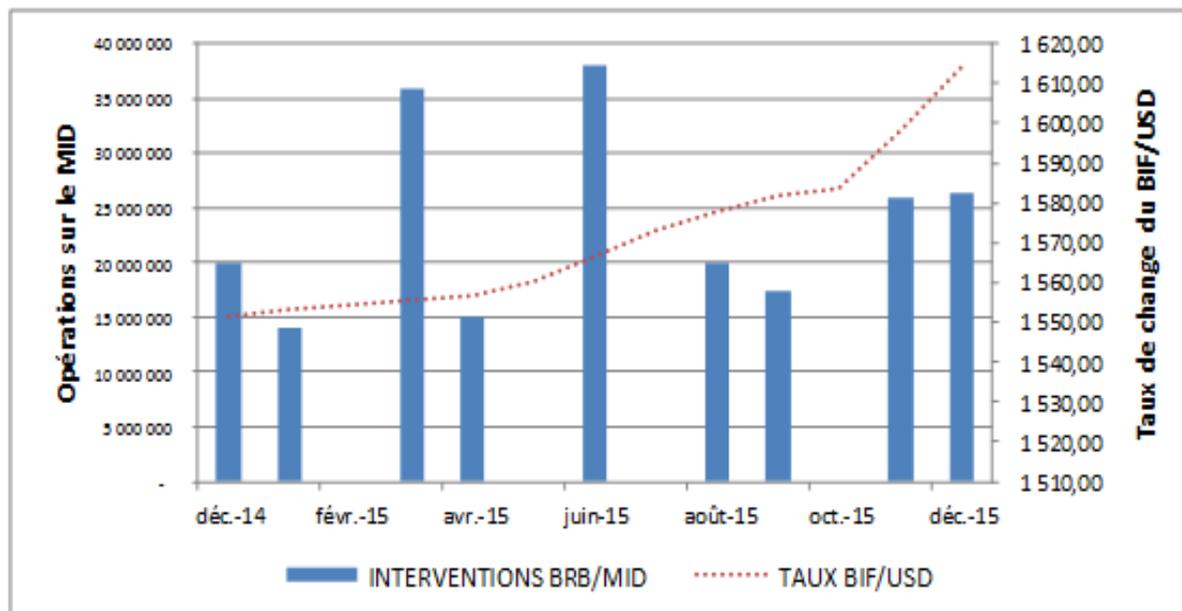
Comparées à fin septembre 2015, les avoirs extérieurs des banques commerciales ont augmenté de 12,9 p.c., passant de 113,2 à 127,9 MUSD à fin décembre 2015. En glissement annuel, ils ont légèrement diminué de 0,5 p.c., revenant de 128,5 à 127,9 MUSD.

2.2.4. Marché Interbancaire de Devises et taux de change

Aucune opération interbancaire n'a été effectuée au cours du 4^{ème} trimestre 2015 comme au trimestre précédent. Seule la BRB a effectué des interventions sur le MID pour un montant de 52,35 MUSD contre 37,5 MUSD au trimestre précédent, soit une augmentation de 39,6 p.c. Pendant la même période de l'année 2014, la BRB a effectué des interventions à hauteur de 35,00 MUSD, soit une hausse de 49,6 p.c.

³ Réserves officielles = Réserves de change brutes de la BRB moins les provisions pour crédits documentaires

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



Source: BRB

La Banque de la République du Burundi a effectué des interventions ciblées, notamment pour le financement des importations des produits stratégiques : carburant, médicaments, engrais chimiques et les matières premières.

Ces interventions ont permis de stabiliser le Franc Burundi, le taux de change moyen trimestriel s'étant déprécié de 1,48 p.c. d'un trimestre à l'autre, passant de 1575,27 à 1598,61 BIF/USD.

2.3. Finances publiques

Au quatrième trimestre 2015, les finances publiques ont été marquées par une augmentation des dépenses plus accrue que celle des recettes, entraînant un approfondissement du déficit budgétaire, et par conséquent, une augmentation de la dette publique.

Tableau 8 : Opérations financières de l'Etat (en MBIF)

	2014		2015	
	3e trim	4e trim	3e trim	4e trim
A. RECETTES ET DONNS	231 721,7	242 297,4	157 756,9	189 975,6
a. Recettes	169 334,1	191 849,9	143 678,4	160 299,1
Recettes courantes	167 010,5	191 627,5	143 678,4	158 653,0
Recettes exceptionnelles	2 323,7	222,5	0,0	1 646,1
b. Dons	62 387,6	50 447,5	14 078,5	29 676,5
courants	31 234,1	9 428,3	0,0	0,0
en capital	31 153,5	41 019,2	14 078,5	29 676,5
B. DEPENSES	273 582,5	250 425,3	210 148,4	270 208,8
a. Dépenses courantes	202 910,7	172 967,9	175 761,9	217 090,3
Salaires	93 118,5	77 856,9	83 325,3	83 259,2
b. Dépenses en capital	70 671,8	77 457,4	34 386,5	53 118,5
Sur ressources nationales	30 561,8	30 888,2	19 390,1	20 629,2
Sur prêts et dons extérieurs	40 110,0	46 569,2	14 996,4	32 489,4
SOLDE GLOBAL DONNS COMPRIS (base engagement)	-41 860,8	-8 127,8	-52 391,5	-80 233,2
C. FINANCEMENT	41 860,8	8 127,8	52 391,5	80 233,2
1. FINANCEMENT EXTERIEUR NET	4 780,1	4353,5	-2 314,8	1 686,6
2. FINANCEMENT INTERIEUR NET	-25 346,4	107284,1	119 323,5	153 411,3
D. Erreurs et omission	62 427,2	-103509,8	-64 617,2	-74 864,7

Les recettes ont augmenté de 11,6 p.c. par rapport au trimestre précédent, soit 160.299,1 contre 143.678,4 MBIF. Comparées à la même période de l'année 2014, les recettes du quatrième trimestre 2015 ont, par contre, baissé de 16,4 p.c., revenant de 191.849,9 à 160.299,1 MBIF.

Au niveau des appuis extérieurs, le dernier trimestre de l'année 2015 a enregistré une progression de dons (29.676,5 contre 14.078,5 MBIF au trimestre précédent). Toutefois, aucun décaissement d'appui budgétaire n'a été enregistré au cours de ce trimestre. Comparé au même trimestre de l'année précédente, le volume de dons a sensiblement baissé (-41,2 p.c.), aussi bien pour les appuis budgétaires que pour les dons en capital.

D'un trimestre à l'autre, les dépenses publiques ont augmenté de 28,6 p.c., passant de 210.148,4 à 270.208,8 MBIF. Cette augmentation a concerné aussi bien les dépenses de fonctionnement (217.090,3 contre 175.761,9 MBIF) que d'investissement (53.118,5 contre 34.386,4 MBIF).

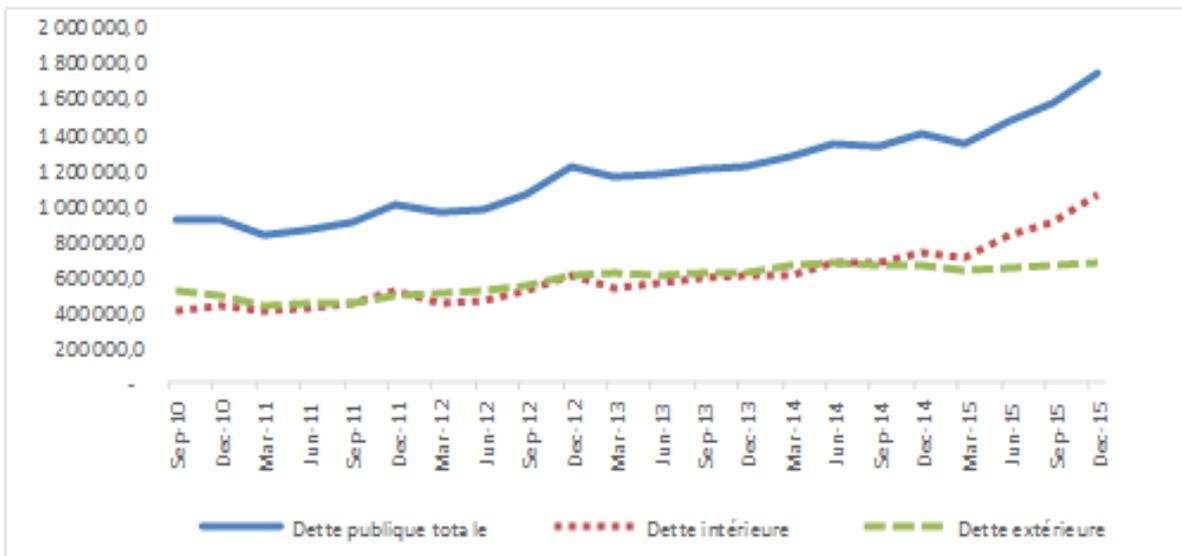
Comparées au même trimestre de 2014, les dépenses publiques ont progressé de 7,9 p.c., passant de 250.425,5 à 270.208,8 MBIF. Cette hausse a concerné les dépenses courantes (+44.122,4 MBIF), les dépenses d'investissement ayant baissé de 24.338,8 MBIF.

En définitive, le quatrième trimestre 2015 a dégagé un déficit budgétaire global plus profond que celui du troisième trimestre 2015, soit 80.233,2 contre 52.391,5 MBIF suite à l'augmentation des dépenses publiques plus prononcée que celle des recettes.

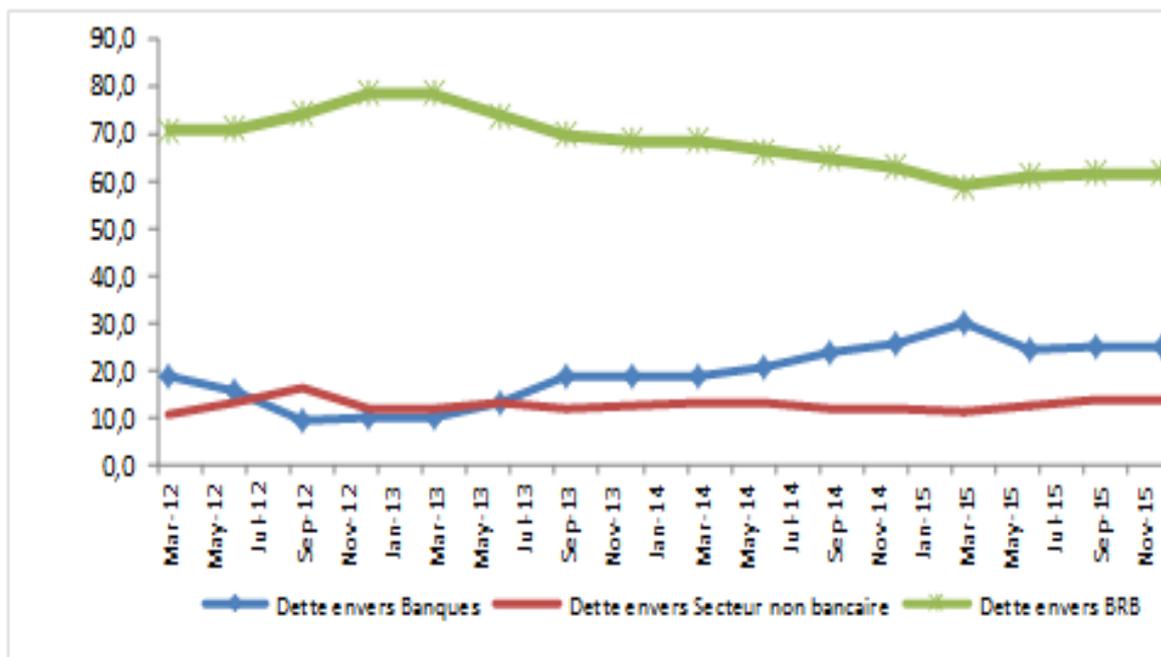
Ce déficit budgétaire a été financé principalement par les ressources internes à hauteur de 153.411,3 contre 119.323,5 MBIF au trimestre précédent. L'Etat a aussi fait recours au financement extérieur, soit un financement net de 1.686,6 MBIF alors que le trimestre précédent s'était clôturé sur un désendettement extérieur net de 2.314,5 MBIF.

La dette publique globale a augmenté de 170.412,9 MBIF par rapport au troisième trimestre 2015, passant de 1.564.749,3 à 1.735.162,2 MBIF. D'une année à l'autre, le stock de la dette publique globale s'est accru de 341.092,4 MBIF. En pourcentage du PIB, le ratio de la dette publique représente 38,4 p.c. contre 29,9 p.c. l'année précédente.

Cette augmentation est liée à l'absence des appuis extérieurs d'une part et à la contrainte de limiter l'endettement extérieur à des conditions concessionnelles d'autre part.

Graphique 8: Dette publique (en MBIF)

A fin décembre 2015, la composition de l'encours de la dette publique montre que la dette intérieure représente 60,9 p.c., soit 1.056.342,4 MBIF contre 678.819,8 MBIF pour la dette extérieure.

Graphique 9: Composition de la dette intérieure

La dette envers la Banque Centrale reste dominante dans la dette intérieure, soit 60,8 p.c. La dette extérieure est composée de la dette multilatérale (78,0 p.c.), de la dette bilatérale (14,4 p.c.), et de la dette envers les autres créanciers (7,6 p.c.).

2.4. Secteur monétaire

2.4.1. Politique monétaire

En 2015, la politique monétaire a été conduite dans un contexte de ralentissement de l'activité économique, de diminution de la liquidité bancaire et d'insuffisance des ressources du Trésor public et de compression des dépenses de l'Etat.

Dans ce contexte, la Banque de la République du Burundi a mis en œuvre une politique monétaire accommodante. A cet égard, la Banque Centrale a pris des mesures visant à assurer la liquidité et à préserver la stabilité du secteur bancaire, en assouplissant les conditions de refinancement et de provisionnement des créances impayées. Ces mesures ont notamment porté sur :

- L'intensification des opérations d'appel d'offres d'apport de liquidité pour fournir aux banques une liquidité assortie des taux d'intérêt faibles, en augmentant à la fois le volume et la fréquence des interventions ;
- L'introduction de nouvelles maturités de 14 et 28 jours pour les apports de liquidité;
- La dérogation à l'article 10 de l'instruction relative à la constitution et à la gestion des garanties en couverture des prêts aux banques et établissements financiers, jusqu'au 30 septembre 2016 ;
- La mobilisation des effets adossés aux créances en souffrance sur les hôtels, les industries de production, les hôpitaux, les écoles, les universités et les sociétés de la filière café, avec un nombre maximum d'incidents de paiement de douze (12) mois, jusqu'au 30 septembre 2016, pour les crédits dont l'encours est d'au moins 100 Millions de BIF ;

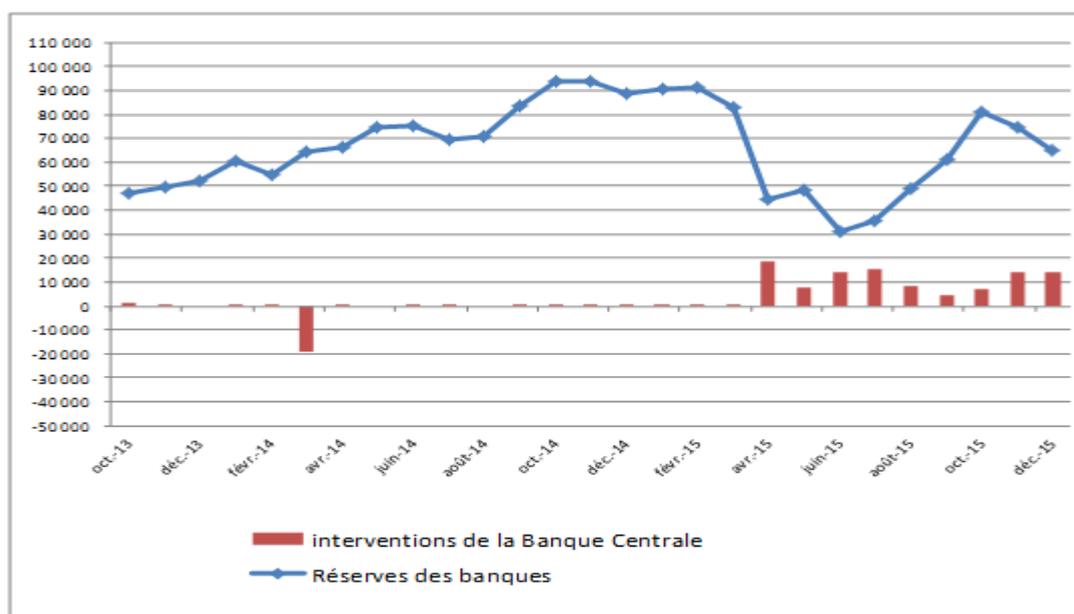
De même, la Banque Centrale a mise en place un mécanisme de dialogue permanent avec les banques commerciales et établissement financiers. A cet égard, des réunions d'échange ont été régulièrement organisées, et une commission mixte a été créée pour suivre de près l'évolution de la situation de la liquidité des banques et proposer des mesures nécessaires pour mitiger tout risque éventuel.

En outre, le Trésor a continué à recourir davantage aux avances ordinaires, qui se sont accrues de 218 Mds de BIF, passant de 55,2 à 273,2 Mds de BIF de fin 2014 à fin 2015.

2.4.2. Evolution des réserves des banques⁴ et des taux d'intérêts

Par rapport au troisième trimestre 2015, les réserves des banques ont augmenté de 51,0 p.c., passant de 48.580 à 73.367 MBIF en moyenne journalière au quatrième trimestre 2015. L'amélioration du niveau des réserves des banques résulte essentiellement des apports de liquidité effectués par la Banque Centrale, soit 43 contre 36 interventions par voie d'appel d'offres et par facilité de prêt marginal pour un montant de 11.608 contre 9.419 MBIF en moyenne par facilité. La progression des réserves des banques a également été influencée par l'augmentation des avances de la Banque Centrale au Trésor Public (+71.795,9 MBIF). Par contre, par rapport à la même période de l'année 2014, les réserves des banques ont baissé de 20,4 p.c.

Graphique10: Réserves des banques et interventions de la BRB (en MBIF)

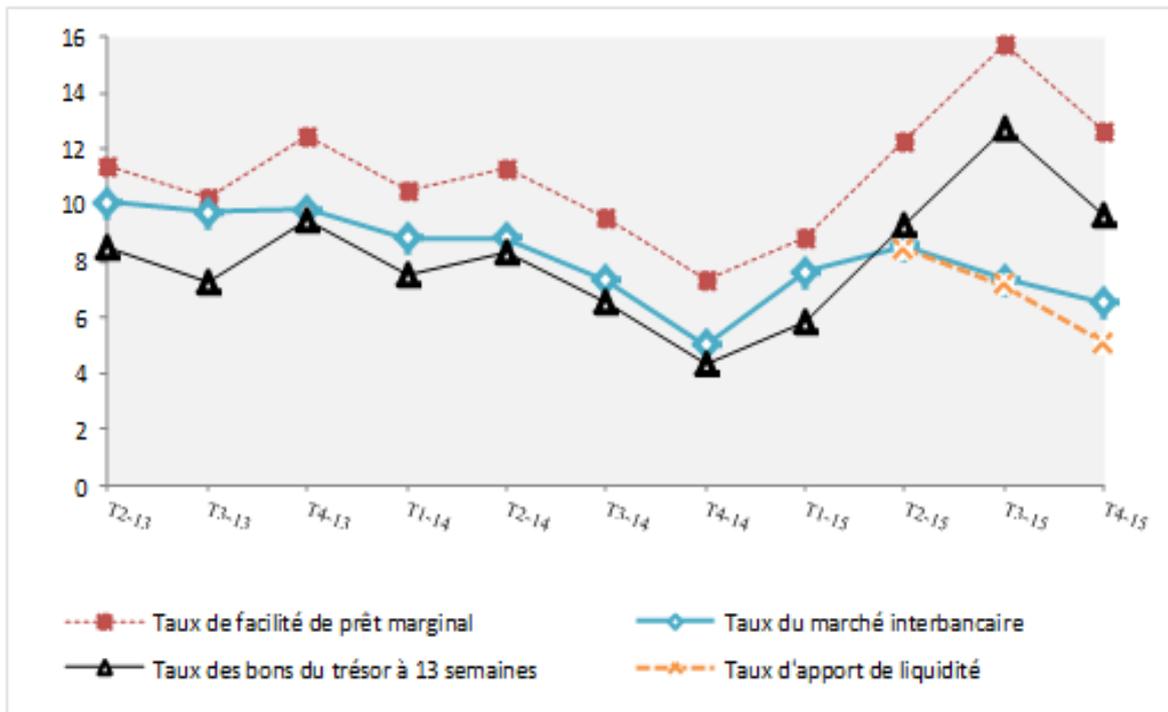


Source : BRB

⁴Les réserves des banques correspondent aux réserves des banques commerciales à la Banque Centrale déduction faite des interventions de celle-ci.

L'amélioration des réserves des banques au quatrième trimestre 2015 a entraîné une baisse des taux d'intérêt du marché monétaire. En effet, le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire est revenu de 7,36 à 6,53 p.c. et celui sur la facilité de prêt marginal de 15,78 à 12,63 p.c. suite à la baisse du taux d'intérêt sur les bons du Trésor à 13 semaines auquel il est indexé, soit 9,63 contre 12,78 p.c. La diminution de ce dernier taux s'explique essentiellement par l'augmentation des souscriptions des banques aux bons du Trésor, stimulée par l'intensification des opérations d'injection de liquidité à des taux faibles par la Banque Centrale. Le taux moyen pondéré trimestriel sur les apports de liquidité par appels d'offres s'est établi à 5,06 p.c. contre 7,15 p.c. le trimestre précédent.

Graphique 11: Taux d'intérêt du marché monétaire



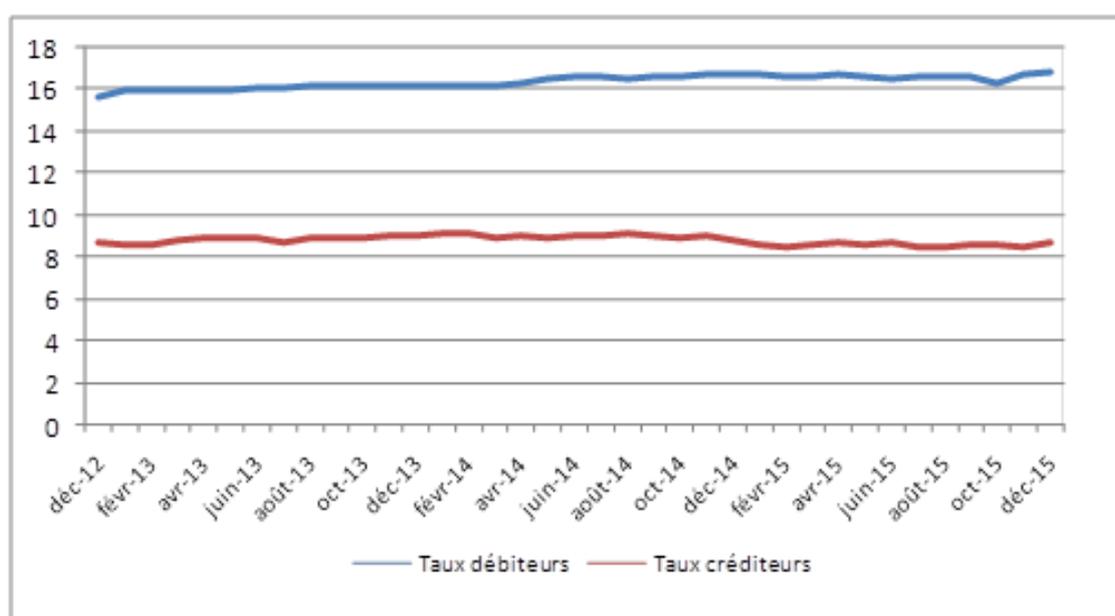
Source : BRB

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré trimestriel du marché interbancaire a augmenté, passant de 5,01 à 6,53 p.c. De même, le taux appliqué aux facilités de prêt marginal a progressé (12,63 p.c. contre 7,37 p.c.) suite à la hausse du taux sur les bons du Trésor à 13 semaines qui est passé de 4,37 à 9,63 p.c.

Les taux moyens pondérés débiteurs sont quasiment restés inchangés, soit 16,63 et 16,85 p.c. de fin septembre à fin décembre 2015. Cette évolution a résulté de la légère hausse des taux à court terme (17,63 contre 17,30 p.c.) et des taux à moyen terme (15,57 contre 15,38 p.c.), les taux à long terme s'étant contractés, revenant de 15,16 à 14,79 p.c.

En glissement annuel, le taux moyen pondéré sur l'encours des crédits s'est aussi stabilisé (16,85 contre 16,71 p.c.) d'une fin d'année à l'autre. Les taux sur les crédits à court terme ont légèrement augmenté (17,63 contre 17,27 p.c.) alors que les taux sur les crédits à moyen terme (15,57 contre 15,65 p.c.) et à long terme (14,79 contre 15,86 p.c.) ont reculé.

Graphique 12 : Evolution des taux moyens débiteurs et créditeurs



Source : BRB

Concernant les taux créditeurs, le taux moyen pondéré s'est maintenu stable (8,70 contre 8,60 p.c.) suite à l'évolution contrastée des taux sur les différentes catégories de dépôts. En effet, les taux sur les dépôts à vue (5,28 contre 4,49 p.c.) et les comptes sur livrets (7,75 contre 6,92 p.c.) se sont accrus tandis que ceux sur les dépôts à terme (9,03 contre 9,62 p.c.) et les bons de caisse (8,57 contre 9,32 p.c.) ont reculé. D'une fin d'année à l'autre, le taux créditeur moyen pondéré s'est presque stabilisé à 8,70 contre 8,80 p.c.

2.4.3. La base monétaire

Au quatrième trimestre 2015, la base monétaire s'est accrue de 3,2 p.c., passant de 314.314,0 MBIF à fin septembre à 324.508,2 MBIF à fin décembre 2015. Cette augmentation a concerné les billets et pièces en circulation (+14.651,6 MBIF) et les dépôts des banques commerciales et des microfinances (+545,0 MBIF). En revanche, les dépôts des établissements financiers et les dépôts divers ont diminué respectivement de 1.600,8 et 3.401,6 MBIF.

Tableau 9 : La base monétaire et ses contreparties

	déc-14	mars-15	juin-15	sept-15	déc-15
Composantes					
Billets et pièces en circulation	227 340,9	223 176,6	254 961,4	216 072,1	230 723,7
Dépôts des banques et microfinances	121 130,6	73 361,4	73 383,1	85 417,0	85 962,0
Dépôts des établissements financiers	1 624,7	1 878,3	2 089,9	3 810,3	2 209,5
Dépôts divers	4 905,0	4 380,9	4 060,5	9 014,6	5 613,0
Total	355 001,2	302 797,2	334 494,9	314 314,0	324 508,2
Contreparties					
Avoirs extérieurs nets	127 477,4	114 328,0	10 729,0	- 78 248,5	- 134 184,0
Avoirs intérieurs nets	227 523,8	188 469,2	323 765,9	392 562,7	458 692,4
Créances nettes sur l'Etat	263 591,2	215 693,9	318 199,5	398 227,0	452 581,6
Autres postes nets	- 36 067,4	- 27 224,7	5 566,4	- 5 664,3	6 110,8

Source : BRB

La hausse de la base monétaire a résulté de l'accroissement des avoirs intérieurs nets (+66.129,7 MBIF) plus important que la chute des avoirs extérieurs nets (-55.935,5 MBIF). L'augmentation des avoirs intérieurs nets est liée à celle des créances nettes sur l'Etat (+54.354,6 MBIF) et des autres postes nets (+11.775,1 MBIF). La baisse des avoirs extérieurs nets est principalement imputable à la forte réduction des financements extérieurs et aux interventions de la Banque Centrale effectuées sur le Marché Interbancaire de devises (MID).

D'une fin d'année à l'autre, la base monétaire s'est contractée de 30.493,0 MBIF, soit -8,6 p.c., en rapport avec la baisse des dépôts des banques commerciales et des microfinances (-35.168,6 MBIF) partiellement contrebalancée par la hausse des dépôts des établissements financiers (+584,8 MBIF), des dépôts divers (+708,0 MBIF) et des billets et pièces en circulation (+3.382,8 MBIF).

Les contreparties de la base monétaire ont enregistré des évolutions contrastées ; les avoirs extérieurs nets ont diminué (-261.661,4 MBIF) alors que les avoirs intérieurs ont augmenté (+231.168,6 MBIF, soit 101,6 p.c.).

L'accroissement des avoirs intérieurs nets a résulté de l'expansion des autres postes nets (+42.178,2 MBIF) et des créances nettes sur l'Etat (+188.990,4MBIF) consécutive à l'intensification des recours aux avances ordinaires de la Banque centrale (+218.059,1 MBIF) qui sont passées de 55.186,9 à 273.246,0 MBIF de fin décembre 2014 à fin décembre 2015.

Au cours du quatrième trimestre 2015, la croissance de la base monétaire a été d'origine interne. En effet, les avoirs intérieurs nets ont exercé un effet expansif à hauteur de 21,0 points de pourcentage tandis que les avoirs extérieurs nets ont exercé une influence restrictive à concurrence de 17,8 points de pourcentage.

Tableau 10 : variation de la base monétaire (en points de pourcentage)

	Par rapport à décembre 2014	Par rapport à septembre 2015
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	-73,7	-17,8
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	65,1	21,0
dont: - Créances nettes sur l'Etat	53,2	17,3
- Autres postes nets	11,9	3,7
Base monétaire	-8,6	3,2

Source : BRB

En glissement annuel, la baisse de la base monétaire a été d'origine externe. Les avoirs extérieurs nets ont contribué négativement à concurrence de 73,7 points de pourcentage alors que les avoirs intérieurs nets ont exercé un impact expansif à hauteur de 65,1 points.

2.4.4. La masse monétaire et ses contreparties

Comparée à fin septembre 2015, la masse monétaire M3 à fin décembre 2015 s'est légèrement accrue de 2,0 p.c., passant de 1.040.261,0 à 1.061.261,3 MBIF. Cette augmentation a concerné l'agrégat monétaire M2 (+24.525,7 MBIF), les dépôts en devises des résidents ayant diminué de 3.525,4 MBIF.

L'expansion de l'agrégat M2 est imputable à l'augmentation des billets et pièces en circulation (+17.187,0 MBIF) et des dépôts à terme (+14.592,5 MBIF) partiellement contrebalancée par la baisse des dépôts à vue en BIF (-7.253,8 MBIF).

Tableau 11: Masse monétaire M3 et ses contreparties (en MBIF)

	déc-14	mars-15	Juin 2015 (p)	Sept 2015 (p)	Déc 2015 (p)
M3	1 045 336,7	994 153,2	1 045 019,9	1 040 261,0	1 061 261,3
AEN	180 525,3	160 891,0	65 138,6	- 33 244,6	- 76 150,1
AIN	864 811,4	833 262,2	979 881,3	1 073 505,6	1 137 411,4
Crédit intérieur	1 135 873,8	1 089 196,0	1 234 731,2	1 343 414,3	1 407 000,8
Créances nettes sur l'Etat	384 697,0	346 004,9	464 418,5	565 628,1	688 253,2
Créances sur l'économie	751 176,8	743 191,1	770 312,7	777 786,2	718 747,6
Autres postes nets	- 271 062,4	- 255 933,8	- 254 849,9	- 269 908,7	- 269 589,4
Variations par rapport au trimestre précédent					
M3	5,8	-4,9	5,1	-0,5	2,0
AEN	-15,2	-10,9	-59,5	-151,0	129,1
AIN	11,6	-3,6	17,6	9,6	6,0
Crédit intérieur	10,6	-4,1	13,4	8,8	4,7
Créances nettes sur l'Etat	31,2	-10,1	34,2	21,8	21,7
Créances sur l'économie	2,4	-1,1	3,6	1,0	-7,6
Autres postes nets	7,5	-5,6	-0,4	5,9	-0,1
P: provisoire					
Source: BRB					

Source : BRB

Les avoirs extérieurs nets ont chuté de 42.905,5 MBIF alors que les avoirs intérieurs nets ont augmenté de 63.905,8 MBIF. La contraction des avoirs extérieurs nets a résulté de l'importante diminution des financements extérieurs ainsi que des interventions de la Banque sur le MID.

L'expansion des avoirs intérieurs nets a concerné principalement le crédit intérieur (+63.586,5 MBIF) qui a été tiré par l'accroissement des créances nettes sur l'Etat de 122.625,1 MBIF. En revanche, les créances sur l'économie se sont contractées de 59.038,6 MBIF.

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 4,1 points de pourcentage pendant que les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à concurrence de 6,1 points de pourcentage.

Tableau 12 : Variation de la masse monétaire (en points de pourcentage)

	Par rapport à décembre 2014	Par rapport à septembre 2015
Avoirs Extérieurs Nets (AEN)	-24,6	- 4,1
Avoirs Intérieurs Nets (AIN)	26,1	6,1
dont: - Crédit intérieur	25,9	6,1
- Autres postes nets	0,2	0,0
Masse monétaire	1,5	2,0

Source : BRB

En glissement annuel, la masse monétaire M3 à fin décembre 2015 a progressé de 15.924,6 MBIF, soit 1,5 p.c. (1.061.261,3 contre 1.045.336,7 MBIF) en rapport avec l'accroissement de la composante M2 (43.535,4 MBIF) qui a dépassé la diminution des dépôts en devises des résidents (-27.610,8 MBIF). L'augmentation de l'agrégat M2 a résulté de la hausse de la circulation fiduciaire hors banques (+7.490,6 MBIF) et des dépôts à terme (+38.036,7 MBIF), les dépôts à vue ayant diminué de 1.991,9 MBIF.

L'augmentation de la masse monétaire au sens large est attribuable à l'accroissement des avoirs intérieurs nets (+272.600,0 MBIF) plus important que la forte contraction des avoirs extérieurs nets (-256.675,4 MBIF). La progression des avoirs intérieurs nets a concerné principalement le crédit intérieur (+271.127,0 MBIF). Cette progression s'explique par la hausse de l'endettement net de l'Etat (+303.556,2 MBIF) faiblement atténuée par la contraction des créances sur l'économie (-32.429,2 MBIF).

L'analyse de la contribution à la croissance de la masse monétaire montre que les avoirs intérieurs nets ont contribué positivement à hauteur de 26,1 points de pourcentage pendant que les avoirs extérieurs nets ont exercé une incidence restrictive à concurrence de 24,6 points de pourcentage, traduisant une création additionnelle de la monnaie d'origine interne.

2.5. Situation des établissements de crédit et stabilité financière

L'activité bancaire a enregistré une légère baisse au quatrième trimestre de l'année 2015. La situation du portefeuille crédit s'est dégradée mais le secteur bancaire dispose des fonds propres suffisants par rapport à la norme réglementaire.

2.5.1. Evolution de l'activité bancaire

Le total des actifs des banques a diminué de 7,7 p.c. à fin 2015, revenant de 1.582.924,2 MBIF au 31 décembre 2014 à 1.461.821,7 MBIF. D'un trimestre à l'autre, le total des actifs des banques et établissements financiers a baissé de 8,3 p.c. Cette diminution est expliquée par le ralentissement de l'activité économique au cours de l'année 2015.

2.5.1.1. Distribution des crédits

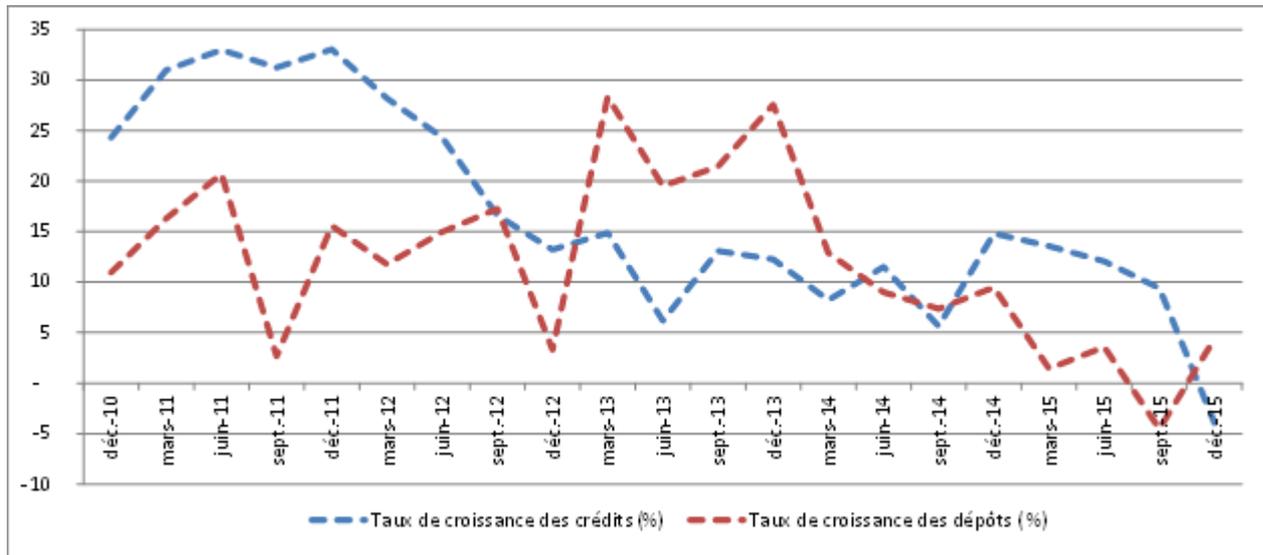
La distribution des crédits a diminué en 2015. En effet, le volume des crédits des banques et établissements financiers a diminué de 3,9 p.c., revenant de 836.831,2 à 803.605 MBIF d'une fin d'année à l'autre. Le montant des crédits a également baissé (-6,3 p.c.) du troisième au quatrième trimestre 2015.

2.5.1.2. Collecte des dépôts

La collecte des dépôts s'est améliorée en 2015. Le volume des dépôts a augmenté de 4,5 p.c., passant de 950.754,5 MBIF à fin décembre 2014 à 993.066,9 MBIF à fin décembre 2015. De même, par rapport à fin septembre 2015, le volume des dépôts s'est accru de 15,8 p.c. passant de 857.316,4 MBIF à 993.066,9 MBIF à fin décembre 2015.

Les dépôts à court terme restent la principale ressource de financement des établissements de crédit, représentant 59,3 p.c. du montant global des dépôts à fin décembre 2015.

La baisse de la croissance des crédits et des dépôts s'est poursuivie au quatrième trimestre 2015 suite au ralentissement de l'activité économique qui a poussé les banques à adopter un comportement prudent allant jusqu'à diminuer la distribution des crédits.

Graphique 13: Taux de croissance de dépôts et des crédits

Source : BRB

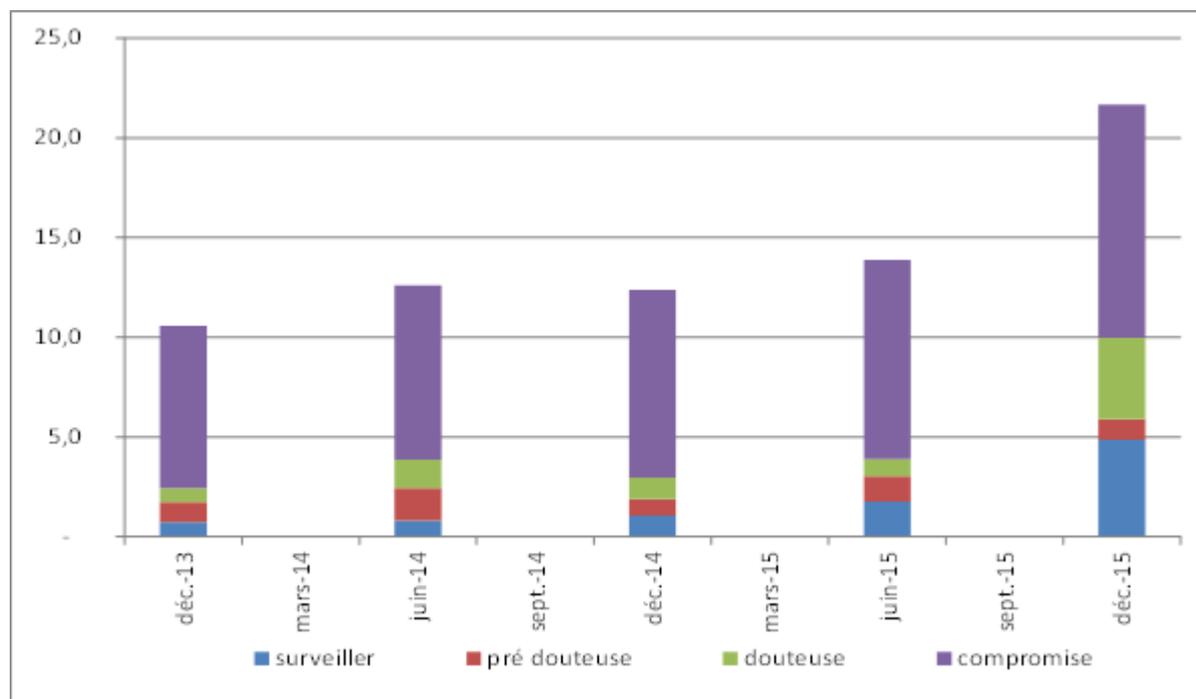
Le taux de croissance des dépôts qui était négatif au troisième trimestre 2015 est remonté et est devenu positif au dernier trimestre 2015.

Comparé à la même période de l'année précédente, le taux de croissance des dépôts a baissé de 5 points passant de 9,1 p.c. à fin décembre 2014 à 4,0 p.c. fin décembre 2015.

2.5.2. La qualité du portefeuille crédit

En glissement annuel, les prêts non performants ont augmenté de 46,3 p.c., passant de 90.970,7 MBIF à fin décembre 2014 à 133.074,4 MBIF à fin décembre 2015. Par rapport à fin septembre 2015, le ratio des prêts non performants a augmenté de 4,0 points de pourcentage, passant de 12,4 p.c. à 16,6 p.c. à fin décembre 2015.

D'une fin d'année à l'autre, le montant des créances impayées a augmenté de 28,4 p.c., passant de 99.501 à 127.802 MBIF en 2015. Par rapport au trimestre précédent, le volume des créances impayées s'est dégradé de 4,4 p.c.

Graphique 14: structure des créances impayées

Source : BRB

L'analyse de la composition des créances impayées permet de déceler une croissance considérable des créances à surveiller (qui est un indicateur clé sur les futures dégradations du portefeuille crédit). Ces dernières passent de 8.530,2 MBIF à 39.083 MBIF entre 2014 et 2015, soit une croissance de 358,0 p.c.

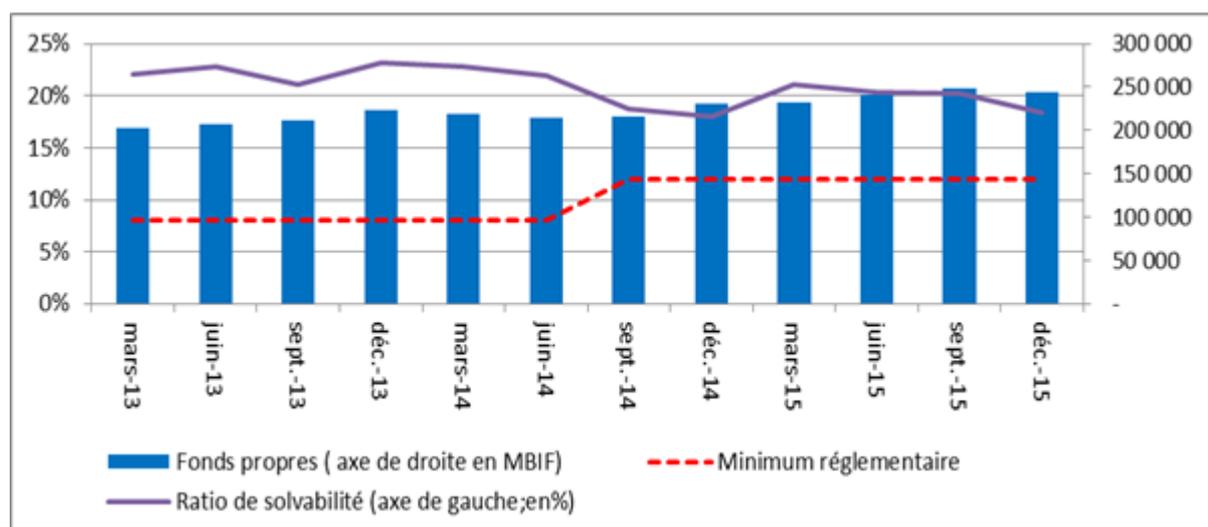
L'augmentation des prêts non performants s'est traduite en 2015 par un accroissement des provisions pour dépréciation des créances qui sont passées de 96.178,8 à 98.972,7 MBIF de septembre à décembre 2015, soit une croissance de 2,9 p.c. En glissement annuel, les provisions constituées ont augmenté de 20,1 p.c.

2.5.3. Adéquation du capital

Le secteur bancaire burundais reste bien capitalisé et dispose de fonds propres adéquats par rapport à la norme réglementaire. Le ratio de solvabilité globale des établissements de crédit s'est établi à 18,4 p.c. à fin décembre 2015, suffisamment au-dessus du minimum réglementaire

de 12,0 p.c. Néanmoins, d'un trimestre à l'autre, le ratio de solvabilité a baissé de 2,0 points de pourcentage revenant de 20,3 p.c. à 18.4 p.c.

Graphique 15 : Evolution des fonds propres



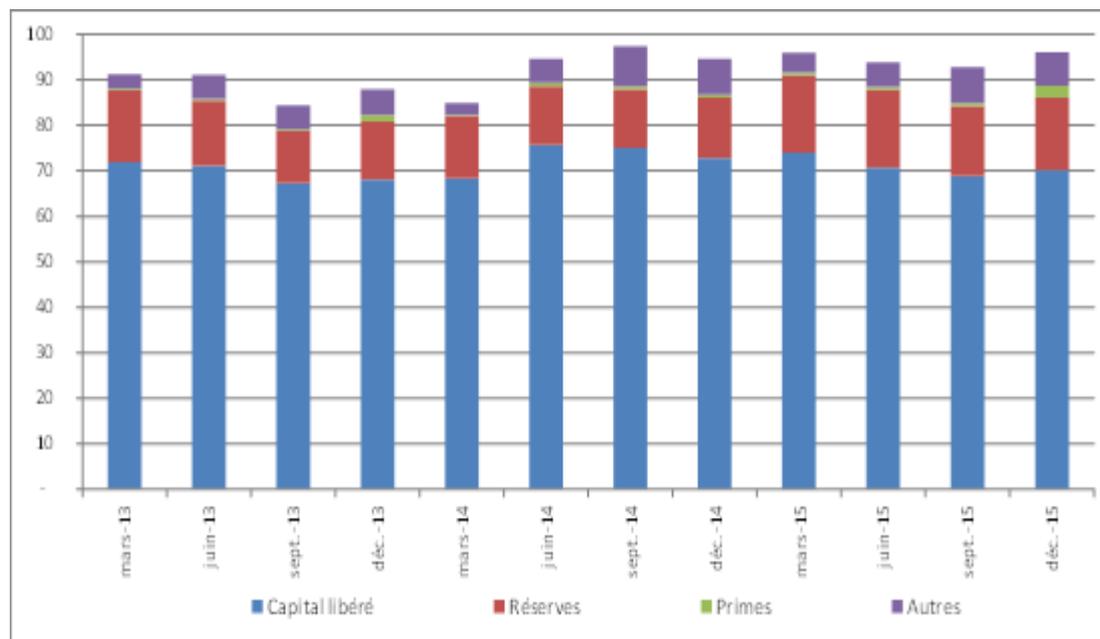
Source : BRB

En glissement annuel, le montant des fonds propres du secteur bancaire a augmenté, passant de 231.350,8 à 240.219 MBIF au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 3,8 p.c. En revanche, comparé au troisième trimestre de 2015, les fonds propres des banques et établissements financiers ont baissé de 3,5 p.c. revenant de 248.901,4 à 240.219 MBIF à la fin du quatrième trimestre 2015.

En glissement annuel, le ratio des fonds propres de base s'est légèrement amélioré passant de 15,3 à 15,9 p.c. d'une fin d'année à l'autre suite à l'augmentation du capital de certaines banques au cours de l'année 2015. Cette augmentation a également conduit à une amélioration du ratio de levier⁵ qui est un nouvel indicateur de l'adéquation des fonds propres des banques. Il s'est établi à 16,6 p.c. à fin 2015, au-dessus du minimum de 3,0 p.c.

Les fonds propres du secteur bancaire sont en grande partie constitués par les fonds propres de base (capital et réserves) comme le prévoit Bâle III.

⁵ Le ratio de levier est obtenu par le rapport des fonds propres de base nets et le total actif.

Graphique 16: Composition des fonds propres du secteur bancaire

Source : BRB

2.5.4. La rentabilité des établissements de crédit

Le produit net bancaire affiché par les établissements de crédit à fin décembre 2015 est de 145.175,8 contre 120.577,2 MBIF à fin décembre 2014, soit une croissance de 20,4 p.c.

Le résultat net du secteur bancaire s'est établi à 20.606,8 MBIF à fin décembre 2015 contre 11.566,6 MBIF à la même période de l'année précédente. Cette variation s'explique la constitution en 2014 des provisions complémentaires très importantes suite aux contrôles de la BRB.

D'une fin d'année à l'autre, le rendement moyen des actifs (ROA) est passé de 0,7 à 1,8 p.c. à fin décembre 2015 et le rendement des fonds propres (ROE) de 5,0 à 10,7 p.c.

3. CONCLUSION ET MESURES DE POLITIQUE MONETAIRE

Au quatrième trimestre 2015, l'activité économique mondiale a été marquée par une croissance modérée dans les pays avancés et un ralentissement dans les pays émergents notamment en Chine. Suite à ce faible niveau de reprise dans ces pays, les cours de la plupart des produits de base ont poursuivi la baisse, ce qui a affecté le niveau du commerce international.

L'inflation est restée globalement faible dans la plupart des pays en liaison avec la chute du prix des produits de base. Elle a diminué dans les pays avancés et a légèrement augmenté dans les pays émergents et en développement.

En Afrique sub-saharienne, l'activité économique a ralenti en 2015 suite à la forte dépendance de ces pays aux cours des matières premières qui ont connu une baisse.

Dans les pays de la Communauté de l'Afrique de l'Est, l'accélération du rythme de croissance observée depuis 2014 s'est maintenue en 2015 à l'exception du Burundi qui a enregistré une baisse de l'activité économique (-4.1 p.c.). L'inflation a augmenté dans tous les pays de la Communauté en liaison avec la dépréciation des monnaies nationales par rapport au dollar américain.

S'agissant des perspectives, l'économie mondiale devrait enregistrer une amélioration de la croissance en 2016 (3.4 contre 3.1 p.c. en 2015). Cette reprise serait soutenue par les politiques monétaires toujours accommodantes et les prix très faibles de l'énergie. L'inflation mondiale devrait continuer à baisser en 2016 suite à la chute des cours des matières premières. En Afrique subsaharienne, l'activité économique devrait s'accélérer modérément en 2016 grâce notamment à la baisse des prix des produits de base. Pour les pays de la Communauté de l'Afrique de l'Est, les projections montrent une amélioration de la croissance en 2016 dans tous ces pays.

La conjoncture économique et financière nationale a été marquée par une reprise de l'activité économique au quatrième trimestre 2015, suite à l'amélioration de la production du café vert,

du thé et des activités du port et de l'aéroport de Bujumbura. L'inflation a augmenté, passant de 5,4 à 6,2 p.c. en liaison avec la hausse des prix des produits alimentaires et non alimentaires.

Dans le secteur extérieur, les importations et les exportations ont baissé, se traduisant par une diminution du déficit de la balance commerciale par rapport au troisième trimestre 2015. Les réserves de change se sont contractées, tombant à 1,8 contre 2,2 mois d'importations. Le taux de change BIF/USD est passé de 1575,27 à 1598,61BIF, soit une dépréciation de 1,48 p.c.

Les finances publiques ont été marquées par une augmentation des dépenses plus accrue que celle des recettes, conduisant à un approfondissement du déficit budgétaire et une augmentation de la dette publique, et en particulier la dette intérieure qui représente 60.9 p.c. de la dette totale.

Au quatrième trimestre 2015, la Banque Centrale a mis en œuvre une politique monétaire accommodante, en assouplissant les conditions de refinancement et de provisionnement des créances impayées afin d'assurer la liquidité et préserver la stabilité du secteur bancaire. Le secteur bancaire a enregistré une diminution des actifs, les dépôts ont stagné et les crédits à l'économie ont diminué. Toutefois, le secteur bancaire est resté suffisamment capitalisé par rapport à la norme réglementaire de 12.0 p.c. En outre, la politique de taux de change stabilisé s'est poursuivie à travers les interventions sur le marché interbancaire de devises.

Dans ce contexte de ralentissement de l'activité économique et de la contraction budgétaire, la Banque de la République du Burundi poursuivra la mise en œuvre d'une politique monétaire accommodante consistant à :

1. Augmenter la fréquence et le volume des interventions sur le marché monétaire afin de fournir aux banques la liquidité nécessaire pour financer l'économie ;
2. Continuer à intervenir sur le marché des changes pour assurer la disponibilité des devises nécessaires à l'importation des produits essentiels, et limiter la volatilité du taux de change et donc des prix ;
3. Renforcer la surveillance macro-prudentielle pour asseoir la stabilité financière et juguler tout risque éventuel.

ANNEXES

Annexe 1: TABLEAU DES RESSOURCES ET DES EMPLOIS (EN MBIF)

	2011	2012	2013	2014	2015
Secteur primaire	1034,9	1192,2	1411,2	1535,6	1628,6
- Agriculture vivrière	844,6	948,6	1180,1	1281,2	1378,7
- Agriculture d'exportation	59,1	101,3	62,5	72,3	61,2
- Café	36,4	78,7	36,4	44,3	32,4
- Thé	21,3	21,1	24,7	27,1	27,8
- Autres cultures d'exportation	1,4	1,5	1,5	0,9	1,0
- Forêt	25,0	25,2	27,6	31,0	32,9
- Elevage	93,6	94,7	123,6	132,4	136,1
- Pêche	12,6	22,3	17,4	18,8	19,7
Secteur secondaire	417,6	530,2	597,6	693,4	623,0
- Extraction	10,4	13,3	17,4	21,2	21,3
- Industries	282,8	353,8	372,7	409,5	407,6
- Industries agroalimentaires	233,8	285,0	293,3	306,1	314,7
- Industries Manufacturières	49,0	68,7	79,4	103,4	92,9
- Industries textiles	0,5	0,6	0,8	1,0	1,1
- Autres industries manufacturières	48,4	68,1	78,6	102,4	91,7
- Electricité, gaz et eau	14,7	25,1	24,0	28,2	27,5
- Construction	109,7	138,0	183,4	234,5	166,7
Secteur tertiaire	1071,3	1307,6	1561,7	1805,1	1860,8
- Commerce	158,2	196,9	227,6	252,8	213,1
- Transport et communication	90,2	107,2	124,3	143,0	195,4
- Transports	25,9	25,5	33,3	36,5	30,8
- Services de Postes, Télécommunication, Internet	64,3	81,7	91,0	106,5	164,6
- Banques et Assurances	108,3	119,0	164,7	192,7	214,5
- Hébergement, Restaurant et autres services marchands	354,8	418,4	531,9	642,7	634,3
- Administration publique	159,3	203,7	215,3	225,0	249,0
- Education	184,7	219,7	283,0	342,9	355,8
- Santé et action sociale	67,0	98,4	106,1	133,3	136,8
- Activités à caractère collectif ou personnel	42,9	36,7	35,8	41,5	44,4
- Services domestiques	11,9	13,0	16,8	19,7	21,1
- SIFIM	-106,0	-105,3	-143,6	-188,6	-203,7
PIB aux coûts des facteurs	2523,7	3030,0	3570,5	4034,2	4112,5
Impôts et Taxes	295,8	335,9	377,5	438,6	407,4
PIB aux prix du marché	2819,5	3365,8	3948,0	4472,8	4519,9

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

Mois	Inflation globale	Inflation alimentaire	Inflation Hors-alimentaire
janv-14	6,0	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
oct-15	5,6	5,5	5,7
nov-15	5,8	7,3	4,7
déc-15	7,1	12,1	3,5

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	-673 530,9
Crédit	124 596,4	156 350,4	194 303,5	146 257,1	203 843,6	188 738,0
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	398 869,6
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	-31 245,3
I. BALANCE COURANTE (A+B+C+D)	-370 433,1	-357 619,3	-367 961,0	-389 051,9	-594 633,5	-427 851,8
II. FINANCEMENT (y compris Erreurs et Omissions)	370 433,1	357 619,3	367 961,0	389 051,9	594 633,5	427 851,8
1. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	374 336,5	335 069,4	360 355,6	388 981,0	585 254,4	427 851,8
A. COMPTE DE CAPITAL	95 897,6	121 656,1	221 681,7	161 531,1	126 554,6	76 033,1
B. COMPTE DES OPERATIONS FINANCIERES	278 438,9	213 413,3	138 673,9	227 449,9	458 699,8	351 818,7
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	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	244 798,1
2. ERREURS ET OMISSIONS	-3 903,4	22 549,9	7 605,4	70,9	9 379,1	0,0

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

Période	Recettes	Dons	Recettes et Dons	Dépenses	Solde global
2005	176 658,2	103 000,0	279 658,2	299 135,9	-19 477,7
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
oct-15	45 667,9	5 352,5	51 020,4	122 703,2	-71 682,8
nov-15	45 319,8	13 069,2	58 389,0	90 740,8	-32 351,8
déc-15	69 311,4	11 254,8	80 566,2	56 764,8	23 801,4

Annexe 5 : DETTE PUBLIQUE (EN MBIF)

Période	BRB	Bons et Obligations	Dettes intérieure Totale	Dettes extérieure	Dettes Publique Totale
janv-14	396 574,30	179 685,10	591 555,90	627 515,60	1 219 071,50
févr-14	395 958,00	185 131,70	598 077,40	647 292,80	1 245 370,20
mars-14	404 471,00	186 023,50	603 825,40	653 048,60	1 256 874,00
avr-14	409 906,30	215 257,68	643 338,18	648 263,00	1 291 601,18
mai-14	411 110,10	220 481,00	647 407,80	657 204,60	1 304 612,40
juin-14	434 035,20	220 451,60	673 164,30	658 888,70	1 332 053,00
juil-14	447 505,40	224 424,07	692 617,27	658 767,20	1 351 384,47
août-14	437 467,90	238 450,85	694 721,45	667 910,20	1 362 631,65
sept-14	421 409,40	228 790,77	668 954,17	660 946,20	1 329 900,37
oct-14	468 148,1	224 259,80	711 012,50	657 139,70	1 368 152,20
nov-14	434 687,3	225 519,80	678 536,80	655 824,20	1 334 361,00
déc-14	448 063,6	230 040,00	730 117,70	656 563,70	1 386 681,40
janv-15	415 348,9	234 876,23	700 802,73	645 972,8	1 346 775,53
févr-15	462 738,1	226 560,5	742 639,70	647 955,8	1 390 595,50
mars-15	412 400,5	236 500,5	700 570,50	638 793,8	1 339 364,30
avr-15	440 884,9	244 945,9	735 771,40	640 652,5	1 376 423,90
mai-15	464 369,0	267 078,3	780 510,90	657 019,9	1 437 530,80
juin-15	504 411,7	270 621,10	822 353,30	662 011,4	1 484 364,70
juil-15	505 143,9	279 646,90	833 302,30	659 370,3	1 492 672,60
août-15	541 329,4	275 468,00	864 989,30	663 947,2	1 528 936,50
sept-15	577 421,6	298 550,00	924 163,45	665 659,6	1 589 823,05
oct-15	602 681,6	303 966,00	955 874,00	666 521,99	1 622 395,99
nov-15	609 699,2	333 539,10	998 997,10	664 833,51	1 663 830,61
déc-15	641 724,6	364 593,00	1 055 964,53	678 819,80	1 734 784,33

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	18 720
mai-15	48 083	7 550
juin-15	30 769	14 285
Juillet-15	35 470	15 143
Août-15	48 833	8 488
Sept-15	61 437	4 627
Oct-15	80 802	6 799
Nov-15	74 503	14 171
Déc-15	64 798	13 853

Annexe7 : TAUX D'INTERET DU MARCHE MONETAIRE (EN P.C.)

Mois	Marché interbancaire	Facilité de prêt marginal	Apport de liquidité	Reprise de liquidité	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
oct-15	7,03	14,89	7,43	-	11,89
nov-15	7,55	13,17	4,37	-	10,17
déc-15	5,00	9,82	3,40	-	6,82