



# UNION DES COMORES

## QUESTIONS GENERALES

Juin 2018

Ce document sur l'Union des Comores a été préparé par une équipe des services du Fonds monétaire international comme document de référence pour les consultations périodiques avec le pays membre. Il repose sur les informations disponibles à la date de son achèvement, le 30 mai 2018.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante.

International Monetary Fund • Publication Services  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201  
Courriel : : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Web : <http://www.imf.org>  
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international**  
**Washington**



# UNION DES COMORES

## QUESTIONS GÉNÉRALES

Le 25 mai 2018

Approuvé par le  
**Département Afrique**

Préparé par Ibrahim Ahamada, Mounir Bari, Mokhtar Benlamine, Michel Bua, Liam O'Sullivan et Cameron McLoughlin (tous du département Afrique).

## TABLE DES MATIÈRES

<b>DES RECETTES INTÉRIEURES FAIBLES ET DES RECETTES EXCEPTIONNELLES INSTABLES</b>	<b>4</b>
A. Introduction	4
B. Mise en œuvre de la politique budgétaire aux Comores – Faits stylisés	6
C. Recommandations pour améliorer durablement la mobilisation de recettes aux Comores	10
D. Conclusion	14
Références bibliographiques	15
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Mise en œuvre de la politique budgétaire aux Comores	5
2. Structure des recettes en 2017	6
3. Recettes fiscales dans les petits pays (2008-17)	6
4. Structure fiscale dans les petits pays (2015-17)	7
5. Améliorer la mobilisation de recettes dans le contexte de recettes instables	8
6. Rémunération des salariés du secteur public (2013-17)	9
7. Recettes fiscales au Libéria	11
8. Réforme fiscale en Géorgie	13
9. Investissement direct étranger (IDE) en Géorgie	13
<b>TABLEAUX</b>	
1. Comparaison avec la structure fiscale moyenne des petits pays, 2008-17	7
2. Indicateurs principaux du système en Géorgie	13
<b>INFORMALITÉ ET L'INÉGALITÉ ENTRE LES SEXES AUX COMORES</b>	<b>16</b>
A. Introduction	16
B. L'emploi informel aux Comores et en AfSS	17
C. Genre, emploi informel et inégalités de revenu : résultats préliminaires	20
D. Le rôle des unités de production informelles aux Comores	21
E. Conclusions et recommandations	24
Références bibliographiques	26

**GRAPHIQUES**

1. Main-d'œuvre féminine _____	17
2. Part de l'emploi informel dans l'emploi total _____	18
3. Part de l'emploi informel dans le secteur non agricole _____	18
4. Ratio hommes/femmes et emploi informel _____	19
5. Ratio hommes/femmes dans l'emploi formel et informel dans le secteur non agricole _____	19
6. Taux d'activité féminine _____	20
7. Inégalités entre les sexes et l' inégalités de revenu _____	20
8. L'emploi aux Comores, 2013 _____	21
9. Création des unités de production informelles (UPIs) par le sexe du dirigeant _____	22
10. Répartition géographique et sectorielle des UPI aux Comores _____	22
11. Causes du non-respect des réglementations par les UPI aux Comores _____	23
12. Impact de la réduction du poids de l'économie informelle aux Comores _____	24

**TABLEAU**

1. Respect des réglementations _____	23
--------------------------------------	----

**LA MODERNISATION DU CADRE DE POLITIQUE MONETAIRE AUX COMORES \_\_\_\_\_ 27**

A. Introduction _____	27
B. Le cadre de politique monétaire en vigueur _____	28
C. Proposition de modernisation du cadre de politique monétaire _____	29
D. Échelonnement des réformes et conditions préalables à l'émission de bons par la BCC _____	32
E. Conclusions _____	33
Références bibliographiques _____	34

**GRAPHIQUES**

1. Dépôts obligatoires et dépôts excédentaires _____	27
2. Comparaison entre la croissance du crédit au secteur privé et d'autres agrégats monétaires _____	29
3. Réserves excédentaires en pourcentage du PIB _____	29

**TABLEAU**

1. Étapes de la mise en œuvre de la modernisation du cadre de politique monétaire _____	31
---	----

**RISQUES DU SECTEUR FINANCIER ET EFFICACITÉ DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE \_\_\_\_\_ 35**

A. Contexte général et macroéconomique _____	35
B. Faits stylisés – Risques et fragilité du secteur financier _____	36
C. Santé du secteur financier et politique monétaire _____	42
D. Conclusions et recommandations _____	44

**GRAPHIQUES**

1. Évolution macroéconomique	35
2. Évolution du secteur financier	35
3. Principaux indicateurs de solidité financière	37
4. Prêts non productifs et provisions	39
5. Opérations de prêt et prêts non productifs par secteur	39
6. Comparaison des principaux indicateurs de solidité financière dans différents pays, 2016	43
7. Système financier et taux d'intérêt	43

**TABLEAU**

Carte thermique des indicateurs de données financières, 2017	38
--	----

**ANNEXE**

Taux d'intérêt dans l'économie comorienne	46
---	----

# DES RECETTES INTÉRIEURES FAIBLES ET DES RECETTES EXCEPTIONNELLES INSTABLES<sup>1</sup>

*Depuis plusieurs années, le faible montant des recettes et la dépendance à l'égard de recettes exceptionnelles et irrégulières ainsi que le manque grandissant de réalisme budgétaire, se traduisant par de faibles taux d'exécution du budget qui sont en recul, constituent les principales difficultés budgétaires des Comores. Ce chapitre analyse les défis budgétaires que doit relever le pays à travers le prisme de la faiblesse des recettes intérieures. Cette faiblesse a accru la dépendance du pays à l'égard de recettes exceptionnelles et volatiles, tout en freinant sa capacité à atteindre ses objectifs de développement en limitant l'exécution du budget d'équipement. En s'appuyant sur l'expérience de plusieurs pays, ce chapitre présente des solutions et des recommandations concrètes pour améliorer les recettes intérieures.*

## A. Introduction

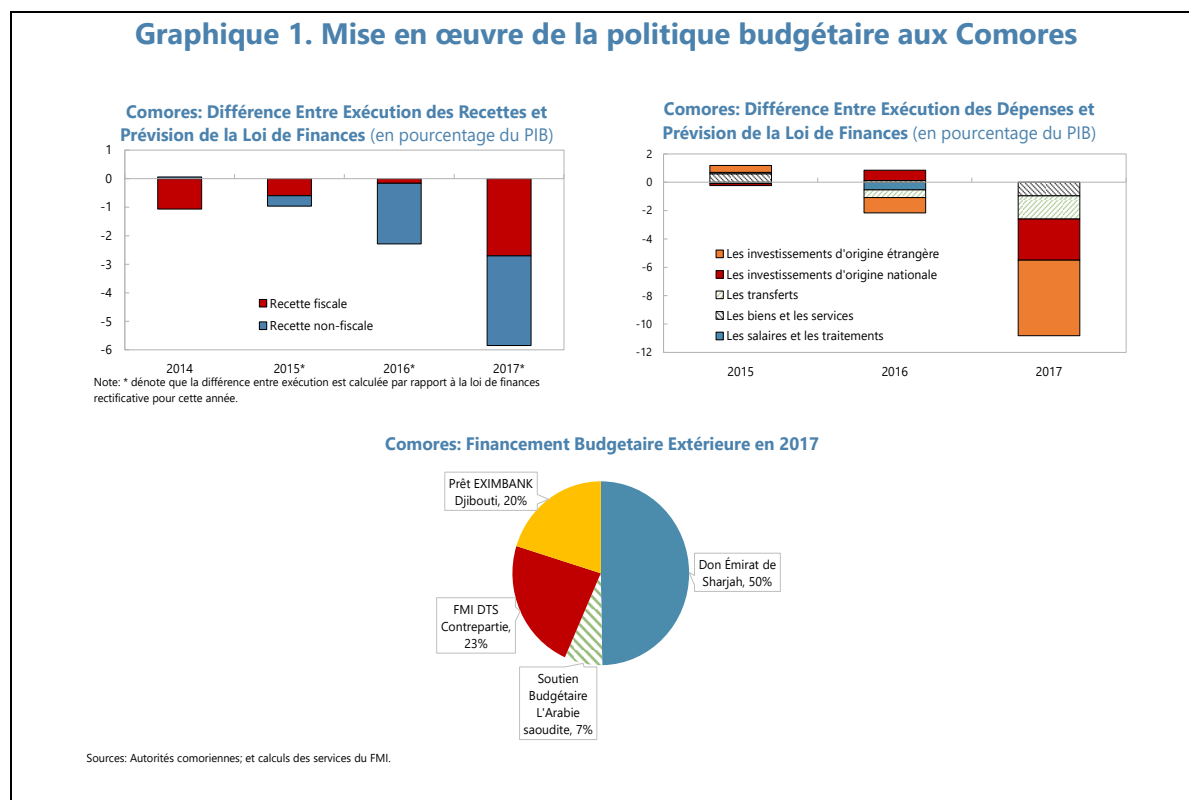
**1. La mise en œuvre de la politique budgétaire demeure très délicate aux Comores – la budgétisation irréaliste répondant aux ambitions du pays en matière de développement, nuit à la crédibilité budgétaire (graphique 1).** En mars 2017, les autorités comoriennes ont proclamé un ambitieux objectif de devenir une économie de marché émergente d'ici 2030. Cet objectif de développement devait être appuyé par un budget qui prévoyait un quasi-doublement des recettes et une augmentation de plus du double des dépenses d'équipement. Malgré une sensible amélioration du volume des recettes en 2017, à hauteur de 2,5 points de pourcentage du PIB, l'exécution des recettes et des dépenses s'est dégradée la même année par rapport aux objectifs, toujours irréalistes, de la loi de finances rectificative<sup>2</sup>. Ceci s'expliquait par le fait que : (i) les objectifs de recettes et de dépenses de la loi de finances rectificative, bien qu'en deçà de ceux prévus par la loi de finances initiale, restaient hautement irréalistes au regard de la faible capacité d'exécution budgétaire des Comores, et que (ii) en base caisse, les recettes étaient insuffisantes pour répondre aux besoins de dépenses, bien que les dépenses d'investissement aient été réduites pour tenir compte de l'insuffisance des recettes. L'écart entre recettes et dépenses en base caisse a été comblé à travers des flux financiers extérieurs de l'ordre de 5% du PIB (soutien budgétaire et dons, en puisant dans la contrepartie des avoirs en DTS<sup>3</sup> et en empruntant auprès d'une institution financière extérieure). Cependant, le manque de réalisme budgétaire a encore impacté la crédibilité budgétaire

<sup>1</sup> Préparé par Ibrahim Ahamada, Mounir Bari, Mokhtar Benlamine, Michel Bua et Cameron McLoughlin. Ce chapitre a bénéficié des observations de plusieurs collègues du FMI.

<sup>2</sup> Par rapport aux résultats de 2016, la loi de finances rectificative de 2017, votée en octobre 2017, prévoyait une multiplication des recettes par 1,5, à 64,4 milliards de francs comoriens (23% du PIB), une multiplication par 2,5 des dépenses d'investissement financées par des ressources intérieures, à 18,4 milliards de francs comoriens (6,5% du PIB), et un doublement des dépenses d'investissement financées par des capitaux étrangers, à 39,3 milliards de francs comoriens (13,9% du PIB). L'exécution des dépenses a été plus faible que celle des recettes, induisant un excédent de trésorerie global non budgétisé pour l'année (de 0,4% du PIB, contre un déficit de trésorerie prévue au budget de 1,3% du PIB).

<sup>3</sup> Aux Comores, la banque centrale (BCC) joue le rôle d'agent financier pour l'État en ce qui concerne l'allocation de DTS du pays. Les autorités comoriennes ont utilisé leur allocation de DTS à des fins budgétaires sous la forme d'un crédit de la BCC à l'administration centrale (contrepartie de l'allocation de DTS). Au bilan de la BCC, il apparaissait comme un accroissement des engagements du Trésor envers la banque centrale et, dans la partie active de la BCC, comme une créance sur le Trésor.

en 2017, si bien que le soutien des donateurs est devenu plus difficile, et que l'exécution de projets financés par des capitaux étrangers ait ainsi été compromise.



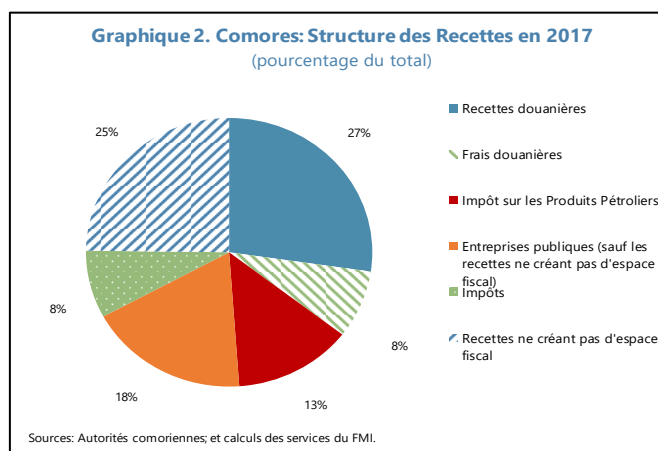
**2. Stimuler la mobilisation des recettes aux Comores est important, puisqu'elle constitue un moyen d'assurer la viabilité des finances publiques plus favorable à la croissance, par rapport à la réduction des dépenses publiques, et elle fournirait également un espace pour répondre aux importants besoins de développement des Comores.** L'analyse du multiplicateur budgétaire pour un échantillon de 35 pays d'AfSS durant la période 1990-2016 montre que les variations des recettes publiques ont eu un impact limité sur la croissance. En revanche, les chocs non anticipés sur l'investissement public et les dépenses de consommation ont eu tendance à avoir des effets prononcés et significatifs sur la croissance économique en AfSS (*Perspectives économiques régionales de l'AfSS*, 2018). Par conséquent, une meilleure mobilisation des recettes constitue une solution appropriée garantissant la viabilité des finances publiques à moyen terme, tout en pourvoyant aux immenses besoins de développement des Comores et en remédiant à la récente baisse du niveau de vie.

**3. Dans ce contexte, ce chapitre revient sur deux questions importantes.** D'une part, il met en évidence certains faits stylisés essentiels concernant la mise en œuvre de la politique budgétaire aux Comores et actualise les travaux antérieurs sur l'évolution des finances publiques aux Comores (cf. le [Rapport pays 16/394](#)). D'autre part, il s'appuie sur l'expérience de plusieurs pays pour formuler des recommandations en vue d'améliorer la mobilisation de recettes aux Comores. Cette dernière constitue un élément essentiel au financement de l'ambitieuse stratégie de développement des autorités qui, malgré de récents progrès, reste un défi majeur.

## B. Mise en œuvre de la politique budgétaire aux Comores — Faits stylisés

### 4. Contrairement à d'autres pays, le cadre budgétaire des Comores est déconnectée des hypothèses économiques.

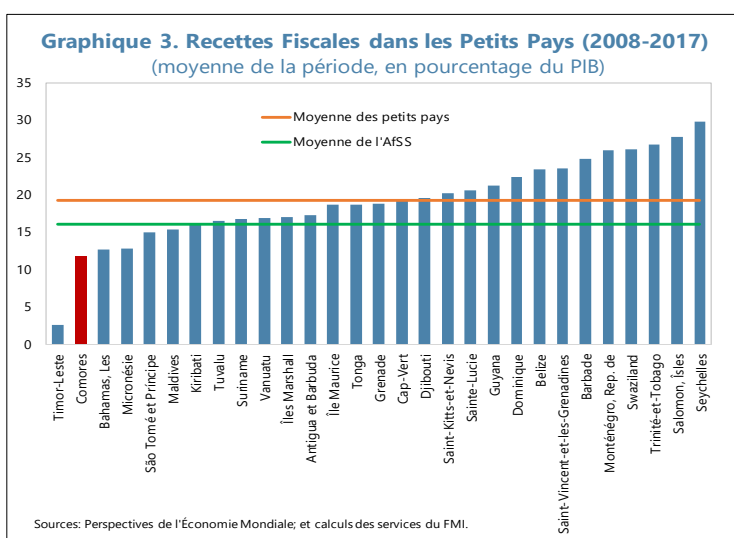
Dans de nombreux pays, des facteurs économiques extérieurs (croissance mondiale, taux de change, cours des produits de base) ont une forte incidence sur la volatilité des recettes fiscales. Aux Comores en revanche, ces facteurs ont un impact limité sur les prévisions et l'exécution des recettes. Il existe une forte corrélation entre les importations et les recettes douanières (principale source de recettes fiscales, graphique 2), toutefois, les importations sont fortement tributaires de flux financiers extérieurs irréguliers (par exemple les envois de fonds et les dépenses d'équipement financées par des capitaux étrangers).



### 5. Malgré une amélioration sensible des recettes en 2017, le ratio des recettes fiscales au PIB aux Comores est resté nettement inférieur au ratio moyen des petits pays (2008-17)<sup>4</sup>.

Les recettes fiscales ont sensiblement augmenté, de 2,5 points de pourcentage du PIB en 2017.

Toutefois, la performance moyenne des Comores durant la période 2008-17 a été bien en deçà de celle de l'ensemble des petits pays, à l'exception de l'un d'entre eux (graphique 3). Les Comores enregistrent aussi une performance inférieure à la moyenne en ce qui concerne les composantes de la fiscalité. En outre, une comparaison de la structure des recettes fiscales (tableau 1) sur la période 2015-17 montre que les Comores obtiennent des résultats inférieurs à la moyenne des petits pays dans toutes les catégories. L'écart le plus important entre les résultats de la moyenne des petits pays et celui des Comores est observé dans la catégorie « Impôts sur le revenu, sur les bénéfiques et sur les plus-values » et correspond à 3,8 points de pourcentage du PIB.



<sup>4</sup> Par définition, les petits pays sont ceux dont la population est inférieure à 1,5 million d'habitants.

**Tableau 1. Comores : Comparaison avec la structure fiscale moyenne des petits pays, 2008-17**  
(en pourcentage du PIB)

	Moyenne Petits Pays	Seychelles	Cap-Vert	Maurice	Comores
Taxes sur les biens et services	8.5	16.1	9.3	11.8	7.7
Impôts sur le revenu, les bénéfiques et les gains en capital	6.6	10.8	6.3	6.1	2.8
Impôts sur le commerce extérieur	4.6	1.7	4.1	0.3	1.6
Impôts non classés ailleurs	1.4	3.3	0.4	1.6	0.1

Source : Calculs des services du FMI

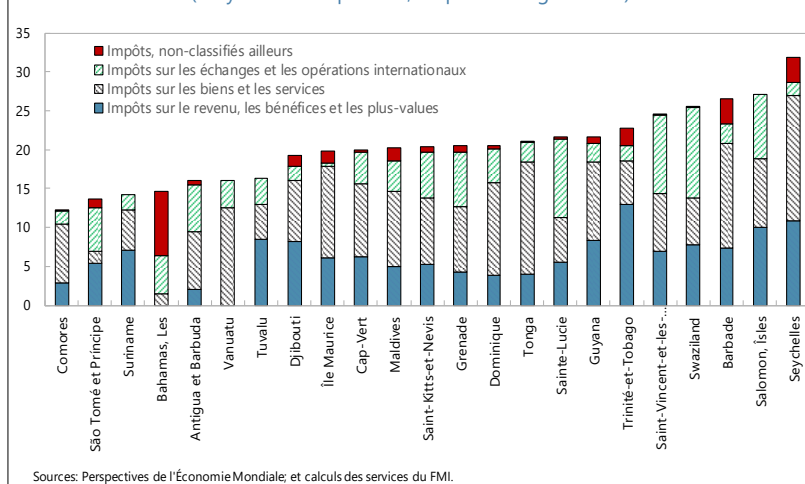
**6. La nature très concentrée des recettes fiscales aux Comores impose un fardeau fiscal plus lourd aux contribuables existants dans l'assiette fiscale (graphique 4).** Aux Comores, les recettes fiscales se concentrent davantage sur les taxes sur les biens et services (62,5% des recettes

fiscales, contre une moyenne de 40,3% dans les petits pays).

En outre, aux Comores, les impôts sur les sociétés sont dominés par les contributions des entreprises publiques, en particulier celle de l'opérateur public de télécommunications (plus de 65% du total des impôts sur les sociétés ces huit dernières années). Les fonctionnaires ont contribué à hauteur de 60% à l'ensemble des impôts sur le revenu durant la même période. En

revanche, les unités de production informelles comoriennes, qui représentaient 79,2% de l'emploi aux Comores en 2013, opèrent presque totalement en dehors du système fiscal, le pourcentage de structures possédant un numéro d'identification fiscale étant inférieur à 6%. Augmenter le faible taux de respect des règles fiscales pourrait véritablement permettre d'améliorer la base fiscale aux Comores (cf. le chapitre du document de la série des *Questions générales sur l'informalité et l'inégalité entre les sexes aux Comores*).

**Graphique 4. Structure Fiscale dans les Petits Pays (2015-2017)**  
(moyenne de la période, en pourcentage du PIB)



Sources: Perspectives de l'Économie Mondiale; et calculs des services du FMI.

**7. Le volume relativement volatile des recettes fiscales aux Comores n'a pas beaucoup augmenté dans le temps, particulièrement en comparaison avec les autres régions, du fait en partie du faible niveau de développement et de la complexité du régime fiscal du pays (graphique 5).**

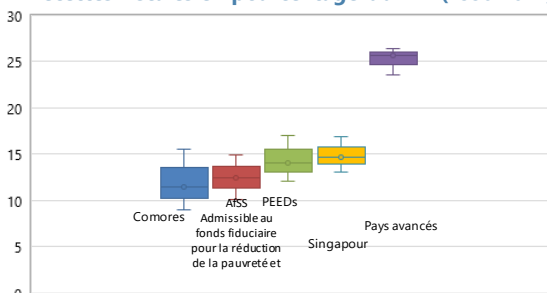
Le coefficient de pression fiscale des Comores a eu tendance à être plus volatile que celui de la moyenne des pays d'AfSS. Si le montant des recettes fiscales tend à être conforme à ce qui peut être attendu d'un pays ayant le niveau de développement des Comores, la relative complexité du système fiscal rend plus difficile le paiement des impôts et entrave les efforts de mobilisation de recettes. Par conséquent, les récentes hausses du coefficient de pression fiscale des Comores n'ont pas été aussi prononcées que dans les pays comparables.



### Graphique 5. Améliorer la mobilisation de recettes dans le contexte de recettes instables

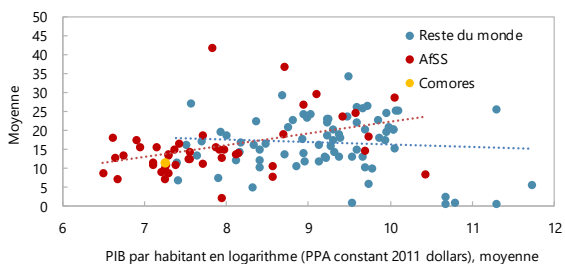
Les Comores accusent un retard en comparaison avec les pays comparables en matière de mobilisation de recettes fiscales...

Recettes fiscales en pourcentage du PIB (1990-2017)



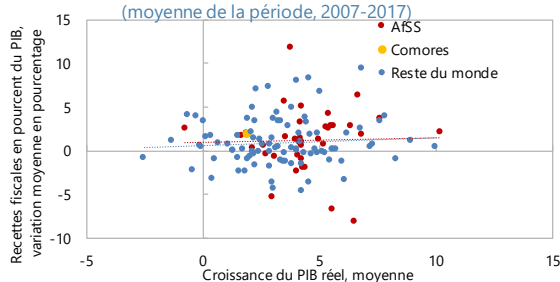
Ces recettes fiscales moins importantes sont en partie imputables au faible niveau de développement des Comores...

Recettes Fiscales et PIB par Habitant dans Les Pays Émergents



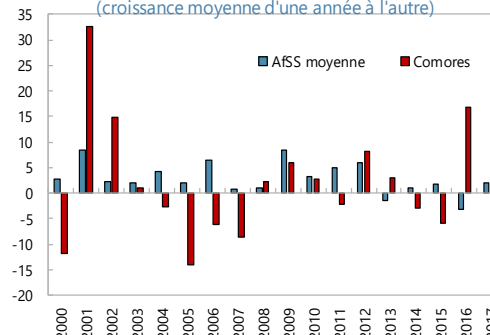
L'élasticité globale du système fiscal n'est pas bien définie en AfSS...

Élasticité Fiscale dans les Pays Émergents et En Développement (moyenne de la période, 2007-2017)



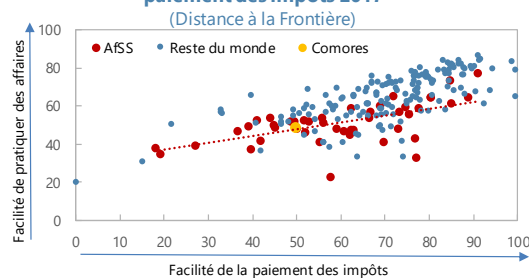
...et affichent une plus grande volatilité par rapport aux pays comparables d'AfSS.

Recettes Fiscales en Pourcentage du PIB (croissance moyenne d'une année à l'autre)



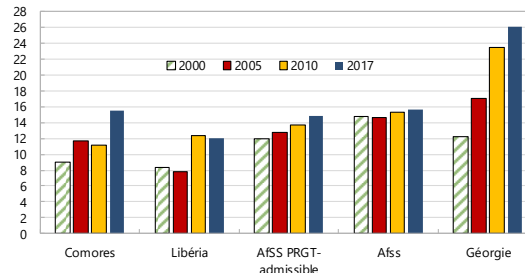
... et à la complexité du système fiscal qui perturbe leur climat des affaires.

Facilité de pratiquer des affaires et de la paiement des impôts 2017 (Distance à la Frontière)



...d'où une faible hausse des recettes fiscales dans le temps par rapport aux autres régions

Recettes Fiscales en Pourcentage du PIB



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; Perspectives de l'économie mondiale et calculs des services du FMI.

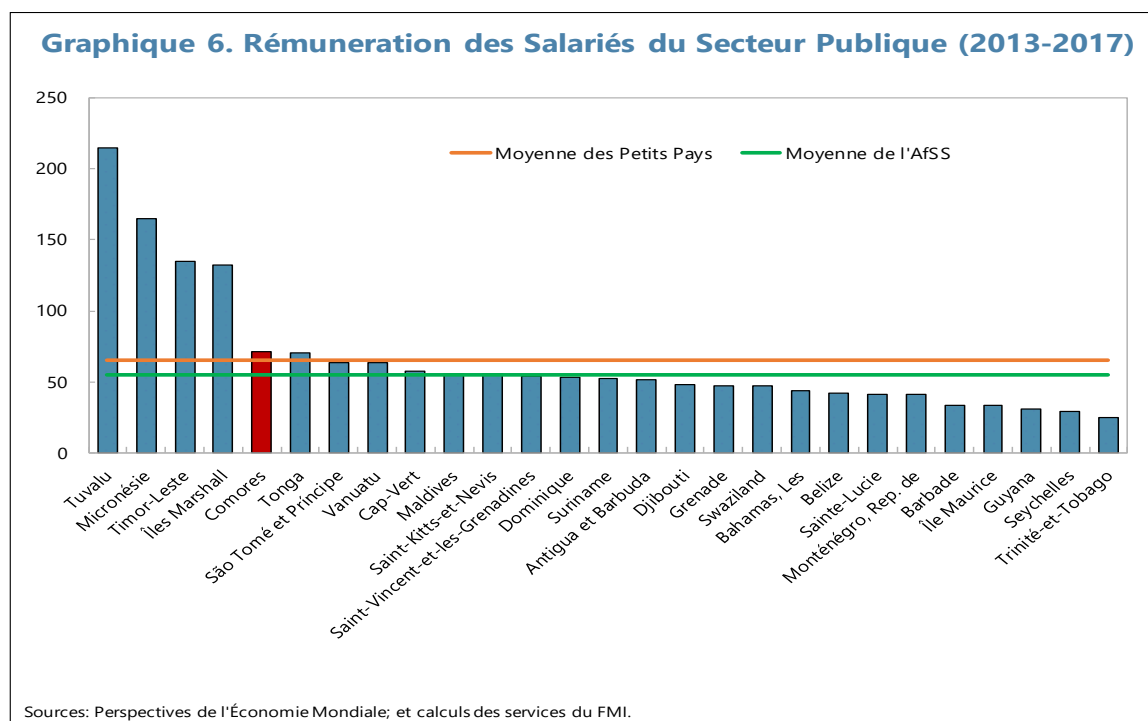
Note : PEED désigne les pays émergents et en développement.

**8. Les gains budgétaires exceptionnels peuvent être une aubaine pour les finances publiques mais ils compliquent la préparation efficace du budget.**

Ces dernières années, les Comores ont bénéficié de gains budgétaires exceptionnels assez importants. Parmi eux figuraient un soutien budgétaire bilatéral (par exemple 7,5% du PIB de la part de l'Arabie saoudite à fin 2015 et 3% du PIB provenant de l'Arabie saoudite et de l'Émirat de Sharjah en 2017), ainsi que des recettes tirées du programme de citoyenneté économique. Ces flux de recettes peuvent toutefois être une arme à double tranchant. S'ils sont utilisés judicieusement, ils peuvent constituer une aide bienvenue du point de vue des finances publiques. Ils sont néanmoins très volatiles, plus que dans les petits pays en moyenne<sup>5</sup>. Le degré de dépendance des Comores à l'égard de ces flux incertains de recettes impacte la crédibilité budgétaire, accroît la volatilité des recettes et des dons et rend moins efficace la préparation du budget à court et moyen terme.

**9. Aux Comores, la masse salariale absorbe une part importante des recettes intérieures, de sorte qu'il reste peu de ressources pour répondre aux besoins de développement.**

La masse salariale aux Comores représentait 71,7% des recettes intérieures en moyenne entre 2013 et 2017. Les Comores occupaient la cinquième place du classement de tous les petits pays durant la même période. En général, un faible volume de recettes fiscales et/ou l'ampleur de la masse salariale peuvent expliquer de tels résultats. Aux Comores, la mobilisation limitée des recettes fiscales semble en être la principale cause, la masse salariale publique moyenne en pourcentage du PIB entre 2013 et 2017 restant inférieure à la moyenne des petits pays (8,7% du PIB, contre 11,2% du PIB).



<sup>5</sup> Entre 2013 et 2017, l'écart-type des dons extérieurs reçus par les Comores s'élevait à 6,7% (soit le deuxième dans l'ordre décroissant parmi tous les petits pays), contre une moyenne de 1,8% pour l'ensemble des petits pays.

## C. Recommandations pour améliorer durablement la mobilisation de recettes aux Comores

**10. Les données issues des expériences historiques en AfSS, des estimations empiriques ainsi que des études de cas portant sur des pays comparables illustrent comment les Comores peuvent améliorer durablement la mobilisation des recettes pour financer leur stratégie de développement.** Même si le contexte propre à chaque pays importe, de nombreux pays d'AfSS sont susceptibles d'accroître leurs recettes fiscales d'environ 1% du PIB par an à moyen terme d'une manière durable et favorable aux affaires (Gaspar et Selassie, 2017). Le potentiel fiscal des Comores, qui correspond à la différence entre la frontière fiscale<sup>6</sup> et le coefficient réel de pression fiscale, fait apparaître une hausse potentielle envisageable de quelque 3 points de pourcentage du PIB des recettes fiscales, à travers essentiellement la réalisation de progrès en matière de transparence et d'efficacité des administrations publiques ainsi qu'au moyen d'une plus grande productivité des impôts directs à faible rendement. Pour garantir le succès des efforts de mobilisation de recettes, il faut aussi prendre en compte de nombreux facteurs liés à l'élaboration des politiques, au développement des institutions et à l'adhésion de la classe politique aux réformes, la stabilité économique et politique étant une condition préalable à la réussite de toute réforme (*Perspectives économiques régionales de l'AfSS*, 2018). Des exemples historiques ont mis en avant plusieurs principes évidents pour atteindre ces objectifs. Une analyse plus approfondie des études de cas portant sur des pays comparables, le Libéria et la Géorgie, illustre ces principes dans la pratique (Akitoby, 2018).

**11. Il ressort des exemples historiques plusieurs principes pour accroître les recettes fiscales.** Premièrement, les efforts de réforme nécessitent du temps pour porter leurs fruits : les épisodes de réformes fructueuses durent en moyenne de 2 à 7 années. Deuxièmement, une refonte intégrale des institutions fondamentales de l'administration fiscale s'impose souvent. Troisièmement, un mandat clair de réforme et un engagement sincère de toutes les parties prenantes (y compris la société civile et aux plus hauts niveaux politiques) sont indispensables. Quatrièmement, la simplicité du régime fiscal, y compris la réduction du nombre d'impôts et d'exonérations, s'avère déterminante. Cinquièmement, il est important de renforcer le respect des obligations fiscales pour les impôts existants et d'instituer de nouveaux impôts indirects (la taxe sur la valeur ajoutée par exemple).

**12. Au Libéria, le principal épisode de réforme de mobilisation de recettes a duré de 2006 à 2010.** Après un long conflit intérieur, le Libéria a adopté un vaste et ambitieux programme de réformes. Celui-ci comportait plusieurs volets : la mise en place des composantes du régime fiscal sur des bases entièrement nouvelles, la suppression ou la suspension de certaines exonérations fiscales qui restreignaient l'assiette de l'impôt, l'institution d'impôts sur le chiffre d'affaires ou les valeurs des importations (par exemple une taxe sur les biens et services à large assiette et des droits d'accise, en particulier sur les boissons alcoolisées et les cigarettes, ainsi que des tarifs douaniers) étayée par une simple législation fiscale, la publication des comptes d'opérations financières des organismes qui produisent des recettes pour remédier à la mauvaise gestion des fonds publics et l'informatisation des administrations fiscales et douanières (Akitoby, 2017). Sur une période de trois

<sup>6</sup> La frontière fiscale correspond au niveau maximum théorique de recettes fiscales (exprimé en pourcentage du PIB) qu'un pays peut recouvrer dans certaines conditions structurelles sous-jacentes, par exemple le niveau de développement, l'ouverture aux échanges, la composition sectorielle, la répartition des revenus et la gouvernance.

ans, ce programme de réformes s'est traduit par une progression des recettes, hors ressources naturelles, d'environ 2,6 points de pourcentage par an, et ce en dépit de défis, tels que la faiblesse des capacités et les retards enregistrés dans la mise en œuvre des réformes structurelles relatives à la suppression d'exonérations fiscales.

**13. Grâce à l'assistance technique du FMI, les réformes profondes de la mobilisation de recettes se sont poursuivies au-delà de 2010.** Ces efforts de réforme ont surtout porté sur le renforcement de l'organisation de l'administration des recettes, la définition des structures organisationnelles des cadres administratifs et opérationnels, l'élaboration d'une stratégie de risque globale pour les gros contribuables et le renforcement des moyens de l'Autorité des Recettes du Libéria (LRA), créée en 2014 pour répondre aux besoins des contribuables (cf. *FMI 2017* pour plus de détails).

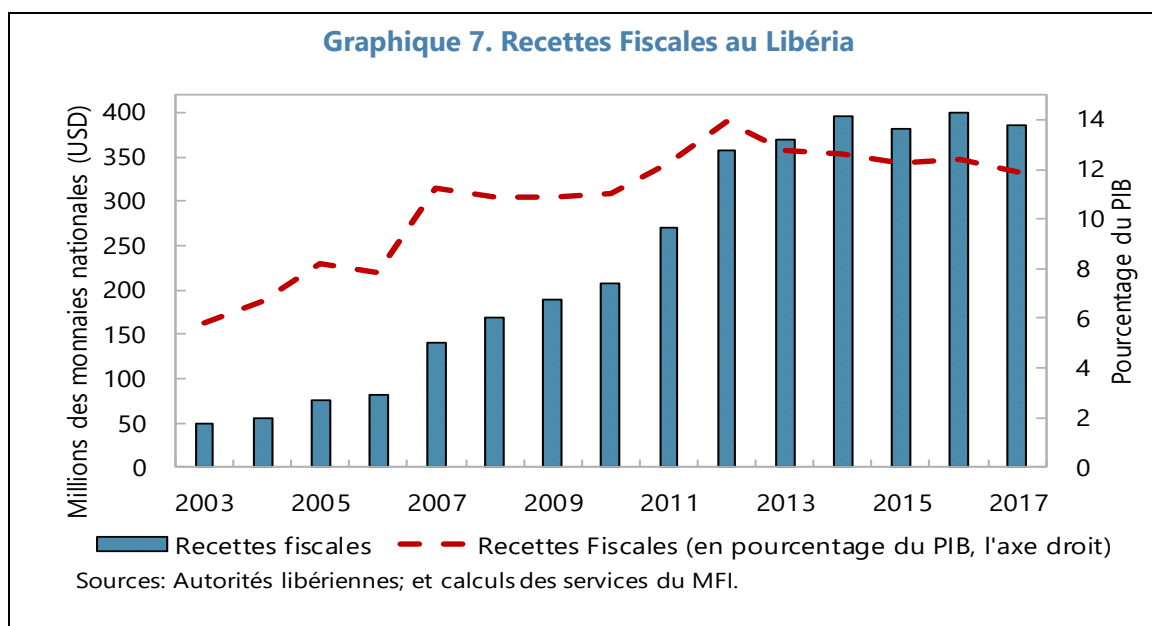
**14. Malgré les difficultés, le programme de réformes ci-dessus a permis au Libéria d'accroître ses recettes de manière spectaculaire (graphique 7), même si de graves chocs macroéconomiques ont pesé sur les résultats en termes de recettes masquant les effets des réformes.** Au cours de la période 2006-10, le programme de réformes ci-dessus s'est traduit par une progression des recettes, hors ressources naturelles, d'environ 2,6 points de pourcentage par an, et ce en dépit des difficultés, tels que les moyens limités et les retards accusés dans la mise en œuvre des réformes structurelles en ce qui concerne la suppression des exonérations fiscales. Les effets de certaines réformes de la mobilisation de recettes, en particulier après 2010, ont cependant été masqués par de graves chocs macroéconomiques. À titre d'exemple, le pic de la crise d'Ébola a coïncidé avec le lancement de la LRA en juillet 2014, tandis que les chocs sur les prix des produits de base (minerai de fer) ont aussi pesé sur les résultats en termes de recettes au cours des dernières années.

**15. Après la révolution des Roses de 2003, la Géorgie s'est lancée dans un vaste programme de réforme fiscale en plusieurs étapes qui a enrayé la fraude fiscale, réduit la contrebande et remis à plat les législations fiscale et douanière (graphique 8 et tableau 2).** La réforme était multidimensionnelle et englobait : (i) une sensible réduction de la charge fiscale officielle (suppression de 16 types d'impôts, abaissement des taux et simplification de leur comptabilité en réorganisant les déductions), (ii) une limitation des interventions inefficaces de l'État dans les entreprises privées et le passage à des échanges électroniques avec les contribuables, dont la facturation électronique, (iii) une amnistie ponctuelle sur les impôts non déclarés et les arriérés d'impôts, avec l'adoption de pratiques équitables par l'administration fiscale à travers une simplification de la régularisation fiscale volontaire, tandis que les sanctions en cas de non-respect des obligations fiscales sont devenues plutôt sévères et (iv) la modernisation de la structure du Service géorgien des recettes (GRS) qui est passée à la fois par sa constitution en une entité juridique de droit public ou un organisme distinct, ainsi que par la fusion des administrations fiscale et douanière sous l'égide du ministère des Finances. Ce changement a permis au GRS d'accomplir des missions dévolues à l'État et d'enregistrer des recettes tirées des conseils et autres services proposés aux contribuables, dont le produit a servi à verser des primes aux salariés. La revalorisation des salaires des agents a incité ces derniers à fournir un travail de meilleure qualité et a constitué une protection contre la corruption. La lutte contre la corruption a été totale et la police financière a été créée.

**Tableau 2. Comores : Indicateurs principaux du système en Géorgie**

	Première étape		Deuxième étape			Troisième étape		
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nombres des impôts	21	7	7	7	6	6	6	6
Taux de TVA (%)	20	20	18	18	18	18	18	18
Impôt sur le revenu (%)	12-20	12	12	12	25	20	20	20
Cotisations de sécurité sociale (%)	33	20	20	20		20	20	20
Impôts sur les dividendes des sociétés (%)	20	20	20	20	15	15	15	15
Impôts sur les dividendes et les intérêts perçus (%)	10	10	10	10	10	5	5	5

Source: Ministère du Finance Géorgien.

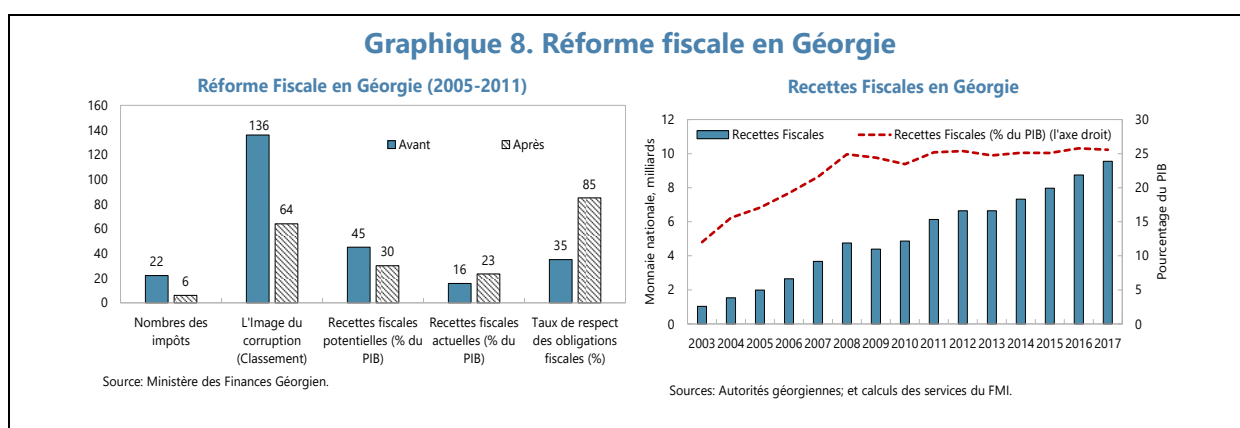
**Graphique 7. Recettes Fiscales au Libéria**

**16. La deuxième vague de réformes a porté sur l'amélioration des moyens institutionnels, le renforcement de l'investissement et la mise en place de solutions informatiques globales pour l'administration fiscale et douanière.** Les mesures englobaient une base de données unique des contribuables et des services en ligne, par exemple des pages électroniques pour chaque contribuable, sur lesquelles ces derniers peuvent surveiller le paiement de leurs impôts, leur situation fiscale et les impôts exigibles leur permettant ainsi d'échanger avec le GRS depuis leur bureau. Le système fiscal a encore été simplifié et les taux d'imposition abaissés. À titre d'exemple, en 2008, les taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques ont été regroupés avec ceux des cotisations sociales dans un taux d'imposition unique de 20%<sup>7</sup>. Les impôts sur les dividendes des sociétés et les intérêts perçus ont été ramenés de 10% à 5% en 2009 (tableau 2). La dernière étape a consisté à harmoniser la législation fiscale avec les meilleures pratiques internationales. Divers régimes d'imposition ont aussi été instaurés pour répondre aux différents besoins des contribuables, en

<sup>7</sup> Les prélèvements sociaux ont fusionné avec l'impôt sur le revenu parallèlement à la fusion du régime de retraite et du budget. Les prélèvements sociaux procuraient des financements pour le régime de retraite.

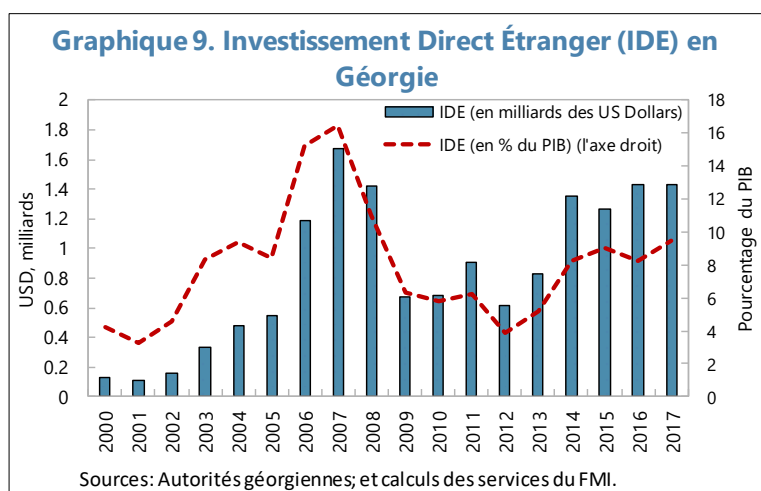
particulier des PME. En outre, le GRS a encore amélioré le recouvrement de l'impôt en simplifiant et en automatisant la plupart des procédures, tout en optant pour une vérification fiscale en fonction des risques et en développant massivement les services en ligne. Par conséquent, le coût de la discipline fiscale a sensiblement diminué et l'efficacité fiscale s'est accrue (Banque mondiale, 2012).

**17. L'amélioration de l'administration fiscale et la simplification de la réglementation relative aux entreprises ont donné lieu à un accroissement rapide et durable des recettes fiscales en Géorgie.** L'immatriculation des contribuables a plus que doublé entre 2005 et 2008 (OCDE, 2015). La simplification des déclarations fiscales et la création rapide du système de transmission des documents par voie électronique s'est en effet traduit par une nette amélioration du respect des obligations fiscales. De ce fait, le ratio des recettes fiscales au PIB, a plus que doublé, s'établissant à 25,2% du PIB à fin 2011 (graphique 8).



**18. Les réformes fiscales menées en Géorgie ont véritablement porté leurs fruits en raison des initiatives complémentaires couronnées de succès visant à rétablir une bonne gouvernance via l'éradication de la corruption du secteur public, ce qui a aussi profité à l'image du climat des affaires.** La

volonté politique, la détermination et la rapidité d'action des autorités ont été décisives pour la réussite des réformes. La perception du climat des affaires en Géorgie s'est améliorée sensiblement du fait de la stratégie pluridimensionnelle menée par les autorités. Ceci s'est traduit par une considérable augmentation de l'investissement direct étranger (IDE) entre 2003 et 2008 (graphique 9). La Géorgie a par



ailleurs enregistré une forte progression dans le classement *Doing Business*, où elle est passée de la 111<sup>ème</sup> place en 2005 à la 12<sup>ème</sup> place en 2011 (et à la 9<sup>ème</sup> place en 2018). Toutefois, la brutalité qui est allée de pair avec le programme de réforme en profondeur a marginalisé de nombreuses personnes et a finalement abouti à une croissante montée de l'opposition au gouvernement qui a mis fin à la période de réforme en 2012.

## D. Conclusion

**19. La faible mobilisation de recettes et la dépendance à l'égard de gains budgétaires exceptionnels et irréguliers constituent toujours un obstacle majeur au développement des Comores.** La faible mobilisation de recettes complique le financement des immenses besoins de développement des Comores et accroît aussi la dépendance du budget à l'égard de flux de recettes exceptionnels, incertains et instables. Couplées à des objectifs budgétaires irréalistes, ces tendances pèsent sur l'exécution du budget.

**20. Il est indispensable d'améliorer durablement la mobilisation de recettes sur la base d'objectifs budgétaires réalistes et atteignables pour financer les objectifs de développement à moyen et long terme des Comores sans mettre en péril la viabilité de la dette.** Un élargissement de l'assiette fiscale, induisant un accroissement des recettes permettrait d'exploiter des sources de financement budgétaire plus prévisibles. Celles-ci faciliteront la réalisation de l'ambitieux programme d'investissement des Comores que sous-tend la stratégie de développement du pays. Parallèlement, ceci contribuera à améliorer l'exécution des dépenses d'investissement et limitera le recours à des emprunts extérieurs potentiellement insoutenables.

**21. Les efforts de réforme actuels visant à accroître durablement les recettes vont dans le bon sens. Néanmoins, tenant compte de l'expérience d'autres pays comparables, des hausses marquées du coefficient de pression fiscale des Comores demeurent réalistes et possibles à travers une mise en œuvre efficace des réformes.** En 2017, l'accent mis sur les administrations fiscale et douanière s'est traduit par l'augmentation la plus prononcée au cours des quinze dernières années (2,6 points de pourcentage du PIB) des recettes fiscales annuelles, le coefficient de pression fiscale atteignant 15,5% du PIB. Redoubler d'efforts, au moyen de nouveaux progrès dans les administrations fiscale et douanière, et l'adoption d'une stratégie de recettes à moyen terme visant à renforcer les composantes de base d'une administration fiscale efficace et à élargir l'assiette de l'impôt pourraient déboucher sur un accroissement significatif des recettes fiscales. Ces réformes pourraient être axées sur : le recouvrement des arriérés d'impôts, le recouvrement des impôts sur les sociétés non versés, l'intensification du programme de contrôle fiscal, le suivi de l'absence de déclaration d'impôt sur le revenu et la poursuite de la suppression des dépenses fiscales onéreuses, comme les exonérations de droits de douane. L'assiette fiscale pourrait être élargie en facilitant le processus de formalisation des unités de production informelles grâce à une amélioration de la qualité des services de l'administration fiscale, une réduction du coût du processus de formalisation et de la discipline fiscale en adoptant un cadre législatif approprié et favorable aux micro- et petites entreprises et en instaurant des impôts indirects afin de réduire la part des impôts directs dans la ponction fiscale globale. En parallèle, la productivité des impôts directs existants (impôts sur le revenu des personnes physiques et impôts sur les sociétés), qui ne sont pas très efficaces aux Comores par rapport aux autres pays de la région, pourrait être accrue pour produire des hausses sensibles du coefficient fiscal.

## Références bibliographiques

Akitoby, B. (2018). Raising Revenue Five Country Cases Illustrate how Best to Improve Tax Collection, Finance & Development, March 2018, Vol. 55, No. 1.

Gaspar, V., & Selassie, A. A. (2017). Taxes, Debt and Development: A One-Percent Rule to Raise Revenues in Africa. IMF blog. Advance online version available at <https://blogs.imf.org/2017/12/05/taxes-debt-and-development-a-one-percent-rule-to-raise-revenues-in-africa>.

IMF (2017), "Multi-Country Report: Building Fiscal Capacity in Fragile States – Case Studies," IMF Country Report 17/153, Washington DC, June.

OECD (2015). "Examples of Successful DRM Reforms and the Role of International Co-operation," Discussion Paper, Eschborn, Germany.

Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook (2018). Domestic Revenue Mobilization and Private Investment, World Economic and Financial Surveys, International Monetary Fund, Washington DC, April.

World Bank. (2012). Fighting Corruption in Public Services: Chronicling Georgia's Reforms, Washington DC, United States.



# INFORMALITÉ ET INÉGALITÉS ENTRE LES SEXES AUX COMORES<sup>1</sup>

*L'économie informelle est une caractéristique clé de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne (AfSS), constituant entre 25% et 65% du PIB. Dans la majorité de ces pays, le secteur informel est susceptible de rester important pour de nombreuses années (Perspectives économiques régionales de l'AfSS, mai 2017). Ce chapitre étudie les liens entre le secteur informel et l'inégalité entre les sexes aux Comores et effectue des comparaisons avec d'autres pays d'AfSS. Il en ressort que l'emploi informel représente la plus grande partie de l'emploi féminin en AfSS et aux Comores, et que réduire les inégalités entre les femmes et hommes constitue une étape décisive vers le développement. En outre, l'analyse des unités de production informelles aux Comores semble indiquer que l'économie informelle est associée avec un manque de connaissance des procédures en matière de fiscalité et de sécurité sociale et avec la lourdeur, la complexité ainsi que le coût des règles fiscales. Ces résultats présentent à la fois des opportunités et des difficultés pour les responsables politiques : accroître davantage les incitations accordées aux unités informelles pour se formaliser pourrait renforcer les égalités entre les sexes ainsi qu'en termes de revenu. En outre, l'autonomisation des femmes et l'amélioration de leurs activités pourraient réduire les inégalités entre les sexes et stimuler la croissance.*

## A. Introduction

**1. L'emploi informel est un large concept qui a évolué au fil du temps.** Par conséquent, sa comparabilité dans le temps et entre les pays est subordonnée à la prise en compte des particularités propres à chaque pays, des différences de réglementation en matière d'emploi et des changements permanents de définition du secteur informel en réponse aux normes internationales<sup>2</sup>. En règle générale, l'emploi informel englobe toutes les personnes dont l'emploi ne respecte pas le droit national du travail, n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu et ne donne pas droit à une protection sociale ou à certains avantages à l'instar des indemnités de licenciement, des congés de maladie ou des congés payés. A cet égard, la notion d'emploi informel est définie par les conditions d'emploi des salariés dans leurs activités principales et secondaires.

**2. L'enjeu est de créer un environnement économique dans lequel le secteur formel peut bien se développer tout en donnant la possibilité au secteur informel de préserver ou d'améliorer les niveaux de vie.** Le secteur informel est pourvoyeur d'emplois, ce qui est particulièrement important dans les pays où la situation démographique est telle que la population en âge de travailler, nombreuse et croissante, dépasse les emplois créés dans le secteur formel. Toutefois, l'emploi informel a tendance à se concentrer parmi les femmes et dans des activités peu productives. Augmenter la part du secteur formel via le basculement d'entités du secteur informel dans le secteur formel accroîtrait la productivité dans l'économie et procurerait des ressources (à

<sup>1</sup> Préparé par Mokhtar Benlamine et Mounir Bari. Ce chapitre a bénéficié des observations de plusieurs collègues du FMI.

<sup>2</sup> La dix-septième Conférence internationale des statisticiens du travail (CIST) a établi la distinction entre : (i) l'emploi dans l'économie informelle, (ii) l'emploi informel, (iii) l'emploi dans le secteur informel et (iv) l'emploi informel en dehors du secteur informel (OIT, 2004).

travers un élargissement de l'assiette fiscale et la mobilisation de recettes) permettant de financer l'investissement public et favorisant une croissance durable et inclusive.

**3. De plus en plus d'ouvrages économiques établissent un lien entre les inégalités et la faiblesse de la croissance économique.** Si le taux d'activité féminine en AfSS figure parmi les plus élevés au monde, celui des Comores demeure l'un des plus bas dans la région. Pour autant, les travailleuses jouent un rôle crucial dans l'économie informelle aux Comores et leur autonomisation pourrait être une étape décisive dans leur transition vers l'économie formelle.

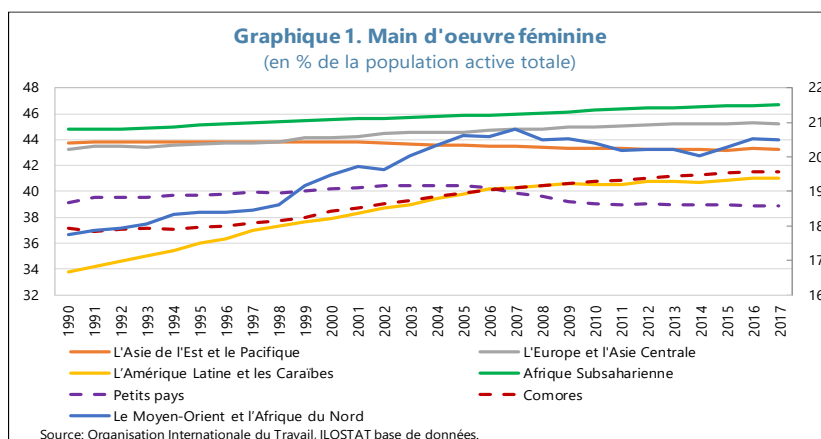
**4. Pour les Comores, une meilleure compréhension du secteur informel s'avère aussi importante pour remédier aux structurels déséquilibres budgétaires.** Pour ce faire, les mesures visant à lutter contre les inégalités entre les sexes sur le marché du travail et à améliorer l'accès des femmes à l'emploi formel pourraient contribuer à stimuler la croissance économique et à libérer le potentiel des unités de production informelles (UPI). Le ratio des recettes fiscales au PIB des Comores est l'un des plus bas parmi les petits pays (à savoir ceux dont la population est inférieure à 1,5 million d'habitants) et reflète une forte concentration sur les droits de douane et sur un groupe d'entreprises publiques (cf. le chapitre de la série des Questions générales intitulé « Des recettes intérieures faibles et des recettes exceptionnelles instables »).

**5. Dans ce contexte, ce chapitre met en évidence les principales caractéristiques de l'économie informelle, l'importance des inégalités entre les sexes dans l'emploi formel et les principaux moteurs de l'économie informelle aux Comores, puis il établit des comparaisons avec d'autres pays d'AfSS.** Le reste de ce chapitre se divise en quatre parties. La partie B décrit des faits stylisés concernant l'emploi informel global et celui non agricole aux Comores et dans un groupe de pays d'AfSS. La partie C étudie les relations entre le genre, l'emploi informel et les inégalités de revenus. La partie D se penche sur le rôle des unités de production informelles aux Comores, leurs particularités et leur rôle dans les finances publiques. La dernière partie présente les conclusions et quelques recommandations.

## B. L'emploi informel aux Comores et en AfSS

**6. Le taux de participation des femmes à la force de travail est faible aux Comores par rapport celui de l'AfSS**

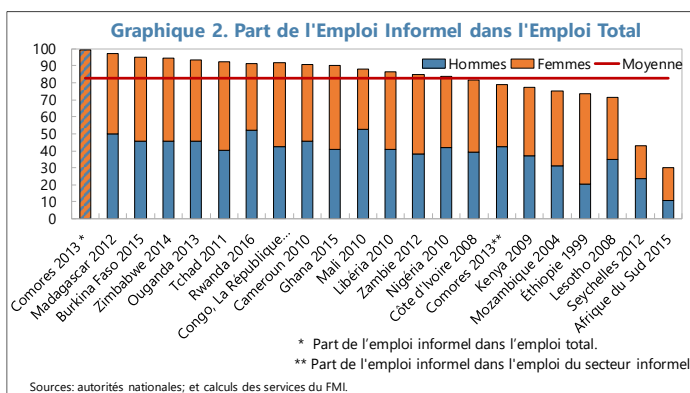
**(graphique 1).** Aux Comores, le taux d'activité féminine est passé de 37,2% en 1990 à 41,5% en 2017. Même si cette hausse figure parmi les plus élevées en AfSS, le taux reste faible en comparaison aux autres pays de la région. Compte tenu de ces résultats, l'intérêt sera porté à la qualité de l'emploi en analysant l'accès à l'emploi formel et celui informel.



**7. Les données recueillies à partir d'un échantillon de 21 pays d'AfSS montrent que l'emploi informel représente la plus grande partie de l'emploi total, en particulier aux Comores (graphique 2).** En s'appuyant sur une base de données construite à partir des données de

l'OIT et des données disponibles les plus récentes, issues d'enquêtes nationales sur le secteur et/ou l'emploi informel dans chaque pays, il est observé qu'en moyenne l'emploi informel représente 82,4% de l'emploi total. Cette part varie d'un pays à l'autre : elle est comprise entre un minimum de 30% en Afrique du Sud (2015) et un maximum de 99,5% aux Comores (2013). Aux Comores et

probablement dans d'autres pays, les fonctionnaires ne disposent pas de protection sociale et sont donc enregistrés comme des employés informels. La médiane de l'échantillon avoisine 88%, ce qui témoigne de l'importance de l'économie informelle en matière de création d'emplois.

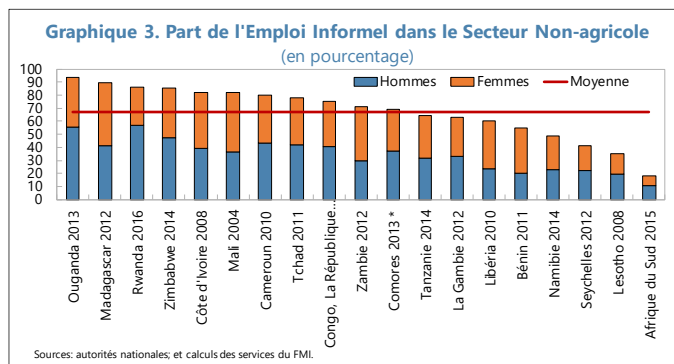


**8. Aux Comores et en AfSS, l'emploi informel se concentre davantage parmi les femmes.**

Si une première lecture du graphique précédent, qui illustre la répartition de l'emploi informel entre les hommes et les femmes, fait apparaître une certaine parité, un examen plus approfondi montre que la part de l'emploi informel dans l'emploi total est beaucoup plus élevée chez les femmes que chez les hommes. En réalité, la moyenne de l'échantillon s'agissant de l'emploi féminin dans le secteur informel s'établit à 86,5%, soit à niveau bien plus élevé que la part respective pour les hommes (76,8%). En excluant les Seychelles et l'Afrique du Sud, ces parts atteignent 91,3% pour les femmes et 81,4% pour les hommes. Comme les données sur l'emploi informel par sexe ne sont pas disponibles pour l'emploi total aux Comores, les analyses sont effectuées à partir de la répartition existante de l'emploi informel par sexe dans le secteur informel<sup>3</sup>. Les inégalités entre les sexes sont plus marquées aux Comores, avec une concentration de l'emploi informel de 97,2% chez les femmes (la plus forte après celle enregistrée au Madagascar) et de 68,2% chez les hommes.

**9. Aux Comores et en AfSS, la part de l'emploi informel dans le secteur non agricole est un peu plus faible.** En moyenne, l'emploi informel représente 67,5% de l'emploi non agricole dans 19 pays d'AfSS

(graphique 3). Cette moyenne est comprise entre 17,8% en Afrique du Sud (2015) et 93,2% en Ouganda (2013). Avec une part de 69%, le niveau de l'emploi informel dans le secteur non agricole aux Comores demeure plus élevé que la moyenne de l'échantillon.



<sup>3</sup> En outre, les UPI représentent toutes les unités de production de biens et/ou de services détenues par un employeur ou un travailleur indépendant qui exerce aux Comores et qui ne possède pas de numéro d'identification fiscale et/ou tient des livres et registres comptables. Les UPI pourraient être pourvoyeuses d'emplois dans les secteurs formel et informel.

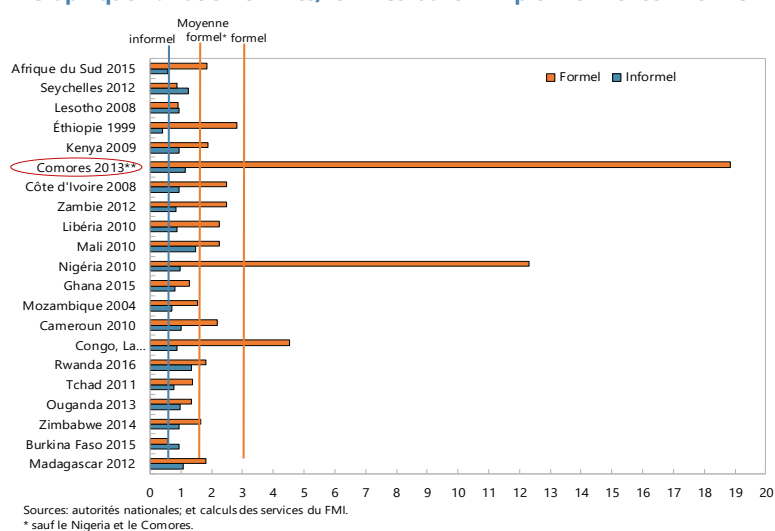
### 10. Dans le secteur non agricole, l'emploi informel se concentre davantage parmi les femmes.

La part de l'emploi informel dans l'emploi non agricole s'élève à 77,9% en moyenne chez les femmes, contre 66,8% chez les hommes. A l'exception des Seychelles (2012), du Lesotho (2008) et de l'Afrique du Sud (2015), où ces parts s'établissaient à 29,9% pour les femmes et à 32,9% pour les hommes en moyenne, la part de l'emploi informel dans l'emploi non agricole se chiffre à 80,3% pour les femmes et à 68,2% pour les hommes. Aux Comores, 78,8% des femmes (62,4% des hommes) qui travaillent dans le secteur non agricole exercent un emploi informel. L'emploi non agricole semble être stimulé par l'emploi informel, avec une concentration plus forte parmi les femmes. En outre, pour chaque femme exerçant un emploi non agricole formel, il existe deux hommes dans la même situation.

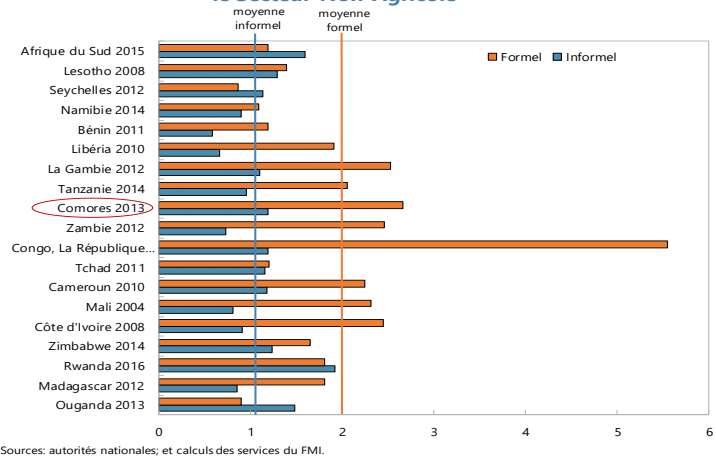
### 11. L'emploi informel se caractérise par une plus grande égalité entre les sexes comparativement à l'emploi formel (graphiques 4 et 5).

L'emploi informel représente la plus grande partie de l'emploi total en AfSS et constitue le principal moteur de l'emploi chez les femmes. Avec 20,4% de l'emploi masculin et seulement 11,4% de l'emploi féminin en moyenne, l'emploi formel a un poids plus important chez les hommes. Pour chaque femme exerçant un emploi relevant du secteur formel, il existe 3,2 hommes dans la même situation, avec un maximum de 18 aux Comores. À l'inverse, pour chaque femme exerçant un emploi relevant du secteur informel, il existe 0,9 homme dans le même cas. Cela semble indiquer que l'égalité entre femmes et hommes est plus marquée dans l'emploi informel que dans l'emploi formel, sachant que les femmes en AfSS sont plus susceptibles de trouver un emploi informel qu'un emploi formel. Hors agriculture, ces résultats demeurent inchangés, avec un ratio de 2 hommes pour chaque femme pourvue d'un emploi formel et de 1,1 homme pour chaque femme pourvue d'un emploi informel.

Graphique 4. Ratio hommes/femmes dans l'Emploi Formel et Informel

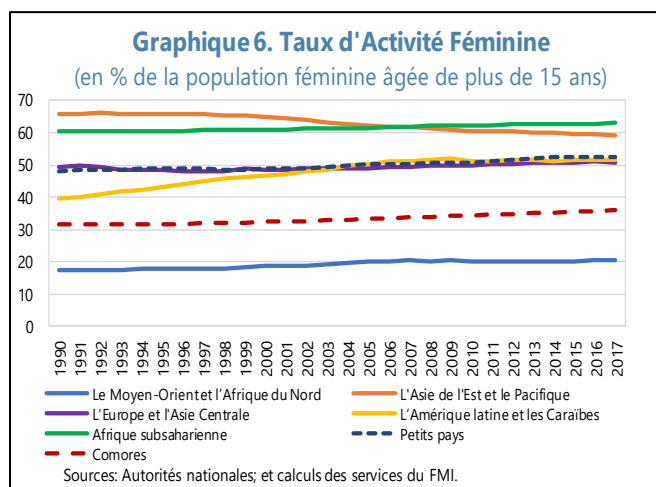


Graphique 5. Ratio Hommes/Femmes dans l'Emploi Formel et Informel dans le Secteur Non-Agricole



## C. Genre, emploi informel et inégalités de revenus : résultats préliminaires

**12. Le taux d'activité féminine aux Comores est le plus faible des pays d'AfSS (graphique 6).** Le taux de participation des femmes à la force de travail féminine des Comores est le plus bas d'Afrique subsaharienne. Entre 1990 et 2017, ce taux s'est établi à 33,2% en moyenne aux Comores, contre 62,4% en moyenne pour les pays d'AfSS. En outre, la progression annuelle de cet indicateur durant la période 1990-2017 a été de 0,16 point de pourcentage (pp) par an aux Comores, soit nettement inférieure à celle des autres pays affichant des taux d'activité féminine identiques au début des années 90, dont le Sénégal (0,43 pp), le Mali (0,91 pp), le Gabon (0,23 pp), le Swaziland (0,18 pp) et Maurice (0,24 pp).



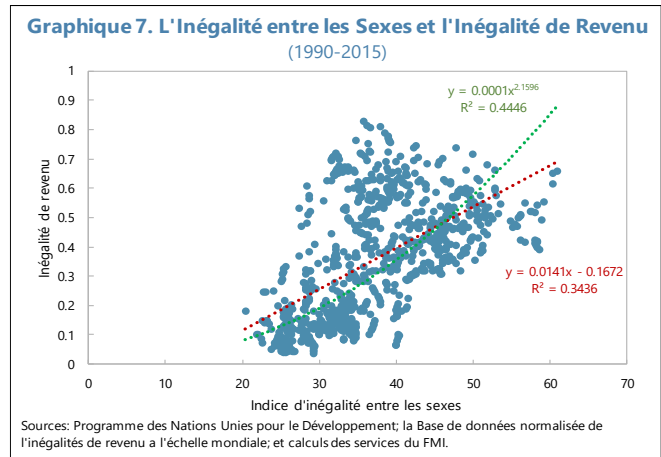
**13. L'inégalité entre les sexes demeure très grande en AfSS.** L'indice des inégalités entre les sexes fait apparaître une tendance au recul et une inégalité entre femmes et hommes moins marquée en Afrique subsaharienne que dans d'autres régions, par exemple le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord et l'Amérique latine et les Caraïbes. Aux Comores, si la population en âge de travailler est féminine à hauteur de 50,6%, seules 29,6% des travailleuses sont pourvues d'un emploi, contre 53,2% des hommes. En outre, d'après l'enquête de l'Institut national de la statistique et des études économiques et démographiques des Comores (INSEED), 67,1% des femmes salariées exercent un emploi précaire, contre 47,3% des hommes. Ces résultats mettent en évidence les grandes disparités entre femmes et hommes en matière d'accès à l'emploi et de qualité de l'emploi aux Comores. S'agissant de l'éducation, l'indice de parité entre les sexes (IPS) s'est inscrit en hausse aux Comores pour passer de 0,46 à 0,98 au cours de la période 1971-2014<sup>4</sup>. Pour les pays d'AfSS, cet indice s'est amélioré, passant de 0,71 à 0,92 durant la même période, ce qui souligne les progrès remarquables accomplis par les Comores. Par ailleurs, le taux de mortalité maternelle en 2015 s'avère plus faible aux Comores (335 pour 100.000 naissances vivantes) que dans les pays d'AfSS (547 pour 100.000 naissances vivantes). Cependant, en ce qui concerne la détention de comptes bancaires, les inégalités sont plus prononcées aux Comores en 2011, avec 26% des hommes possédant un compte, contre seulement 18% des femmes. Il s'agit de l'une des plus fortes disparités existantes parmi les pays d'AfSS.

**14. Réduire les inégalités entre les sexes pourra réduire les inégalités de revenus et stimuler la croissance<sup>5</sup>.** Au cours de la période 1995-2015, de simples calculs de corrélations ont

<sup>4</sup> IPS désigne l'indice de parité entre les sexes s'agissant du taux de scolarisation brut dans l'enseignement primaire et secondaire. Il correspond au ratio filles/garçons inscrits dans des établissements publics et privés d'enseignement primaire et secondaire.

<sup>5</sup> Les inégalités entre femmes et hommes sont examinées en utilisant l'indice des inégalités entre les sexes des Nations unies, qui mesure les inégalités dans trois composantes majeures du développement humain : la santé de la procréation, l'autonomisation et la situation économique.

mis en évidence une relation positive de 58,6% entre les inégalités entre femmes et hommes et les inégalités de revenus (graphique 7)<sup>6</sup>. Ces résultats concordent avec les conclusions de Gonzales *et al.* (2015), qui montrent que les inégalités entre les sexes en général constituent une source importante des inégalités de revenus. En outre, une analyse de la relation entre croissance, inégalités et redistribution par Ostry *et al.* (2014) fait apparaître que de faibles inégalités des revenus nets sont étroitement liés à une croissance plus soutenue et à des périodes plus longues et plus rapide de la croissance pour un grand nombre de pays avancés et en développement.

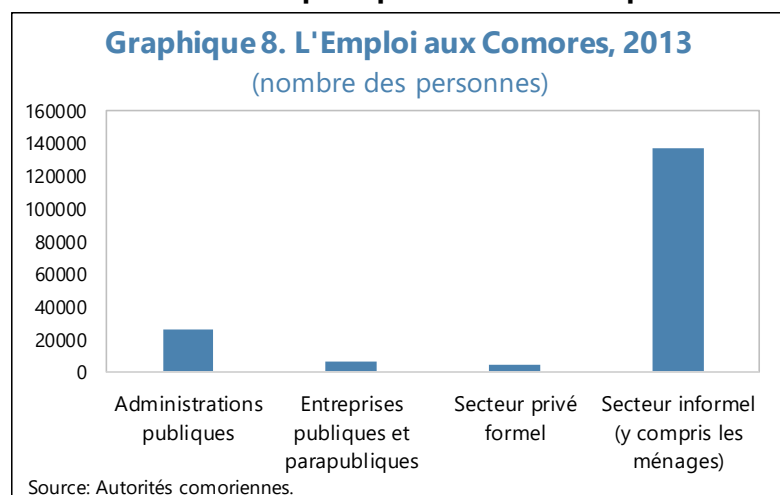


**15. Les inégalités entre les sexes influencent la croissance par des biais autres que les inégalités de revenus.** Réduire les inégalités entre les sexes pourra stimuler la croissance économique. Hakura *et al.* (2016) relèvent un impact négatif sur la croissance des inégalités entre femmes et hommes. Ils estiment que la croissance annuelle du PIB par habitant en Afrique subsaharienne pourrait être supérieure de 0,9 point de pourcentage, en moyenne, si les inégalités de revenus et entre les sexes étaient ramenées aux niveaux observés dans les pays qui affichent une croissance rapide de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN). En outre, ils constatent que les inégalités genre impactent la croissance par des biais autres que les inégalités de revenus. Pour les pays fragiles, les auteurs estiment qu'une réduction des inégalités hommes/femmes pourrait améliorer la croissance annuelle du PIB par habitant de deux tiers de points de pourcentage.

## D. Le rôle des unités de production informelles aux Comores

### Caractéristiques

**16. Les unités de production informelles constituent le principal moteur de l'emploi aux Comores (graphique 8).** Les unités de production informelles (UPI) représentent toutes les unités de production de biens et/ou de services détenues par un employeur ou un travailleur indépendant qui exerce aux Comores et qui ne possède pas de numéro d'identification fiscale et/ou ne tient pas des livres et registres comptables. D'après une enquête réalisée par l'Institut comorien de la



<sup>6</sup> Les inégalités entre les sexes sont mesurées par la Base de données normalisée de l'inégalité de revenu à l'échelle mondiale (SWIID), et ce à l'aide de l'estimation de l'indice des inégalités de Gini du revenu disponible des ménages (après impôts et transferts) équivalent (échelle des racines carrées).

statistique (INSEED) avec le concours de l'AFRISTAT, les UPI sont à l'origine de 79,2% des emplois aux Comores et 97,4% des travailleurs au sein des unités de production formelles ont un emploi informel.

### 17. Les unités de production informelles sont essentiellement créées par des femmes (graphique 9).

Au cours de la période 1990-2013, le nombre total d'unités de production informelles est passé de 9.557 à 64.975. En particulier, entre 2009 et 2013, 40,8% des UPI ont été créées et 51% d'entre elles se concentraient dans le secteur du commerce. En moyenne, 47,6% des unités informelles créées pendant la période 1990-2013 étaient dirigées par des femmes. Durant cette même période, la part des unités informelles créées par des femmes était encore plus élevée, avec une moyenne de 62,7%.

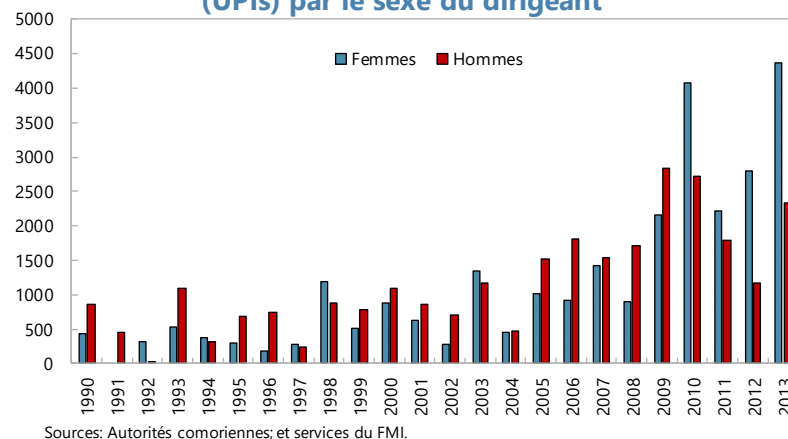
### 18. La répartition géographique des UPI témoigne de l'importance de ces unités sur les trois îles des Comores.

La répartition géographique des UPI était la suivante : 49,8% se trouvent à Ngazidja, dont 12,5% dans la capitale Moroni, 47,3% à Ndzhouani et 2,4% à Mwali. Au début de leurs activités, 83,3% des fondateurs d'UPI aux Comores ont créé leur propre structure et 68% des UPI comptaient un seul salarié (22,7% avaient deux salariés). L'âge des unités de production varie entre un an, comme cela est souvent le cas dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration ainsi que dans celui de l'énergie, et 36 ans dans le secteur de la sylviculture à Ndzhouani. L'âge moyen des unités de production informelles est de 11 ans.

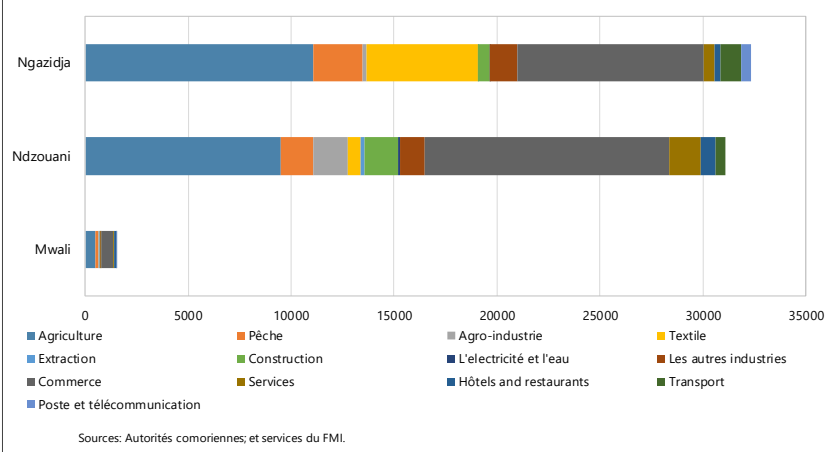
### 19. Les UPI se concentrent dans les secteurs de l'agriculture et du commerce (graphique 10).

Les UPI exerçant leurs activités dans le secteur primaire représentent 38,7% du total, alors que 33,1% opèrent dans le commerce et 20,1% dans l'industrie. Les secteurs agricole et commercial captent la plus grande partie des emplois au sein des UPI sur les trois îles, avec une moyenne de respectivement 37,5% et 15,7%.

**Graphique 9. Création des unités de production informelles (UPI) par le sexe du dirigeant**



**Graphique 10. Répartition Géographique et Sectorielle des UPI aux Comores**



## Les UPI et les administrations publiques aux Comores

**20. Pour la plupart, les UPI opèrent en dehors du système fiscal (tableau 1).** En 2013, seules 5,7% des UPI se pliaient aux règles d'inscription au registre du commerce. S'agissant de l'obligation de posséder un numéro d'identification fiscale, seulement 1,2% des UPI la respectait en 2013, avec un maximum de 4,2% dans le commerce de gros.

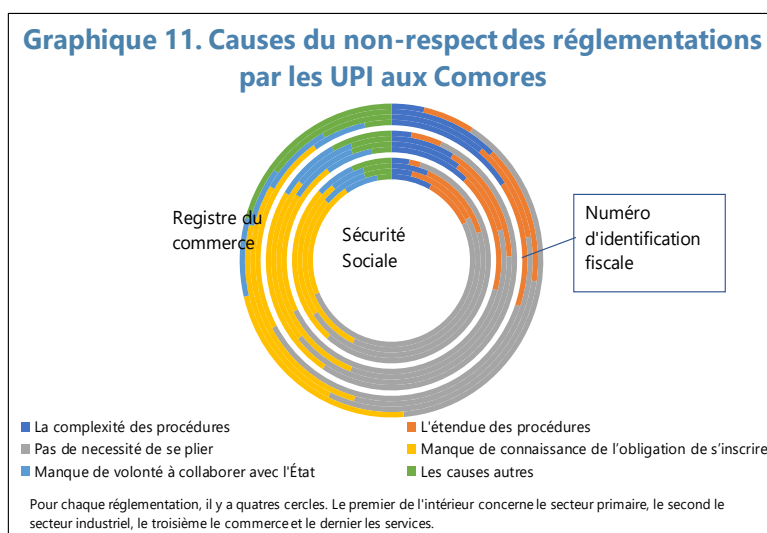
	Registration du commerce	Le numéro d'identité fiscale
<b>Comores</b>	<b>5,7</b>	<b>1,2</b>
Moroni	9,0	5,7
Ngazidja (exc. Moroni)	1,2	0,1
Ndzouani	7,8	0,8
Mwali	16,9	4,3

Source : Autorités nationales.

**21. Le respect de la réglementation n'est pas corrélé à l'âge des UPI par sous-secteurs, à la disponibilité du local de travail ou à la conjugaison des deux.** Les données disponibles sur l'âge des UPI par sous-secteurs et leur degré de respect des réglementations montrent qu'il n'existe pas de corrélation entre les deux. À titre d'exemple, le secteur de la sylviculture compte 329 unités situées exclusivement à Ndzouani. Il s'agit des plus anciennes de toutes les unités, leur âge étant de 36 ans en moyenne. Cependant, aucune de ces unités ne se pliait aux règles d'immatriculation au registre du commerce et de détention d'un numéro d'identification fiscale. Globalement, 14% des unités relèvent de sous-secteurs qui ne respectent pas du tout l'obligation d'inscription au registre du commerce, alors que leur âge moyen est de 14,2 ans. Concernant le numéro d'identification fiscale, 50% de ces unités relèvent de sous-secteurs dépourvus d'un identifiant fiscal et ont un âge moyen de 14,7 ans.

**22. Le manque de connaissance de la réglementation, le coût élevé de l'exercice d'une activité dans le secteur formel et la complexité du système fiscal constituent les principaux moteurs de l'informalité associée aux UPI aux Comores (graphique 11).** À partir de l'enquête de l'INSEED, l'examen est mené des raisons du non-respect des trois règles, à savoir l'immatriculation au registre du commerce, la détention d'un numéro d'identification fiscale et l'obligation de sécurité sociale. Il ressort des résultats que les UPI n'utilisent pas les services publics aux Comores : 76,4% des unités informelles affirment ne pas utiliser les services publics de base et plus de 80% des répondants invoquent le manque de connaissance ainsi que la lourdeur, la complexité et le coût des procédures fiscales comme principales raisons de leur présence dans le secteur informel et du non-respect des réglementations. Concernant l'immatriculation au registre du commerce, 57,7% des répondants indiquent qu'ils n'avaient pas connaissance de l'obligation de s'inscrire pour une activité

**Graphique 11. Causes du non-respect des réglementations par les UPI aux Comores**





commerciale ou qu'il n'était pas nécessaire de s'y plier<sup>7</sup>. En outre, 26% des répondants précisent que le coût et la complexité des procédures constituent un autre facteur de non-respect. S'agissant du numéro d'identification fiscale, il ressort des résultats que le manque de connaissance est à l'origine de 62,8% des cas de non-respect de cette règle aux Comores et 24,1% des répondants invoquent le coût élevé et la complexité des procédures. Des résultats similaires sont constatés en ce qui concerne les raisons de non-respect de l'obligation de sécurité sociale.

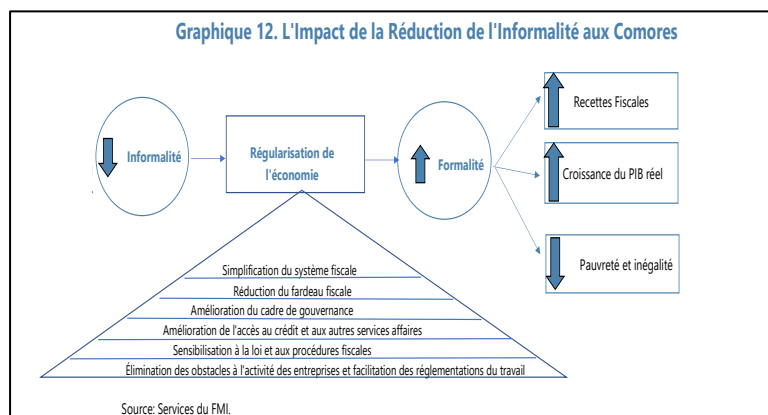
## E. Conclusions et recommandations

### 23. L'emploi informel représente la plus grande partie de l'emploi dans les pays d'AfSS.

L'un des principaux enjeux dans les pays de la région est non seulement de créer des emplois formels mais aussi d'accroître la productivité de l'essentiel de la main-d'œuvre travaillant dans le secteur informel et de faciliter sa transition vers le secteur formel. L'école légaliste popularisée par De Soto (1989 et 2000) considère le secteur informel comme un groupe de micro-entrepreneurs courageux qui choisissent l'économie informelle pour éviter des procédures lourdes. Selon cette théorie, les réglementations imposées par les pouvoirs publics excluent et empêchent un grand nombre d'entrepreneurs de basculer dans l'économie formelle.

### 24. Réduire les inégalités entre les sexes est une étape décisive vers le développement (graphique 12).

Cette étude souligne l'importance de l'emploi informel chez les femmes. Elle démontre aussi que l'emploi informel se caractérise par une plus grande égalité entre les sexes que l'emploi formel. De ce point de vue, faciliter le processus de régularisation pourrait renforcer les égalités entre femmes et hommes dans l'emploi formel à travers un meilleur accès aux emplois relevant du secteur formel. Compte tenu de la corrélation positive entre inégalités de genre et inégalités de



revenus, cela pourrait aussi se traduire par une plus grande égalité de revenu. La littérature croissante consacrée aux effets des inégalités entre les sexes et des inégalités de revenus sur la croissance plaide en faveur d'une accélération marquée et durable de la croissance économique lorsqu'un pays réduit les inégalités. Alors que les Comores doivent faire face à une trajectoire de faible croissance, avec une évolution négative du PIB par habitant en moyenne au cours des dix dernières années, la lutte contre les inégalités entre femmes et hommes pourrait stimuler le développement économique du pays. Depuis 1990, les Comores affichent le taux d'activité féminine le plus bas des pays d'Afrique subsaharienne, ce qui constitue un obstacle majeur au développement du pays.

**25. Le manque de connaissance des procédures ainsi que la lourdeur, la complexité et le coût des procédures fiscales sont les principaux facteurs de l'informalité aux Comores.** Compte tenu de l'importance de l'emploi informel et du secteur informel aux Comores et dans les pays d'AfSS, ces résultats démontrent l'importance d'améliorer la connaissance des obligations fiscales.

<sup>7</sup> Aux Comores, toute unité de production est tenue de posséder un numéro d'identification fiscale.

De ce point de vue, un renforcement de la qualité des services de l'administration fiscale, parallèlement à une réduction du coût de l'exercice d'une activité dans le secteur formel et de la discipline fiscale, en adoptant un cadre législatif approprié et favorable aux micro- et petites entreprises, pourrait faciliter le processus de formalisation. La simplification de la réglementation du travail est aussi un élément déterminant dans le développement du secteur formel. Enfin, un allègement des contraintes financières à travers une amélioration de l'accès aux services financiers et une diminution de leur coût pourrait accroître l'efficacité du secteur informel et encourager davantage le processus de formalisation. L'expérience des pays fragiles et touchés par un conflit a montré que l'adoption de technologies modernes, comme les services bancaires mobiles, peut jouer un rôle important pour favoriser l'inclusion financière et réduire le coût de l'accès aux services financiers (Findex, 2017).

## Références bibliographiques

- Chong, A., & Gradstein, M. (2007). Inequality and Informality *Journal of Public Economics* 91 (2007) 159–179.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, A., & Hess, J. (2017). The global Findex Database 2017: Measuring financial inclusion and the fintech revolution. World Bank Group.
- Gonzales, C., Jain-Chandra, S., Kochhar, K., Newiak, M., & Zeinullayev, T. (2015). Catalyst for Change: Empowering Women and Tackling Income Inequality. IMF Staff Discussion note 15/20.
- Ostry, J. D., Berg, A., & Tsangarides, C. G. (2014). Redistribution, Inequality, and Growth. IMF Staff Discussion note 14/02.
- Solt, F., (2016). The Standardized World Income Inequality Database. *Social Science Quarterly* 97. SWIID Version 6.2, March 2018.
- Hakura, D. S., Hussain, M., Newiak, M., Thakoor, V., & Yang, F. (2016). Inequality, Gender Gaps and Economic Growth: Comparative Evidence for Sub-Saharan Africa. IMF working paper 16/111.
- ILO (2004). Final Report of the 17th International Labor Statisticians.
- Loayza, N. V. (2016). Informality in the Process of Development and Growth. World bank Policy Research Working Paper 7858.

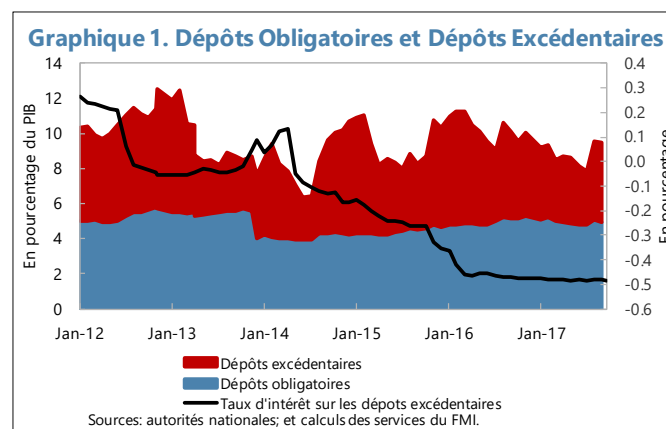
# LA MODERNISATION DU CADRE DE POLITIQUE MONETAIRE AUX COMORES<sup>1</sup>

Le cadre de la politique monétaire des Comores fait actuellement l'objet de propositions de modernisation détaillées. Des missions d'assistance technique du FMI ont contribué à définir un plan d'action que la Banque centrale entend mettre en œuvre sous peu. Ce document présente les plans de modernisation permettant de remédier à la faiblesse de la transmission de la politique monétaire dans le contexte d'une surliquidité structurelle sous-jacente. Il décrit les contraintes du système financier en vigueur, notamment l'absence de marché interbancaire opérationnel et les capacités existantes de la Banque centrale sur lesquelles il faut se pencher avant que cette dernière ne procède à l'émission de bons. Certes, cette émission augmentera les sources de garanties du système bancaire, mais il est peu probable qu'elle réduise le volume élevé de liquidité structurellement excédentaire. Il faudra pour cela prendre d'autres mesures structurelles afin d'améliorer l'accès du secteur privé au crédit.

## A. Introduction

### 1. Les Comores appliquent un régime de parité fixe conventionnel dans le cadre d'un accord de coopération monétaire avec la France.

Cet accord rattache le franc comorien à l'euro tout en ancrant la politique budgétaire par un plafond des avances statutaires de la Banque centrale des Comores (BCC) au Trésor sur la base de la moyenne des recettes intérieures des trois dernières années<sup>2</sup>. Les réserves de la Banque centrale sont aujourd'hui largement supérieures aux réserves obligatoires imposées par l'accord de politique monétaire avec la France. Les autorités prévoient de moderniser le cadre de politique monétaire afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire, qui est actuellement gravement compromise par l'absence d'instruments capables de faire face contre la persistance d'excédent sous-jacent de liquidité (graphique 1). Même si cet excédent sert à renforcer la stabilité du système financier, le risque



<sup>1</sup> Préparé par Liam O'Sullivan. Ce chapitre a bénéficié d'observations et de suggestions de divers départements de la Banque centrale des Comores (BCC) et de plusieurs collègues du FMI.

<sup>2</sup> En 1979, les Comores ont signé un accord de coopération avec la France, en vertu duquel l'Union des Comores devenait membre de la zone-franc, qui regroupe également la zone franc CFA (l'Union économique et monétaire ouest-africaine, ou UEMOA, et la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, ou CEMAC qui utilise le franc CFA). Le régime monétaire s'apparente à celui de la zone franc CFA et applique les principes suivants : i) le Trésor français garantit sans limite la convertibilité de la zone franc ; ii) les monnaies sont convertibles en euros (autrefois en francs français) à un taux fixe ; et iii) les membres de la zone sont tenus de mettre en commun au moins 50% de leurs réserves internationales, correspondant à 20% de la base monétaire de chaque Banque centrale, dans un compte d'opérations auprès du Trésor français. Le taux de change entre le franc comorien et le franc français (aujourd'hui l'euro) a évolué par rapport au taux du franc CFA depuis 1994.

qu'une persistance d'un niveau élevé de liquidité rende moins efficace la transmission de la politique monétaire et qu'elle ne limite le crédit au secteur privé demeure une constante préoccupation.

**2. Une amélioration de la transmission de la politique monétaire passe par des stratégies qui reposent sur les recommandations formulées dans le cadre de l'assistance technique (AT) afin de résoudre le problème de liquidité structurellement excédentaire.** Les établissements financiers préfèrent que leurs dépôts auprès de la BCC soient supérieurs aux 15% de réserves obligatoires, bien que le taux des prêts au secteur privé soient compris dans une fourchette de 7% à 14%. Environ 13% des réserves excédentaires sont constituées de monnaies étrangères et sont détenues par des non-résidents. L'excédent de liquidité structurel affaiblit la transmission des variations de la masse monétaire (sous forme par exemple d'une hausse des dépôts auprès de la BCC) vers le crédit au secteur privé par rapport à d'autres pays. La question fondamentale est de savoir si l'émission de bons par la Banque centrale contribuerait à réduire suffisamment le phénomène d'excès structurel de liquidité pour aboutir à une augmentation du crédit au secteur privé.

**3. Ce document poursuit donc un double objectif : examiner comment les propositions de modernisation du cadre de politique monétaire vont améliorer la transmission de la politique monétaire et évaluer leur effet sur l'excédent de liquidité.** Ce document comprend quatre parties. La première décrit dans ses grandes lignes le cadre de politique monétaire en vigueur. Les deux parties suivantes exposent les différentes propositions de modernisation du cadre de politique monétaire et les conditions préalables à remplir pour mener à bien l'émission de bons par la BCC. Enfin, la dernière partie tire quelques premières conclusions et formule des recommandations sur le calendrier et l'échelonnement du processus de modernisation.

## B. Le cadre de politique monétaire en vigueur

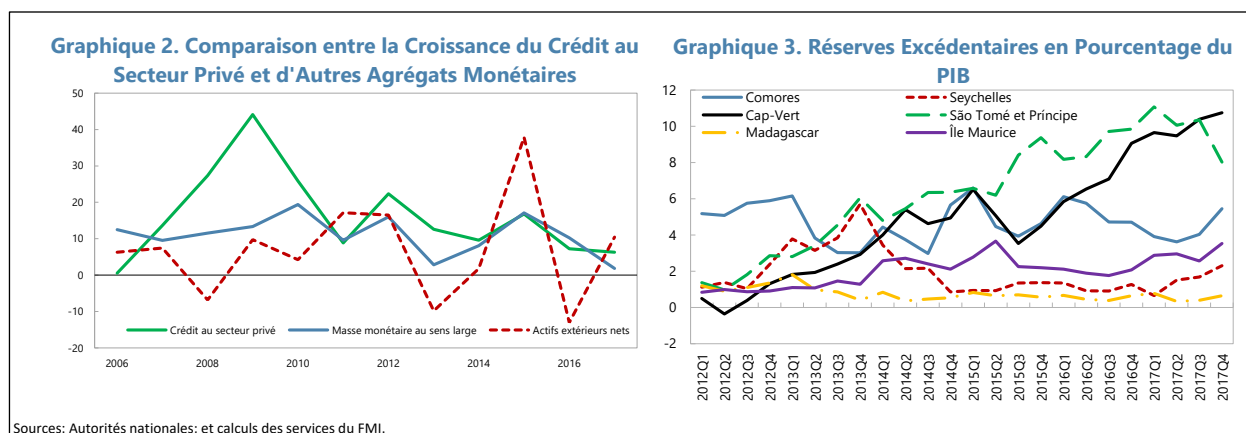
**4. Un accord de coopération entre les pays de la zone franc garantit le rattachement du franc CFA à l'euro, ainsi que sa convertibilité<sup>3</sup>.** Cette convertibilité garantie est en principe illimitée, et prend la forme de tirages sur le « compte d'opérations » de la BCC auprès du Trésor français. De plus, cet accord, ainsi que la réglementation des changes qui l'accompagne, dispose que la BCC conserve au moins 50% de ses réserves internationales sur le compte d'opérations, et que ses réserves internationales doivent représenter au moins 20% de son passif. Avec un régime de change fixe et une mobilité limitée des capitaux, l'objectif de politique monétaire des autorités consiste à veiller à ce que les réserves soient suffisantes pour maintenir l'ancrage et ce, même si le contrôle strict des mouvements de capitaux laisse théoriquement peu de marge de manœuvre pour mener une politique monétaire indépendante.

**5. Le seul instrument de politique monétaire dont dispose véritablement aujourd'hui la BCC est celui des réserves obligatoires.** Ces réserves sont calculées traditionnellement à 15% des dépôts de la clientèle dans les banques et les autres établissements financiers, et sont rémunérées au taux Eonia moins 1,25 point. Les réserves excédentaires des banques auprès de la BCC reçoivent un

<sup>3</sup> La parité, en vigueur depuis la dévaluation de 1994, est de 493 KMF pour un euro. Le contexte institutionnel est décrit dans Gulde et Tsangarides éd., 2008.

intérêt au taux Eonia moins 0,125. Les intérêts payés par la BCC sur les réserves obligatoires et les réserves excédentaires sont actuellement de zéro car le taux Eonia est négatif. En réalité, le deuxième instrument de politique monétaire – la rémunération des dépôts obligatoires et excédentaires des établissements financiers – n’est donc pas effectivement disponible. Bien que les textes officiels évoquent un taux d’escompte, aucune description technique ni juridique ne permet de recourir véritablement à ce mécanisme. En aucun cas les taux applicables ne sont réévalués en fonction de la situation économique du moment.

**6. Les réserves excédentaires des établissements financiers, qui représentent près de 6% du PIB, compliquent la mise en œuvre de la politique monétaire.** L’aversion au risque des banques commerciales s’est traduite par un taux de croissance du crédit au secteur privé inférieur au taux nécessaire pour relancer une croissance économique en perte de vitesse (graphique de gauche). Par rapport aux normes internationales, l’excédent de liquidité des Comores est élevé (graphique de droite), voire exceptionnellement élevé<sup>4</sup>, ce qui indique la nécessité de résoudre les problèmes sous-jacents du secteur financier. De plus, faute de données comptables quotidiennes, la BCC n’est pas équipée pour le moment pour faire des prévisions de liquidité bancaire, ce qui limite gravement la marge de manœuvre opérationnelle de la politique monétaire.



## C. Proposition de modernisation du cadre de politique monétaire

**7. La proposition de réforme a pour objectif d’améliorer la transmission de la politique monétaire.** En développant l’intermédiation financière grâce à une gestion active des liquidités bancaires par la Banque centrale, volume et montant de l’excédent de liquidité, il est possible d’influencer le coût du crédit et l’attrait des dépôts. C’est l’équivalent, en politique monétaire, de la tendance à accroître le rôle des signaux donnés par les prix dans l’économie en général. Dans les pays à faible revenu, les signaux donnés par la Banque centrale ne se transmettent pas facilement, et ce pour deux raisons, applicables toutes deux aux Comores. Premièrement, le marché des capitaux est moins efficient, et deuxièmement, l’excédent de liquidités dans le système limite la sensibilité des institutions à l’évolution des taux d’intérêt.

<sup>4</sup> La hausse marquée des réserves excédentaires au Cap-Vert et à Sao-Tomé-et-Príncipe depuis 2015 s’explique par une aversion au risque accrue de la part des banques commerciales face au niveau élevé des prêts improductifs (ainsi qu’au niveau exceptionnellement élevé des dépôts des migrants au Cap-Vert).

**8. Le projet de modernisation des instruments de politique monétaire vise à doter la BCC d'outils plus efficaces pour gérer la liquidité bancaire sans compromettre le dispositif de parité entre le franc comorien et l'euro.** Il est fondamental de mettre en œuvre cette proposition en tenant pleinement compte du contexte local. Ainsi, le nombre d'établissements tenus de constituer des réserves obligatoires a certes sensiblement augmenté au cours des dernières années, mais il reste assez faible (8 établissements de crédit) et la BCC, tout comme les établissements financiers, ont relativement peu de personnel. Compte tenu des contraintes de capacités, il faudra vraisemblablement un certain temps pour mener à bien le projet de modernisation et il est souhaitable dans tous les cas qu'il soit réalisé progressivement afin d'accorder à tous les acteurs le temps nécessaire pour s'adapter aux changements proposés.

**9. Dans un premier temps, la réforme consistera à donner à la BCC les moyens de produire les prévisions de liquidité bancaire.** Il s'agit d'une tâche urgente propre à la Banque centrale. Elle est, en effet, la seule institution à avoir accès aux informations sur l'évolution passée et future des facteurs autonomes qui déterminent la liquidité bancaire, puisqu'ils sont inscrits dans le bilan de la Banque centrale. À cet égard, les plans de modernisation avancent bien : la BCC a déjà créé un service des prévisions et prépare des textes juridiques afin de mettre en place le comité de politique monétaire et d'autres éléments institutionnels nécessaires à la réforme. Il faudra cependant du temps pour élaborer des prévisions de la liquidité bancaire car il faut passer par un processus d'apprentissage et réaliser une comptabilité quotidienne.

**10. La réforme vise également à introduire une fourchette de taux d'intérêt définie par les taux applicables aux facilités permanentes de la BCC.** Ces taux définiront la limite des variations du taux interbancaire à court terme organisées dans cette fourchette. Les facilités permanentes consisteront en une facilité de dépôt automatique offrant un rendement dissuasif : les banquiers devraient préférer détenir un actif rémunérateur ou prêter à leurs collègues plutôt que de déposer leur compte espèces auprès de la BCC. Elles consisteront également en une facilité de prêt, elle aussi assortie à des taux dissuasifs, afin d'encourager les banquiers à emprunter auprès d'autres banques commerciales plutôt qu'auprès de la Banque centrale. C'est ainsi que le marché interbancaire commencera à fonctionner. Lorsqu'un prêt interbancaire sera fait, les banques en informeront systématiquement la BCC et les données sur les taux d'intérêt applicables seront une indication précieuse de l'état des liquidités bancaires du point de vue des établissements concernés. C'est également ainsi que le traçage d'une courbe des taux d'intérêt à court terme commencera. La BCC devra veiller à recueillir les données pertinentes sur ces taux et à les diffuser sur son site.

**11. L'émission de bons par la BCC vise deux objectifs : absorber l'excédent de liquidité bancaire et servir de garantie aux prêts de la BCC et aux prêts interbancaires.** Au moment où l'émission des bons commencera, le paiement des intérêts sur les réserves excédentaires sera supprimé de façon à inciter les établissements financiers à acheter des bons. Pour atteindre cet objectif de politique monétaire, l'émission de bons sera exclusivement réservée aux établissements recevant des dépôts et tenus de constituer des réserves obligatoires en vue d'assurer sa faisabilité opérationnelle par la BCC, bien qu'à terme cette possibilité puisse être accordée à d'autres établissements financiers. Les principales étapes de la modernisation du cadre de politique monétaire et leur état d'avancement sont résumés dans le tableau 1 ci-dessous.

<b>Tableau 1. Comores : Étapes de la mise en œuvre de la modernisation du cadre de politique monétaire</b>		
<b>Mesures</b>	<b>Objectifs</b>	<b>État d'avancement mars 2018</b>
Créer un comité de politique monétaire à la BCC	Prendre des décisions de politique monétaire reposant sur une évaluation de la situation macroéconomique nationale et internationale, en particulier en ce qui concerne la détermination du taux directeur de la BCC.	Projet de texte juridique préparé
Créer un comité de gestion de la liquidité	Aider le gouverneur dans le processus de prise de décisions, en particulier sur le volume des adjudications.	Projet de texte juridique préparé
Mettre en place le cadre juridique et réglementaire régissant les bons de la BCC	Définir les caractéristiques des bons et les conditions d'émission et de souscription.	Projet de texte juridique préparé
Mettre en place le cadre juridique et réglementaire régissant l'achat et la vente des bons de la BCC : convention de rachat et contrat-cadre pour les banques et les autres établissements financiers	Permettre aux détenteurs de bons de vendre à tout moment	Projet de texte juridique préparé
Créer une facilité d'emprunt permanente assortie de taux d'intérêts fixes par rapport au taux des bons de la BCC	Faciliter l'absorption des chocs de liquidité au niveau de chaque établissement financier pour leur permettre de respecter leur coefficient de réserves obligatoires.	Projet de texte juridique à préparer

**12. Les propositions de réforme vont par conséquent fondamentalement changer le fonctionnement du cadre de politique monétaire et la transmission de la politique monétaire.**

Pour résumer, ce changement devrait prendre quatre formes principales :

- Le système sera désormais ancré sur le taux directeur fixé par le comité de politique monétaire. En principe, ce taux sera indexé sur le taux du marché monétaire de la zone d'ancrage.
- La structure des taux d'intérêt sera déterminée en fonction de la fourchette de taux d'intérêt.
- Les taux d'intérêt sur le crédit au secteur privé et les dépôts correspondront aux taux en vigueur sur le marché interbancaire.
- La BCC visera à gérer la liquidité en émettant des bons, et ce faisant créera une source importante de garantie pour le système bancaire.



## D. Échelonnement des réformes et conditions préalables à l'émission de bons par la BCC

**13. Avant de décider de procéder à l'émission de bons, il faudra remplir un certain nombre de conditions préalables. Les autorités monétaires doivent donc veiller à ce que les réformes soient entreprises dans l'ordre approprié.** Les principales conditions sont les suivantes :

- la mise en place d'un système financier solide et concurrentiel, avec notamment un système de paiements électroniques et un marché interbancaire opérant,
- la Banque centrale dispose d'une autonomie institutionnelle ainsi que d'une capacité opérationnelle suffisantes et,
- la Banque centrale a une capacité suffisante à produire des prévisions de liquidité.

**14. Chacune de ces conditions présente des difficultés dans le contexte comorien.**

Premièrement, le système financier subit actuellement des tensions considérables, avec un grand nombre de prêts improductifs et un excédent de liquidité considérable. Pour le moment, le système national de paiement ne dispose pas de l'infrastructure nécessaire pour faciliter le transfert électronique de fonds entre les établissements de crédit et les autres établissements financiers, ni pour faciliter les paiements électroniques au niveau de l'utilisateur final (banques de dépôt), condition préalable au fonctionnement d'un marché interbancaire. Deuxièmement, un système de comptabilité et d'audit efficace est également nécessaire pour faire en sorte que les opérations soient correctement et précisément enregistrées, ce qui est essentiel pour fournir en temps voulu des informations crédibles qui permettent aux marchés de prendre des décisions en connaissance de cause. Concernant plus précisément la mise en œuvre de la politique monétaire, la faiblesse des systèmes de paiement ou des cadres de comptabilité de la Banque centrale risque de compliquer considérablement la mise en place d'un cadre de gestion et de prévision de la liquidité et, à terme, de mettre en péril la capacité de la Banque centrale à maîtriser son bilan. Enfin, les faiblesses du fonctionnement du système judiciaire constituent également une source d'incertitude, en ce qui concerne en particulier le recours aux garanties. Ces insuffisances devraient être corrigées pour développer l'intermédiation financière.

**15. Le succès des opérations sur le marché monétaire dépend également de l'établissement d'une relation financière saine entre la Banque centrale et le gouvernement.** L'expérience d'autres pays a montré que l'une des principales difficultés rencontrées durant la transition vers le recours aux opérations sur le marché monétaire consiste à réduire la capacité du gouvernement à faire appel au crédit directement auprès de la Banque centrale. Dans le contexte des Comores, ce problème est résolu grâce au plafond sur les avances statutaires de la BCC au gouvernement. Pour éviter que l'émission de bons ne puisse devenir une source de financement direct pour le gouvernement, il faudrait envisager des mesures visant à renforcer la réglementation qui régit les financements directs afin de définir un plafond adéquat des avances statutaires au Trésor.

**16. La BCC n'est pas en mesure de faire des prévisions de liquidité bancaire.** Nécessitant une phase d'apprentissage, le développement par la BCC de la production de prévisions de liquidité bancaire doit être considéré comme une priorité. Certes, les mesures récentes visant à mettre en

place un comité de gestion de la liquidité à la BCC sont opportunes. Cependant, si la BCC ne progresse pas dans l'établissement de sa situation comptable quotidienne, elle ne sera pas en mesure d'analyser les événements passés ni de faire des prévisions de liquidité bancaire.

**17. S'agissant de ses répercussions sur la transmission de la politique monétaire, l'émission d'obligations par la BCC, tout en absorbant les liquidités excédentaires du système, représentera un investissement sûr pour les banques commerciales et détournera le crédit du secteur privé.** L'émission de bons par la BCC ne résoudra pas la cause sous-jacente à l'excès de liquidité, qui semble être liée à des facteurs structurels tels l'absence de garanties adéquates et la capacité du système judiciaire à faire respecter les contrats. L'amélioration de la transmission de la politique monétaire à travers la résolution du problème de l'accès au crédit par le secteur privé, nécessite donc de prendre des mesures de réformes spécifiquement destinées à améliorer le cadre juridique qui régit les prêts des banques commerciales, tout en veillant en particulier à améliorer la structure des garanties de prêt et en tirant parti de la création du Centre d'information sur les risques (cf. le chapitre de la série des Questions générales intitulé « Risques du secteur financier et efficacité de la politique monétaire »).

## E. Conclusions

**18. Le projet de modernisation du cadre de politique monétaire comorien vise à améliorer la transmission de la politique monétaire.** Cela peut être accompli en prenant la série de mesures suivante. L'infrastructure nécessaire à la modernisation du cadre de politique monétaire est déjà en place avec la création du comité de politique monétaire et du comité de gestion de la liquidité. C'est également le cas des facilités permanentes qui vont définir la fourchette de taux d'intérêt dans laquelle fonctionnera le marché interbancaire. En mettant ainsi en place le marché interbancaire, la transmission de la politique monétaire sera déjà améliorée puisque le fonctionnement du système bancaire transmettra des signaux sur les prix. S'agissant de l'échelonnement des réformes, avant de procéder à l'émission de bons de la BCC, il faut veiller à ce que des systèmes de paiement adéquats soient en place, à ce que le système financier soit solide et à ce que la capacité de prévision de liquidité soit satisfaisante. Dans tous ces domaines, le FMI et la Banque mondiale (ainsi que la BCEAO et le Rwanda) peuvent apporter une assistance technique complémentaire. Il faudra cependant prendre des mesures structurelles supplémentaires pour résoudre le problème sous-jacent de surliquidité.

## Références bibliographiques

Fonds monétaire international (2015). Evolving Monetary Policy Frameworks in Low Income and Other Developing Economies. Staff Report.

Gray, S., et Talbot, N. (2006). Bank of England Handbooks in Central Banking No. 24 - Monetary Operations.

Gray, S., et Pongsaparn, R. (2015). Issuance of Central Bank Securities: International Experiences and Guidelines, IMF Working Paper (IMF/15/106).

Gulde, A.M., et Tsangarides, C.G. (éds., 2008). Common Currency, Uncommon Challenges.

Laurens, B., et al. (2005). Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development.

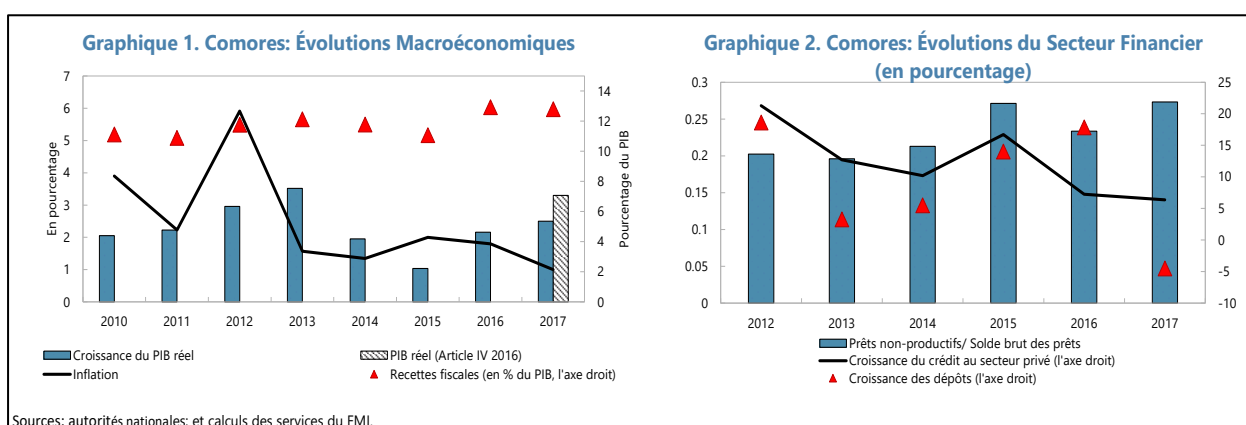
# RISQUES DU SECTEUR FINANCIER ET EFFICACITÉ DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE<sup>1</sup>

Ce chapitre actualise et développe des travaux antérieurs sur les risques du secteur financier aux Comores (voir [Rapport du FMI 16/394 – Questions générales](#)). Il analyse les principaux contours des risques du secteur financier comorien, les compare à ceux de pays comparables d'Afrique subsaharienne et montre leur évolution depuis la dernière analyse. Le bilan général de la santé financière du pays est contrasté. Les banques comoriennes sont restées liquides et bien capitalisées depuis fin de 2015, tandis que leur provisionnement a reculé, les prêts improductifs ayant persisté à un niveau élevé et la rentabilité globale ayant continué à stagner. Ces particularités se confirment à travers l'étude de pays comparables d'Afrique subsaharienne. Toutefois, la santé financière varie selon les établissements, les vastes portefeuilles de prêts non productifs bien provisionnés étant concentrés dans les établissements ayant peu d'importance systémique, les liens entre banques ayant un faible volume économique et présentant un risque limité de contagion financière, et la rentabilité étant variables selon les établissements. Les conséquences de la fragilité du secteur financier sur l'efficacité de la politique monétaire sont étudiées, et des recommandations en vue d'améliorer cette efficacité sont formulées.

## A. Contexte général et macroéconomique

### 1. En 2017, les Comores ont continué d'être confrontées aux difficultés

**macroéconomiques (graphique 1).** A la faveur essentiellement d'une amélioration de la production d'électricité tout au long de l'année et à une évolution favorable du secteur extérieur, la croissance a légèrement augmenté en 2017 pour atteindre 2,7%. L'inflation a été ramenée à 1% en moyenne sur l'année, sous l'effet principalement de la baisse des prix des importations. L'exécution de la politique budgétaire demeure difficile, surtout compte tenu de la stagnation des recettes fiscales qui ont été largement inférieures aux ambitieux objectifs budgétaires des autorités.



<sup>1</sup> Préparé par Ibrahim Ahamada, Michel Bua et Cameron McLoughlin, avec le précieux concours de Mounir Bari. Ce chapitre a bénéficié de nombreux commentaires de la BCC et de plusieurs collègues du FMI.

**2. Les difficultés macroéconomiques des Comores ont également impacté le secteur financier (graphique 2).** Face à ces conditions macroéconomiques, le ralentissement de la croissance du crédit au secteur privé, observé au cours des dernières années, s'est poursuivie en 2017. Ceci s'explique essentiellement par le niveau élevé de prêts improductifs et les difficultés connexes à recouvrer les créances douteuses, qui accroissent le risque de crédit des établissements financiers. Entre-temps, l'État a emprunté auprès d'un établissement financier 3 milliards de KMF (soit environ 1% du PIB), pour contribuer à financer ses dépenses. De plus, la croissance des dépôts a enregistré une contreperformance après une forte expansion du volume des dépôts au cours des années précédentes, associée à des facteurs ponctuels (appui budgétaire, paiement d'une licence de télécommunications), alors que des contraintes de liquidité isolées sont apparues sur fond de problèmes de gouvernance.

**3. Dans ce contexte, ce chapitre analyse trois questions principales.** Premièrement, tout en tenant compte du contexte de l'Afrique subsaharienne, les principaux éléments de risque du secteur financier comorien et leur évolution dans le temps sont examinés. Deuxièmement, une analyse empirique préliminaire étudie les conséquences des risques et de la fragilité du secteur financier des Comores sur l'efficacité de la politique monétaire. Troisièmement, des recommandations pour améliorer la santé du secteur financier et l'efficacité de la politique monétaire du pays sont formulées.

## B. Faits stylisés – Risques et fragilité du secteur financier

**4. Le système financier comorien est légèrement concentré et se compose de huit établissements de dépôts et de crédit et ce, tenant compte des réseaux de microfinance et des banques à capitaux étrangers.** Les activités des quatre banques commerciales aux Comores sont complétées par trois établissements de microfinancement, ainsi que par la banque postale publique (SNPSF) d'importance systémique, qui représente environ un cinquième des dépôts du système. Les établissements de microfinancement sont particulièrement répandus dans les régions rurales et dans les îles les plus petites (Anjouan, Mohéli). Les trois plus grands établissements financiers contrôlent 60% des actifs du secteur. Pour le moment, trois banques sont à capitaux étrangers, mais la structure de l'actionariat dans le secteur est en mutation permanente.

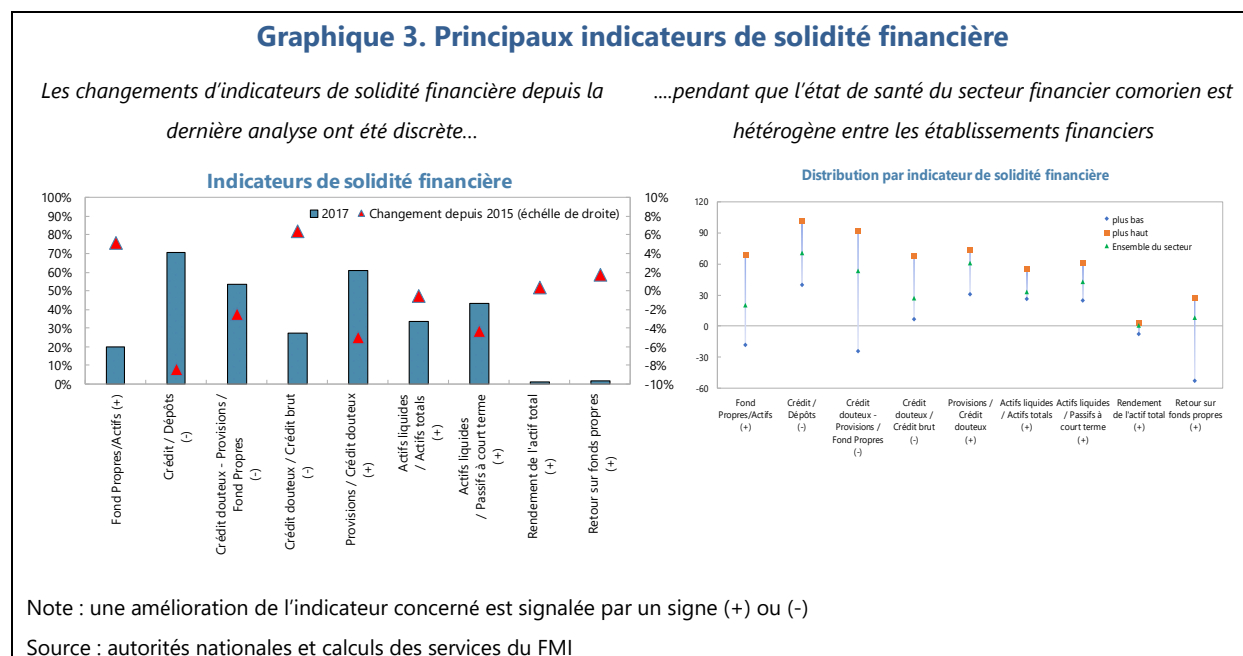
**5. La plupart des établissements financiers mènent des activités bancaires traditionnelles et sont soumis aux mêmes obligations prudentielles et, à une exception près, à la même législation fiscale.** Deux banques et un établissement de microfinancement n'acceptent que l'or comme garantie. Traduisant les problèmes relatifs à la qualité du collatéral, l'institution de microfinancement n'accordant des prêts qu'en contre garantie en or a connu la croissance la plus rapide de son portefeuille de prêts en 2017. À une exception près – un réseau de microfinancement qui est l'établissement financier le plus rentable du pays – tous les établissements financiers apportent une contribution fiscale significative aux caisses de l'État (0,8% de l'ensemble des recettes fiscales en 2017).

**6. La responsabilité du contrôle du secteur financier incombe à la BCC (qui bénéficie également d'une assistance technique du FMI et d'autres partenaires), mais le ministère des Finances exerce une certaine influence sur la réglementation du système.** La direction de la

supervision bancaire et de la réglementation (DSBR) de la BCC est responsable du contrôle du secteur financier et de l'application des normes et des règles prudentielles. L'organe de contrôle suit de près les établissements du secteur financier à l'aide d'un programme intensif d'inspections sur place et sur pièces, et sanctionne les établissements lorsqu'ils se révèlent en violation de la réglementation prudentielle. La DSBR continue également de bénéficier d'un vaste programme d'assistance technique appuyé par le FMI, en particulier en matière de contrôle fondé sur les risques, et reçoit également une assistance de l'autorité française de contrôle prudentiel (ACP). Le ministère des Finances exerce une influence limitée sur le système financier, en gérant les taux d'intérêt (voir ci-dessous) et en donnant des orientations aux entreprises publiques sur le lieu de placement de leurs dépôts.

**7. Un examen de l'évolution des indicateurs de solidité financière depuis le dernier exercice révèle une situation contrastée (graphique 3, plage de gauche).** Les établissements financiers comoriens sont restés liquides et bien capitalisés durant la période 2015 – 2017. Cependant, les provisionnements ont diminué et les prêts improductifs sont restés élevés, représentant près d'un quart du portefeuille de prêts. Ces facteurs, auxquels il faut ajouter un recul du taux de provisionnement, ont exposé les bilans à une réduction de la valeur des prêts improductifs<sup>2</sup>. La rentabilité est restée stagnante.

**8. L'état de santé du secteur financier comorien est hétérogène entre les établissements financiers (graphique 3, plage de droite et tableau 1).** La diffusion des indicateurs de solidité financière autour de l'indicateur sectoriel est perceptible, reflétant les différences en matière de santé financière des institutions. Certaines affichent des scores relativement médiocres au regard de 2 ou 3 indicateurs seulement, tandis que d'autres connaissent des problèmes dans de multiples domaines.



<sup>2</sup> Une radiation de tous les prêts improductifs non provisionnés absorberait environ la moitié du capital de l'ensemble du système.

**Tableau 1. Comores : carte thermique des indicateurs de données financières, 2017**

Institution Financière (IF)	Fondes Propres/Actifs (+)	Prêts/Dépôts(-)	Prêts non-productifs, provisions déduites /Fondes propres(-)	Prêts non-productifs/Solde brut des prêts (-)	Provisions/Prêts non-productifs (+)	Actifs liquides/ Total des Actifs (+)	Actifs liquides/Les passifs à court terme(+)	Rendements des actifs	Rendement des fonds propres
IF1	Vert	Rouge	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF2	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Vert	Vert	Vert	Vert
IF3	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF4	Vert	Rouge	Vert	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF5	Rouge	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF6	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF7	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge
IF8	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Vert	Rouge	Rouge	Rouge	Rouge

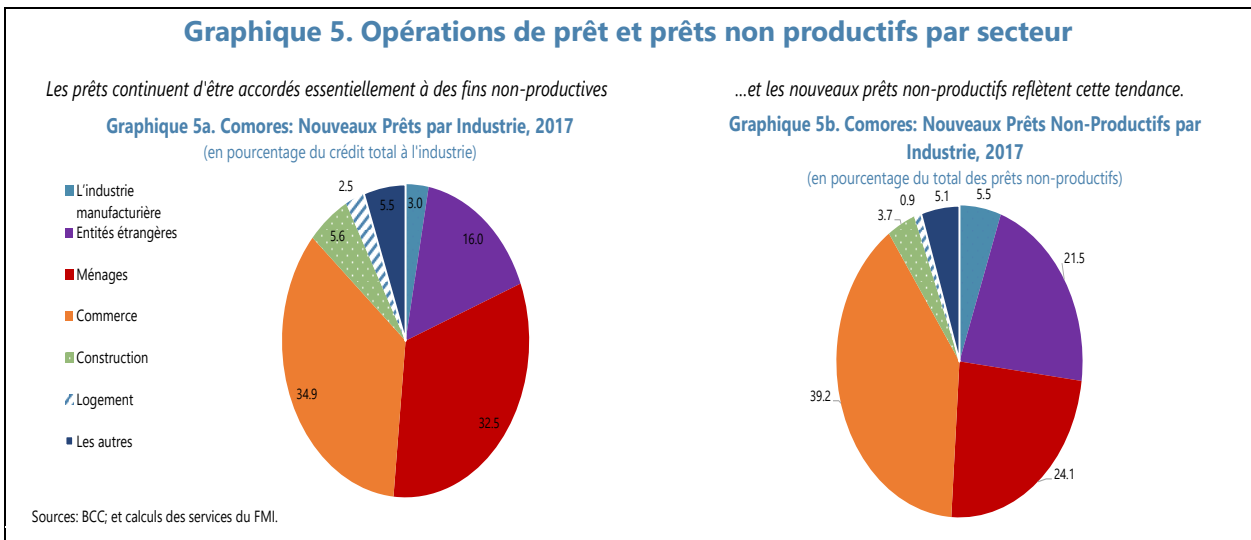
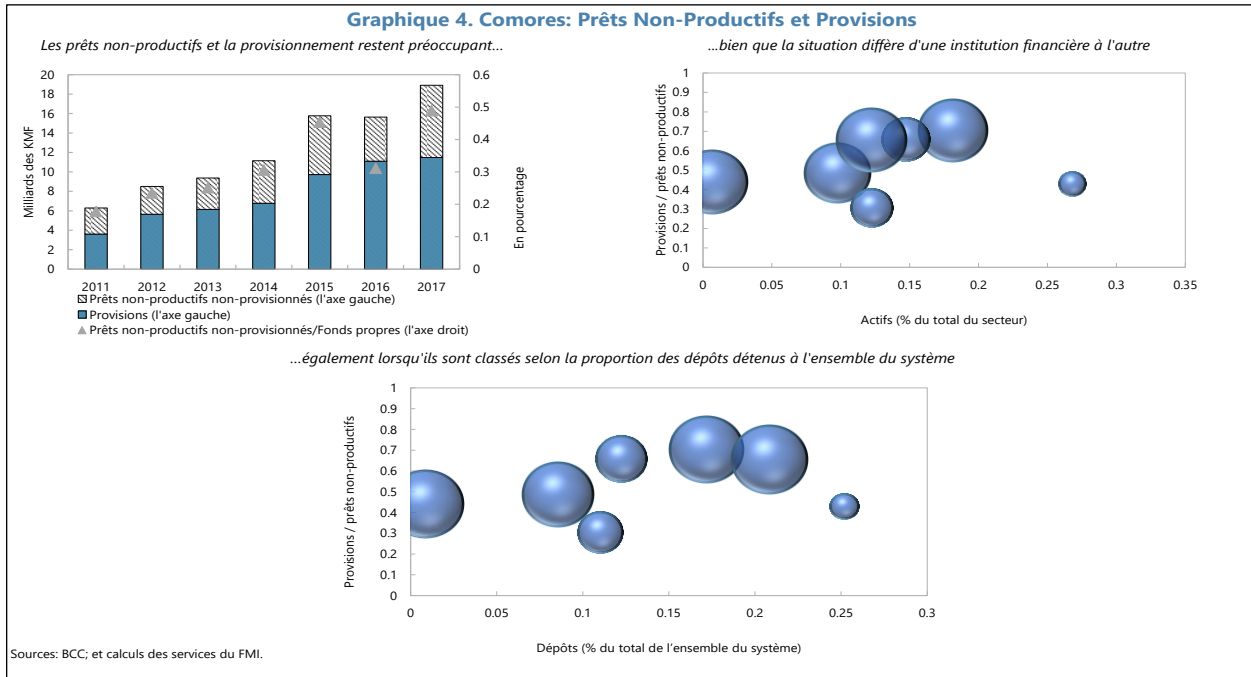
Source: BCC et calculs préliminaires des services du FMI.  
 Note: Les seuils de la carte thermique sont les indicateurs médians de toutes les institutions, calculés par le desk sur la base des données de bilan fournies par les autorités. Le vert indique qu'une institution est au-dessus (+) ou au-dessous (-) du seuil.

**9. L'exposition aux prêts improductifs non provisionnés reste préoccupante, mais son caractère hétérogène est important (graphique 4).** Au niveau sectoriel, le nombre de prêts improductifs non provisionnés a augmenté par rapport aux années précédentes. Une analyse plus détaillée révèle cependant que les petits établissements financiers (mesurés par le ratio actifs liquides/total des actifs) ont tendance à avoir un portefeuille de prêts improductifs plus important. Un établissement d'importance systémique disposant d'environ un cinquième du total des actifs fait exception, puisqu'un tiers de son portefeuille est composé de prêts non productifs. Heureusement, le taux de provisionnement des établissements avec un plus grand portefeuille de prêts improductifs a tendance à être plus élevé.

**10. L'encours des prêts improductifs qui reste à un niveau élevé aux Comores s'explique par deux principaux facteurs.** Premièrement, il se compose d'une proportion considérable de prêts anciens qui se sont dégradés durant la crise du secteur de la vanille au début des années 2000 et qui ne sont pas résolus, ainsi que d'autres créances douteuses que les institutions qui les détiennent n'ont pas encore annulées. Deuxièmement, la majeure partie du portefeuille de prêts non productifs appartient à une poignée d'emprunteurs influents dans la structure économique peu diversifiée des Comores. Il est particulièrement difficile de recouvrer ces prêts en l'absence aussi bien de tribunaux financiers spécialisés que de rigoureux mécanismes d'application des décisions judiciaires. Les autorités s'attendent néanmoins à ce qu'une réglementation imposant une amélioration du classement, du provisionnement et de l'annulation des prêts, devant être respectée fin 2018, réduise considérablement le ratio de prêts improductifs d'ici là et ce, avec la résolution en particulier des anciens prêts dans le secteur de la vanille. Aucun élément concret ne montre que l'effet des arriérés de l'État vis-à-vis des fournisseurs nationaux sur les prêts non productifs soit un facteur majeur aux Comores<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Les données les plus récentes sur les arriérés de l'État vis-à-vis du secteur privé datent de juin 2013 et ne sont pas ventilées par secteur.

**11. Les prêts aux secteurs non productifs de l'économie se sont poursuivis en 2017, ce que reflètent les nouveaux prêts improductifs (graphique 5).** A l'instar de 2015, le commerce et les ménages continuent d'être les deux principaux bénéficiaires des nouveaux prêts en 2017. Une répartition partagée au cours de cette année par les nouveaux prêts improductifs. Cette tendance illustre le manque de projets économiquement viables aux Comores hormis dans le secteur des importations.



**12. Dans le système financier comorien, les liens inter-établissements sont limités et représentent un faible volume en termes économiques, mais deux banques détiennent une importante proportion de l'ensemble des dépôts inter-institutions.** Les banques commerciales détiennent des dépôts d'autres banques commerciales résidentes et d'institutions de microfinancement, tandis que ces dernières n'en détiennent aucun. Signe du manque de



développement du système financier comorien, l'ensemble des dépôts entre institutions ne représente qu'environ 1,5% du PIB. Ces dépôts sont cependant très concentrés, deux banques recueillant à elles seules plus de 90% des dépôts d'autres banques et plus de 65% des dépôts des institutions de microfinancement.

**13. Le caractère limité des liens entre établissements se traduit par une persistance des difficultés de la SNPSF, qui a une importance systémique, ainsi que des risques budgétaires connexes qui pèsent sur le bilan de l'État. Cependant depuis 2017, les autorités ont entrepris des premières mesures positives visant à mettre en œuvre leur plan de redressement de l'institution.** La SNPSF, qui propose à la fois des services bancaires et postaux traditionnels, a exclusivement des capitaux publics, et l'État est donc tenu de lui apporter son soutien lorsqu'elle traverse des périodes difficiles. Bien que la SNPSF ait connu des difficultés opérationnelles majeures pendant de nombreuses années, elle continue d'attirer un cinquième environ des dépôts du système (essentiellement des traitements de fonctionnaires et des dépôts d'entreprises publiques). Les dernières estimations disponibles indiquent que pour que la SNPSF soit pleinement fonctionnelle, il faudrait injecter environ 10,4 milliards de KMF, soit 3,7% du PIB ou 22% des recettes publiques<sup>4</sup>. En 2017, les autorités ont mis en place la première tranche de leur plan de sauvetage étalé sur trois années, en faisant appel aux avances statutaires de la BCC. Bien qu'il reste important d'identifier la source des fonds supplémentaires nécessaires pour financer le plan de sauvetage, le caractère limité des interrelations du secteur financier devrait réduire le risque de contagion de toute tension financière pouvant survenir entre-temps.

**14. Une analyse portant sur plusieurs pays révèle que le secteur financier comorien, qui est relativement liquide et bien capitalisé, demeure néanmoins, à certains égards, plus fragile que celui de pays comparables (graphique 6).** Le secteur financier comorien est bien capitalisé et très liquide par rapport à la moyenne d'un groupe de pays comparables d'Afrique subsaharienne<sup>5</sup>. La qualité du portefeuille de prêts est cependant relativement mauvaise, et le secteur est relativement plus exposé aux prêts improductifs non provisionnés. La rentabilité globale, mesurée à la fois par le rendement des actifs et la rentabilité des fonds propres, est bien plus faible que dans des pays comparables, mais aux Comores ce résultat semble s'expliquer principalement par deux établissements atypiques.

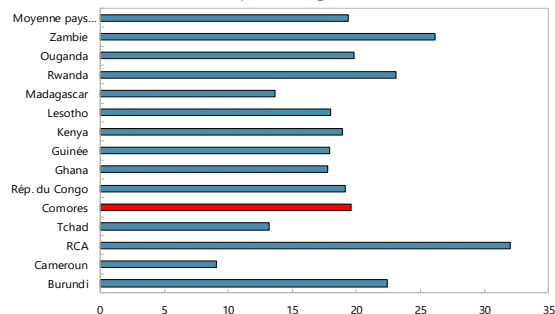
<sup>4</sup> Ce chiffre pourrait être plus élevé une fois que la vérification comptable des livres de l'institution, qui est en cours, sera achevée. Cette vérification devait initialement être terminée avant le 20 avril mais ce délai a été dépassé.

<sup>5</sup> Le groupe de pays comparables se compose de pays d'Afrique subsaharienne admissibles au fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sur lesquels les données sont disponibles (le Burundi, le Cameroun, les Comores, le Ghana, la Guinée, le Kenya, le Lesotho, Madagascar, l'Ouganda, la République centrafricaine, la République du Congo, le Rwanda, le Tchad et la Zambie).

## Graphique 6. Comparaison des principaux indicateurs de solidité financière dans différents pays, 2016

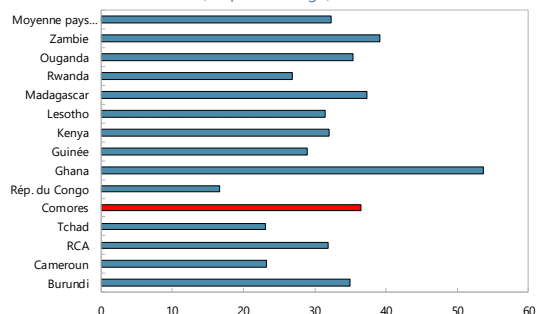
Les banques comoriennes sont relativement bien capitalisées...

### Fonds Propres Réglementaires/Actifs Pondérés par les Risques (en pourcentage)



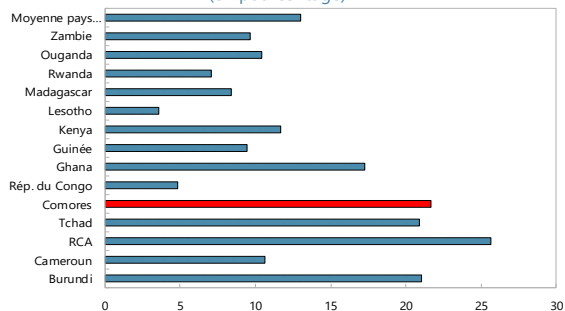
...et comparativement assez liquides.

### Actifs Liquides / Total des Actifs (en pourcentage)



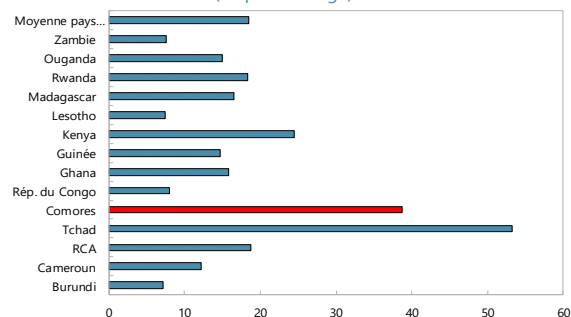
La qualité du portefeuille de prêts est relativement médiocre...

### Prêts Non-Productifs / Solde Brut des Prêts (en pourcentage)



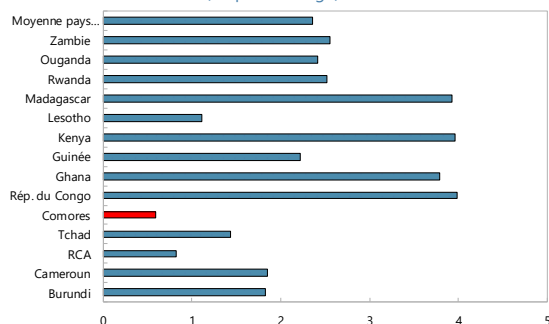
...et le bilan des banques est plus exposé au risque de prêts non provisionnés.

### Prêts Non-Productifs, Provisions déduites / Fonds Propres (en pourcentage)

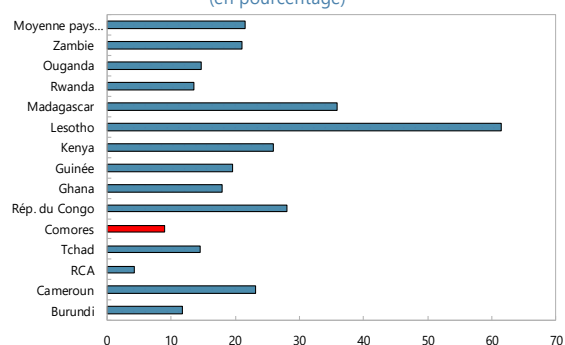


La rentabilité des établissements financiers est inférieure à celle de pays comparables

### Rendement des Actifs (en pourcentage)



### Rendement des Fonds Propres (en pourcentage)

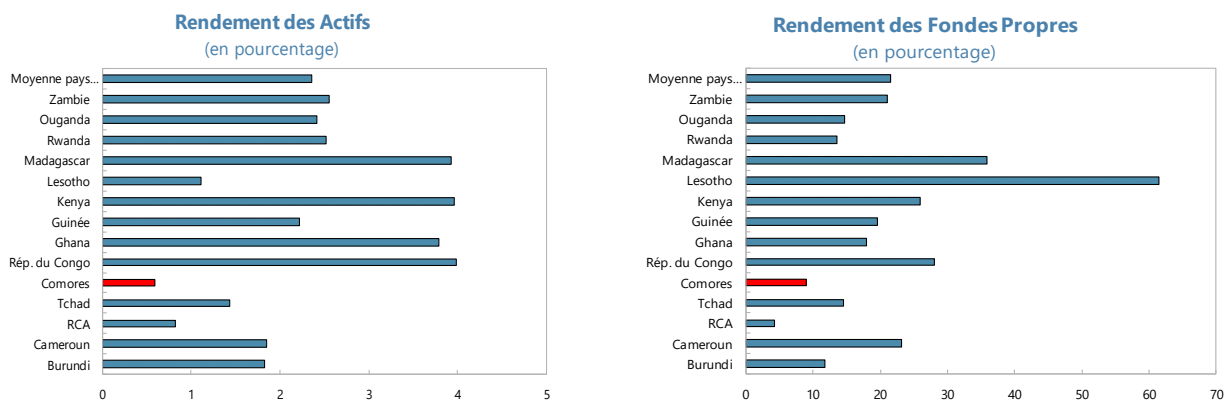


Sources : autorités nationales et calculs des services du FMI.

Note : Les pays admissibles au fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sont le Burundi, le Cameroun, le Ghana, la Guinée, le Kenya, le Lesotho, Madagascar, l'Ouganda, la République centrafricaine, le Rwanda, le Tchad et la Zambie.

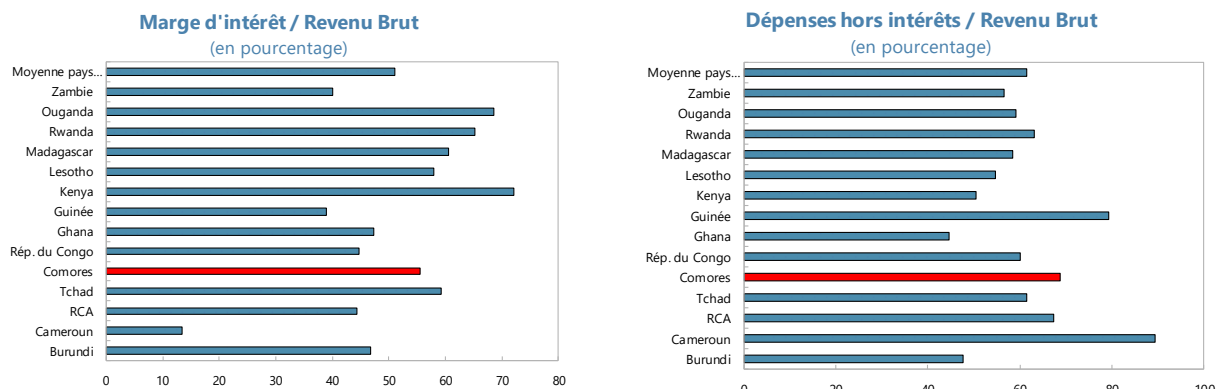
### Graphique 6. Comparaison des principaux indicateurs de solidité financière dans différents pays (suite)

*La rentabilité des établissements financiers est inférieure à celle de pays comparables*



*Les revenus d'intérêts sont relativement élevés...*

*... tout comme les frais généraux.*



Sources : autorités nationales et calculs des services du FMI.

Note : Les pays admissibles au fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance sont le Burundi, le Cameroun, le Ghana, la Guinée, le Kenya, le Lesotho, Madagascar, l'Ouganda, la République centrafricaine, le Rwanda, le Tchad et la Zambie.

## C. Santé du secteur financier et politique monétaire

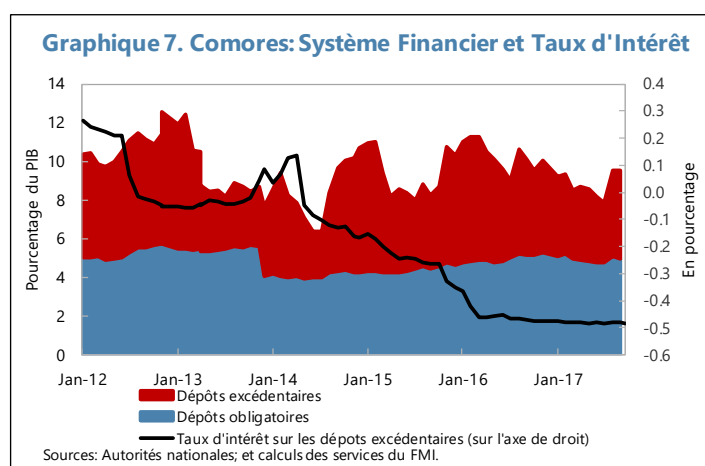
**15. Les instruments de politique monétaire sont-ils efficaces dans le contexte de la situation macro-financière et des fragilités du secteur financier décrit plus haut ?** Comme indiqué précédemment, la croissance du crédit a ralenti au cours des dernières années, tandis que l'excédent de liquidité a persisté. Dans ce contexte, dans quelle mesure les instruments de politique monétaire disponibles sont-ils utiles compte tenu du nombre élevé de prêts improductifs, et quelles sont les conséquences de la politique monétaire sur le crédit à l'économie, et partant sur la croissance économique ?

**16. Dans le cadre de l'accord de coopération monétaire avec la France qui régit le taux de change fixe vis-à-vis de l'euro, la Banque centrale des Comores (BCC) possède deux principaux instruments de politique monétaire. Il s'agit i) des réserves obligatoires et ii) de la rémunération**

des dépôts des réserves obligatoires et excédentaires des établissements financiers<sup>6</sup>. Depuis janvier 2014, le taux de constitution des réserves obligatoires a été fixé à 15% des dépôts des établissements financiers (contre 20% auparavant). Les taux d'intérêt applicables aux réserves obligatoires et excédentaires sont tous deux indexés au taux moyen pondéré au jour le jour de l'euro (Eonia). Le taux d'intérêt sur les réserves obligatoires est calculé en appliquant la formule Eonia -1,25% et Eonia -0,125% pour la rémunération des réserves excédentaires. Les taux d'intérêt de la zone euro étant très bas depuis quelques années, la BCC a décidé d'appliquer un taux zéro aux réserves obligatoires et excédentaires lorsque le taux Eonia ajusté aboutit à un taux d'intérêt négatif. C'est le cas depuis août 2012.

**17. La fourchette réglementaire du taux des prêts des institutions financières au secteur privé est sensiblement plus élevée que la rémunération à taux zéro des dépôts des institutions financières auprès de la Banque centrale.** Le ministère des Finances, sur avis de la BCC, a fixé cette fourchette entre 7% et 14%. Le taux de rémunération des dépôts auprès des institutions financières est également réglementé, avec un plancher de 1,75%<sup>7</sup>.

**18. Divers facteurs (principalement l'aversion au risque des prêteurs, une diversification économique limitée, un manque de projets économiquement viables, de réduites possibilités d'investissement dans un contexte de système financier peu développé, ainsi que les flux de devises) contribuent à créer un excédent de liquidités aux Comores.** Malgré l'écart important avec les intérêts sur les prêts au secteur privé, les établissements financiers préfèrent détenir des dépôts non rémunérés auprès de la BCC qui dépassent largement les réserves obligatoires, plutôt que de prêter ces fonds. Les établissements financiers se privent ainsi de rendements potentiellement élevés des prêts au secteur privé, préférant rester prudents et réticents à emprunter. Des observations empiriques montrent que face à des garanties insuffisantes, l'aversion au risque est tellement élevée que la situation serait identique même si les taux prêteurs étaient sensiblement supérieurs au plafond obligatoire de 14%. De plus, un manque de projets économiquement viables dans un secteur privé non diversifié, parallèlement à des marchés financiers peu développés, laissent aux banques peu d'autres possibilités d'investissement. Ces facteurs, auxquels il faut ajouter les flux de devises (tels les volumes importants d'entrées de fonds des travailleurs), contribuent à créer un excédent structurel de liquidité qui a été au moins égal, et souvent supérieur, au volume de réserves obligatoires (exprimé en pourcentage du PIB) (graphique 7). Cette surliquidité



<sup>6</sup> La BCC a d'autres taux d'intérêt (par exemple le taux d'escompte, fixé à Eonia + 1,5%) mais ils sont moins opérationnels (du fait notamment des besoins de financement interbancaires moindres dans une situation de surliquidité structurelle).

<sup>7</sup> Voir en annexe un résumé des taux d'intérêt applicables dans l'économie comorienne.

structurelle affaiblit le mécanisme de transmission de la politique monétaire et la capacité de la BCC à influencer la demande dans l'économie.

**19. Aux Comores, les outils de stérilisation – les méthodes traditionnelles de politique monétaire qui servent à gérer la surliquidité – sont encore en phase d'élaboration, mais il est peu probable qu'ils résolvent les problèmes structurels sous-jacents à l'origine de ce phénomène.** La BCC prévoit d'émettre des bons en juillet 2018 pour gérer la surliquidité structurelle (voir le chapitre de la série des Questions générales intitulé « La modernisation du cadre de politique monétaire aux Comores »). Outre les coûts potentiels de la stérilisation (effet sur les revenus de la Banque centrale, affaiblissement du bilan de la Banque centrale), ces instruments ont peu de chance de résoudre le problème de la mauvaise qualité des bilans des banques et de l'aversion au risque des prêteurs qui y est associée, ces derniers étant des facteurs majeurs de la surliquidité structurelle aux Comores.

**20. Une analyse empirique préliminaire semble indiquer que la capacité de la politique monétaire à influencer la croissance du crédit dépend de la qualité du bilan des banques, ce qui met en évidence l'effet de l'aversion au risque des prêteurs sur l'octroi de crédits par les institutions financières.** Un modèle empirique sert à analyser la solidité de la relation entre le taux directeur (retardé) de la BCC et le crédit au secteur privé en fonction du volume des provisions pour créances improductives (comme variable de substitution de la qualité du bilan)<sup>8</sup>. L'analyse des résultats révèle l'existence, durant la période précédant août 2012 (quand le taux directeur de la BCC était positif), d'une forte relation négative entre le taux directeur (retardé) de la BCC et le crédit au secteur privé (en neutralisant les effets du taux de change USD/KMF et d'une tendance temporelle) lorsque les bilans étaient de bonne qualité (niveau bas des provisionnements). Celle-ci ressort six fois plus forte dans le cas précédent que dans le cas des bilans avec niveau élevé de provisionnements. Après août 2012, la tendance estimée du crédit au secteur privé est plus basse dans les cas où les provisions sont élevées que dans ceux où elles sont faibles. Ces résultats montrent qu'au-delà d'un certain seuil, l'aversion pour le risque des prêteurs est tellement forte (à cause de la difficulté à recouvrer les créances douteuses) que les établissements financiers hésitent à prêter au secteur privé. Ils préfèrent laisser leurs fonds auprès de la Banque centrale sans recevoir aucun intérêt, ce qui alimente la surliquidité structurelle.

## D. Conclusions et recommandations

**21. L'analyse ci-dessus montre que bien que le système financier comorien souffre de certaines vulnérabilités persistantes, quelques facteurs d'amélioration sont enregistrés.** La persistance du niveau élevé des prêts improductifs et le taux des provisionnements sont inquiétants. Le ralentissement de la croissance des dépôts, les problèmes persistants de gouvernance et des tensions isolées de liquidité démontrent que le système financier fonctionne en permanence sous tension. Du côté positif, le secteur reste globalement liquide et bien capitalisé, le vaste portefeuille de prêts non productifs est confiné dans des établissements financiers ayant peu d'importance

<sup>8</sup> Les mêmes résultats sont obtenus lorsque les prêts improductifs sont retenus comme variable seuil dont dépend la solidité de la relation entre le taux directeur et le crédit, mais avec moins d'observations disponibles. Deux retards de la variable taux directeur sont utilisés dans le modèle pour éviter des problèmes d'endogénéité.

systemique, les liens entre banques ont un faible volume économique et la rentabilité à un niveau granulé stagne moins que ne le laisseraient penser les indicateurs agrégés.

**22. Les carences du secteur financier entravent l'efficacité de la politique monétaire dans un contexte de surliquidité structurelle.** En particulier, la faible qualité du portefeuille de prêts accroît l'aversion au risque des prêteurs et rend les institutions financières moins disposées à prêter. Combinés au manque de projets économiquement viables dans le secteur privé et à des marchés financiers peu développés, ces facteurs créent une surliquidité structurelle et affaiblissent le mécanisme de transmission entre la politique monétaire et le crédit au secteur privé.

**23. Pour redresser les fragilités du secteur financier, la BCC devrait continuer de suivre de près les établissements financiers afin de résoudre tout nouveau problème éventuel.**

L'application rigoureuse d'une réglementation qui prévoit d'améliorer le classement, le provisionnement et l'annulation des prêts d'ici la fin de 2018 devrait ramener les prêts improductifs à un niveau plus acceptable (en supposant que d'autres prêts ne soient pas classés dans la catégorie des prêts douteux durant le processus d'application de cette réglementation). En effet, la plupart des anciens prêts dans le secteur de la vanille, ainsi que d'autres prêts non productifs, auront vraisemblablement été annulés d'ici là. Entre-temps, les autorités devraient continuer de suivre de près les établissements financiers pour veiller à ce que de nouvelles tensions sur les liquidités ne réapparaissent pas.

**24. L'amélioration de l'efficacité de la politique monétaire et l'encouragement des prêts au secteur privé passeront par une stratégie plus globale mobilisant toutes les parties prenantes.**

La BCC prévoit de convoquer une réunion de l'ensemble des parties prenantes (ministère des Finances, BCC, secteur privé et banques) afin de trouver une réponse intégrée aux moyens d'encourager le financement de l'économie. Une action visant à remédier à la surliquidité structurelle en réduisant l'aversion au risque des prêteurs constitue une composante essentielle de cette stratégie intégrée. Ceci pourrait être accompli en améliorant la qualité des sûretés et des garanties ainsi que les perspectives de recouvrement des prêts dans le cadre d'un système judiciaire plus efficace. Cependant, une meilleure application des décisions judiciaires ne sera pas chose aisée dans un petit État insulaire où le tissu social est très dense. L'implémentation des bons par la Banque centrale est certes une mesure opportune de nature à améliorer le développement du secteur financier, mais elle constitue un outil de gestion de la liquidité plutôt qu'un moyen de lutter contre la cause profonde de la surliquidité structurelle (des détails complémentaires sont disponibles à ce sujet dans le chapitre de la série des Questions générales intitulé « La modernisation du cadre de politique monétaire aux Comores »).

## Annexe. Taux d'intérêt dans l'économie comorienne

<b>Types de taux d'intérêt</b>	<b>Taux</b>	<b>Observations</b>
Réserves obligatoires	Eonia – 1,25 % Actuellement : 0 %	Depuis janvier 2009
Réserves excédentaires	Eonia -0,125 % Actuellement : 0 %	Depuis janvier 2006
Facilité d'avances statutaires de la BCC	Eonia + 1,5 % Juin 2017 : 1,14 %	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2000
Taux d'escompte de la BCC	Eonia + 1,5 % Juin 2017 : 1,14 %	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2000
Pénalité réserves obligatoires	Eonia + 2 % Juin 2017 : 1,64 %	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2000
Rémunération des réserves de change par le Trésor français	Taux de la facilité marginale de la BCE, avec un minimum de 2,5 %	1979
Taux administré des prêts du secteur bancaire	Fourchette entre 7 et 14 %	Décision du ministre des Finances, 1 <sup>er</sup> juillet 2009
Taux administré des comptes épargne du secteur bancaire	Minimum de 1,75 %	Décision du ministre des Finances, 1 <sup>er</sup> juillet 2009