

3.3. La politique et les agrégats monétaires aux Comores

3.3.1. La politique monétaire en 2001

3.3.1.1. La formulation de la politique monétaire

3.3.1.1.1. Le cadre institutionnel de la politique monétaire

L'article 4 des statuts de la Banque centrale des Comores (BCC) indique que celle-ci « a pour mission générale de formuler la politique monétaire et du crédit, d'exercer la surveillance et le contrôle des activités bancaires et de veiller à l'application de la réglementation des changes ». La BCC est, d'autre part, « l'organe chargé de la mise en œuvre de la coopération monétaire » établie par l'accord du 23 novembre 1979 signé entre la France et les Comores.

L'article 40 des statuts de la Banque a fait l'objet d'un avenant en 1997, qui institue désormais l'irrévocabilité du Gouverneur pendant son mandat.

Aux termes de la Convention de coopération monétaire du 23 novembre 1979 entre la République des Comores et la France, l'État français garantit la convertibilité de la monnaie émise par la BCC en lui consentant un droit de tirage illimité sur un compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français.

3.3.1.1.2. Les objectifs de la politique monétaire

La politique monétaire doit permettre de respecter un niveau des avoirs extérieurs nets qui soit compatible avec l'accord de coopération monétaire signé avec la France. Dans ce cadre et selon les statuts de la Banque centrale des Comores, le taux de couverture des engagements à vue de la BCC par ses avoirs extérieurs doit être supérieur à 20 % (article 37 des statuts). Enfin, sans préjudice de cet objectif, la politique monétaire s'inscrit dans le cadre de la politique économique du Gouvernement (article 4).

3.3.1.1.3. Les instruments de la politique monétaire

La Banque centrale se fixe des objectifs intermédiaires (masse monétaire et crédit interne) et utilise comme instruments les plafonds de refinancement, les taux d'intérêt et les réserves obligatoires.

Pour réguler la masse monétaire en fonction du degré de liquidité de l'économie et du niveau des réserves de change, les autorités monétaires disposent essentiellement des plafonds de refinancement et du taux d'escompte. Mais ces instruments ne peuvent être efficaces que si la situation de liquidité des banques les rend tributaires du refinancement de la Banque centrale. Lorsque cette condition n'est pas remplie, l'Institut d'émission est autorisé par ses statuts (article 27) à imposer des réserves obligatoires sur les dépôts et les crédits.

En mai 1999, les autorités monétaires ont décidé d'instaurer un système de réserves obligatoires assises sur les dépôts. Le système mis en place présente les caractéristiques suivantes :

- l'assiette des dépôts est constituée du montant total des dépôts de la clientèle (comptes de dépôts, comptes courants, comptes sur livrets, comptes à terme) ;
- un taux uniforme de 30 % s'applique à toutes les exigibilités comprises dans l'assiette ; il a été relevé à 35 % en décembre 2000 ;
- ces réserves sont constituées sur un compte à la Banque centrale et sont rémunérées au taux moyen mensuel de l'EONIA, constaté durant le mois précédent, diminué de 1/8^e, alors que les réserves libres des banques sont rémunérées au taux moyen de l'EONIA augmenté de 1/8^e.

Les possibilités de refinancement de l'État auprès de la Banque centrale sont plafonnées par l'article 17 des statuts, qui limite les avances au Trésor à 20 % de la moyenne des recettes budgétaires ordinaires effectivement recouvrées au cours des trois exercices budgétaires précédents.

Les taux d'intérêt bancaires sont administrés en raison de l'absence de concurrence. Sur proposition de la Banque centrale, le Ministère des finances fixe des taux débiteurs maxima et des taux créditeurs minima. L'évolution de ces taux tient compte de la situation des taux d'intérêt pratiqués en France et dans la zone euro.

3.3.1.2. La mise en œuvre de la politique monétaire

3.3.1.2.1. Les plafonds de refinancement

En application de l'article 17 des statuts, le plafond statutaire s'est élevé à FC 2 124 millions en 2001 et a été fixé à FC 2 350 millions pour 2002.

Le Conseil d'administration de la BCC, lors de sa séance du 14 novembre 1997, avait fixé le plafond de réescompte de la Banque de Développement des Comores (BDC) à FC 100 millions. Ce plafond, qui n'est plus utilisé compte tenu du gel des activités de crédit de la BDC, est néanmoins reconduit tacitement chaque année.

Comme les années précédentes, en raison de la surliquidité du système financier, aucune banque n'a eu recours au refinancement de la BCC.

3.3.1.2.2. Les réserves obligatoires

Le système de réserves obligatoires, mis en place en juin 1999, a fonctionné de manière satisfaisante. Il ne concerne pour l'instant que la BIC-C, seule banque de dépôts qui, tout au long de l'exercice 2001, a maintenu ses réserves largement au-dessus du seuil requis. En 2001, les réserves libres ont représenté, selon les mois, entre 24,4 % et 66,8 % du montant des réserves obligatoires, reflet de la persistance de la surliquidité bancaire.

3.3.1.2.3. Les taux d'intérêt

Au lendemain de la dévaluation de janvier 1994, la Banque centrale avait procédé à un relèvement général de ses taux pour maîtriser les tensions inflationnistes.

Compte tenu de la baisse de l'inflation, et pour inciter à la relance de l'économie, les autorités monétaires, qui avaient procédé en juillet 1996 à la révision à la baisse de l'échelle des taux débiteurs des banques commerciales, ont décidé, en juillet 1997, de réduire de 8,5 % à 7 % le taux d'escompte et d'abaisser les autres taux de la Banque centrale.

Le Conseil d'administration de la Banque centrale a procédé en mai 1999 à une nouvelle baisse des taux d'intérêt, intervenue au 1^{er} juin 1999. Par ailleurs, les taux de rémunération des dépôts à la BCC ont été indexés sur l'EONIA. Dans le but d'éviter toute distorsion, le Conseil d'administration de la BCC de novembre 1999 a décidé d'indexer également les taux de refinancement de la Banque centrale sur l'EONIA, ce qui s'est traduit par une baisse du taux d'escompte et une hausse du taux des avances à l'État.

En mai 1999, la BCC avait proposé une forte baisse des plafonds des taux d'intérêt sur les crédits et des planchers sur les taux d'intérêt sur les dépôts (ramenés à un taux unique de 3 %). Cette proposition avait été avalisée en septembre de la même année par arrêté ministériel, mais l'application en a été limitée aux « crédits bancables ».

En juin 2002, le Conseil d'administration a résolu de maintenir entre 9 % et 15 % les taux d'intérêt plafonds sur les crédits. En revanche, le Conseil s'est prononcé pour un relèvement de 3 % à 3,5 % du

taux d'intérêt sur les dépôts afin d'encourager l'épargne et, par ailleurs, de diminuer les tensions inflationnistes en réduisant la liquidité de la masse monétaire.

Taux d'intérêt				
<i>(en pourcentage)</i>				
	Taux au 1er juin 1999	Taux au 1er janvier 2000	Taux au 1er janvier 2001	Taux au 1er janvier 2002
Taux d'escompte	5,9	EONIA + 1,5 %	EONIA + 1,5 %	EONIA + 1,5 %
Taux des avances au Trésor	3,7	EONIA + 1,5 %	EONIA + 1,5 %	EONIA + 1,5 %
Taux de rémunération des dépôts du Trésor	EONIA	EONIA	EONIA	EONIA
Taux de rémunération des dépôts des banques à la BCC :				
– représentatifs des réserves obligatoires	EONIA – 1/8 ^e	EONIA – 1/8 ^e	EONIA – 1/8 ^e	EONIA – 1/8 ^e
– libres	EONIA + 1/8 ^e	EONIA + 1/8 ^e	EONIA + 1/8 ^e	EONIA + 1/8 ^e
Taux plafonds sur les crédits :				
Crédits à moyen et long terme	} 11	9	9	9
Crédits de campagne				
Crédits à l'exportation				
Crédits à l'importation de riz				
Autres crédits immobiliers	15	12	12	12
Crédits aux particuliers (maximum)	18	15	15	15
Taux planchers sur les dépôts	3 à 4	3	3	3*

* Taux relevé à 3,5 % le 19 juin 2002
Source : Banque centrale des Comores

3.3.2. Les agrégats monétaires

En 2001, la masse monétaire a enregistré une hausse de 52,2 %, nettement plus forte que celle du PIB nominal (+ 11,1 %). Cette évolution s'explique par la très forte augmentation des avoirs extérieurs (+ 62,8 %).

3.3.2.1. Les composantes de la masse monétaire

Composantes de la masse monétaire				
<i>(en millions de francs comoriens)</i>				
	1999	2000	2001	Évolution en 2001 (%)
MONNAIE	11 662	14 115	22 937	+ 62,5
Circulation fiduciaire	6 310	7 564	12 355	+ 63,3
Dépôts à vue	5 352	6 551	10 582	+ 61,5
<i>Banque centrale</i>	966	926	1 627	+ 75,7
<i>Trésor</i>	400	400	400	–
<i>Banques commerciales</i>	3 986	5 221	8 555	+ 63,8
QUASI-MONNAIE	8 015	7 775	10 392	+ 33,6
Comptes sur livret	6 699	6 904	8 046	+ 16,5
Comptes épargne logement	275	333	316	– 5,1
Autres	1 041	538	2 029	+ 277,1
TOTAL	19 677	21 890	33 329	+ 52,2

Source : Banque centrale des Comores

L'évolution de la masse monétaire a été marquée par l'augmentation de l'ensemble de ses composantes. Néanmoins, au sein de celles-ci, la part des disponibilités monétaires a considérablement augmenté par rapport à la quasi-monnaie, ce qui a accru la liquidité de la masse monétaire.

La très forte hausse de la circulation fiduciaire et des dépôts à vue reflète essentiellement l'amélioration des recettes d'exportations d'une part, et l'augmentation des achats de francs français par les banques contre des francs comoriens d'autre part, en liaison avec la mise en place de l'euro fiduciaire au 1^{er} janvier 2002. Au regard de cette hausse, la progression moins rapide de la quasi-monnaie reflète peut-être l'insuffisante attractivité des conditions offertes aux dépôts à terme. Le relèvement des taux créditeurs décidé le 19 juin 2002 est susceptible de remédier à cette situation.

3.3.2.2. Les contreparties de la masse monétaire

En 2001, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de + 62,8 %, atteignant un nouveau pic historique, en raison de la progression des transferts en provenance des Comoriens non-résidents, des achats de devises par les banques résidentes, de la reprise du financement de certains projets de développement et du meilleur comportement des exportations. La mise en place de l'euro fiduciaire a également contribué au renforcement des avoirs extérieurs.

À l'inverse, le crédit intérieur a accusé un recul de 6 %. Ce sont surtout les créances nettes à l'État qui ont diminué (- 16,5 %). Les crédits à l'économie ont enregistré un recul beaucoup plus modéré (- 2,6 %), dans un contexte de faible croissance économique.

Contreparties de la masse monétaire				
<i>(en millions de francs comoriens)</i>				
	1999	2000	2001	Évolution en 2001 (%)
AVOIRS EXTERIEURS NETS	19 890	22 710	36 973	+ 62,8
Banque centrale	17 123	21 999	34 439	+ 56,5
Banques commerciales	2 766	711	2 533	+ 256,2
CREDIT INTERIEUR	12 344	12 892	12 103	- 6,1
Créances nettes sur l'État (administration centrale)	3 611	3 272	2 733	- 16,5
Créances brutes	4 368	4 158	3 955	- 4,9
Dépôts de l'État	757	886	1 221	+ 37,8
Crédits à l'économie	8 733	9 620	9 369	- 2,6
Secteur public	369	100	148	+ 48
Secteur privé	8 364	9 520	9 221	- 3,1
Autres postes nets	- 12 556	- 13 711	- 15 746	+ 14,8
TOTAL	19 677	21 890	33 329	+ 52,2

Source : Banque centrale des Comores

3.3.3. Le résultat d'ensemble de la politique monétaire

L'utilisation quasi-systématique par l'État de l'intégralité de son plafond d'avances statutaires, l'existence d'une seule banque de dépôts disposant d'une large liquidité, le système de change et la fragilité de l'économie comorienne laissent peu de marge de manœuvre à la politique monétaire. Toutefois, l'imposition de réserves obligatoires a constitué un instrument efficace pour réduire la surliquidité du système bancaire.

Le taux de couverture des engagements à vue de la BCC par ses disponibilités extérieures s'est stabilisé bien au-dessus du minimum statutaire de 20 %, passant de 150 % fin 2000 à 131 % fin 2001. En volume, la progression de la circulation fiduciaire et des dépôts des banques et du Trésor auprès de la BCC (FC 11,9 milliards) a été plus que compensée par l'augmentation des avoirs extérieurs bruts (FC 12,8 milliards).

3.3.4. Le système bancaire

La Banque pour l'Industrie et le Commerce des Comores (BIC-C), filiale du groupe BNP-Paribas, reste la seule banque de dépôts et, depuis la suspension de l'ouverture de crédits par la BDC, la seule institution de crédit du secteur formel. Cette position monopolistique, qui s'explique par la taille réduite et le faible dynamisme du marché local, s'accompagne d'un coût élevé des services bancaires. En 2001, l'encours de crédit de la BIC-C a diminué de 8 %, alors que les dépôts de la clientèle se sont accrus de 35 %. En conséquence, la trésorerie de la BIC-C, placée auprès de la BCC ou de ses correspondants étrangers, a très sensiblement augmenté.

La Banque de Développement des Comores (BDC) utilise exclusivement des lignes de crédit ouvertes par les bailleurs de fonds (AID, Fonds européen de Développement, Agence française de Développement). Après une période de développement rapide, au détriment de la qualité des créances, la BDC a été amenée à suspendre la distribution de crédits depuis l'automne 1998 et, de ce fait, sa position de trésorerie s'est améliorée.

À côté des établissements traditionnels, et en concurrence avec la Caisse Nationale d'Épargne, des réseaux mutualistes, offrant des services bancaires de proximité à l'usage des populations rurales, se sont développés grâce à l'assistance technique et au financement des bailleurs de fonds. Il s'agit des Caisses Sanduk et des Mutuelles d'épargne et de crédit Komores (MECK). Le développement de ces institutions s'est accéléré en 2001. L'encours de l'épargne collectée par ces deux réseaux a en effet fortement augmenté, jusqu'à atteindre FC 3,3 milliards en décembre 2001, soit l'équivalent de près de 20 % des dépôts de la BIC-C à la même date. Ces institutions géraient un encours de crédit de FC 1,2 milliards à fin 2001. Cependant, ces réseaux connaissent une situation difficile, marquée par une insuffisance de fonds propres et un accroissement des créances douteuses.

Pour sa part, le système financier de la Poste (la Caisse Nationale d'Épargne) a une importance limitée ; si les dépôts de la clientèle ont progressé de 23 % en 2001, pour s'établir à FC 1 milliard, ils ne représentent que 6 % de ceux de la BIC-C. En août 1998, la Poste comorienne avait signé un contrat avec la société américaine Western Union pour effectuer et recevoir des transferts avec l'extérieur ; cette société a rapidement acquis une position dominante pour les transferts des particuliers. L'importante communauté comorienne résidant en France effectue en effet un volume de transferts considérable à l'échelle de l'économie comorienne. En 2001, les flux se sont ainsi élevés à FC 3 milliards pour les entrées (FC 2 milliards en 2000) et à FC 960 millions pour les sorties (FC 475 millions en 2000).