



COMORES

Juin 2018

CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LES COMORES

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2018 au titre de l'article IV avec les Comores, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier.

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du conseil d'administration telles qu'exprimées le 13 juin 2018 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec les Comores.
- Le **rapport des services du FMI**, préparé pour examen par le conseil d'administration le 13 juin 2018, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 6 avril 2018 avec les autorités comoriennes sur l'évolution et les politiques économiques. Sur la base des informations disponibles au moment de ces entretiens, le rapport des services du FMI a été achevé le 30 mai 2018.
- Une **annexe d'information** rédigée par les services du FMI.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour les Comores.

Les documents énumérés ci-après ont été ou seront publiés séparément :
document de la série des questions générales

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

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 Web : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse n° 18/243
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
18 juin 2018

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431 USA

Le conseil d'administration du FMI achève les consultations au titre de l'article IV avec l'Union des Comores

Le 13 juin 2018, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations au titre de l'article IV¹ avec l'Union des Comores.

Les résultats de l'économie comorienne se sont améliorés en 2017. La croissance est estimée à 2,7% en 2017, soit ½ point de pourcentage de plus que l'année précédente. Une combinaison de facteurs a contribué à ce résultat, notamment une amélioration de la situation dans le secteur de l'électricité par rapport à 2016, une augmentation des exportations et une hausse des transferts de fonds. Cependant, l'économie a été freinée par un sentiment de détérioration du climat des affaires et des tensions dans le secteur financier. L'inflation est demeurée modérée.

Des réformes visant à accroître les recettes et les premiers pas effectués vers le règlement des arriérés extérieurs ont commencé à porter leurs fruits en 2017 et ce, en dépit des problèmes rencontrés dans la mise en œuvre de la politique budgétaire. Les recettes ont augmenté considérablement en 2017, de quelque 2,5 points de pourcentage du PIB par rapport à 2016, portées à la fois par les impôts et les recettes douanières. Les recettes ont été largement inférieures à l'objectif ambitieux du budget supplémentaire et ont été insuffisantes pour satisfaire les besoins de dépenses courantes : elles ont été complétées par des dons au titre de l'aide budgétaire fournie par l'Arabie Saoudite et l'Émirat de Sharjah (environ 3% du PIB ensemble), ainsi que des emprunts du secteur financier. Par ailleurs, l'exécution du budget d'investissement a été bien inférieure au niveau requis pour combler le déficit considérable des infrastructures et rehausser les perspectives de croissance à moyen terme.

Les perspectives à court terme restent difficiles en l'absence de nouvelles réformes. Pour limiter la vulnérabilité et réaliser durablement une croissance suffisamment élevée qui peut accroître le niveau de vie, il convient de s'appuyer sur les réformes actuelles tout en mettant en œuvre un vaste ensemble de mesures. Pour améliorer les perspectives de croissance à long terme, il sera essentiel de surmonter les contraintes persistantes et considérables sur le plan des capacités physiques et humaines, en particulier les goulets d'étranglement dans la fourniture des infrastructures de base telles que les routes et l'électricité, d'améliorer le

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données économiques et financières, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du conseil d'administration.

climat des affaires, d'accroître davantage les recettes, de renforcer la gouvernance et l'efficacité du système judiciaire, et de redresser les fragilités du secteur financier.

Le programme de réforme et les plans d'investissement des autorités, entrepris dans le contexte de leur plan révisé de développement stratégique (SCA2D), contribueront à rehausser la croissance potentielle à terme. Un cadre budgétaire réaliste, fondé sur des objectifs réalistes en matière de recettes et d'investissement, ainsi que la poursuite de la mise en œuvre des réformes, est essentiel pour étayer le programme de développement. Pour obtenir l'indispensable financement extérieur du développement à des conditions favorables, une collaboration plus étroite avec la communauté des bailleurs de fonds sera nécessaire, afin de préserver les gains durement acquis en matière de viabilité de la dette au cours des dernières années.

Évaluation par le Conseil d'administration²

Les administrateurs saluent les résultats économiques obtenus récemment par les Comores en dépit des difficultés persistantes. Notant les perspectives difficiles à moyen terme, les administrateurs encouragent les autorités à s'appuyer sur les progrès accomplis jusqu'à présent et à poursuivre leur action exhaustive et leurs réformes structurelles pour réaliser une croissance plus élevée et plus inclusive.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de continuer de chercher à créer l'espace budgétaire requis pour accroître les dépenses prioritaires dans les infrastructures et dans le domaine social. Ils soulignent qu'il est important de maîtriser les dépenses publiques courantes et de continuer d'accroître les recettes en renforçant les administrations des impôts et des douanes. Les administrateurs appellent aussi à continuer de s'employer à améliorer l'exécution du budget grâce à une réforme de la gestion des finances publiques. Ils soulignent la nécessité de continuer à gérer la dette de manière prudente, avec le recours principalement à des emprunts concessionnels, afin de préserver la viabilité de la dette.

Les administrateurs saluent les mesures qui ont été prises pour moderniser le cadre de politique monétaire et encouragent les autorités à bien échelonner les réformes envisagées. Ils notent que même si le secteur financier est bien capitalisé et liquide, il sera essentiel de remédier à la vulnérabilité croissante du secteur financier, y compris le niveau élevé des prêts improductifs, afin d'accélérer la croissance du crédit et le développement du secteur privé. Les administrateurs encouragent les autorités à veiller à ce que le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme soit conforme aux normes internationales, ce qui contribuerait aussi à faire face aux problèmes relatifs aux relations de correspondants bancaires.

² À l'issue de ces délibérations, le directeur général, en qualité de président du conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés des délibérations du conseil d'administration à l'adresse : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

Les administrateurs saluent les progrès qui ont été accomplis dans la mise en œuvre des réformes structurelles. Cependant, ils conviennent qu'il est nécessaire d'opérer des réformes plus profondes pour améliorer les perspectives de croissance. Les administrateurs soulignent qu'il doit être prioritaire de remédier au déficit des infrastructures, de maintenir un approvisionnement stable en électricité, de renforcer la gouvernance et de réduire les inégalités de genre. Ils soulignent que la mise en œuvre du programme de développement ambitieux nécessite d'identifier des sources de financement durables dans le contexte d'un cadre budgétaire réaliste, afin de préserver la viabilité de la dette. Les administrateurs notent avec satisfaction que les autorités souhaitent collaborer plus étroitement avec le FMI. Ils soulignent qu'il est essentiel de continuer de chercher à améliorer les capacités statistiques, la fiabilité, ainsi que les délais de production et la cohérence des données économiques aux fins de la surveillance macroéconomique et de l'élaboration de la politique économique.

Comores. Principaux Indicateurs Economiques et Financiers, 2015–23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Prel. ¹				Proj. ¹		
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)								
Revenu national et prix									
PIB réel	1.0	2.2	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3
Déflateur PIB	1.6	2.4	1.2	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
Indice des prix à la consommation (moyenne annuelle)	2.0	1.8	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	2.0	0.8	2.9	1.9	1.6	1.8	1.7	1.9	1.9
Monnaie et crédit									
Avoirs extérieurs nets	37.9	-13.1	10.4	2.4	2.7	2.0	1.7	1.5	1.0
Crédit intérieur	-4.7	33.5	-0.4	2.3	3.9	5.0	5.5	5.9	6.3
Crédit au secteur privé	16.8	7.2	6.3	5.4	5.4	5.8	6.4	6.5	6.2
Monnaie au sens large	17.1	10.3	1.8	5.3	5.1	5.3	5.5	5.6	5.7
Vitesse de circulation (PIB/masse monétaire fin d'année)	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Secteur extérieur									
Exportations (f.à.b.)	-21.7	82.0	26.2	-12.8	5.5	5.7	6.0	6.7	7.4
Importations (f.à.b.)	-7.8	-0.4	14.2	3.0	3.1	4.4	5.6	5.7	6.2
Exportations en volume	-21.0	32.3	-0.9	-10.2	4.7	4.8	5.0	5.4	5.9
Importations en volume	-4.9	13.4	9.7	8.9	6.0	6.1	6.2	6.3	6.3
Termes de l'échange	3.5	22.3	8.6	-0.2	2.6	1.7	1.2	1.3	1.2
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Investissement et épargne									
Investissement intérieur brut	18.4	21.0	21.4	21.6	21.8	22.1	22.5	22.8	23.1
Public	8.4	10.3	9.9	10.7	10.9	11.1	11.1	11.2	11.3
Privé	10.0	10.7	11.6	10.9	10.9	11.0	11.4	11.5	11.8
Epargne nationale brute	18.0	13.6	17.3	15.6	14.1	14.7	15.2	15.7	16.2
Publique	10.7	-0.8	5.1	3.8	0.4	0.1	-0.1	-0.3	-0.6
Privée	7.3	14.5	12.2	11.8	13.7	14.6	15.3	16.0	16.8
Budget du gouvernement									
Recettes et dons	31.6	23.4	28.5	28.3	25.5	25.7	26.0	26.3	26.6
Recettes intérieures	11.1	13.0	15.5	15.6	14.7	14.8	14.9	15.0	15.0
Total dons	15.1	8.9	11.7	10.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6
Total dépenses	27.4	30.8	27.9	30.2	30.8	31.5	32.0	32.6	33.3
Dépenses courantes	17.4	18.2	16.9	19.5	19.4	19.8	20.3	21.0	21.6
Dépenses en capital	8.4	10.3	10.4	10.7	11.3	11.7	11.7	11.6	11.6
Solde primaire	-1.4	-5.1	-1.8	-3.5	-5.1	-5.6	-5.7	-6.0	-6.4
Variation des arriérés	-1.6	0.0	-0.2	-1.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts extérieurs	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérieurs	-1.6	-0.1	-0.3	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)	2.8	-8.1	0.4	-3.1	-5.4	-5.8	-6.0	-6.3	-6.7
Hors dons	-12.3	-17.0	-11.3	-13.7	-13.9	-14.4	-14.6	-14.9	-15.3
Financement	-1.5	6.9	-0.3	3.1	5.4	5.8	6.0	6.3	6.7
Extérieur (net)	3.2	2.0	-0.4	3.5	5.5	5.8	6.0	6.3	6.7
Intérieur (net)	-4.7	4.9	0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecart de financement/ Erreurs et omissions	-1.3	1.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Secteur Extérieur									
Exportations de biens et services	16.5	17.9	19.1	18.1	18.2	18.3	18.5	18.8	18.9
Importations de biens et services	45.4	43.8	46.9	47.0	47.0	47.0	47.0	47.1	47.3
Compte courant	-0.4	-7.4	-4.1	-6.0	-7.7	-7.4	-7.3	-7.1	-7.0
Excl. Transferts officiels et transferts privés	-42.1	-25.0	-27.1	-28.2	-28.0	-27.8	-27.8	-27.7	-27.7
Transferts privés nets ²	17.1	16.1	18.6	18.6	18.7	18.8	19.0	19.1	19.2
Dettes extérieures	22.8	26.4	28.8	25.8	25.7	26.0	26.3	26.7	27.3
Service de la dette extérieure ³	0.8	1.2	1.2	3.6	2.0	1.9	1.7	1.6	1.5
Balance des paiements globales (en million de dollar E.U.)	47.1	-38.3	23.6	1.9	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Dons et emprunts	18.3	11.1	11.7	12.7	10.8	10.9	11.0	11.1	11.2
Réserves internationales brutes (fin de période)									
En millions de dollars E.U.	204.0	167.3	205.6	216.6	219.2	221.1	222.7	223.9	224.8
Equivalent en mois d'importations de biens et services	9.2	7.5	8.1	7.3	7.0	6.6	6.3	5.9	5.6
Taux de change effectif réel (2000=100)	81.7	76.3	71.1	...	...	...	...	...	...
Taux de change dollar E.U. (moyenne annuelle)	443.4	444.6	435.7	...	...	...	...	...	...
Pour mémoire									
PIB (nominal, milliards FC)	260.9	273.1	283.9	298.8	314.0	330.6	348.8	368.2	389.1
PIB par tête (nominal, en dollars E.U.)	751	763	788	887	918	952	984	1,020	1,055

Sources : Autorités comoriennes et estimations et projections des services du FMI.

¹ À partir de 2017, comprend les recettes et les dépenses budgétisées liées aux subventions aux combustibles des entreprises publiques² À partir de 2015, les transferts officiels privés nets comprennent les estimations faites par la Banque centrale des Comores des éléments de débit autres que les virements électroniques.³ En pourcentage des exportations de biens et services et des transferts privés.



UNION DES COMORES

Le 30 mai 2018

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

PRINCIPALES QUESTIONS

Contexte. En dépit de vents toujours contraires, les résultats de l'économie comorienne se sont légèrement améliorés en 2017. La croissance s'est accélérée à 2,5% grâce, notamment, à une fourniture en électricité plus fiable qu'en 2016 et à une conjoncture extérieure plus favorable (exportations et envois de fonds), et ce malgré la détérioration persistante du climat des affaires et des tensions ponctuelles dans le secteur financier. Un fort engagement en faveur des réformes et un dialogue approfondi avec la communauté des bailleurs de fonds seront nécessaires pour que la Stratégie de croissance accélérée et de développement durable (SCA2D) définie par les autorités bénéficie de sources de financement fiables et que les objectifs de croissance inclusive soient atteints.

Perspectives et risques. Si la mise en œuvre des réformes n'est pas poursuivie, la croissance pourrait demeurer inférieure à la croissance potentielle à moyen terme et ne pas être suffisamment soutenue pour rehausser significativement le revenu réel par habitant. Les principaux risques baissiers résident dans la détérioration de la fourniture en électricité, dans la mauvaise exécution des budgets, dans l'incapacité à remédier par des investissements de qualité aux urgents déficits d'infrastructure, dans la fragilité persistante du secteur financier et dans l'incertitude politique générée par les projets de changements constitutionnels.

Recommandations. Pour éviter que les vulnérabilités ne s'aggravent et pour obtenir des taux de croissance durable susceptibles de relever le niveau de vie, un ensemble exhaustif de mesures de politique économique s'impose :

- supprimer les obstacles qui continuent d'entraver fortement les capacités physiques et humaines (en particulier les goulets d'étranglement limitant l'offre d'infrastructures de base : routes et électricité), améliorer le climat des affaires et renforcer la gouvernance et l'efficacité de l'appareil judiciaire seront essentiels pour encourager l'investissement dans des secteurs clés (agriculture, pêche, tourisme), diversifier l'économie et améliorer les perspectives de croissance à long terme,
- assurer le réalisme des objectifs de recettes et de dépenses, en parallèle avec l'accélération de la mise en œuvre des réformes, en particulier celles de l'administration des recettes, sont nécessaires d'urgence pour améliorer l'exécution des budgets. Cela contribuera également à éviter le recours à des emprunts potentiellement onéreux, qui

- risqueraient de compromettre les progrès difficilement obtenus en matière de viabilité de la dette,
- renforcer la transmission de la politique monétaire, en veillant plus étroitement au respect des contrats et à l'efficacité judiciaire pour corriger les excès structurels de liquidité qui reflètent l'aversion au risque liée au ratio élevé de prêts improductifs et à l'absence de sûretés satisfaisantes et
- faire face aux vulnérabilités croissantes du secteur bancaire, en assurant un suivi rigoureux des portefeuilles de prêts improductifs des institutions financières et des tensions ponctuelles sur la liquidité, en réglant les problèmes de gouvernance actuels et en procédant rapidement à la recapitalisation de la banque postale publique.

Approuvé par
David Owen et
Johannes Wiegand

Les entretiens ont eu lieu à Moroni du 26 mars au 6 avril. L'équipe se composait de MM. Tsangarides (chef de mission), Bua (représentant résident), McLoughlin, Benlamine, O'Sullivan et Ahamada (tous du département Afrique). MM. Sidi Bouna (département de l'Évaluation des opérations) et Diaz Sanchez (Banque mondiale) ont participé à la plupart des entretiens. Les membres de la mission se sont entretenus avec le Vice-président et ministre de l'Économie Saïd Hassani, le ministre des Finances M. Chayhane, le secrétaire général du gouvernement Hamadi Idarousse, le gouverneur de la Banque centrale des Comores Imani Younoussa, le secrétaire de la cellule des réformes économiques et financières (CREF) M. Oubeidi et d'autres représentants de l'État. Des discussions ont également réuni les membres de la mission et des représentants du gouvernement de l'île de la Grande Comore, du Parlement, d'entreprises publiques, du secteur privé, des banques et de la communauté des bailleurs de fonds. Ce rapport a été préparé avec le concours de Mme Bieleu et de M. Bari, qui ont fourni un travail remarquable.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	5
ÉVOLUTION RECENTE DE L'ÉCONOMIE	6
PERSPECTIVES, RISQUES ET VIABILITÉ DE LA DETTE	9
ENTRETIENS : RÉFORMES EN FAVEUR DE LA STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE ET D'UNE CROISSANCE INCLUSIVE	12
A. Politiques structurelles : réformes destinées à soutenir la croissance inclusive et l'emploi	12
B. Politique budgétaire et viabilité de la dette	14
C. Politique monétaire	16
D. Risques pour le secteur financier	16
AUTRES ASPECTS À SURVEILLER	19
EVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	19
ENCADRÉ	
1. Stratégie du fonds pour remédier à la fragilité – mise à jour	6

GRAPHIQUES

1. Principaux indicateurs économiques _____	22
2. Comparaisons internationales _____	23

TABLEAUX

1. Sélection d'indicateurs économiques et financiers, 2015–23 _____	24
2a. Opérations Financières consolidées du gouvernement, 2015–23 (en millions de francs comoriens, sauf indication contraire) _____	25
2b. Opérations financières consolidées du gouvernement , 2015–23 (en pourcentage du PIB, sauf indication contraire) _____	26
3. Situation monétaire, 2015–23 _____	27
4. Balance des paiements, 2015–23 _____	28
5. Progrès relatifs aux objectifs de développement durable, 2000–17 _____	29
6. Indicateurs de solidité financière pour le secteur bancaire, 2012–16 _____	30

ANNEXES

I. Principales recommandations pour les consultations de 2016 au titre de l'article IV : état d'avancement _____	31
II. Matrice d'évaluation des risques _____	32
III. Évaluation du secteur extérieur _____	36
IV. Viabilité de la dette extérieure _____	41

CONTEXTE

1. Les Comores demeurent très vulnérables et fragiles et ce, en dépit d'une période prolongée de stabilité post-conflit. Au terme d'un quart de siècle de bouleversements post-coloniaux, les Comores ont connu une période de paix et de stabilité relatives durant les 16 dernières années. Le pays reste pourtant très fragile : le PIB par habitant stagne ou diminue (graphique 1 du texte), l'économie reste toujours vulnérable aux chocs extérieurs et les capacités sont sérieusement limitées (encadré 1).

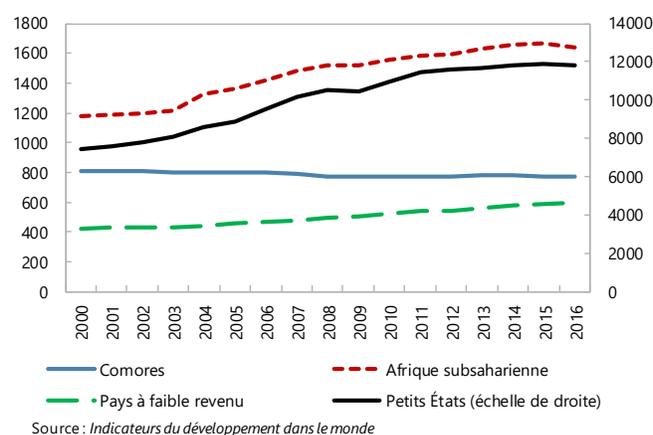
2. Les investissements dans l'infrastructure énergétique ont soutenu une légère hausse de la croissance en 2017. En mars 2017, les autorités ont annoncé un ambitieux objectif d'accession au statut de pays émergent d'ici 2030. La feuille de route établie par l'Union des Comores pour guider son développement est présentée dans la stratégie de

développement quinquennale ambitieuse du gouvernement (SCA2D), en vertu de laquelle les prémices de la mise en œuvre des projets et de certaines réformes aux bénéfiques rapides ont été observées, avec à la clé une hausse modérée de la croissance.

3. Cependant les perspectives restent difficiles. L'incertitude politique éclipse les évolutions économiques du début de 2018 et entrave l'activité du secteur privé et la croissance. Les récentes assises nationales ont conclu que les dispositions constitutionnelles actuelles entravent les plans de développement à long terme et seraient probablement modifiées à l'issue du référendum prévu le 30 juillet 2018. La situation budgétaire demeure fragile, avec une sous-exécution continue des dépenses d'équipement et des déficiences de la planification budgétaire à moyen terme. La persistance du niveau élevé des prêts improductifs limite le crédit au secteur privé, tandis que les problèmes de la banque postale publique (SNPSF) perdurent.

4. L'engagement récent du Fonds avec les Comores et l'influence des conseils sur les politiques économiques ont été limités. Cependant, des signes récents témoignent d'une volonté accrue pour une coopération plus étroite et d'un plus grand engagement en faveur des réformes. Un programme de référence d'une durée de six mois a été signé en novembre 2016, mais aucune des revues n'a pu être menée à son terme. Ceci étant, les autorités comoriennes ont fait part dernièrement de leur souhait de coopérer plus étroitement avec le Fonds et avec d'autres bailleurs de fonds pour poursuivre la mise en œuvre des réformes nécessaires à l'atteinte de leurs objectifs de développement.

Graphique 1 du texte. Comores : Evolution du PIB réel par habitant, 2000 – 2016 (2010 Dollars EU)



Encadré 1. Stratégie du Fonds pour remédier à la fragilité – mise à jour

Après un quart de siècle marqué par des tensions et des conflits entre les différentes îles qui ont alimenté l'instabilité politique et la violence, les Comores bénéficient d'un calme et d'une stabilité relatifs depuis seize années. Durant cette période, les transitions démocratiques successives du pouvoir présidentiel se sont fondées sur la Constitution de 2001, qui prévoit l'autonomie des trois îles constituant l'Union des Comores et la rotation de la présidence entre elles tous les cinq ans. Mais les Comores restent fragiles, avec un PIB par habitant qui stagne ou diminue, du fait d'une combinaison de facteurs. Premièrement, le pays reste tiraillé par des tensions toujours latentes entre les îles, avivées récemment par des réformes constitutionnelles controversées. Deuxièmement, les capacités extrêmement limitées du pays continuent de nuire à l'efficacité de la gestion macroéconomique et à la mise en œuvre des réformes. Troisièmement, les infrastructures de base demeurent faibles.

La stratégie d'engagement auprès des Comores continue de se concentrer sur les mesures de renforcement des capacités susceptibles d'être efficaces rapidement. Octroyer plus de moyens aux services de recouvrement des impôts favorisera la cohésion nationale en garantissant une contribution équitable des trois îles au budget national. Améliorer la mobilisation des recettes, mais également la comptabilisation des dépenses et le cadre budgétaire lui-même, créera aussi la marge de manœuvre budgétaire requise pour pallier au manque d'infrastructures. De plus, un programme d'assistance technique (TA) intensive en cours lancé conjointement avec AFRITAC Sud contribue à atténuer la grave pénurie de moyens.

À court et moyen termes, le programme de renforcement des capacités vise en priorité à développer le recours aux financements intérieurs, en améliorant l'administration des recettes et la gestion des finances publiques, à surveiller plus efficacement les entreprises publiques, à remédier à la fragilité du secteur financier et à renforcer les capacités statistiques. À court terme, la mise en œuvre complète et urgente des recommandations déjà formulées pour accroître les capacités des services fiscaux et douaniers est indispensable pour accroître les recettes fiscales, de leur précaire faible niveau. Il faut également engager des réformes pour faire face au problème de la viabilité à moyen terme des finances publiques, notamment en veillant à plus de réalisme budgétaire, et à une élaboration et à une exécution plus rigoureuse dans ce domaine, tout en améliorant les procédures de présentation des rapports financiers et de gestion des flux de trésorerie. La fourniture d'assistance technique pour le lancement d'émissions de bons de la Banque centrale (BCC) favorisera l'émergence d'un marché interbancaire et contribuera à rendre le secteur financier moins vulnérable. En collaboration avec les autres partenaires au développement, le programme d'assistance technique continu vise à remédier à la faiblesse des capacités statistiques, en particulier dans les comptes nationaux et les statistiques des prix.

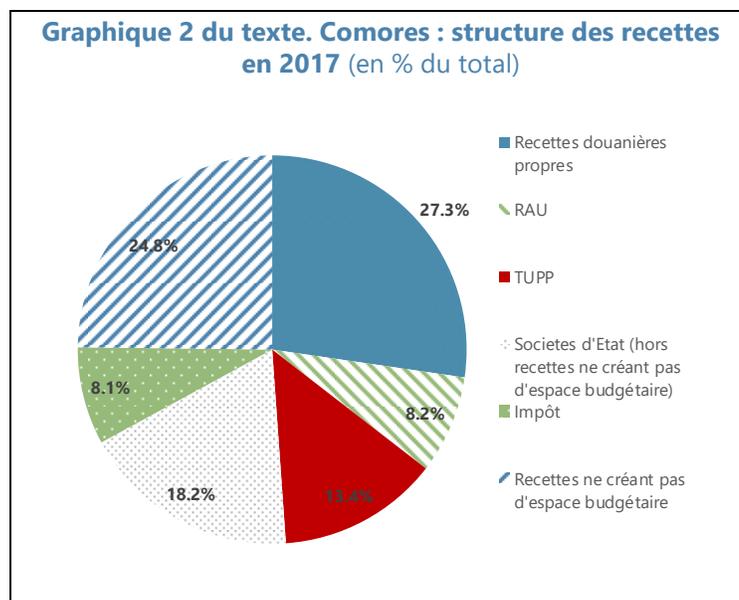
ÉVOLUTION RECENTE DE L'ÉCONOMIE

5. La combinaison de plusieurs facteurs a contribué à une accélération modérée de la croissance en 2017. Les estimations préliminaires indiquent que la croissance en 2017 a progressé d'un demi-point de pourcentage à 2,7%, soit à un niveau proche des prévisions des autorités. Cette croissance plus vigoureuse a été portée par l'acquisition de groupes électrogènes au diesel à la fin de 2016, par une budgétisation et exécution des subventions aux carburants, ce qui a permis d'améliorer la situation du secteur de l'électricité en comparaison avec 2016, par une activité et une concurrence plus soutenues sur le marché des télécommunications, par une progression des exportations (renchérissement et déstockage de la vanille et de l'ylang-ylang) et par un renforcement des flux d'envois de fonds. Cependant, la croissance a été négativement impactée par les persistants goulets

d'étranglement au niveau des infrastructures physiques, la détérioration du climat des affaires, perceptible dans les enquêtes auprès du secteur privé (parallèlement au retour de pénuries ponctuelles d'électricité) qui continue d'entraver l'activité des entreprises privées ainsi que les tensions dans le secteur financier. L'inflation est restée modérée.

6. Bien que le recouvrement des recettes en base caisse ait considérablement augmenté en 2017, l'ambitieux objectif fixé dans le budget rectificatif n'a pas été atteint.

Au total, les recettes nettes collectées en 2017 se sont élevées à 47,7 milliards de francs comoriens (16,8% du PIB), une augmentation bienvenue par rapport à 2016 (39,5 milliards de francs comoriens, soit 14,5% du PIB) et tirée par la hausse des recettes fiscales et douanières, qui représentaient l'essentiel des recettes en 2017 (graphique 2). Diverses mesures ont permis cette amélioration dont notamment, le rappel aux contribuables de leurs obligations, les recettes générées par le monopole public d'importation des hydrocarbures (SCH) (3 milliards de francs comoriens, 1% du PIB), l'annulation d'exemptions de droits de douane, l'introduction d'un droit minimal en douane et les vérifications croisées effectives des données relatives



aux importations et aux chiffres d'affaires par une équipe réunissant des agents des douanes et de l'administration fiscale. Les recettes non fiscales ont été décevantes, tandis que les recettes globales ont été inférieures à l'objectif de la loi de finances rectificative (64 milliards de francs comoriens, 23% du PIB). Les recettes en base caisse ont été complétées par des financements extérieurs (environ 5% du PIB), comprenant les dons budgétaires de l'Arabie saoudite et de l'émirat de Charjah (totalisant environ 3% du PIB) et des tirages sur les contreparties des avoirs en DTS pour payer les groupes électrogènes, ainsi que par des emprunts auprès du secteur financier.

7. L'effet combiné des perspectives plus favorables de recettes et de la compression des dépenses courantes, ainsi que de l'augmentation marginale des dépenses d'équipement liée à des facteurs exceptionnels ont considérablement réduit le déficit primaire de l'année.

Les dépenses courantes ont été inférieures aux prévisions budgétaires. Les transferts sont revenus à leur niveau normal après un résultat exceptionnel en 2016 et incluaient, pour les dépenses liées au subventionnement des carburants, un montant identique à celui porté du côté des recettes (3 milliards de francs comoriens, soit 1% du PIB).¹ La masse salariale est restée stable en valeur nominale mais a fortement diminué en pourcentage des recettes. Les dépenses d'équipement ont

¹ Les subventions aux carburants versées à l'entreprise publique d'eau et d'électricité (MAMWE) étaient financées par des recettes du budget général et non pas liées à des taxes particulières payées à l'État, pas même celles acquittées par le monopole public d'importation de pétrole (SCH).

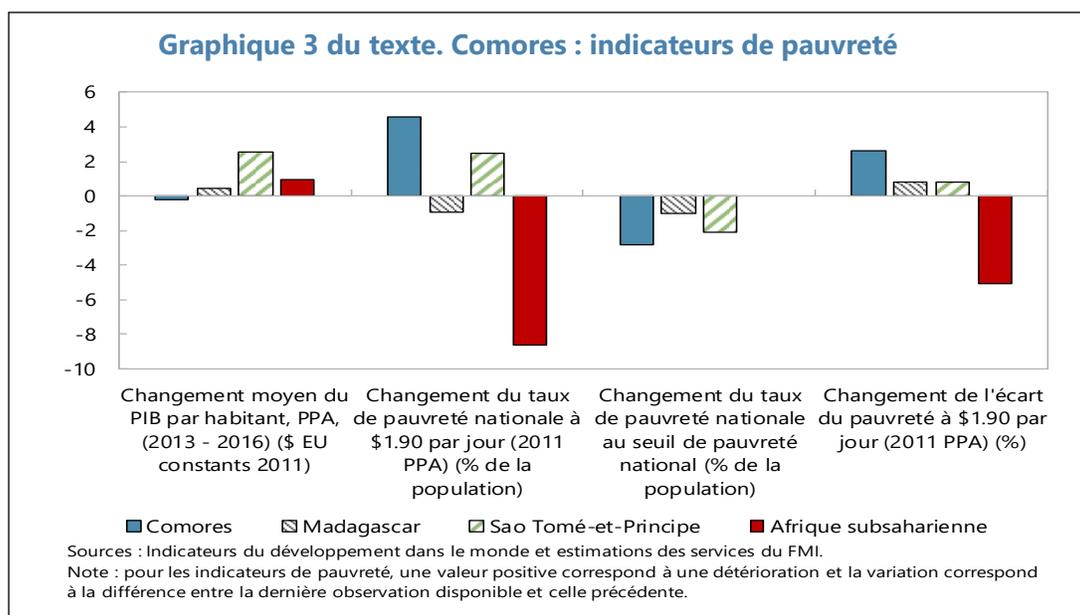
légèrement augmenté, sous l'effet principalement de facteurs ponctuels (pleine prise en compte de l'acquisition des générateurs électriques à fin 2016 et première tranche de la recapitalisation sur trois ans de la SNPSF). En revanche, l'exécution des dépenses d'équipement a sensiblement diminué par rapport à l'objectif figurant dans la loi de finances rectificative, faute essentiellement de projets prêts à réaliser. Combinée avec les progrès réalisés du côté des recettes, l'exécution des dépenses s'est traduite par une contraction de 3,3 points de PIB du déficit primaire intérieur.

8. La loi de finances 2018 est ambitieuse et suppose une contribution nette significative des recettes liées à l'apurement incertain d'arriérés croisés entre l'État et des entreprises publiques. La forte progression des recettes budgétisées en 2018 reflète largement le règlement d'arriérés croisés entre l'État et l'opérateur public de télécommunications (Comores Telecom, CT), lesquels résultent principalement d'impôts sur les sociétés non acquittés par CT et des factures téléphoniques impayées de l'État dues à CT. Néanmoins, la nature exacte de ces créances croisées et la marge budgétaire supplémentaire que leur apurement pourrait dégager ne sont pas claires. En outre, la loi de finances prévoit également une hausse ambitieuse des dépenses d'investissement. Or, exception faite d'un grand projet hospitalier et de la construction d'un port en eau profonde sur l'île de la Grande Comore, qui sont deux projets de longue haleine, l'absence de projets d'investissement prêts à démarrer et l'insuffisance des capacités de mise en œuvre signifient qu'il sera difficile pour les autorités d'atteindre leur objectif d'investissement en 2018, avec un risque accru de réapparition des arriérés intérieurs.

9. La croissance du crédit au secteur privé a encore ralenti en 2017. Associée au persistant risque de crédit associé au niveau encore élevé des créances improductives, la croissance du crédit au secteur privé (6,3% en 2017) a poursuivi sa décélération tendancielle amorcée en 2015. Dans le même temps, la surliquidité structurelle a persisté, avec un risque de crédit demeurant important et incitant les banques à renoncer à l'écart de taux significatif (de 7% à 14% au-dessus du taux nul de rémunération des dépôts auprès de la Banque centrale) disponible à travers les prêts au secteur privé. Après une baisse en 2016, l'accroissement substantiel des avoirs extérieurs nets (10,4%) en 2017 a été porté principalement par la réception de dons extérieurs et par l'augmentation y correspondante des réserves de la Banque centrale.

10. Malgré un creusement du déficit commercial en 2017, le déficit courant a diminué, en liaison essentiellement avec l'augmentation des transferts courants. En dépit de la hausse des exportations liée en grande partie à l'envolée des cours de la vanille à fin de 2017 et du déstockage dans les secteurs de l'ylang-ylang et de la vanille, les importations ont augmenté substantiellement, entraînant un nouveau creusement du déficit de la balance commerciale. Les dons en provenance du Moyen-Orient (environ 3% du PIB) ont contribué à un déficit courant bien inférieure à celui de 2016. Les envois de fonds bruts des travailleurs sont demeurés une composante clé du compte courant, totalisant 26,0% du PIB à fin 2017. L'important excédent global de la balance des paiements a généré un accroissement des réserves de change, permettant de couvrir plus de huit mois d'importations de biens et de services à fin 2017, ce qui s'avère un niveau très supérieur aux normes d'adéquation habituelles (annexe III). En dépit d'une conjoncture économique difficile, l'analyse statistique (modèle « EBA-lite ») montre que la position extérieure à fin 2017 était globalement conforme aux paramètres fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables (annexe III).

11. Les indicateurs socioéconomiques ont peu progressé. Malgré quelques améliorations, notamment de certains indicateurs relatifs à la santé et à l'égalité des sexes, des progrès limités ont été réalisés dans la plupart des objectifs de développement durable (tableau 5). Accentuant la fragilité du pays, les revenus par habitant étaient en baisse dernièrement parallèlement à des progrès limités dans la réduction de la pauvreté (graphique 3).



PERSPECTIVES, RISQUES ET VIABILITÉ DE LA DETTE

12. Une amélioration plus rapide du niveau de vie nécessite la mise en œuvre de nouvelles réformes, sans lesquelles la croissance restera inférieure à son niveau potentiel. Bien que la situation se soit très nettement améliorée depuis quelques années, le manque de fiabilité de l'approvisionnement en électricité constitue toujours un frein significatif à la croissance à moyen terme. Malgré les objectifs ambitieux de la loi de finances 2018, en l'absence de nouvelles mesures de réforme, la marge de manœuvre budgétaire permettant de financer les dépenses d'équipement tant attendues pour stimuler la croissance demeurera sans doute très modeste au cours du prochain exercice (tableau 1 du texte). Les recettes intérieures n'augmentant pas au même rythme que les dépenses courantes primaires, le déficit primaire passerait de 1,8% du PIB en 2017 à 3,5% du PIB en 2018, pour se creuser davantage à 6,4% du PIB à moyen terme.² Dans ce contexte, en absence de nouvelles réformes, la croissance augmentera de manière marginale mais restera au-dessous de son niveau potentiel à moyen terme et ne permettra pas un relèvement notable du revenu réel par habitant.

13. Un scénario d'ajustement prévoyant la mise en œuvre de nouvelles réformes, en particulier budgétaires, stimulerait la croissance et les niveaux de vie à moyen terme (tableau 1 du texte). Malgré de possibles retards dans la mise en œuvre des réformes structurelles, plusieurs réformes favorables à la croissance pourraient être réalisées assez rapidement. A titre d'exemple, des mesures immédiates visant à garantir le retour d'un approvisionnement électrique stable et à instaurer

² Pour les Comores, le solde primaire constitue une mesure moins volatile de l'effort budgétaire.

des conditions de concurrence équitables dans le secteur des télécommunications pourraient stimuler l'activité du secteur privé à court terme. Continuer à réformer les administrations fiscale et douanière (mise en œuvre de Sydonia Monde, renforcement des contrôles de la valeur en douane) stimulerait les recettes. Des réformes complémentaires de la gestion des finances publiques (des économies pourraient par exemple être réalisées sur la masse salariale grâce au déploiement complet du logiciel d'automatisation du paiement des salaires dans le secteur public) permettraient de rationaliser les dépenses, d'améliorer les capacités de réalisation des projets et de dégager une marge de manœuvre budgétaire pour des investissements en capital. Des réformes du secteur financier visant à élargir l'éventail des garanties disponibles et à améliorer l'efficacité du système judiciaire pour remédier au niveau toujours élevé des prêts improductifs, débloqueraient le crédit au secteur privé, permettant l'affectation de ce dernier aux secteurs productifs. Menées à leur terme, ces réformes pourraient considérablement stimuler la croissance à moyen terme.

Tableau 1 du texte. Comores : comparaison entre le scénario de référence et le scénario d'ajustement

	2017 Prél. ¹	Scénario de base						Scénario stratégique						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
		(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)												
Revenu national et prix														
PIB réel (variation en pourcentage)	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3	3.4	3.8	4.0	4.2	4.5	4.7	
Indice des prix à la consommation (moyennes)	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
PIB réel par habitant (variation en pourcentage)	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	0.7	1.1	1.3	1.4	1.9	2.0	
		(en pourcentage du PIB)												
Investissement et épargne														
Investissement	21.4	21.6	21.8	22.1	22.5	22.8	23.1	23.3	24.1	24.8	25.6	26.3	27.3	
Public	9.9	10.7	10.9	11.1	11.1	11.2	11.3	10.4	10.7	11.4	11.7	12.0	12.4	
Privé	11.6	10.9	10.9	11.0	11.4	11.5	11.8	12.8	13.4	13.4	13.9	14.3	14.9	
Épargne nationale brute	17.3	15.6	14.1	14.7	15.2	15.7	16.2	17.3	18.1	19.0	19.9	20.8	22.1	
Publique	5.1	3.8	0.4	0.1	-0.1	-0.3	-0.6	1.2	0.7	0.8	1.0	1.3	1.6	
Privée	12.2	11.8	13.7	14.6	15.3	16.0	16.8	16.1	17.4	18.2	18.8	19.5	20.5	
Compte courant	-4.1	-6.0	-7.7	-7.4	-7.3	-7.1	-7.0	-6.0	-6.0	-5.8	-5.8	-5.6	-5.2	
Excl. transferts officiels et transferts privés	-27.1	-28.2	-28.0	-27.8	-27.8	-27.7	-27.7	-28.4	-28.4	-28.1	-28.0	-27.7	-27.4	
Recettes et dons	28.5	28.3	25.5	25.7	26.0	26.3	26.6	31.2	30.5	30.8	31.2	31.6	32.0	
Recettes fiscales	15.5	15.6	14.7	14.8	14.9	15.0	15.0	15.7	14.9	15.0	15.2	15.4	15.5	
Recettes non fiscales	1.3	2.0	2.2	2.4	2.5	2.7	3.0	2.0	2.2	2.4	2.7	2.9	3.2	
Dons	11.7	10.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6	13.5	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3	
Dépenses totales et prêts nets	27.9	30.2	30.8	31.5	32.0	32.6	33.3	32.5	32.4	33.2	33.6	33.9	34.3	
Dépenses courantes	16.9	19.5	19.4	19.8	20.3	21.0	21.6	19.5	18.9	18.9	18.9	18.9	18.8	
Dépenses d'équipement	10.4	10.7	11.3	11.7	11.7	11.6	11.6	13.0	13.4	14.2	14.7	15.0	15.5	
Solde global (base caisse)	0.4	-3.1	-5.4	-5.8	-6.0	-6.3	-6.7	-2.5	-2.0	-2.4	-2.4	-2.3	-2.3	
Solde primaire intérieur ²	-1.8	-3.5	-5.1	-5.6	-5.7	-6.0	-6.4	-2.9	-3.6	-3.9	-3.8	-3.6	-3.5	

Sources : autorités comoriennes et services du FMI.

¹ À compter de 2017, inclut les recettes et dépenses inscrites au budget et liées à la subvention aux carburants des entreprises publiques.

² Les recettes intérieures moins les dépenses primaires courantes et les dépenses en capital financées par des ressources intérieures.

14. Les facteurs pesant sur les perspectives sont équilibrés. S'agissant des facteurs positifs, la mise en œuvre plus satisfaisante que prévu de nouvelles réformes aux effets rapides et la hausse accélérée des envois de fonds devraient améliorer les perspectives à moyen terme. En revanche, l'incertitude politique entourant le futur référendum constitutionnel pourrait freiner un peu plus

l'activité du secteur privé et décourager les investisseurs. L'incapacité à assurer un approvisionnement stable en électricité et à pallier au manque d'infrastructures par des investissements de qualité, ainsi que la mauvaise santé persistante du secteur financier, pourraient peser très défavorablement sur les perspectives économiques des Comores à court et à moyen termes. En outre, les capacités limitées de gestion de la dette publique constitueront un facteur de risque pour la viabilité de la dette à moyen terme. Sur le volet extérieur, les principales sources de risque sont les incertitudes de la politique économique et les aléas géopolitiques, de même que le recul possible de l'intégration transfrontalière. Les Comores restent exposées aux chocs exogènes représentés par les catastrophes naturelles.

15. Une mise à jour de l'AVD montre que le risque de surendettement des Comores demeure modéré, aussi bien dans le scénario de référence que celui des réformes. Cette notation serait toutefois compromise si de grands projets devaient être financés en combinant des financements concessionnels et non concessionnels (annexe IV). Les informations disponibles indiquent que les prêts liés aux projets d'infrastructures en provenance de l'Inde et de la Chine (41,6 millions de dollars et 32 millions de dollars, respectivement) ont été presque entièrement décaissés à fin 2017. Un autre prêt lié aux projets d'infrastructures d'un montant de 2,7 milliards d'unités de compte (1,54 milliard de francs comoriens, soit 0,5% du PIB) a été contracté auprès de la Banque africaine de développement (BAfD) en 2017.³ Dans le même temps, l'encours des arriérés extérieurs a augmenté pour atteindre 4,8 millions de dollars (0,7% du PIB) à fin 2017. La mission a confirmé qu'un prêt non concessionnel envisagé (50 millions de dollars, soit environ 8% du PIB) pour financer l'hôpital El-Maarouf auprès de la Banque du commerce et du développement (*Trade and Development Bank* ; TDB) n'a pas été contracté.⁴ Les autorités étudient également des options de financement pour le nouveau projet à grande échelle de port en eau profonde en partenariat avec la Chine (115 millions de dollars, environ 18% du PIB). Une simulation des services du FMI souligne les dangers que représentent des projets à grande échelle combinés au caractère non concessionnel des financements. Dans l'hypothèse d'une comptabilisation dans le scénario de référence des nouveaux prêts, scénario dans lequel le port en eau profonde bénéficierait d'un financement concessionnel, tandis qu'un projet de même ampleur que l'hôpital El-Maarouf serait financé à des conditions non concessionnelles similaires à celles du potentiel prêt auprès de la TDB, une détérioration significative des perspectives de viabilité de la dette comorienne serait observée.

16. Point de vue des autorités. Les autorités comoriennes ont souligné que la SCA2D était à l'origine de leur regain d'optimisme en ce qui concerne les perspectives de la croissance à moyen terme. La stratégie révisée comprend des réformes sectorielles et des programmes d'investissement détaillés pour remédier au déficit d'infrastructures et lever d'autres obstacles afin de stimuler les taux de la croissance potentielle dans l'avenir. Un engagement renforcé des bailleurs de fonds devrait largement contribuer à cet effort et les autorités prévoient d'organiser une conférence des bailleurs de fonds au second semestre 2018 pour s'assurer que la SCA2D soit entièrement financée. Les autorités reconnaissent l'importance du maintien de la viabilité de la dette et saisissent l'importance de négocier la dette extérieure à des conditions concessionnelles, dans la mesure de la disponibilité de tels financements.

³ Période de différé de 10 ans, taux d'intérêt de 0,75%, commission d'engagement de 0,5%.

⁴ Les conditions financières du prêt de TDB étaient, semble-t-il, les suivantes : taux d'intérêt variable de 7,5%, durée de 12 ans, sans différé d'amortissement.

ENTRETIENS : RÉFORMES EN FAVEUR DE LA STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE ET D'UNE CROISSANCE INCLUSIVE

17. La mise en œuvre d'un ensemble complet de mesures de politique économique reste urgent pour renforcer les perspectives du pays afin d'atteindre et de maintenir une croissance plus rapide à moyen terme. Les discussions se sont focalisées sur les mesures à entreprendre pour remédier aux importants déficits d'infrastructures et promouvoir une croissance inclusive, pour stabiliser les finances publiques toujours en situation fragile et préserver la viabilité de la dette, pour moderniser le cadre monétaire afin de promouvoir l'inclusion et le développement financiers et pour faire face aux menaces naissantes liées à la stabilité financière, et ce tout en tenant compte de la faiblesse des capacités de mise en œuvre. La mission a souligné qu'un meilleur engagement vis-à-vis de la communauté des bailleurs de fonds aidera à obtenir les financements extérieurs dont le pays a grandement besoin, mais nécessitera également une approche plus volontariste dans la mise en œuvre des réformes.

A. Politiques structurelles : réformes destinées à soutenir la croissance inclusive et l'emploi

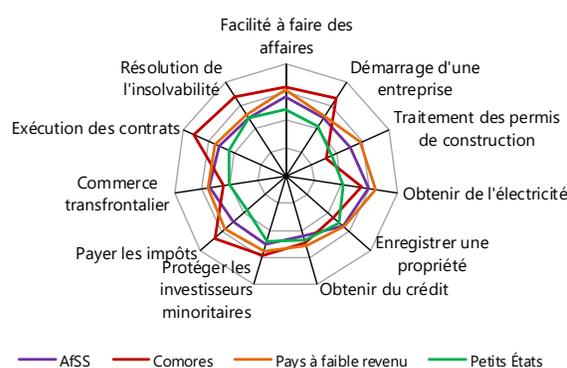
18. Malgré les quelques progrès observés dernièrement en matière de fourniture d'électricité et d'infrastructures routières, le climat des affaires comorien demeure globalement peu favorable et entrave la compétitivité. Par ailleurs, les contraintes limitant les capacités physiques et humaines sont très importantes. L'acquisition de nouveaux groupes électrogènes au diesel à fin 2016 a permis d'assurer un approvisionnement plus stable en électricité, tandis qu'un programme de travaux routiers financé par des bailleurs de fonds s'est traduit par quelques améliorations dans ce domaine, notamment au niveau de la route reliant l'aéroport de Moroni à la capitale. Cependant, il reste encore beaucoup à faire pour améliorer l'environnement des affaires et l'offre d'infrastructures, deux domaines dans lesquels les Comores sont en retard vis-à-vis des pays de comparaison (graphique 4 du texte). Certaines réformes, comme celle consistant à autoriser la filiale locale de l'opérateur de télécommunications malgache TELMA de fonctionner sans entraves et restrictions, pourraient être mises en œuvre assez rapidement.

19. La mise en œuvre des réformes doit être poursuivie, selon un plan de développement cohérent, réaliste et s'appuyant sur des financements adéquats, pour que les autorités puissent atteindre leurs objectifs de développement. La mission a souligné qu'il était impératif de surmonter les persistantes et sévères contraintes physiques et humaines, d'améliorer le climat des affaires et de veiller au respect du droit pour stimuler la compétitivité et parvenir à une croissance inclusive et durable qui contribuerait à réduire la pauvreté. L'ambitieuse stratégie de développement des autorités (SCA2D) nécessite une planification annuelle des projets, qui tienne dûment compte des objectifs globaux de développement, et que les projets puissent être raisonnablement exécutés dans les délais prévus. De plus, ces projets devraient être priorisés en fonction des avantages économiques nets escomptés et des sources de financement viables devraient être identifiées.

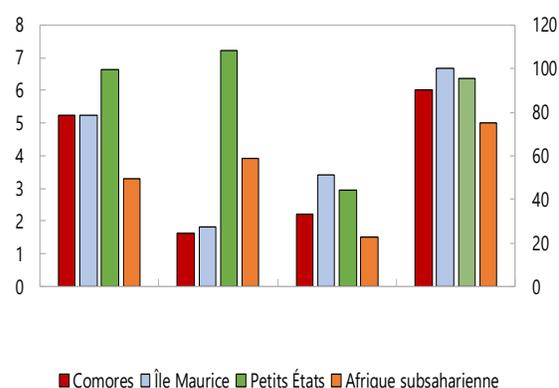
20. Point de vue des autorités. Les autorités sont pleinement conscientes de la nécessité des réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires et réaliser les ambitieux plans de développement des infrastructures, visant à réduire la pauvreté et à générer une croissance inclusive, tel que prévu par la SCA2D. Elles ont également assuré que la planification annuelle des projets tenait dûment compte de la stratégie de développement globale. Elles reconnaissent aussi que le respect des contrats et l'efficacité de la justice, en particulier en matière financière, doivent être améliorés. En outre, elles souscrivent à l'idée qu'un engagement plus étroit avec les organisations bailleuses de fonds au sujet des besoins de financements et d'assistance technique aiderait à mieux coordonner l'aide extérieure avec les besoins de développement identifiés par les autorités.

Graphique 4 du texte. Comores : indicateurs de compétitivité structurelle

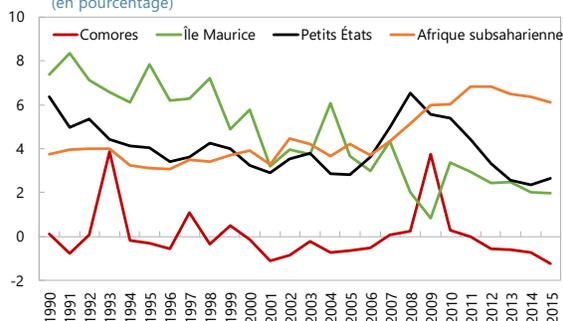
Indicateurs Doing Business 2018
(classement; 190=dernier rang)



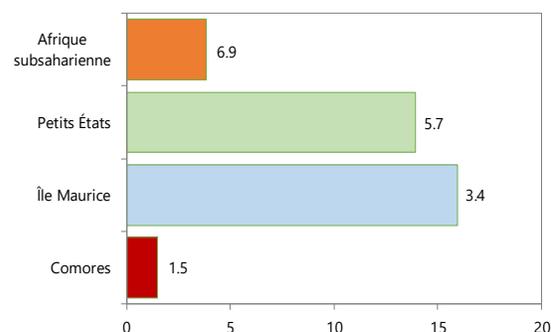
Mesures de l'accès aux infrastructures (année la plus récente)



Croissance réelle du stock de capital public, 1990-2015
(en pourcentage)



Stock réel de capital public par habitant, 2015
(en milliers de dollars PPA 2011)



Sources : Banque mondiale, *Doing Business* 2018 et modèle EGI du Département des finances publiques et calculs des services du FMI.

Note : Le classement Doing Business reflète les perceptions du climat des affaires des Comores et reste soumis à l'incertitude autour d'estimation ponctuelle.

B. Politique budgétaire et viabilité de la dette

21. **Malgré l'effort budgétaire significatif consenti en 2017, sur le plan des recettes en particulier, d'autres mesures de réforme sont essentielles pour soutenir la stratégie de développement comorienne et éviter une accumulation potentiellement insoutenable de la dette.**

Dans le scénario d'une mise en œuvre active des politiques économiques, la hausse des recettes et la rationalisation des dépenses courantes créeraient un espace budgétaire pour les dépenses d'investissement indispensables à la croissance et ce, afin de répondre aux importants besoins de développement des Comores. L'augmentation du déficit primaire à moyen terme se limiterait à peu près à 1,7 point de pourcentage du PIB (tableau 1 du texte), ce qui représente un bon compromis entre la nécessité d'emprunter pour les essentiels projets d'infrastructure et la nécessité de préserver la viabilité de la dette. Dans ce contexte, la mission a eu des échanges constructifs avec les autorités au sujet du résultat budgétaire de 2017 et du budget de 2018, l'accent a été mis sur le réalisme des objectifs de recettes et des plans de mise en œuvre des réformes ainsi que sur la nature et le volume des recettes nettes dégagées par la compensation des créances croisées de l'État et des entreprises publiques (principalement l'opérateur public de télécommunications, Comores Telecom).

22. La mission a souligné que les objectifs de recettes doivent reposer sur une évaluation réaliste de la capacité à augmenter les recettes durablement et de manière à favoriser la croissance. Les Comores disposent d'un potentiel significatif pour atteindre des augmentations durables et favorables à la croissance des revenus, un processus qui, dans les États fragiles, prend du temps et récompense généralement des efforts de réforme continus (voir le chapitre « Questions générales à propos du faible niveau des recettes intérieures et de la volatilité des recettes exceptionnelles »). La mission a donc salué les efforts accrus fournis dans les domaines fiscal et douanier, qui se sont traduits par une nette augmentation des recettes encaissées en 2017, et de la volonté des autorités d'intensifier ces efforts en 2018. Sur la base des conseils prodigués récemment par le Fonds dans les assistances techniques, la mission a préconisé que les futurs efforts de réforme se concentrent par exemple sur le recouvrement des arriérés d'impôts et des impôts sur les sociétés non acquittés, l'intensification du programme d'audit fiscal, le suivi des non-déclarations de revenus et le maintien de l'annulation des coûteuses dépenses fiscales (exemptions de droits de douane, par exemple). La mission a également conseillé aux autorités comoriennes d'élargir l'assiette fiscale en réduisant la taille de l'économie informelle (voir le chapitre « Questions générales à propos de l'économie informelle et des inégalités entre les sexes aux Comores »).

23. Sur la base des bonnes pratiques budgétaires, la mission a détaillé les lignes directrices pour inclure les recettes et les dépenses liées à la compensation des créances croisées entre les entreprises publiques et l'État en 2017 et 2018. La mission a souligné que : i) le montant des recettes et des dépenses correspondantes devait être validé avant de pouvoir être inclus dans le résultat budgétaire et que ii) les recettes et les dépenses devaient être listées dans la loi de finances pour l'exercice concerné. La mission s'est donc félicitée de l'inclusion de 3 milliards de francs comoriens (recettes et dépenses liées à la subvention aux carburants et concernant SCH et MAMWE) dans le

résultat budgétaire de 2017 et dans le budget de 2018. Cette mesure a été et restera un facteur de stabilisation important de la fourniture électrique et un soutien à la croissance économique.⁵

24. Dans ce contexte, une loi de finances rectificative pour l'année 2018 est nécessaire pour améliorer le réalisme et la crédibilité budgétaire ainsi que pour soutenir la mise en œuvre des réformes à même de créer les marges de manœuvre budgétaires pour des investissements en capital favorisant la croissance. La mission a souligné qu'après clarification des montants des recettes et des dépenses associées à la compensation des arriérés croisés, ces derniers pourraient figurer en détail dans la loi de finances rectificative qui serait présentée au Parlement. Sur la base d'une évaluation plus réaliste des recettes nettes potentiellement générées par la compensation des arriérés croisés, la mission a proposé au gouvernement un autre budget indicatif, fondé sur des objectifs de recettes (58 milliards de francs comoriens) et de dépenses globales et de prêts nets (93 milliards de francs comoriens) plus prudents. Inclure d'autres réformes budgétaires pour améliorer les capacités de réalisation des projets d'équipement permettrait au déficit primaire anticipé avec le scénario d'ajustement de revenir à 2,9% du PIB.

25. Une stratégie budgétaire prudente s'impose pour pouvoir financer les plans d'investissement des autorités et maintenir le risque de surendettement à un niveau modéré. Des discussions sont en cours pour le lancement de plusieurs grands projets d'infrastructure, notamment l'hôpital El-Maarouf et un port en eau profonde sur l'île de la Grande Comore, qui devraient coûter respectivement 50 millions de dollars (environ 7% du PIB) et 115 millions de dollars (environ 18% du PIB). Un troisième grand projet, portant sur un ambitieux agrandissement de l'aéroport de Moroni aurait été provisoirement abandonné. La mission a fortement insisté sur la nécessité d'assurer une meilleure coordination intergouvernementale et une surveillance de la dette plus efficace, soulignant que les futurs emprunts destinés à financer les ambitieux projets d'infrastructures du gouvernement devaient être exclusivement contractés à des conditions concessionnelles. Contracter ces prêts à des conditions non-concessionnelles devrait avoir de sévères conséquences sur la soutenabilité de la dette.

26. La mission a salué le début du processus de remboursement des arriérés extérieurs. Les autorités ont pour objectif d'apurer l'ensemble des arriérés extérieurs à fin mars 2019 et ont réglé en avril 2018 la première tranche prévue par le plan d'action établi à cet effet. Il s'agissait de rembourser un créancier multilatéral de paiements non acquittés après l'allègement PPTE. Le plan d'action gouvernemental prévoit des paiements réguliers en 2018, ainsi que des discussions en cours et/ou à venir avec certains créanciers bilatéraux et multilatéraux pour annuler une partie ou la totalité des sommes encore dues.

27. Point de vue des autorités. Les autorités ont souscrit au principe de l'indispensabilité des réformes pour soutenir durablement les recettes et ont salué les propositions de réformes de

⁵ Pour 2017, la mission n'a pas pris en compte 2,13 milliards de francs comoriens de recettes et de dépenses liées à la régularisation *ex post* de droits de douane : 2,96 milliards de francs comoriens liés à SCH et MAMWE pour la réduction d'arriérés de 2016 sur des subventions versées par l'État et 4 milliards de francs comoriens de recettes générées par la licence CT. Aucune de ces transactions n'était prévue dans la loi de finances rectificative votée en octobre 2017. Pour 2018, les arriérés croisés avec CT restent très incertains et, conformément à ce qui s'est déjà pratiqué (par exemple au Gabon, rapport-pays des services du FMI n° 95/129), ils doivent être validés avant liquidation. Voir également la [note technique](#) du département des Finances publiques « Prévention et gestion des arriérés de dépenses publiques », mai 2014.

l'administration des recettes émises par la mission et fondées sur la base des rapports d'assistances techniques. Les autorités ont souligné les efforts de réforme en cours dans les domaines de la fiscalité et des douanes. S'agissant des réformes fiscales, elles ont insisté que leur plan d'action global inclut déjà quelques-unes des réformes suggérées, y compris celles concernant le recouvrement des arriérés fiscaux. D'autres mesures de leur plan incluaient une hausse de 2,5% de la taxe sur la consommation de services de télécommunications, devant rapporter 0,87 milliard de francs comoriens (0,3% du PIB), une simplification des procédures fiscales visant à accroître la conformité aux obligations en la matière et une meilleure surveillance des recettes fiscales des entreprises publiques. S'agissant du règlement des arriérés croisés, les autorités ont convenu qu'il fallait en clarifier les montants et la nature et qu'au besoin une loi de finances rectificative serait présentée au Parlement. S'agissant de la dette, elles étaient disposées à ce que les emprunts restent systématiquement assortis de conditions concessionnelles, pour peu que de tels financements soient disponibles. S'agissant des arriérés sur la dette extérieure, les autorités ont assuré aux services du FMI qu'ils seraient réglés d'ici fin mars 2019.

C. Politique monétaire

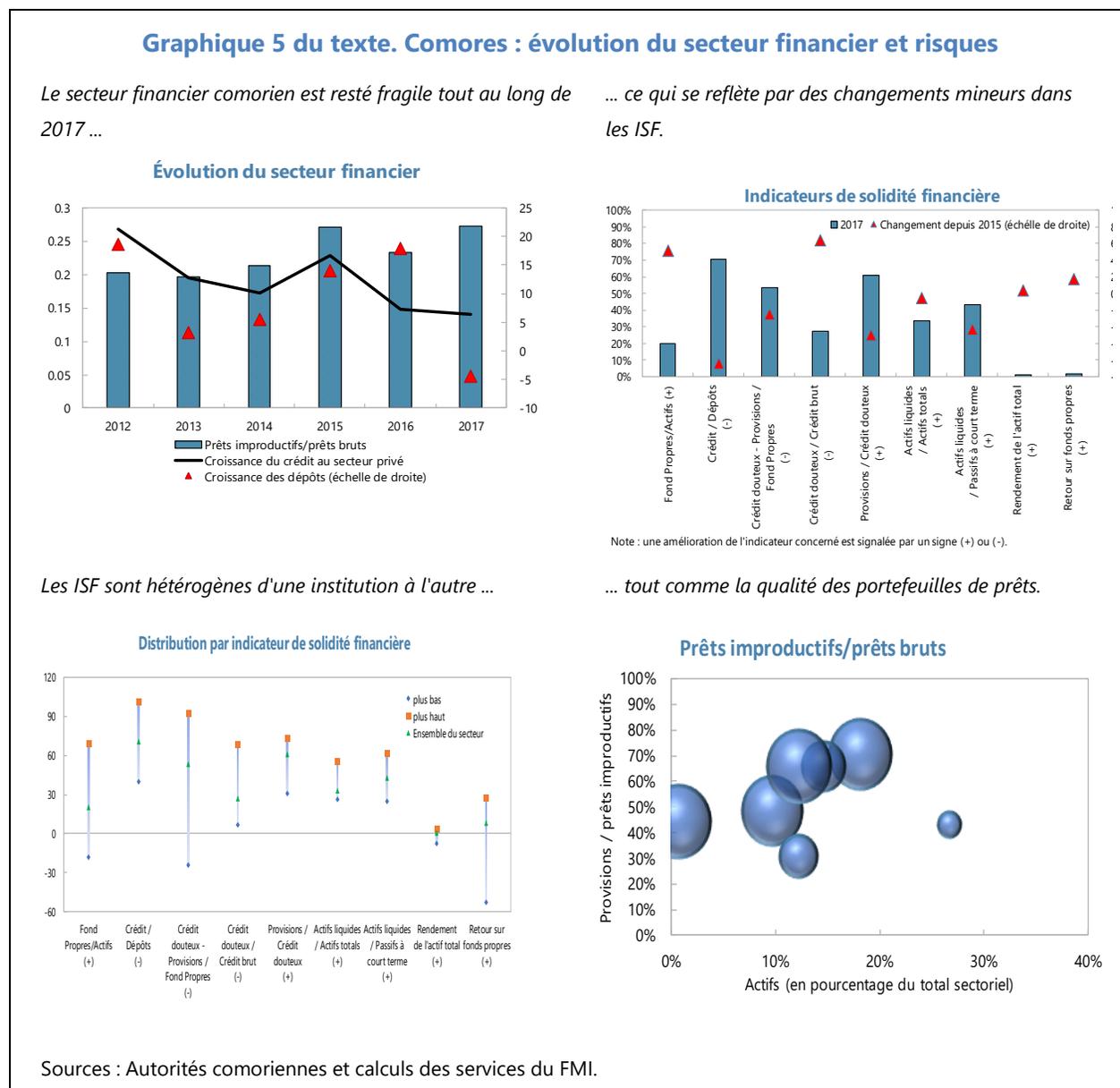
28. La mission a noté que les étapes de la modernisation du cadre de la politique monétaire, qui restent bien ancrées par l'accord de coopération monétaire avec la France et le rattachement à l'euro, devront être programmées avec soin et ce, tenant compte du contexte actuel des conditions monétaires favorables et des outils disponibles de politique monétaire. Au regard de la faiblesse de l'inflation et du niveau plus que suffisant des réserves internationales, les conditions monétaires actuelles sont adéquates. Les outils de politique monétaire se limitent aux exigences de réserves légales et à la rémunération des dépôts des institutions financières (obligatoires et excédents) (pour plus de détails, voir le chapitre « Questions générales sur les risques menaçant le secteur financier et l'efficacité de la politique monétaire »). L'émission de bons par la Banque centrale est une étape cruciale dans la création d'un marché interbancaire et améliorerait évidemment l'offre de sûretés disponibles dans le système bancaire. Au vu de la date de lancement imminente proposée en juillet, la mission a conseillé aux autorités de veiller dans l'immédiat à obtenir l'assistance technique nécessaire sur l'échéancier à suivre, et de réfléchir en particulier à l'adéquation des systèmes de paiement et au fonctionnement du marché du crédit, ainsi qu'aux avantages et aux risques que présentent les bons de la Banque centrale.

29. Point de vue des autorités. Les autorités sont conscientes que la modernisation du cadre de politique monétaire doit être ordonnée avec soin et ont l'intention de consulter la BCEAO sur les besoins additionnels d'assistances techniques avant le lancement prévu en juillet. Elles ont indiqué être déjà en discussion avec des banques commerciales sur les propositions formulées, précisant que de nombreuses actions essentielles du plan de mise en œuvre des réformes étaient en cours.

D. Risques pour le secteur financier

30. Bien que le secteur financier comorien demeure bien capitalisé et liquide, sa vulnérabilité s'accroît en raison du niveau toujours préoccupant des prêts improductifs, des tensions ponctuelles sur les liquidités et des problèmes de gouvernance. L'évolution des indicateurs de solidité financière (ISF) depuis fin 2015 est mitigée. Le caractère bien capitalisé et très liquide des institutions financières comoriennes depuis quelques années, y compris en comparaison avec les pays

comparables d'Afrique subsaharienne, s'est maintenu tout au long de l'année 2017. S'établissant à des niveaux anormalement élevés, le ratio des prêts improductifs est supérieur à 20%, ce qui classe les Comores au deuxième rang des États fragiles d'Afrique subsaharienne ; le provisionnement est en outre insuffisant. Cependant, la santé des institutions financières comoriennes est hétérogène, avec une dispersion notable des ISF des établissements financiers autour de l'indicateur sectoriel. De plus, bien que les portefeuilles de prêts improductifs soient importants, ils tendent à se concentrer dans les petites banques (classées en fonction du pourcentage d'actifs détenus dans le système), dont les taux de provisionnement sont supérieurs (tableau 5 du texte).



31. La mission a indiqué qu'en absence de sûretés satisfaisantes et d'un système judiciaire efficace, le niveau élevé des créances improductives accentue l'aversion au risque des institutions financières, freine l'octroi de crédit au secteur privé et engendre une surliquidité structurelle qui entrave l'efficacité de la politique monétaire (voir le chapitre « Questions générales sur les risques

menaçant le secteur financier et l'efficacité de la politique monétaire »). Dans ce contexte de prêts risqués, seules les institutions de microfinancement (qui tendent à proposer des emprunts garantis sur l'or) ont vu leur activité de prêt augmenter en 2017. L'absence de sûretés fiables et l'incapacité à obtenir le remboursement des créances douteuses augmentent l'aversion au risque des autres institutions, au point de les rendre peu enclines à prêter, malgré des écarts non négligeables (de 7% à 14 %) avec le taux d'intérêt nul obtenu sur les dépôts en banque centrale. Cela entraîne une surliquidité structurelle et atténue la répercussion des variations de la masse monétaire sur le crédit au secteur privé. Tout en encourageant les autorités à continuer de suivre avec attention les portefeuilles de prêts improductifs des institutions financières, la mission a noté que les portefeuilles les plus importants de ces prêts étaient bien provisionnés et détenus par des banques moins importantes sur le plan systémique.

32. Malgré la mise en œuvre de la première phase du plan de redressement établi par les autorités, les difficultés persistantes de la SNPSF continuent de fragiliser le secteur financier. La SNPSF est une institution financière d'importance macro-critique représentant environ 20% des dépôts du secteur financier. En décembre 2017, les autorités ont mis en œuvre la première phase du plan de redressement de cette banque postale, à l'aide d'avances statutaires de la Banque centrale. Néanmoins, le montant requis pour le sauvetage reste incertain et pourrait augmenter dès que le rapport d'audit comptable en cours (initialement demandé pour fin avril) sera terminé.

33. Plusieurs institutions financières comoriennes rencontrent des problèmes liés aux relations de correspondant bancaire. De nombreuses institutions financières ont des difficultés à trouver des correspondants bancaires pour les transactions en dollars des États-Unis ; seules les banques à capitaux étrangers n'ont aucun problème à cet égard. D'autres institutions financières, parmi lesquelles une institution de microfinancement, n'ont pas de banque correspondante pour les transactions aussi bien en dollars qu'en euros. Pour parer aux problèmes susceptibles de survenir dans ce domaine, la mission a conseillé aux autorités de veiller à ce que les cadres réglementaires liés à la lutte contre le blanchiment d'argent soient conformes aux normes internationales.

34. Point de vue des autorités. Les autorités sont conscientes de la nécessité d'améliorer les sûretés pour surmonter l'aversion au risque des prêteurs, soulignant que la Centrale des Risques créée récemment fonctionne bien mais qu'elle ne contribue pas à stimuler le crédit au secteur privé. Elles ont également souligné que le niveau élevé de prêts improductifs est lié en partie à certaines institutions financières qui refusent de radier des prêts improductifs pourtant dans leur portefeuille depuis une période excessivement longue. Dans ce sens, un nouveau règlement avec une date de conformité butoir prévue pour fin 2018, qui vise à mieux classer et provisionner les créances douteuses, voire à les radier si nécessaire, permettra d'abaisser le ratio de prêts improductifs. Les autorités ont annoncé une feuille de route destinée à optimiser le financement de l'économie ; elle sera mise en place en coordination avec les banques, le secteur privé et les administrations publiques. S'agissant de la SNPSF, compte tenu de la situation budgétaire fragile, les futurs fonds de redressement n'émaneront pas des finances publiques. En outre, au terme de l'audit en cours, les autorités ont indiqué que les besoins pourraient finalement être moins importants que prévu. Elles ont également indiqué que les difficultés à trouver des correspondants bancaires ne concernaient pas seulement les établissements financiers comoriens, mais qu'elles étaient rencontrées aussi par de nombreux pays en développement, en particulier dans la zone franc CFA, et qu'elles sont conscientes de l'impact que cela pourrait avoir sur les envois de fonds formels des émigrés.

AUTRES ASPECTS A SURVEILLER

35. La mission a examiné les besoins d'assistance technique dans les différents secteurs. Étant donné l'imminence du lancement des émissions de bons par la Banque centrale, les autorités ont été invitées à consulter rapidement le département des Marchés monétaires et de capitaux (MCM) sur l'échelonnement des réformes visant à moderniser le cadre de politique monétaire. Les autres besoins urgents d'assistance technique comprennent le programme en cours destiné à réestimer le PIB avec la nouvelle année de base, la poursuite du programme d'assistance technique dans le domaine budgétaire (administration des recettes, gestion des finances publiques), la gouvernance des entreprises publiques et les risques budgétaires y afférents, le renforcement de la surveillance dans le secteur financier, le manque de coordination entre les services chargés de gérer la dette et l'établissement de plans d'intervention pour faire face à une crise financière. Les autorités sont impatientes de poursuivre leurs échanges sur les besoins d'assistances techniques avec les départements du Fonds compétents.

36. Les Comores ont bénéficié d'un programme pluriannuel d'assistance technique intensive afin de redéfinir l'année de référence pour leurs comptes nationaux et lanceront bientôt leurs nouvelles séries du PIB. Initialement, le changement d'année de base et l'actualisation de la norme comptable (du SCN68 au SCN93) devaient induire une augmentation de plus de 100% du PIB. À la suite des missions de validation de l'assistance technique effectuées récemment par le Fonds et la Banque mondiale, un chiffre plus réaliste a été avancé. La mission a fait part de certaines préoccupations relatives aux nouveaux calculs du PIB et elle a exhorté les autorités à ne pas transiger sur la qualité des séries simplement pour respecter un délai fixé de manière arbitraire et à veiller à ce que les comptes nationaux soient validés jusqu'en 2017.

37. En dépit des récentes mesures prises pour que certaines données soient publiées en ligne sur le site de l'office statistique, les données fournies au Fonds, en particulier concernant la balance des paiements, les finances de l'administration centrale et les statistiques des comptes nationaux, continuent de souffrir de graves lacunes, nuisant à la surveillance macroéconomique et à l'élaboration de politiques économiques efficaces. La mission a réitéré qu'il était essentiel de disposer de données précises en temps opportun pour que la surveillance macroéconomique et l'élaboration de la politique économique soient efficaces. Le Fonds se tient à la disposition des Comores pour les aider à combler leurs besoins d'assistance technique dans ce domaine.

38. La dernière évaluation des sauvegardes remonte à 2010. La BCC publie ses états financiers annuels audités mais n'a pas encore mis en œuvre les normes internationales d'information financière (IFRS). Il lui avait également été recommandé de mettre en place une fonction d'audit interne : les progrès en la matière sont lents.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

39. Les progrès modérés de la croissance en 2017 montrent que le pays tire les premiers dividendes de ses nouveaux efforts de mise en œuvre des réformes structurelles. Les facteurs qui ont contribué à l'accélération de la croissance sont l'amélioration de l'approvisionnement en électricité par rapport à 2016, une activité et une concurrence plus accrues dans le secteur des télécommunications

et l'évolution favorable du secteur extérieur. Les réformes structurelles commencent à porter leurs fruits, avec une progression impressionnante des recettes, en base caisse, perçues en 2017. La mise en œuvre très opportune de la première phase du plan gouvernemental d'apurement des arriérés extérieurs témoigne également d'un engagement renouvelé en faveur des réformes.

40. Les Comores demeurent toutefois fragiles et font face à des défis considérables. Pour les relever, elles devront lancer de nouvelles réformes urgentes, notamment pour pérenniser les avancées obtenues en matière de stabilité de la fourniture électrique, tirer parti des progrès déjà accomplis et réaliser tout le potentiel du pays. L'accélération de la croissance économique et l'élévation durable des niveaux de vie nécessiteront d'autres réformes urgentes pour confirmer et amplifier les progrès déjà obtenus. Il reste encore beaucoup à faire pour développer et promouvoir les secteurs clés qui, à l'instar du tourisme, sous-tendent la croissance future et libéreront le potentiel économique des Comores.

41. La position extérieure aux Comores demeure globalement conforme aux paramètres fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables, tandis que les réserves internationales sont plus que suffisantes. Pourtant, des défis doivent encore être relevés sur le plan de la compétitivité, avec, par exemple, des goulets d'étranglement structurels persistants et des déficits d'infrastructures toujours responsables d'une base d'exportation trop étroite, d'un déficit commercial important et d'une forte dépendance vis-à-vis des transferts. Compte tenu des risques qui menacent l'économie comorienne à moyen terme, de la petite taille du pays et de la non-diversification de ses exportations, les autorités devraient envisager de maintenir un important stock de réserves internationales.

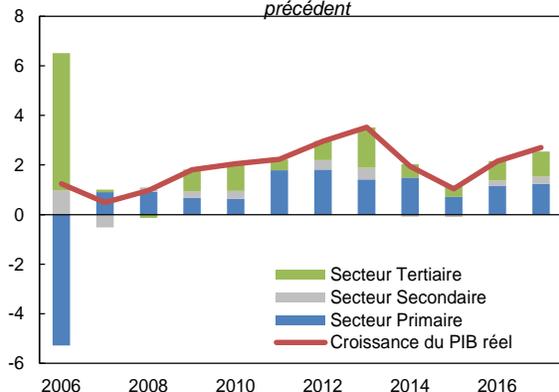
42. Pour que l'ambitieuse stratégie de développement des autorités soit mise en œuvre de façon satisfaisante, il faut évaluer l'avantage économique net découlant de chaque projet et mettre en face des sources de financement durables, le tout dans un cadre budgétaire réaliste. Le plan de développement ambitieux établi par les autorités (SCA2D) prévoit un programme complet d'investissements dans les infrastructures, dont plusieurs grands projets (un grand hôpital, un port en eau profonde, etc.), l'objectif étant de remédier au déficit chronique d'infrastructures. L'échelle des projets doit toutefois tenir compte des problèmes existants de capacité et des avantages économiques nets escomptés de manière à ne pas compromettre la crédibilité budgétaire en dotant le pays d'inutiles grands projets d'investissements « éléphants blancs ». Étant donné la situation budgétaire précaire et l'exécution problématique du budget à certains égards, les projets envisagés doivent pouvoir bénéficier d'un financement mixte durable, combinant sources intérieures et sources extérieures, avec, dans ce deuxième cas, des prêts concessionnels préservant la viabilité de la dette. Mobiliser efficacement les ressources des bailleurs de fonds contribuera largement à l'atteinte de ce dernier objectif.

43. Les autorités reconnaissent l'importance de nouvelles réformes, en particulier dans le domaine budgétaire, pour dégager la marge de manœuvre indispensable au financement des investissements publics. À terme, la mise en œuvre complète du plan d'action gouvernemental concernant l'administration fiscale et les douanes aura pour double effet de stimuler la mobilisation des recettes fiscales et d'aider au financement de l'ambitieux programme d'investissement des autorités. De même, la poursuite de la réforme de la gestion des finances publiques améliorera l'élaboration des budgets tout en libérant des fonds ré-affectables à l'investissement.

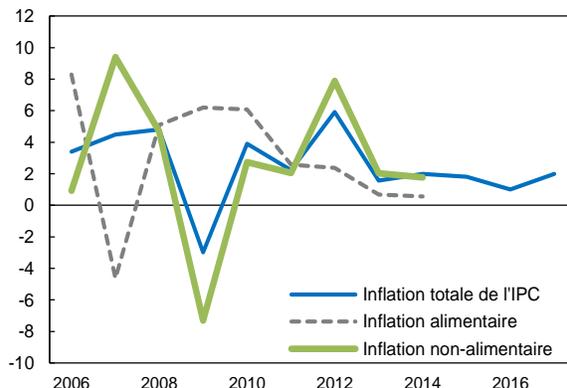
- 44. La budgétisation explicite des recettes et des dépenses des transactions entre le monopole public d'importation (SCH) et le service public d'électricité et d'eau (MAMWE) se rapportant au subventionnement des carburants est une initiative appropriée et à saluer. Elle permettra d'accroître la transparence budgétaire et de garantir la stabilité de l'approvisionnement en électricité.** Les transactions relatives à la subvention ont été inscrites au budget et exécutées au titre de 2017 et ont donc contribué à juste titre au résultat budgétaire. La subvention aux carburants a également contribué à la stabilité de la fourniture d'électricité et à la croissance économique au cours de l'année.
- 45. Néanmoins, la nature et le montant exacts des règlements d'arriérés croisés restent incertains et devraient être vérifiés avant tout règlement éventuel.** Les transactions relatives à Comores Telecom, en particulier, ne sont pas claires et se rapportent, au moins en partie, à des exercices budgétaires passés. Les recettes et dépenses concernées devraient être rigoureusement validées, avant tout règlement éventuel, mais également détaillées dans une loi de finances rectificative de 2018.
- 46. Les premières mesures visant à résoudre les problèmes de la banque postale publique sont bienvenues, mais il faut surveiller de plus près le système financier, qui reste fragile, notamment pour atténuer l'aversion des prêteurs au risque et stimuler le crédit au secteur privé.** Il est urgent de trouver des financements additionnels pour continuer de renflouer la banque postale. La question du niveau élevé des prêts improductifs doit aussi être réglée, car elle dissuade les institutions financières de prêter au secteur privé et génère une surliquidité structurelle.
- 47. Malgré quelques avancées récentes à saluer, remédier au problème persistant de la très mauvaise qualité des données économiques fournies est essentielle pour que l'élaboration de la politique macroéconomique et la surveillance soient efficaces.** Les autorités doivent continuer à travailler avec les partenaires étrangers pour renforcer les capacités statistiques et produire des données économiques plus fiables, disponibles plus rapidement et plus cohérentes. Ce point concerne en particulier les finances de l'administration centrale, la balance des paiements et les statistiques des comptes nationaux.
- 48. Il est recommandé que les prochaines consultations au titre de l'article IV se déroulent selon le cycle normal de 12 mois.**

Graphique 1. Comores : principaux indicateurs économiques

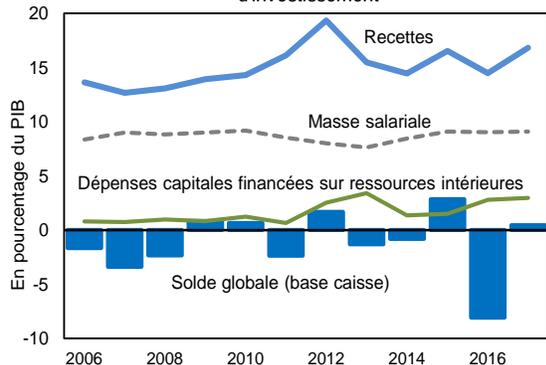
La croissance en 2017 est restée inférieure au maximum précédent



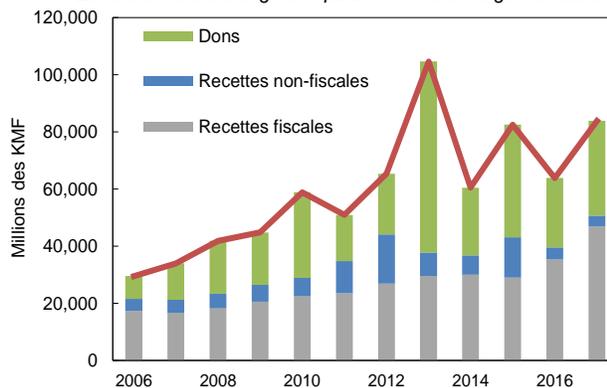
L'inflation est restée modérée



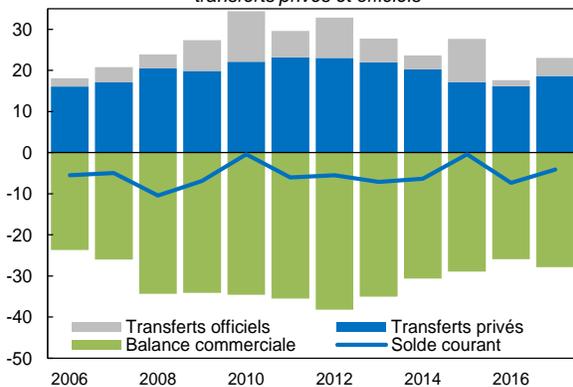
Malgré une amélioration en 2017, les recettes ont continué à laisser peu d'espace budgétaire pour les dépenses d'investissement



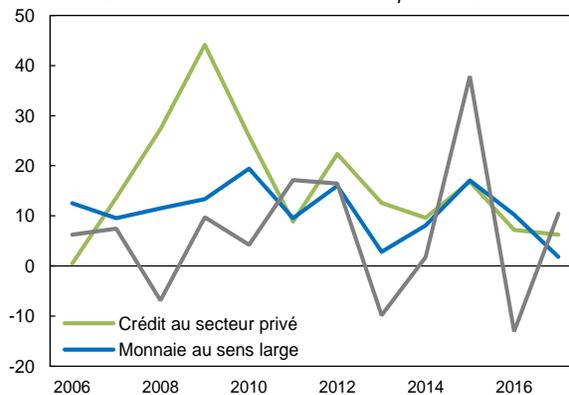
Les dons restent une grande partie du revenu du gouvernement



Les grands déficits commerciaux sont compensés par les transferts privés et officiels

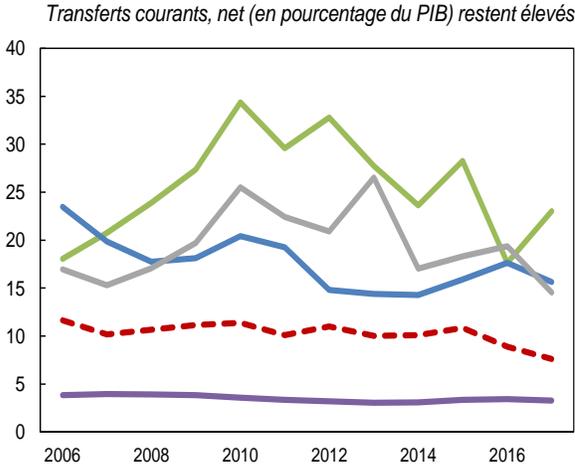
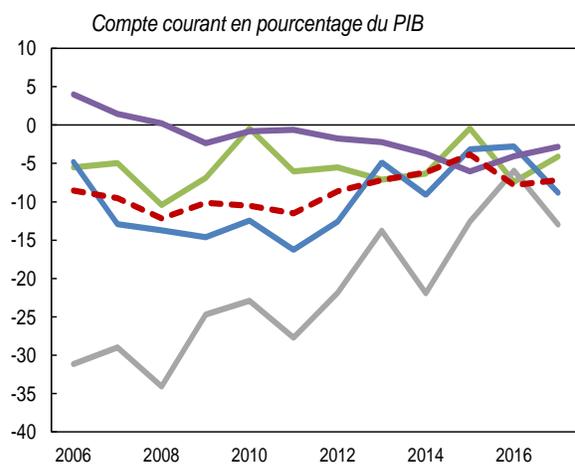
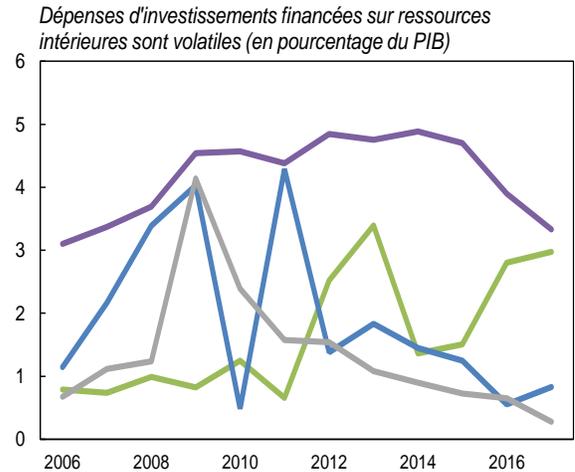
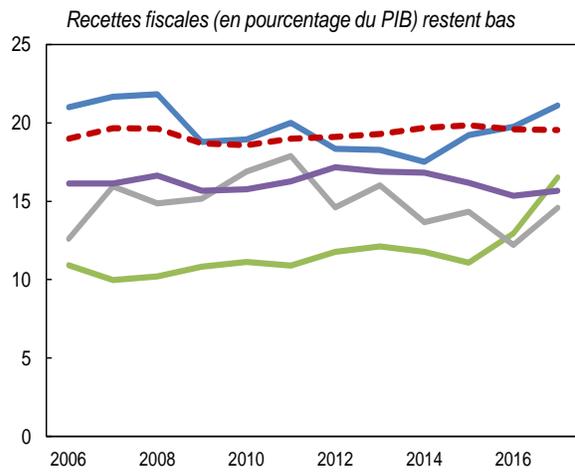


La croissance du crédit au secteur privé a ralenti



Sources: Autorités comoriennes; et estimations des services du FMI.

Graphique 2. Comores : Comparaisons internationales



— Comores — Cap Vert — São Tomé et Príncipe — AfSS - - - - - Petits Pays

Sources: Autorités comoriennes; et estimations des services du FMI.

Tableau 1. Comores : Sélection d'indicateurs économiques et financiers, 2015–23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Prel. ¹				Proj. ¹		
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)								
Revenu national et prix									
PIB réel	1.0	2.2	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3
Défateur PIB	1.6	2.4	1.2	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
Indice des prix à la consommation (moyenne annuelle)	2.0	1.8	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	2.0	0.8	2.9	1.9	1.6	1.8	1.7	1.9	1.9
Monnaie et crédit									
Avoirs extérieurs nets	37.9	-13.1	10.4	2.4	2.7	2.0	1.7	1.5	1.0
Crédit intérieur	-4.7	33.5	-0.4	2.3	3.9	5.0	5.5	5.9	6.3
Crédit au gouvernement	16.8	7.2	6.3	5.4	5.4	5.8	6.4	6.5	6.2
Monnaie au sens large	17.1	10.3	1.8	5.3	5.1	5.3	5.5	5.6	5.7
Vitesse de circulation (PIB/masse monétaire fin d'année)	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Secteur extérieur									
Exportations (f.à.b.)	-21.7	82.0	26.2	-12.8	5.5	5.7	6.0	6.7	7.4
Importations (f.à.b.)	-7.8	-0.4	14.2	3.0	3.1	4.4	5.6	5.7	6.2
Exportations en volume	-21.0	32.3	-0.9	-10.2	4.7	4.8	5.0	5.4	5.9
Importations en volume	-4.9	13.4	9.7	8.9	6.0	6.1	6.2	6.3	6.3
Termes de l'échange	3.5	22.3	8.6	-0.2	2.6	1.7	1.2	1.3	1.2
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Investissement et épargne									
Investissement intérieur brut	18.4	21.0	21.4	21.6	21.8	22.1	22.5	22.8	23.1
Public	8.4	10.3	9.9	10.7	10.9	11.1	11.1	11.2	11.3
Privé	10.0	10.7	11.6	10.9	10.9	11.0	11.4	11.5	11.8
Epargne nationale brute	18.0	13.6	17.3	15.6	14.1	14.7	15.2	15.7	16.2
Publique	10.7	-0.8	5.1	3.8	0.4	0.1	-0.1	-0.3	-0.6
Privée	7.3	14.5	12.2	11.8	13.7	14.6	15.3	16.0	16.8
Budget du gouvernement									
Recettes et dons	31.6	23.4	28.5	28.3	25.5	25.7	26.0	26.3	26.6
Recettes fiscales	11.1	13.0	15.5	15.6	14.7	14.8	14.9	15.0	15.0
Total dons	15.1	8.9	11.7	10.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6
Total dépenses et prêt net	27.4	30.8	27.9	30.2	30.8	31.5	32.0	32.6	33.3
Dépenses courantes	17.4	18.2	16.9	19.5	19.4	19.8	20.3	21.0	21.6
Dépenses en capital	8.4	10.3	10.4	10.7	11.3	11.7	11.7	11.6	11.6
Solde primaire intérieur	-1.4	-5.1	-1.8	-3.5	-5.1	-5.6	-5.7	-6.0	-6.4
Variation des arriérés	-1.6	0.0	-0.2	-1.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts extérieurs	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérieurs	-1.6	-0.1	-0.3	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)	2.8	-8.1	0.4	-3.1	-5.4	-5.8	-6.0	-6.3	-6.7
Hors dons	-12.3	-17.0	-11.3	-13.7	-13.9	-14.4	-14.6	-14.9	-15.3
Financement	-1.5	6.9	-0.3	3.1	5.4	5.8	6.0	6.3	6.7
Extérieur (net)	3.2	2.0	-0.4	3.5	5.5	5.8	6.0	6.3	6.7
Intérieur (net)	-4.7	4.9	0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecart de financement/ Erreurs et omissions	-1.3	1.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Secteur Extérieur									
Exportations de biens et services	16.5	17.9	19.1	18.1	18.2	18.3	18.5	18.8	18.9
Importations de biens et services	45.4	43.8	46.9	47.0	47.0	47.0	47.0	47.1	47.3
Compte courant	-0.4	-7.4	-4.1	-6.0	-7.7	-7.4	-7.3	-7.1	-7.0
Excl. transferts officiels et transferts privés	-42.1	-25.0	-27.1	-28.2	-28.0	-27.8	-27.8	-27.7	-27.7
Transferts privés nets ²	17.1	16.1	18.6	18.6	18.7	18.8	19.0	19.1	19.2
Dette extérieure	22.8	26.4	28.8	25.8	25.7	26.0	26.3	26.7	27.3
Service de la dette ³	0.8	1.2	1.2	3.6	2.0	1.9	1.7	1.6	1.5
Balance des paiements globales (en million de dollar E.U.)	47.1	-38.3	23.6	1.9	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Dons et emprunts	18.3	11.1	11.7	12.7	10.8	10.9	11.0	11.1	11.2
Réserves internationales brutes (fin de période)									
En millions de dollars US, fin d'année	204.0	167.3	205.6	216.6	219.2	221.1	222.7	223.9	224.8
Equivalent en mois d'importations de biens et services	9.2	7.5	8.1	7.3	7.0	6.6	6.3	5.9	5.6
Taux de change effectif réel (2000=100)	81.7	76.3	71.1	...	...	...	...	...	...
Taux de change dollar E.U. (moyenne annuelle)	443.4	444.6	435.7	...	...	...	...	...	...
Pour mémoire									
PIB (nominal, milliards FC)	260.9	273.1	283.9	298.8	314.0	330.6	348.8	368.2	389.1
PIB par tête (nominal, en dollars US)	751	763	788	887	918	952	984	1,020	1,055

Sources : Autorités comoriennes et estimations et projections des services du FMI.

¹ À partir de 2017, comprend les recettes et les dépenses budgétisées liées aux subventions aux combustibles des entreprises publiques.² À partir de 2015, les transferts officiels privés nets comprennent les estimations faites par la Banque centrale des Comores des éléments de débit autres que les virements électroniques.³ En pourcentage des exportations de biens et services et des transferts privés.

Tableau 2a. Comores : Opérations financières consolidées du gouvernement, 2015–23
(en millions de francs comoriens, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017			2018			2019	2020	2021	2022	2023
			Budget Rectificatif	TOFE	Prel. ¹	Budget	Budget (Ajusté)	Proj. ¹			Proj. ¹		
Recettes et dons, total	82,521	63,841	112,581	109,188	80,910	100,371	92,113	84,480	79,974	85,001	90,577	96,679	103,356
Recettes	43,089	39,558	64,360	56,605	47,703	66,632	58,374	52,813	53,127	56,732	60,758	65,195	70,085
Fiscales	28,942	35,364	51,735	47,291	44,012	50,732	46,864	46,703	46,240	48,934	51,890	55,089	58,546
Impôts directs et indirects	25,295	30,999	40,378	32,145	30,992	40,795	36,927	29,999	31,839	33,770	35,894	38,200	40,699
Impôts sur le commerce extérieur	3,647	4,365	11,357	15,146	13,020	9,937	9,937	16,704	14,401	15,164	15,996	16,889	17,847
Recettes Non-fiscales ²	14,147	4,194	12,625	9,314	3,691	15,900	11,510	6,110	6,887	7,799	8,868	10,106	11,539
Dons extérieurs	39,433	24,283	48,221	52,583	33,207	33,739	33,739	31,667	26,847	28,269	29,819	31,485	33,271
Aides budgétaires	23,464	135	8,880	8,407	8,407	6,000	6,000	6,000	0	0	0	0	0
Projets (y compris fonct. et assist. techn.)	15,969	24,148	39,341	44,176	24,800	27,739	27,739	25,667	26,847	28,269	29,819	31,485	33,271
Dépenses et prêts nets, total	71,392	84,003	116,342	111,739	79,087	100,253	92,775	90,251	96,557	104,295	111,558	119,964	129,439
Dépenses courantes	45,485	49,739	50,082	70,184	48,097	59,570	56,252	58,284	60,983	65,579	70,831	77,370	84,118
Dépenses courantes primaires	42,708	45,798	45,851	53,125	44,238	52,364	49,046	52,297	55,426	59,647	64,490	70,585	77,052
Traitements et salaires	23,713	24,640	25,930	25,812	25,812	27,384	27,384	29,789	29,756	32,120	34,321	36,717	39,321
Biens et services	12,099	13,079	10,872	16,440	13,145	13,243	9,925	13,823	15,301	16,720	18,324	20,115	22,112
Transferts et pensions ²	6,896	8,080	9,049	10,874	5,281	11,737	11,737	8,685	10,368	10,808	11,845	13,752	15,618
Intérêts de la dette	363	289	816	497	110	205	205	1,236	690	807	935	1,078	1,035
Dette extérieure	363	289	816	497	110	205	205	1,062	525	634	752	885	1,035
Dette intérieure	0	0	0	0	0	0	0	175	165	173	183	193	0
Maintenance des projets (fin. extérieur)	911	1,378	1,289	10,698	1,415	2,917	2,917	1,315	1,256	1,323	1,395	1,473	1,557
Assistance technique (fin. extérieur)	1,503	2,273	2,126	5,864	2,334	4,084	4,084	3,436	3,611	3,802	4,011	4,235	4,475
Dépenses en capital	22,005	28,148	57,760	40,055	29,490	34,683	30,523	31,967	35,575	38,716	40,727	42,594	45,321
Budgétaires (fin. ressources propres)	3,929	7,651	18,419	12,440	8,440	13,945	9,785	11,051	13,594	15,572	16,314	16,817	18,081
Financées sur ressources extérieures	18,076	20,497	39,341	27,615	21,050	20,738	20,738	20,916	21,980	23,144	24,413	25,777	27,239
Prêts nets	3,902	6,116	8,500	1,500	1,500	6,000	6,000	0	0	0	0	0	0
Solde primaire domestique ³	-3,548	-13,891	90	-8,961	-4,975	323	-457	-10,535	-15,893	-18,487	-20,046	-22,207	-25,048
Solde global (base ordonnancement)	11,130	-20,162	-3,761	-2,551	1,823	118	-662	-5,771	-16,583	-19,294	-20,981	-23,285	-26,083
Appuis budgétaires exclus	-28,303	-44,445	-51,982	-55,134	-31,384	-33,621	-34,401	-37,439	-43,430	-47,563	-50,801	-54,770	-59,354
Variation nette des arriérés et rééchelonnement	-4,290	-106	0	-231	-586	0	0	-3,594	-235	0	0	0	0
Arriérés extérieurs	-116	224	0	497	142	0	0	-141	-235	0	0	0	0
Arriérés intérieurs	-4,174	-329	0	-728	-728	0	0	-3,453	0	0	0	0	0
Paiement	-6,928	-2,208	0	-4,182	-4,182	0	0	-3,453	0	0	0	0	0
Accumulation	2,754	1,878	0	3,453	3,453	0	0	0	0	0	0	0	0
Dont: Dette flottante	573	-1,737	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde global (base caisse)	7,412	-22,004	-3,761	-2,782	1,237	118	-662	-9,365	-16,817	-19,294	-20,981	-23,285	-26,083
Dons exclus	-32,021	-46,287	-51,982	-55,365	-31,970	-33,621	-34,401	-41,033	-43,665	-47,563	-50,801	-54,770	-59,354
Financement	-3,932	18,863	463	-853	0	0	0	9,365	16,817	19,294	20,981	23,285	26,083
Extérieur (net)	8,384	5,508	299	-1,018	0	0	0	10,345	17,299	19,294	20,981	23,285	26,083
Tirages PIP (identifiés)	8,424	6,116	0	0	0	0	0	6,275	6,908	7,605	8,370	9,206	10,118
Amortissement	-524	-1,166	-1,772	-1,446	0	0	0	-3,643	-2,309	-2,158	-1,886	-1,682	-1,556
Variation des arriérés nets en principal	484	557	2,071	428	0	0	0	-611	-1,018	0	0	0	0
Financement exceptionnel	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Non identifié	0	0	0	0	0	0	0	8,325	13,847	14,497	15,761	17,521	23,335
Intérieur (net)	-12,316	13,356	165	165	0	0	0	-980	-482	0	0	0	0
Financement bancaire	-12,316	13,356	165	165	0	0	0	-980	-482	0	0	0	0
Banque Centrale	-12,085	13,500	-1,063	-1,063	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dont: FMI (net)	-64	-823	0	-1,018	0	0	0	-1,408	-1,701	-1,171	-879	-683	-293
Banques commerciales	-231	-144	1,228	1,228	0	0	0	-980	-482	0	0	0	0
Erreurs et omissions / Ecart de financement (+ = sous-financement)	-3,480	3,141	2,319	-384	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire</i>													
PIB (nominal)	260,925	273,051	283,890	283,890	283,890	298,805	298,805	298,805	314,003	330,634	348,763	368,241	389,136
Salaires en pourcentage des recettes	55.0	62.3	40.3	45.6	54.1	41.1	46.9	56.4	56.0	56.6	56.5	56.3	56.1

Sources: Autorités comoriennes; et estimations et projections du FMI.

¹ À partir de 2017, comprend les recettes et les dépenses budgétisées liées aux subventions aux combustibles des entreprises publiques.

² RAU incluse à partir de 2018

³ Les recettes intérieures moins les dépenses primaires courantes et les dépenses en capital financées par des ressources intérieures.

Tableau 2b. Comores : Opérations financières consolidées du gouvernement, 2015–23
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017			2018			2019	2020	2021	2022	2023
			Budget Rectificatif	TOFE	Prel. ¹	Budget	Budget (Ajusté)	Proj. ¹			Proj. ¹		
Recettes et dons, total	31.6	23.4	39.7	38.5	28.5	33.6	30.8	28.3	25.5	25.7	26.0	26.3	26.6
Recettes	16.5	14.5	22.7	19.9	16.8	22.3	19.5	17.7	16.9	17.2	17.4	17.7	18.0
Fiscales	11.1	13.0	18.2	16.7	15.5	17.0	15.7	15.6	14.7	14.8	14.9	15.0	15.0
Impôts directs et indirects	9.7	11.4	14.2	11.3	10.9	13.7	12.4	10.0	10.1	10.2	10.3	10.4	10.5
Impôts sur le commerce extérieur	1.4	1.6	4.0	5.3	4.6	3.3	3.3	5.6	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6
Non-fiscales	5.4	1.5	4.4	3.3	1.3	5.3	3.9	2.0	2.2	2.4	2.5	2.7	3.0
Dons extérieurs	15.1	8.9	17.0	18.5	11.7	11.3	11.3	10.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6
Aides budgétaires	9.0	0.0	3.1	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Projets (y compris fonct. et assist. techn.)	6.1	8.8	13.9	15.6	8.7	9.3	9.3	8.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6
Dépenses et prêts nets, total	27.4	30.8	41.0	39.4	27.9	33.6	31.0	30.2	30.8	31.5	32.0	32.6	33.3
Dépenses courantes	17.4	18.2	17.6	24.7	16.9	19.9	18.8	19.5	19.4	19.8	20.3	21.0	21.6
Dépenses courantes primaires	16.4	16.8	16.2	18.7	15.6	17.5	16.4	17.5	17.7	18.0	18.5	19.2	19.8
Traitements et salaires	9.1	9.0	9.1	9.1	9.1	9.2	9.2	10.0	9.5	9.7	9.8	10.0	10.1
Biens et services	4.6	4.8	3.8	5.8	4.6	4.4	3.3	4.6	4.9	5.1	5.3	5.5	5.7
Transferts et pensions ²	2.6	3.0	3.2	3.8	1.9	3.9	3.9	2.9	3.3	3.3	3.4	3.7	4.0
Intérêts de la dette	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Dette extérieure	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Dette intérieure	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Maintenance des projets (fin. extérieur)	0.3	0.5	0.5	3.8	0.5	1.0	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Assistance technique (fin. extérieur)	0.6	0.8	0.7	2.1	0.8	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Dépenses en capital	8.4	10.3	20.3	14.1	10.4	11.6	10.2	10.7	11.3	11.7	11.7	11.6	11.6
Budgétaires (fin. ressources propres)	1.5	2.8	6.5	4.4	3.0	4.7	3.3	3.7	4.3	4.7	4.7	4.6	4.6
Financées sur ressources extérieures	6.9	7.5	13.9	9.7	7.4	6.9	6.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Prêts nets	1.5	2.2	3.0	0.5	0.5	2.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde primaire intérieur ³	-1.4	-5.1	0.0	-3.2	-1.8	0.1	-0.2	-3.5	-5.1	-5.6	-5.7	-6.0	-6.4
Solde global (base ordonnancement)	4.3	-7.4	-1.3	-0.9	0.6	0.0	-0.2	-1.9	-5.3	-5.8	-6.0	-6.3	-6.7
Appuis budgétaires exclus	-10.8	-16.3	-18.3	-19.4	-11.1	-11.3	-11.5	-12.5	-13.8	-14.4	-14.6	-14.9	-15.3
Variation nette des arriérés et rééchelonnement	-1.6	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-1.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts sur la dette extérieure	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Arriérés intérieurs	-1.6	-0.1	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Paiement	-2.7	-0.8	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Accumulation	1.1	0.7	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dont: Dette flottante	0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global (base caisse)	2.8	-7.4	-1.3	-1.0	0.4	0.0	-0.2	-3.1	-5.4	-5.8	-6.0	-6.3	-6.7
Dons exclus	-12.3	-16.3	-18.3	-19.5	-11.3	-11.3	-11.5	-13.7	-13.9	-14.4	-14.6	-14.9	-15.3
Financement	-1.5	6.9	0.2	-0.3				3.1	5.4	5.8	6.0	6.3	6.7
Extérieur (net)	3.2	2.0	0.1	-0.4				3.5	5.5	5.8	6.0	6.3	6.7
Tirages PIP (identifiés)	3.2	2.2	0.0	0.0				2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6
Amortissement	-0.2	-0.4	-0.6	-0.5				-1.2	-0.7	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4
Variation des arriérés nets en principal	0.2	0.2	0.7	0.2				-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement exceptionnel	0.0	0.0	0.0	0.0				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Réaménagement et différé des arriérés	0.0	0.0	0.0	0.0				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Réaménagement et différé des échéances courantes	0.0	0.0	0.0	0.0				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Non identifiés	0.0	0.0	0.0	0.0				2.8	4.4	4.4	4.5	4.8	6.0
Intérieur (net)	-4.7	4.9	0.1	0.1				-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement bancaire	-4.7	4.9	0.1	0.1				-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banque Centrale	-4.6	4.9	-0.4	-0.4				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dont : FMI	0.0	-0.3	0.0	-0.4				-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
Banques commerciales	-0.1	-0.1	0.4	0.4				-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions / Ecart de financement (+ = sousfinancement)	-1.3	1.2	0.8	-0.1				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire</i>													
PIB (nominal)	260,925	273,051	283,890	283,890	283,890	298,805	298,805	298,805	314,003	330,634	348,763	368,241	389,136
Salaires en pourcentage des recettes	55.0	62.3	40.3	45.6	54.1	41.1	46.9	56.4	56.0	56.6	56.5	56.3	56.1

Sources: Autorités comoriennes; et estimations et projections du FMI.

¹ À partir de 2017, comprend les recettes et les dépenses budgétisées liées aux subventions aux combustibles des entreprises publiques.

² RAU incluse à partir de 2018

³ Les recettes intérieures moins les dépenses primaires courantes et les dépenses en capital financées par des ressources intérieures.

Tableau 3. Comores : Situation monétaire, 2015–23 (en millions de francs comoriens, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Prel.				Proj.		
Avoirs extérieurs nets	79,363	69,000	76,195	78,009	80,124	81,747	83,119	84,332	85,193
Banque Centrale: Avoirs	90,892	74,638	85,479	85,479	85,479	85,479	85,479	85,479	85,479
Banque Centrale: Engagements	-13,367	-12,505	-10,802	-9,394	-7,693	-6,521	-5,643	-4,960	-4,667
Banques Commerciales: Avoirs	5,904	14,198	7,723	8,128	8,542	8,994	9,487	10,017	10,586
Banques Commerciales: Engagements	-4,067	-7,331	-6,205	-6,205	-6,205	-6,205	-6,205	-6,205	-6,205
Credit intérieur net	34,397	56,431	51,514	56,410	61,132	66,990	73,774	81,323	89,861
Crédit intérieur	64,219	85,745	85,430	87,416	90,841	95,377	100,641	106,585	113,277
Crédit net à l'Etat	-4,264	10,241	5,946	3,850	2,850	2,404	1,854	1,516	1,813
<i>Dont: Trésor</i>	11,603	9,270	8,139	11,603	10,604	10,158	9,607	9,270	9,567
Financement bancaire	-4,264	10,241	5,946	3,850	2,850	2,404	1,854	1,516	1,813
Créances sur l'Etat	12,062	18,293	18,405	16,309	15,310	14,863	14,313	13,975	14,273
Dépôts de l'Etat	-16,325	-8,051	-12,459	-12,459	-12,459	-12,459	-12,459	-12,459	-12,459
Créances sur ent. pub.	797	2,899	2,268	2,268	2,268	2,268	2,268	2,268	2,268
Créances sur autres institutions financières	-197	-64	-91	-91	-91	-91	-91	-91	-91
Crédit au secteur privé	67,773	72,669	77,229	81,389	85,813	90,795	96,609	102,891	109,286
Autres postes (nets)	-29,823	-29,314	-33,916	-28,828	-27,531	-26,210	-24,689	-23,085	-21,238
<i>Dont: passif à long terme</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Monnaie au sens large	113,759	125,431	127,709	134,419	141,256	148,737	156,893	165,655	175,055
Monnaie	76,379	84,251	85,934	90,448	95,049	100,083	105,571	111,467	117,792
Billets en circulation	30,387	28,679	32,904	34,632	36,394	38,321	40,423	42,680	45,102
Dépôts à vue	45,992	55,572	53,030	55,816	58,655	61,762	65,148	68,787	72,690
Quasi-monnaie	37,380	41,180	41,776	43,971	46,207	48,654	51,322	54,188	57,263
	<i>(en pourcentage de la masse monétaire large du début de période)</i>								
Avoirs extérieurs nets	22.4	-9.1	5.7	1.4	1.6	1.1	0.9	0.8	0.5
Credit intérieur net	-5.3	19.4	-3.9	3.8	3.5	4.1	4.6	4.8	5.2
Crédit intérieur	-3.3	18.9	-0.3	1.6	2.5	3.2	3.5	3.8	4.0
Crédit net à l'Etat	-13.1	12.8	-3.4	-1.6	-0.7	-0.3	-0.4	-0.2	0.2
Créances sur ent. pub.	-0.1	1.8	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	10.0	4.3	3.6	3.3	3.3	3.5	3.9	4.0	3.9
Autres postes (nets)	-2.0	0.4	-3.7	4.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
Monnaie au sens large	17.1	10.3	1.8	5.3	5.1	5.3	5.5	5.6	5.7
Monnaie	14.5	6.9	1.3	3.5	3.4	3.6	3.7	3.8	3.8
Quasi-monnaie	2.6	3.3	0.5	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9
Velocité (PIB / monnaie au sens large, fin d'année)	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
Crédit au secteur privé (variation en pourcentage)	16.8	7.2	6.3	5.4	5.4	5.8	6.4	6.5	6.2

Sources: Banque centrale des Comores; estimations et projections des services du FMI

Tableau 4. Comores : Balance des paiements, 2015–23

(en millions de francs comoriens, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Prel.				Proj.		
Compte courant	-1,099	-20,179	-11,731	-17,885	-24,088	-24,608	-25,394	-25,984	-27,100
Biens et services	-75,508	-70,719	-79,044	-86,523	-90,414	-94,619	-99,551	-104,215	-110,449
Balance commerciale	-74,647	-68,167	-76,235	-81,278	-83,423	-86,909	-91,758	-96,765	-102,517
Exportations (f.à.b.)	7,519	13,682	17,267	15,051	15,878	16,778	17,781	18,972	20,380
Dont : Vanille	1,087	2,009	3,609	2,783	2,871	2,957	3,056	3,259	3,590
Clou de girofle	3,057	8,442	9,442	8,335	8,878	9,480	10,150	10,883	11,684
Ylang-ylang	862	479	1,776	1,396	1,487	1,587	1,700	1,822	1,956
Autres	2,513	2,752	2,440	2,538	2,642	2,754	2,876	3,008	3,150
Importations (f.à.b.)	-82,166	-81,849	-93,502	-96,329	-99,301	-103,686	-109,540	-115,737	-122,897
Dont : Produits pétroliers	-17,873	-16,131	-25,312	-23,443	-22,571	-22,211	-22,469	-23,158	-24,218
Services (net)	-860	-2,552	-2,809	-5,245	-6,992	-7,710	-7,793	-7,450	-7,932
Recettes	35,492	35,081	36,910	39,011	41,232	43,868	46,676	50,122	53,142
Paievements	-36,352	-37,633	-39,719	-44,256	-48,224	-51,578	-54,469	-57,572	-61,073
Revenu (net)	2,222	2,453	2,011	2,165	2,625	2,771	2,497	2,233	2,470
of which: Interest on rescheduled obligations	-363	-289	-110	-1,062	-525	-634	-752	-885	-1,035
Transferts courants (net)	73,769	48,087	65,303	66,473	63,702	67,240	71,660	75,998	80,879
Administrations publiques	27,462	4,015	12,535	10,751	4,867	5,125	5,406	5,708	6,032
Secteur privé ¹	44,724	44,072	52,768	55,722	58,835	62,115	66,254	70,291	74,847
Compte capital & opérations financières	-118	24,166	-1,948	18,637	25,341	24,608	25,394	25,984	27,100
Compte de capital	13,772	8,370	13,279	14,641	15,072	15,540	16,043	16,571	17,122
Transferts en capital	13,772	8,370	13,279	14,641	15,072	15,540	16,043	16,571	17,122
Transferts des actifs fixes	9,652	14,381	21,050	14,641	15,072	15,540	16,043	16,571	17,122
Compte financier	-13,890	15,796	-15,227	3,995	10,268	9,069	9,351	9,413	9,978
Investissement direct	2,189	1,186	1,220	3,287	3,454	3,637	3,836	4,051	4,280
Portefeuille net & autres investissements	-16,079	14,610	-16,447	709	6,814	5,432	5,515	5,362	5,697
Administrations publiques	7,376	3,785	-1,446	2,632	4,599	5,447	6,485	7,524	8,562
Tirages	8,424	6,116	0	6,275	6,908	7,605	8,370	9,206	10,118
Amortissement	-1,048	-2,331	-1,446	-3,643	-2,309	-2,158	-1,886	-1,682	-1,556
Secteur privé (net)	-23,455	10,825	-15,002	-1,923	2,216	-15	-970	-2,162	-2,864
Banques, net	-1,268	-5,029	5,349	-406	-413	-452	-493	-530	-568
Autres	-22,188	15,855	-20,350	-1,517	2,629	437	-477	-1,632	-2,296
Erreurs et omissions	22,114	-21,022	23,950	0	0	0	0	0	0
Solde global	20,896	-17,036	10,271	752	1,253	0	0	0	0
Financement	-20,896	17,035	-10,271	-752	-1,253	0	0	0	0
AEN banque centrale (hausse = -)	-21,264	16,254	-10,841	0	0	0	0	0	0
Avoirs extérieurs	-21,264	16,254	-10,841	0	0	0	0	0	0
Passifs extérieurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilisation crédits FMI	-64	-823	-1,018	-1,408	-1,701	-1,171	-879	-683	-293
Variation nette des arriérés	368	781	570	-752	-1,253	0	0	0	0
Apurement des arriérés et du service courant de la dette									
Financement exceptionnel	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Réaménagement et différé des arriérés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Réaménagement et différé des échéances courantes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Écart de financement	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Postes pour mémoire :</i>									
Compte courant (pourcentage du PIB)	-0.4	-7.4	-4.1	-6.0	-7.7	-7.4	-7.3	-7.1	-7.0
Transferts exclus	-28.7	-25.0	-27.1	-28.2	-28.0	-27.8	-27.8	-27.7	-27.7
Exportations biens & services (pourcentage du PIB)	16.5	17.9	19.1	18.1	18.2	18.3	18.5	18.8	18.9
Importations biens & services (pourcentage du PIB)	45.4	43.8	46.9	47.0	47.0	47.0	47.0	47.1	47.3
Réserves internationales brutes (En millions de dollars EU)	204.0	167.3	205.6	216.6	219.2	221.1	222.7	223.9	224.8
En mois d'importations de biens et services	9.2	7.5	8.1	7.3	7.0	6.6	6.3	5.9	5.6
PIB nominal (millions de FC)	260,925	273,051	283,890	298,805	314,003	330,634	348,763	368,241	389,136
PIB nominal (millions de dollars EU)	589	614	652	753	800	852	905	963	1,022

Sources : Autorités comoriennes, et estimations et projections du FMI

¹ A partir de 2015, les transferts officiels privés nets comprennent les estimations faites par la Banque centrale des Comores des éléments de débit autres que les virements électroniques.

Tableau 5. Comores : Progrès relatifs aux objectifs de développement durable, 2000–17

	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Objectif 1 : Pas de pauvreté										
Ratio de pauvreté de la population à 1,90 dollar par jour (PPA 2011) (% de la population)	..	..	..	..	..	17.7	..	..	..	..
Ratio de la pauvreté au niveau des seuils de pauvreté nationaux (% de la population)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Ratio de la pauvreté urbaine en fonction des seuils de pauvreté nationaux (% de la population urbaine)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Objectif 2 : Faim "Zéro"										
Prévalence de la sous-alimentation (% de la population)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Prévalence de l'insuffisance pondérale, poids pour l'âge (% des enfants de moins de 5 ans)	25.0	..	..	..	16.9	..	..	..	..	..
Prévalence de l'émaciation, poids pour la taille (% des enfants de moins de 5 ans)	13.3	..	..	..	11.1	..	..	..	..	..
Objectif 3 : Bonne Santé et Bien Etre										
Vaccination, rougeole (% des enfants âgés de 12 à 23 mois)	70.0	67.0	72.0	79.0	85.0	85.0	86.0	90.0	99.0	..
Ratio de mortalité maternelle (estimation modélisée, pour 100 000 naissances vivantes)	499.0	436.0	388.0	376.0	365.0	354.0	344.0	335.0	..	..
Taux de mortalité néonatale (pour 1 000 naissances vivantes)	41.6	41.0	37.5	36.7	35.9	35.1	34.3	33.5	32.8	..
Taux de mortalité, moins de 5 ans (pour 1 000 naissances vivantes)	102.9	100.2	88.2	85.5	83.2	80.8	78.3	75.8	73.3	..
Objectif 4 : Education de Qualité										
Taux d'alphabétisation, total des adultes (% des 15 ans et plus)	68.5	..	..	..	49.2	..	..	..	..	..
Taux d'achèvement du secondaire inférieur, total (% du groupe d'âge pertinent)	..	..	..	..	..	45.1	47.7	..	..	..
Inscription scolaire, tertiaire (% brut)	1.4	..	5.7	7.9	8.6	8.7	8.9	..	..	..
Objectif 5 : Egalité entre les Sexes										
La clause de non-discrimination mentionne le genre dans la constitution (1 = oui, 0 = non)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Proportion de sièges occupés par des femmes dans les parlements nationaux (%)	..	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	6.1
Objectif 6 : Eau Propre et Assainissement										
Personnes utilisant des services d'assainissement de base (% de la population)	26.8	29.4	32.0	32.5	33.1	33.6	34.1	34.2	..	..
Personnes utilisant des services d'eau potable de base (% de la population)	86.4	85.4	84.4	84.2	84.1	83.9	83.7	83.7	..	..
Objectif 7 : Energie Propre et d'un Coût Abordable										
Accès à l'électricité (% de la population)	39.4	51.6	63.8	66.3	69.3	71.3	73.8	..	..	..
Accès à l'électricité, rural (% de la population rurale)	29.1	41.6	54.5	57.1	61.4	62.4	65.0	..	..	..
Accès à l'électricité, urbain (% de la population urbaine)	65.8	77.3	88.0	90.1	85.1	94.1	96.1	..	..	..
Objectif 8 : Travail Décent et Croissance Economique										
Croissance du PIB (% annuel)	10.8	2.8	2.2	2.6	3.0	3.5	2.1	1.0	2.2	..
Chômage, total (% de la population active totale) (estimation nationale)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Chômage, total des jeunes (% de la population active totale âgée de 15 à 24 ans) (estimation de l'OIT modélisée)	37.5	37.6	37.6	37.6	37.6	37.6	37.6	37.5	38.1	38.5
Objectif 9 : Industrie, Innovation et Infrastructure										
Investissement dans les télécoms avec participation privée (dollars EU courants)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Nouvelle densité d'entreprises (nouvelles inscriptions pour 1 000 personnes âgées de 15 à 64 ans)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Objectif 10 : Inégalités Réduites										
Envois de fonds personnels, reçus (% du PIB)	..	14.2	16.4	18.4	19.3	18.7	19.4	22.8	21.2	..
Objectif 11 : Villes et Communautés Durables										
Population urbaine (% du total)	28.1	27.9	27.9	28.0	28.0	28.1	28.2	28.3	28.4	..
Croissance de la population urbaine (% annuel)	2.4	2.3	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	..
Population vivant dans des bidonvilles (% de la population urbaine)	65.4	68.9	..	..	..	..	69.6	..	..	..
Objectif 12 : Consommation et Production Durables										
Production d'électricité renouvelable (% de la production totale d'électricité)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	..	..	..
Consommation d'énergie renouvelable (% de la consommation totale d'énergie finale)	48.3	44.3	46.4	47.8	48.0	44.1	46.5	..	..	..
Productivité de l'eau, total (PIB en dollars constants de 2010 par mètre cube de prélèvement total d'eau douce)	..	..	..	..	..	..	59.2	..	..	..
Objectif 13 : Mesures Relatives à la Lutte Contre les Changements Climatiques										
Pollution de l'air par les PM2,5, exposition annuelle moyenne (microgrammes par mètre cube)	21.1	20.4	16.9	17.2	17.1	17.4	17.1	17.1	..	..
Pollution de l'air par les MP2,5, population exposée à des niveaux dépassant la valeur indicative de l'OMS (% du total)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	..	..
Émissions de CO2 (kg par PPA \$ du PIB)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	..	..	..
Aires protégées terrestres et marines (% de la superficie totale)	0.0	..	..	..	..	..	2.4	..	..	..
Objectif 14 : Vie Aquatique										
Production aquacole (tonnes métriques)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Production de pêches de capture (tonnes métriques)	12003.0	10738.0	63517.0	38158.0	36296.0	43732.0	9255.0	12674.0	..	..
Production totale de la pêche (tonnes métriques)	12003.0	10738.0	63517.0	38158.0	36296.0	43732.0	9255.0	12674.0	..	..
Objectif 15 : Vie Terrestre										
Superficie forestière (% de la superficie)	24.2	22.6	21.0	20.7	20.5	20.3	20.1	19.9	..	..
Objectif 16 : Paix, Justice et Institutions Efficaces										
Recettes fiscales (% du PIB)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Niveau global de capacité statistique (échelle 0 - 100)	..	56.7	50.0	50.0	41.1	43.3	40.0	42.2	34.4	30.0
Objectif 17 : Partenaires pour la Réalisation des Objectifs										
Personnes utilisant Internet (% de la population)	0.3	2.0	5.1	5.5	6.0	6.5	7.0	7.5	7.9	..
Aide publique au développement nette et aide officielle reçue (dollars EU courants)	19310000	23140000	68330000	52210000	98810000	81230000	74950000	65780000	..	..

Source : Banque Mondiale, Objectifs de développement durable.

Tableau 6. Comores : Indicateurs de solidité financière pour le secteur bancaire, 2012–16

(fin de période, en pourcentage, sauf indication contraire)

	2012	2013	2014	2015	2015	2015	2015	2016	2016	2016	2016
				Mars	Juin	Sep.	Déc.	Mars	Juin	Sep.	Déc.
Adéquation des fonds propres											
Fonds propres réglementaires aux actifs pondérés en fonction	24.2	22.5	24.8	24.0	21.6	21.7	22.4	22.7	20.8	22.5	19.6
Fonds propres réglementaires de catégorie I aux actifs pondérés	22.8	21.0	23.1	22.3	19.1	19.0	19.9	20.3	18.5	20.1	17.4
Composition de l'actif et qualité											
Répartition sectorielle des prêts par rapport au total des prêts											
Résidents	99.1	98.7	99.0	99.0	99.1	99.1	99.2	99.3	98.9	99.1	99.0
Banque centrale	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gouvernement général	2.0	1.9	2.0	1.9	1.8	1.8	1.7	1.4	1.2	1.2	4.5
Preneurs de dépôts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres secteurs domestiques	48.2	46.1	48.3	49.0	50.6	51.1	49.6	52.3	52.1	54.1	47.2
Autres sociétés financières	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sociétés non financières	49.0	50.6	48.7	48.1	46.8	46.3	47.8	45.7	45.7	43.8	47.4
Non résidents	0.9	1.3	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	1.1	0.9	1.0
Prêts non productifs (PNP) au total des prêts bruts	19.8	18.9	20.3	21.2	21.2	22.5	20.5	25.9	23.7	26.0	21.7
PNPs net des provisions sur le capital	26.2	27.0	33.3	36.6	42.2	46.3	36.0	55.0	53.9	49.3	38.7
Provisions au titre des PNPs sur le total des PNPs	66.4	66.0	60.9	61.1	58.3	56.9	61.2				
Gains et rentabilité											
Le rendement des actifs	-1.1	0.6	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0				0.6
Rendement des capitaux propres	-6.1	6.3	7.7	0.0	0.0	0.0	7.7				9.0
Marge d'intérêt sur le revenu brut	49.3	57.5	60.3				65.5				55.5
Dépenses hors intérêts au revenu brut	70.4	67.3	69.6				73.0				68.7
Liquidité											
Actifs liquides par rapport à l'actif total (ratio des actifs liquides)	43.5	37.8	35.9	36.7	29.4	31.1	33.8	36.0	32.4	36.8	36.5
Sensibilité au risque de marché											
Positions nettes ouvertes en devises sur le capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Source : Autorités comoriennes.

Annexe I. Principales recommandations pour les consultations de 2016 au titre de l'article IV : état d'avancement

Recommandations	État d'avancement
<p>Budgétaires</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dégager une marge de manœuvre budgétaire pour financer des dépenses d'infrastructure favorables à la croissance, en renforçant l'administration des recettes et la gestion des dépenses publiques, - Veiller à inscrire au budget les recettes et les dépenses de l'importateur public de pétrole (SCH) et de la compagnie publique d'électricité (MAMWE) qui sont liées au subventionnement des carburants, - Lancer un audit complet des arriérés de paiement intérieurs au 30 juin 2016. 	<ul style="list-style-type: none"> - Les réformes de l'administration des recettes que les autorités ont commencé à mettre en œuvre portent déjà leurs fruits. S'agissant de la gestion des dépenses publiques, les progrès sont plus limités mais les réformes conduites jusque-là ont aidé à maîtriser la masse salariale. - La cible ambitieuse définie par les autorités pour les recettes 2018 s'appuie sur le plan d'action gouvernemental relatif aux services fiscaux et douaniers. - Le gouvernement a inscrit au budget les recettes et les dépenses de SCH et MAMWE liées à la subvention aux carburants. - Aucun audit des arriérés intérieurs n'a été entrepris.
<p>Financière</p> <ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la résilience du secteur bancaire en renforçant la surveillance du secteur financier, en remédiant au problème persistant des prêts improductifs et en résolvant les difficultés de la banque postale publique (SNPSF). 	<ul style="list-style-type: none"> - La BCC assure un suivi plus intensif de la situation des établissements financiers et poursuit la mise en œuvre d'un règlement visant à mieux classifier, provisionner, voire annuler, les créances douteuses. - La première phase du plan de redressement de la SNPSF établie par les autorités a été mise en œuvre fin 2017.
<p>Structurelles</p> <ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la situation dans le secteur de l'électricité. - Garantir l'égalité des conditions de concurrence entre l'opérateur public Comores Telecom et TELCO, qui vient d'arriver sur le marché des télécommunications comorien. - Améliorer les conditions de l'activité des entreprises et faciliter l'investissement étranger dans des secteurs économiques clés (tourisme, pêche) à travers la mise en œuvre des réformes structurelles. - Mettre en œuvre un mécanisme de paiement automatique pour le service de la dette extérieure. 	<ul style="list-style-type: none"> - L'acquisition de nouveaux groupes électrogènes au diesel à la fin de 2016 a largement contribué à améliorer la situation dans le secteur de l'électricité, en dépit la poursuite de quelques pannes résiduelles. - TELCO a encore des obstacles à surmonter avant de pouvoir pleinement bénéficier du principe de libre concurrence sur le marché des télécommunications. - Aucun mécanisme de paiement automatique n'a été mis en place pour le service de la dette extérieure.

Annexe II. Matrice d'évaluation des risques¹

Sources de risque	Probabilité relative	Horizon temporel	Impact sur les Comores	Réponses à apporter
Risques extérieurs				
<p>Diminution des envois de fonds des expatriés Un ralentissement prolongé de l'économie en Europe réduit les envois de fonds de la diaspora en France.</p> <p>Rapatriment forcé de Comoriens émigrés à Mayotte Les tensions continuent entre les membres de la diaspora comorienne et la population locale contraignent les premiers à rentrer aux Comores.</p>	<p>Faible</p> <p>Moyenne</p>	<p>CT, MT</p> <p>CT</p>	<p>Modéré</p> <p>Modéré</p>	<p>Rendre l'économie plus compétitive en améliorant le climat des affaires. Renforcer la mobilisation des recettes.</p> <p>Renforcer la mobilisation des recettes et rendre l'économie plus compétitive pour offrir des perspectives économiques aux émigrés de retour aux Comores.</p>
<p>Recul de l'intégration transfrontalière. Le délitement du consensus sur les avantages de la mondialisation conduit au protectionnisme et à l'isolationnisme économique, d'où une collaboration plus limitée entre responsables de la politique économique à l'échelle mondiale et régionale, ce qui nuit au commerce, aux flux de capitaux et de main-d'œuvre, au climat des affaires et à la croissance.</p>	Moyenne	CT, MT	Fort	<p>Rendre l'économie plus compétitive en améliorant le climat des affaires pour faciliter l'investissement dans des secteurs économiques clés (pêche et tourisme, par exemple). Renforcer la mobilisation des recettes et redéfinir l'ordre de priorité des dépenses pour libérer le potentiel de croissance. S'attaquer aux importants déficits d'infrastructure.</p>
<p>Incertitudes relatives à l'action des pouvoirs publics et à la géopolitique : L'incertitude concernant la politique économique, y compris la direction que prendra la croissance aux États-Unis, l'incertitude entourant les dispositions consécutives au Brexit, l'ALENA et les risques connexes de fragmentation des marchés, ainsi que les processus politiques changeants, y compris les élections dans plusieurs grands pays, ont un effet globalement négatif sur la croissance.</p>	Moyenne	CT, MT	Fort	<p>Rendre l'économie plus compétitive et redéfinir l'ordre de priorité des dépenses pour débloquer de nouveaux secteurs d'exportation potentiels.</p>

¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) indique les facteurs qui pourraient modifier sensiblement la trajectoire de référence (le scénario le plus vraisemblable de l'avis des services du FMI). La probabilité relative de réalisation des risques correspond à l'évaluation subjective par les services du FMI des risques qui entourent cette référence (par « faible », on entend une probabilité inférieure à 10% ; par « moyenne », une probabilité entre 10 et 30% et par « élevée », une probabilité entre 30 et 50%). La matrice d'évaluation des risques reflète l'opinion des services du FMI sur l'origine des risques et le degré global de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir ensemble et se concrétiser en même temps. Les abréviations CT (court terme) et MT (moyen terme) se rapportent à des risques susceptibles de se matérialiser dans un délai d'un an et de trois ans, respectivement.

Sources de risque	Probabilité relative	Horizon temporel	Impact sur les Comores	Réponses à apporter
L'intensification des risques de fragmentation/d'insécurité au Moyen-Orient, en Afrique et en Europe, qui entraînent des bouleversements socioéconomiques.	Forte	CT, MT	Fort	
Conditions financières : Durcissement des conditions financières mondiales. Alors que la normalisation de la politique monétaire se poursuit et que les valorisations sont de plus en plus tendues dans toutes les catégories d'actifs, un revirement de l'appétit pour le risque (en raison d'une inflation supérieure aux prévisions aux États-Unis, par exemple) pourrait entraîner des hausses soudaines et substantielles des taux d'intérêt et un resserrement connexe des conditions financières. Les risques d'alourdissement du service de la dette et de refinancement pourraient mettre en difficulté les entreprises et les ménages endettés et les emprunteurs souverains vulnérables, y compris en pesant parfois sur le compte de capital.	Forte	CT, MT	Faible	Rendre l'économie plus compétitive et redéfinir l'ordre de priorité des dépenses pour ouvrir de nouveaux secteurs d'exportation potentiels.
Pression accrue sur les modèles économiques des banques traditionnelles : les séquelles de la crise et la concurrence potentielle des acteurs non bancaires diminuent la rentabilité des banques dans le monde. La perte de confiance que pourrait entraîner la persistance de ces problèmes de rentabilité pourrait accroître le risque de surendettement d'une ou de plusieurs grandes banques, avec de possibles effets de contagion dans tout le secteur financier et sur le rendement des titres souverains des emprunteurs vulnérables. Le déplacement de l'activité hors du secteur bancaire traditionnel, y compris la fourniture de services financiers par des intermédiaires spécialistes des <i>fintech</i> , accentue la pression concurrentielle sur les établissements traditionnels, compliquant le suivi et l'atténuation des risques.	Moyenne	MT	Faible	
Croissance mondiale plus faible que prévu : Croissance structurellement faible dans les pays avancés clés : la croissance lente de la productivité (États-Unis, zone euro et Japon), l'endettement élevé et l'incapacité à effacer toutes les séquelles de la crise en engageant des réformes structurelles, dans un contexte d'inflation constamment basse (zone euro et Japon), pèsent sur la croissance à moyen terme.	Forte	MT	Modéré	Rendre l'économie plus compétitive et redéfinir l'ordre de priorité des dépenses pour faciliter l'investissement dans des secteurs économiques clés (pêche et tourisme, par exemple).
Ralentissement significatif aux États-Unis et ses répercussions : la reprise actuelle s'essouffle et les vulnérabilités s'accumulent, accentuant les risques d'un ralentissement plus	Moyenne	MT	Modéré	

Sources de risque	Probabilité relative	Horizon temporel	Impact sur les Comores	Réponses à apporter
<p>important que prévu. Les causes immédiates de cette situation pourraient être une contraction budgétaire associée au retrait envisagé des mesures de stimulation fiscale ou une surchauffe redoutée par les marchés. Un ajustement brutal nécessité par une marge de manœuvre budgétaire relativement limitée aurait des répercussions mondiales.</p> <p>Ralentissement significatif en Chine et ses répercussions : même si les efforts actuels des autorités chinoises pour atténuer les risques dans le système financier sont bienvenus, un ajustement trop rapide et un calendrier inapproprié pourraient plomber la croissance à court terme (probabilité faible). À moyen terme, des objectifs de croissance exagérément ambitieux, trop dépendants d'une relance du crédit et de l'investissement, conduisent à des politiques intenable, réduisant la marge de manœuvre budgétaire et accentuant encore les déséquilibres financiers. Un ajustement brutal affaiblirait la demande intérieure, avec des effets négatifs au plan international, y compris une diminution des flux de capitaux vers les pays émergents (probabilité moyenne).</p>	<p>Faible / Moyenne</p>	<p>CT, MT</p>	<p>Modéré</p>	
<p>Baisse des prix de l'énergie sous l'effet d'une cohésion moins forte du cartel OPEP/Russie et/ou du redressement de la production sur le continent africain.</p> <p>Cyberattaques visant les systèmes financiers interconnectés et plus largement des établissements privés et publics : elles déclenchent une instabilité financière systémique ou perturbent considérablement les activités socioéconomiques.</p>	<p>Faible</p> <p>Moyenne</p>	<p>CT, MT</p> <p>CT, MT</p>	<p>Modéré</p> <p>Faible</p>	<p>Veiller à ce que les subventions à l'importateur public de pétrole (SCH) soient budgétisées en toute transparence afin de refléter précisément l'effet des variations des cours pétroliers dans les comptes budgétaires.</p> <p>Renforcer l'application des cadres LBC/FT en vue de limiter les conséquences sur les relations de correspondance bancaire.</p>
Risques intérieurs				
<p>Évolutions politiques :</p> <p>Les incertitudes relatives aux changements constitutionnels qui pourraient avoir lieu freinent l'activité du secteur privé.</p>	<p>Forte</p>	<p>CT</p>	<p>Fort</p>	<p>Dissiper au plus vite les incertitudes politiques pour éviter la contagion économique.</p>
<p>Infrastructures :</p> <p>Incapacité à consolider les résultats récents pourtant durement acquis en matière de stabilité de la fourniture électrique.</p>	<p>Moyenne</p>	<p>CT, MT</p>	<p>Fort</p>	<p>Veiller à ce que les subventions à la compagnie d'électricité (MAMWE) soient suffisamment budgétisées et que les réseaux de distribution électrique soient assez développés.</p>

Sources de risque	Probabilité relative	Horizon temporel	Impact sur les Comores	Réponses à apporter
Les investissements de médiocre qualité ne sont pas payants sur le plan de la croissance à moyen terme.	Moyenne	MT	Fort	Améliorer la sélection des projets pour ne réaliser que les projets présentant des avantages économiques clairs.
Catastrophes naturelles : Éruption du Karthala ou cyclone.	Moyenne	CT, MT	Fort	Possibilités d'atténuation limitées. Dans la mesure du possible, renforcer la mobilisation des recettes afin d'élargir la marge de manœuvre budgétaire pour l'après-catastrophe.
Secteur financier : Niveau toujours élevé des prêts improductifs.	Forte	CT, MT	Fort	Renforcer le respect des contrats judiciaires dans le secteur financier pour réduire le risque de crédit.
Incapacité à résoudre convenablement et rapidement les difficultés de la SNPSF	Forte	CT, MT	Fort	Améliorer la qualité des sûretés pour réduire les risques de crédit. Mettre rapidement en œuvre un plan d'action détaillé pour redresser la SNPSF et préparer des dispositifs d'intervention pour faire face à une crise financière.

Annexe III. Évaluation du secteur extérieur

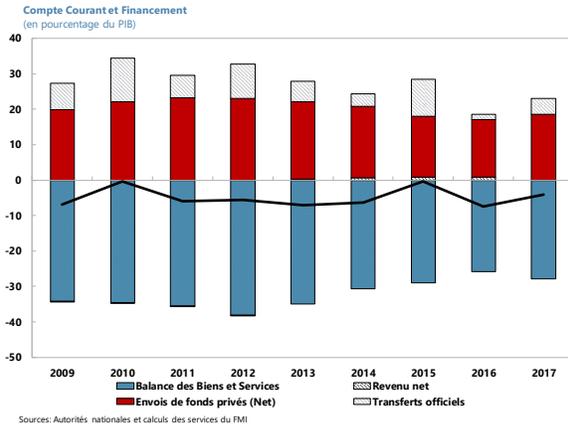
Malgré de légères améliorations, les Comores conservent une base d'exportation étroite, accusent toujours un déficit commercial important et restent fortement dépendantes des transferts. Le déficit courant s'est réduit, passant selon les estimations de 7,4% en 2016 à 4,1% du PIB en 2017. Le creusement du déficit de la balance des biens et des services (1,9 point), malgré la flambée des cours de la vanille et le déstockage dans les secteurs de l'ylang-ylang et de la vanille, a été plus que compensé par la hausse des transferts courants, qui incluaient des dons du Moyen-Orient (3% du PIB) ayant contribué à l'augmentation des réserves de change (d'environ 4,5 points de PIB) en 2017 : à la fin de l'année, elles atteignaient 31,6% du PIB, soit 8,1 mois d'importations de biens et de services de l'exercice en cours. Bien que les outils statistiques indiquent que la position extérieure des Comores fin 2017 cadrerait globalement avec les paramètres fondamentaux à moyen terme et les politiques préconisées, la compétitivité demeure pénalisée par un climat des affaires peu favorable. L'évaluation de l'adéquation des réserves pour les pays ayant des problèmes d'accès au crédit semble indiquer que les réserves de change sont actuellement plus que suffisantes.

A. Secteur extérieur – évolution récente

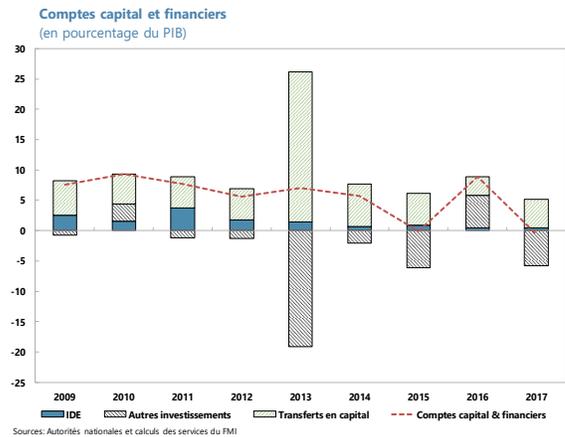
- 1. Le déficit courant est passé de 7,4% du PIB en 2016 à 4,1% du PIB à fin 2017**, une évolution principalement liée à l'augmentation des envois de fonds privés et des dons en provenance de l'Emirat de Charjah et d'Arabie saoudite (3% du PIB). Les transferts courants nets se sont accrus de 5,4 points de pourcentage, s'élevant à 23% du PIB. Malgré la flambée des cours de la vanille et le déstockage dans les secteurs de l'ylang-ylang et de la vanille, qui ont porté les exportations de biens à leur plus haut niveau depuis 2004 (6,1% du PIB), l'augmentation des importations de biens et de services a creusé le déficit de 1,9 point.
- 2. La position extérieure des Comores est fragile, le pays étant fortement tributaire des transferts, lesquels ont toutefois contribué à accroître les réserves de change en 2017.** Hors transferts nets, le déficit courant est resté encore supérieur à 25% du PIB. Les transferts, constitués en majorité d'envois de fonds privés, constituent donc un contrepoids important au déficit de la balance des biens et services. Les transferts publics (soutien budgétaire à hauteur de 3% du PIB environ) émanant du Moyen-Orient ont également joué un rôle décisif en 2017, en contribuant à doper les réserves de change d'environ 4,5 points du PIB (à 31,6% du PIB, soit 8,1 mois d'importations de l'exercice en cours).
- 3. Bien que le taux de change effectif réel des Comores se soit déprécié d'environ 6,8% au cours de l'année, les volumes d'exportation demeurent décevants.** En valeur, les exportations comoriennes de marchandises ont augmenté de 26,2% en 2017, reflétant notamment les cours record de la vanille. En revanche, les volumes exportés ont baissé de 0,9%, reflétant les problèmes structurels qui pénalisent les producteurs dans des secteurs comme ceux de la vanille et de l'ylang-ylang, qui recèlent un fort potentiel en termes de production et bénéficient d'avantages naturels.

Graphique 1. Comores – Balance des Paiements et Secteur Extérieur

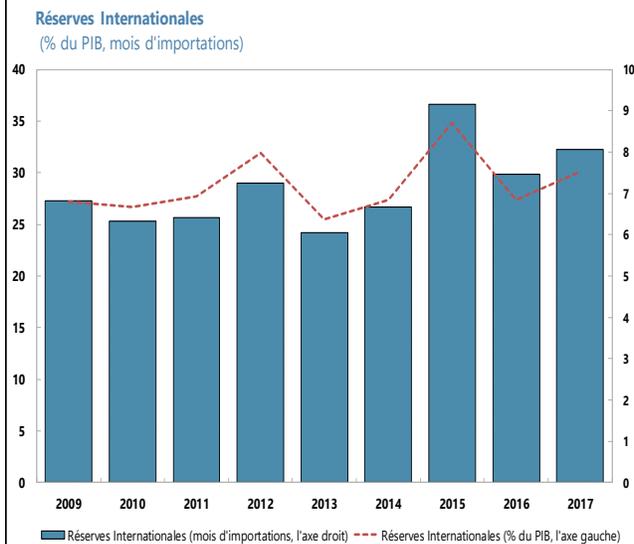
Le déficit commercial est principalement financé par les envois de fonds...



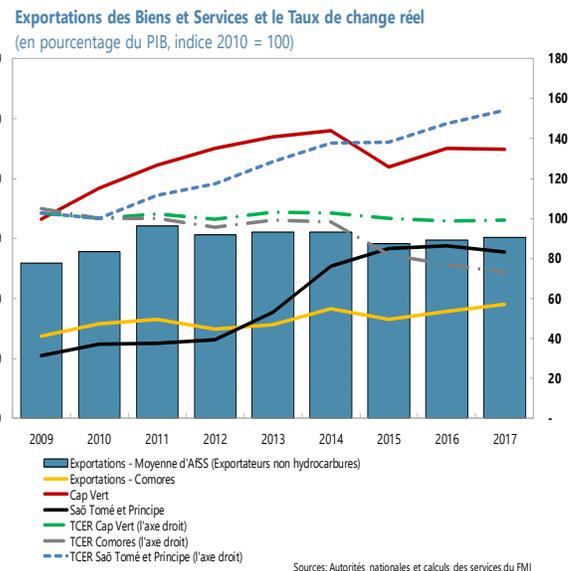
Les comptes de capital et financiers sont caractérisés par un flux limité d'IDE et un allègement de la dette en 2013.



Les réserves de change sont globalement adéquates



Le taux de change effectif réel s'est encore déprécié en 2017, tandis que les volumes d'exportation ont davantage stagné.



Sources : Autorités du pays et calculs des services du FMI.

B. Évaluation du solde extérieur

4. **Selon la méthodologie simplifiée d'évaluation du solde extérieur (« EBA-lite »), le modèle de référence du compte courant (CC) est complété par l'indice du taux de change effectif réel (ITCR) ainsi que l'opinion des services du FMI afin d'évaluer la position extérieure des Comores.** À partir de régressions sur données de panel, les modèles CC et ITCR analysent les écarts du compte courant et du taux de change par rapport à une norme estimée. La troisième approche, celle de la viabilité extérieure, exige des données sur la position extérieure globale, qui ne sont pas disponibles pour les Comores.

5. **D'après le modèle CC et le jugement des services du FMI, la position extérieure des Comores à fin 2017 cadre en grande partie avec les paramètres fondamentaux à moyen terme et les politiques préconisées (tableau 1).** La norme CC fondée sur le modèle indique un déficit de 3,9% du PIB, soit un écart de 0,2 point de pourcentage avec le déficit CC effectif, impliquant un désalignement du TCER d'approximativement 1% (tableau 1), donc très comparable à celui de l'évaluation 2016. L'approche par l'ITCR paraît indiquer que le taux de change réel est fortement sous-évalué. Cela étant, cette méthode n'est pas la plus adaptée pour les petits pays insulaires qui se financent largement en contractant des emprunts concessionnels. Les estimations obtenues par cette méthode sont très incertaines (résidus importants) et à utiliser avec prudence.

Tableau 1. Comores : Evaluation « EBA-lite » des taux de change
(en pourcentage)

	Norme	Sous-jacent	Désalignement du TCER
Modèle du CC (SCC/PIB)	-3.9	-4.1	1.0
ITCR (log TCER)	4.62	4.26	-35.0

Source : Estimations des services du FMI

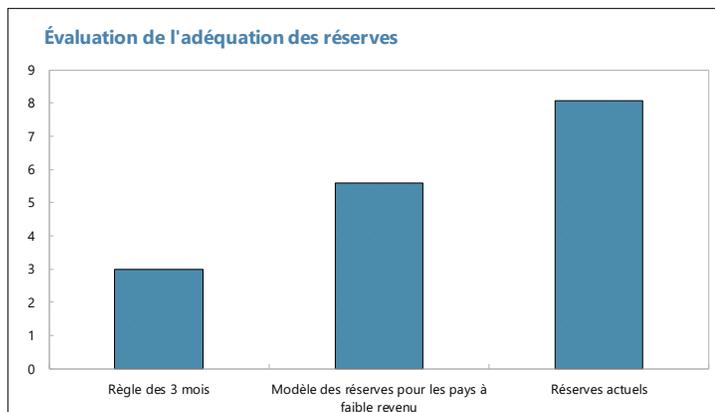
C. Indicateurs de compétitivité structurelle

6. **D'après les indicateurs hors prix et tirés d'enquêtes, les difficultés régulièrement rencontrées par certains investisseurs sont liées à un climat des affaires perçu comme peu propice et révélateur d'importants problèmes structurels et de compétitivité (graphique 2).** Bien que la valeur des exportations comoriennes ait plus que doublé entre 2015 et 2017, les volumes moyens exportés, de vanille en particulier, ont diminué au cours de cette période. Selon le classement *Doing Business 2018* de la Banque mondiale, les Comores sont au 158^{ème} rang (sur 190) pour la facilité de faire des affaires. Globalement, le climat des affaires demeure médiocre, notamment en ce qui concerne l'exécution des contrats, le règlement de l'insolvabilité, la création d'entreprise et le paiement des impôts. Ces résultats soulignent la complexité des obstacles et les goulets d'étranglement structurels auxquels fait face le secteur privé comorien.

D. Adéquation des réserves

7. La couverture par les réserves de change demeure globalement suffisante, représentant plus de 8 mois d'importations de l'exercice en cours. Le cadre ARA-CC (pour les pays ayant des

problèmes d'accès au crédit) sert à comparer le niveau actuel des réserves de change comoriennes avec un niveau réputé suffisant, où les avantages et les coûts de la détention de réserves s'équilibrent. Le cadre tient compte des caractéristiques structurelles de pays similaires aux Comores – par exemple leur grande vulnérabilité aux chocs exogènes (termes de l'échange, envois de fonds, flux d'aide) sur le compte



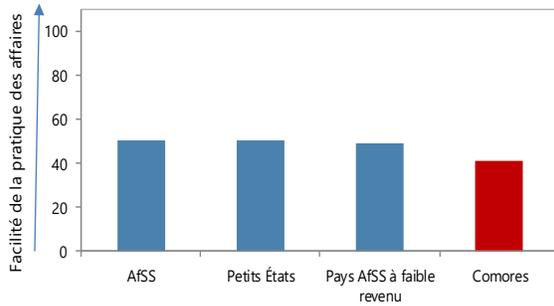
courant et leur accès limité aux marchés de capitaux. L'analyse paraît indiquer que le niveau optimal de réserves de change se situe pour les Comores à 5,6 mois d'importations de l'exercice en cours. Les réserves de change équivalaient également à 67% de la monnaie au sens large à fin 2017. Elles assurent donc une couverture suffisante en cas de fuite des capitaux des résidents, sachant que le chiffre de 20% est généralement considéré comme une valeur élevée¹. Compte tenu des risques économiques à moyen terme auxquels les Comores font face, ainsi que des facteurs tels la petite taille du pays et la faible diversification des exportations, les services du FMI conseillent aux autorités de conserver un niveau substantiel de réserves de change.

¹ Voir paragraphe 59 du document «Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals».

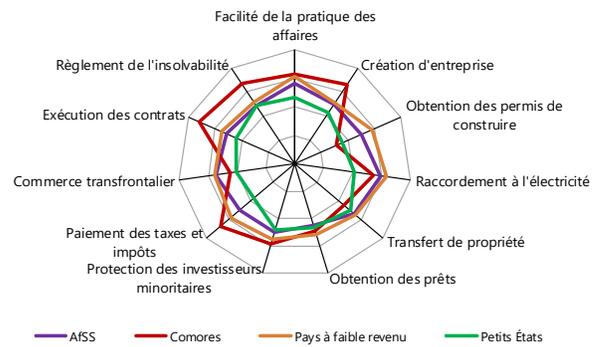
Graphique 2. Comores : Quelques indicateurs du climat des affaires et de la gouvernance

Le climat des affaires aux Comores est peu favorable en comparaison avec ses pairs

Facilité de la pratique des affaires 2018
(Percentile; 100= meilleur)

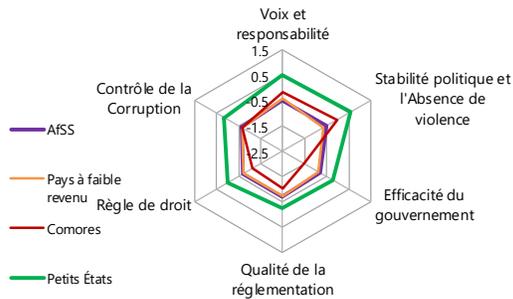


Indicateurs Doing Business 2018
(Classement; 190=dernier)

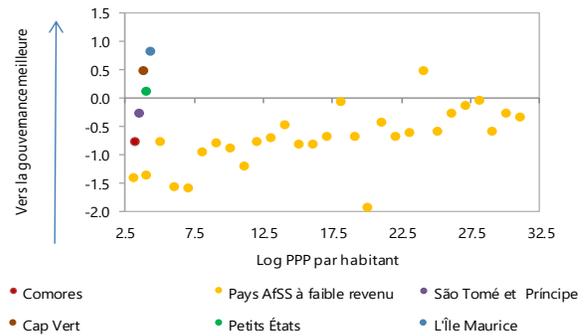


La qualité de la gouvernance est en retard par rapports aux pays comparables...

Indicateurs de Gouvernance Mondiaux (WGI), 2016
(-2.5 (faible) to 2.5 (fort) performance de gouvernance)



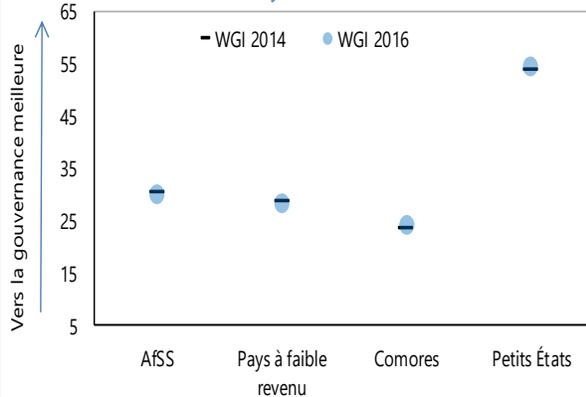
Gouvernance et PIB par habitant, 2016



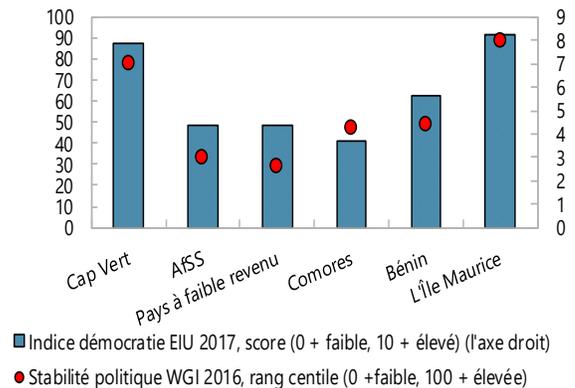
...mais s'est beaucoup améliorée ces dernières années.

Les Comores se portent bien en ce qui concerne la stabilité politique, par rapport aux pairs à faible revenu et de l'Afrique subsaharienne.

Changement dans l'indicateur de la gouvernance
(Percentile de l'indice moyen, 100= meilleur)



Score de la stabilité politique et démocratique



Sources : Climat des affaires 2018 - Banque mondiale, Indicateurs de développement dans le monde, EIU Indice de démocratie 2017 et Indicateurs de la gouvernance dans le monde 2018.

Note : les classements utilisés reflètent les perceptions du climat des affaires des Comores et sont sujets à des incertitudes autour de l'estimation ponctuelle. Les classements reflètent la performance relative et non absolue du pays.

Annexe IV. Viabilité de la dette extérieure

Il ressort de l'actualisation de l'AVD-PFR (analyse de viabilité de la dette des pays à faible revenu, réalisée conjointement par la Banque mondiale et le FMI) que le risque de surendettement extérieur des Comores demeure modéré. Les transferts courants nets tant privés que publics sont assez importants aux Comores, de sorte que les chocs sur les transferts représentent un risque non négligeable pour la viabilité de la dette. À défaut de mesures correctives, la trajectoire fortement ascendante de la dette publique extérieure au cours de la période de projection pourrait devenir intenable. Les résultats soulignent aussi l'importance de la stabilité du taux de change et d'une meilleure compétitivité extérieure sur les perspectives de viabilité de la dette extérieure et confirment que tout nouvel emprunt devra être exclusivement assorti de conditions concessionnelles. Dans ces circonstances, les simulations indiquent qu'un scénario avec de grands projets d'infrastructure financés à la fois par des emprunts concessionnels et des emprunts non concessionnels aggraverait considérablement les perspectives de viabilité de la dette comorienne. La dette intérieure du secteur public et la dette extérieure du secteur privé sont minimales et devraient le rester dans un avenir prévisible¹.

A. Contexte

1. L'encours de la dette comorienne extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE)² à fin 2017 était détenu principalement par des créanciers bilatéraux officiels (tableau 1 du texte).

Un fois le point d'achèvement au titre de l'Initiative PPTE atteint en décembre 2012, l'Union des Comores a bénéficié d'un allègement irrévocable d'une large partie de sa dette, ce qui a réduit la dette extérieure nominale de 22 points du PIB, la ramenant à 18,5% du PIB à fin 2013. Depuis, les Comores ont contracté quatre emprunts extérieurs, pour un montant total décaissé de 73,7 millions de dollars. Deux de ces prêts ont été affectés à la construction d'une centrale électrique au fioul lourd et au renforcement de l'infrastructure de télécommunications nationale. Les deux autres prêts étaient destinés à la remise en état du réseau routier : l'un a été octroyé par la Banque africaine de développement (BAfD), pour un montant de 3,7 millions de dollars, le second par le Fonds saoudien (30 millions de dollars), dont seulement 0,2 million de dollar ont été décaissés en 2017. L'AVD tient compte de l'échéancier de décaissement du prêt saoudien fourni par les autorités pour la période 2018-2020. Les emprunts intérieurs de l'État se limitent à un prêt de 4,8 milliards de francs comoriens (1,6% du PIB) sur trois ans, signé en 2017 avec EXIMBANK.

Tableau 1 : Encours nominal de la dette extérieure, 2017¹
(en millions de dollars US, fin de période)

Dette extérieure totale²	191.6
Créanciers multilatéraux	76.4
FMI	14.3
AID	12.9
BADEA	28.3
Autres créanciers multilatéraux	20.9
Créanciers officiels bilatéraux	115.2
Club de Paris	3.4
Hors Club de Paris	111.8
Dont : Inde	38.9
Chine	30.9
Kuwait	25.9
Iles Maurice	0.9

¹ Après l'annulation de la totalité de la dette envers le Club de Paris admissible à l'initiative PPTE, le rééchelonnement des arriérés de la dette à court terme et la restructuration de la dette envers des pays hors Club de Paris.

² A l'exclusion d'une dette hospitalière de 2.72 millions de dollars Etats-Unis des Comores envers la France, faisant l'objet de négociations en cours.

Source : Autorités comoriennes

¹ L'indice EPIN moyen sur trois ans des Comores est de 2,8, d'où une notation de faible performance pour la présente AVD.

² Comme dans le dernier exercice d'AVD, la définition de la dette inclut les dettes directes et les dettes des entreprises publiques bénéficiant d'une garantie explicite de l'État.

B. Hypothèses

2. Par rapport à l'AVD préparée pour les consultations de 2016 au titre de l'article IV, le scénario à moyen-long termes de l'AVD reflète quelques légères modifications des hypothèses macroéconomiques, concernant en particulier la trajectoire de la croissance (tableau 2 du texte). Ces modifications reflètent les défis économiques et les difficultés politiques auxquels fait face l'Union des Comores, tout comme les déséquilibres macroéconomiques chroniques qui touchent le pays.

Texte Tableau 2. Comores : Hypothèses de l'AVD

	2016 Article IV AVD			2018 Article IV AVD		
	2016-2020	2026	2036	2018-2023	2028	2038
Croissance du PIB réel (pourcentage)	3.5	4.0	4.0	3.0	3.3	3.3
Inflation, fin de période (pourcentage)	2.0	2.0	2.0	1.8	2.0	2.0
Recettes et dons du gouvernement (pourcentage du PIB)	24.3	25.3	24.2	26.4	27.5	28.0
Solde budgétaire global (pourcentage du PIB)	-4.7	-6.8	-7.7	-5.6	-8.0	-9.1
IDE (pourcentage du PIB)	1.3	1.6	1.6	1.1	1.6	1.6
Déficit du compte courant (pourcentage du PIB)	10.3	12.0	9.8	7.1	7.7	8.3
Exportation de biens et services (croissance annuelle en %)	2.8	2.9	3.2	5.3	4.8	4.7
Importation de biens et services (croissance annuelle en %)	8.3	3.3	3.8	5.5	5.5	5.7
Transferts courants nets (pourcentage du PIB)	19.1	16.9	14.6	20.8	20.9	21.0

- **Le taux de croissance réelle** a été révisé à la baisse en 2017, à 2,7%, alors que la dernière AVD le prévoyait à 3,3%. La croissance a augmenté d'un demi-point entre 2016 et 2017. En dépit d'une amélioration de la fourniture électrique, l'activité économique a été plus morose que prévu, avec le retour de pannes d'électricité isolées, un sentiment de détérioration du climat des affaires ainsi que l'apparition de tensions dans le secteur financier. De plus, le taux de croissance à moyen terme du scénario de référence a été légèrement révisé à la baisse, à 3% en moyenne (contre 3,5% par an dans la dernière AVD), une hypothèse qui se concrétiserait en absence de la poursuite des réformes économiques et des incertitudes politiques concernant les assises nationales.
- Du fait du rattachement du franc comorien à l'euro et de l'accord de coopération monétaire avec la France, l'**inflation** devrait rester modérée à long terme, à 2% par an en moyenne.
- **Le déficit courant** pour 2017 est ressorti à 4,1% du PIB (contre 10,1% dans l'AVD de 2016), essentiellement en raison d'une hausse des envois de fonds privés et des dons en provenance du Moyen-Orient (environ 3% du PIB). À moyen et long terme, le déficit courant devrait augmenter, pour atteindre en moyenne 8% du PIB. Ce niveau ressort inférieur à celui de la dernière AVD, reflétant la baisse des prévisions de croissance et le ralentissement connexe de la consommation, de l'investissement et des importations.
- **Les transferts courants nets** permettent aux Comores de compenser partiellement le déficit important de la balance des biens et services. Le montant net des envois de fonds privés s'est accru de 2,4 points de pourcentage, à 18,6% du PIB en 2017, et devrait rester stable à moyen et long terme, aux environs de 19% du PIB. Après un épisode de volatilité récent lié aux soutiens budgétaires reçus, notamment du Moyen-Orient, les transferts publics nets devraient se stabiliser à 1,7% du PIB sur la période de projection.

- **L'investissement brut** a augmenté de 18,4% du PIB en 2015 à 21,4% du PIB en 2017 et devrait s'élever progressivement à moyen terme, pour atteindre 23,1% du PIB en 2023 grâce aux investissements tant publics que privés, puis se stabiliser à peu près à ce niveau à long terme.
- **L'investissement public** a été volatile, avoisinant 6% du PIB en moyenne entre 1995 et 2009. De 2012 à 2017, il s'élevait en moyenne à 8,9% du PIB et devrait s'établir à 10,7% du PIB en 2018. À moyen terme, il devrait augmenter progressivement et atteindre 11,3% d'ici 2023. Du fait, principalement, du décaissement des prêts de l'Inde et de la Chine, le montant net des emprunts extérieurs s'est accru, entre 2015 et 2017, de 59,6 millions de dollars au total (21,8% du PIB). Les nouveaux emprunts extérieurs, assortis de conditions concessionnelles, devraient augmenter de 2,1% du PIB en 2018 à 4% en 2038. Comme dans le précédent exercice d'AVD, cette hypothèse de recours accru aux emprunts extérieurs pour financer les besoins en développement du pays a son importance pour l'AVD et explique en partie la courbe ascendante tracée par les indicateurs de la charge de la dette. Cette hypothèse n'est pas fondée sur des plans d'emprunt concrets, mais il est raisonnable de supposer que les Comores seront amenées à emprunter pour financer des dépenses d'infrastructure productives (routes, tourisme, électricité, autres secteurs). Le pays devrait continuer de bénéficier de dons importants, de sorte que l'élément de don des nouveaux emprunts avoisinerait 10%. Aucun nouvel emprunt public intérieur n'est envisagé.
- **En valeur nominale, le déficit global des finances publiques** devrait provisoirement se limiter à 3,1% du PIB en 2018, essentiellement grâce aux dons de la Banque mondiale et de la BAFD, qui devraient représenter 2% du PIB. Dans le scénario de référence et en absence de nouveaux soutiens budgétaires, le déficit des finances publiques s'élèverait à 6,7% du PIB en 2023. Le solde primaire devrait rester négatif d'ici-là, le déficit étant financé principalement par des prêts extérieurs destinés aux investissements.

C. Analyse de viabilité de la dette extérieure

3. Compte tenu de leur poids dans l'économie comorienne, les envois de fonds privés figurent au dénominateur des indicateurs de la dette et du service de la dette aux fins du scénario de référence de l'AVD. Entre 2009 et 2016, les envois de fonds personnels représentaient en moyenne 19,4% du PIB, classant les Comores parmi les premiers destinataires d'envois de fonds en Afrique subsaharienne (AfSS). Compte tenu des tensions politiques actuelles consécutives aux assises nationales, la viabilité de ces entrées de capitaux constitue un facteur de vulnérabilité important.

4. Malgré l'augmentation marginale du poids de la dette, la notation de risque de surendettement « modérée » est maintenue. Comme dans l'AVD précédente, tous les indicateurs de référence de la dette et du service de la dette restent inférieurs à leurs seuils respectifs sur la période de projection (graphique A1, tableaux A1 et A2). Toutefois, les deux indicateurs du service de la dette montrent une tendance à la hausse à partir de 2025, reflétant des engagements plus importants au titre du service de la dette et une détérioration persistante des perspectives de recettes.

5. Les résultats des tests de résistance et des scénarios alternatifs présentent des similarités et des différences par rapport à la précédente AVD. Comme dans l'AVD précédente, le ratio de la dette au PIB + envois de fonds et le ratio VA de la dette sur les recettes dépassent leur

seuils vers la fin de la période sous l'effet d'une dépréciation exceptionnelle³ (dans le premier cas, le dépassement est prolongé). La sensibilité à une dépréciation exceptionnelle souligne l'importance de la stabilité du taux de change associée au rattachement de la monnaie. De brusques variations des exportations, qui constituent cette fois-ci le choc le plus extrême⁴ pour le ratio VA de la dette/exportations + envois de fonds, conduisent à un dépassement du seuil. Un choc sur les termes des nouveaux emprunts, sans être cette fois-ci le choc le plus extrême, entraînerait un dépassement prolongé du seuil en fin de période de projection⁵. Ces résultats soulignent à quel point il est crucial d'améliorer la compétitivité extérieure en supprimant les obstacles structurels aux activités d'exportation. En outre, la vulnérabilité à une détérioration des conditions des nouveaux emprunts montre bien l'importance de conserver une stratégie de gestion prudente de la dette et de contracter exclusivement des emprunts concessionnels. Dans le scénario historique, comme dans l'AVD précédente, il n'y a pas de dépassement des différents seuils. L'amélioration initiale des indicateurs de la dette et du service de la dette continue de s'expliquer par le fait que les déficits extérieurs courants prévus dans le scénario de référence soient plus élevés que les déficits historiques à moyen terme.

6. Le scénario d'ajustement de la politique économique (voir la section « Perspectives, risques et viabilité de la dette » du rapport des services) se traduirait par des progrès marginaux en termes de viabilité de la dette comorienne, mais des vulnérabilités liées essentiellement aux envois de fonds persisteraient. Dans ce scénario, il est prévu que la croissance accélère, à 4,7% en 2023, puis se stabilise autour de ce niveau à long terme. Le déficit courant serait en moyenne de 5,7% du PIB à moyen terme, avec une diminution prévue du déficit budgétaire global d'en moyenne 5,6% du PIB (scénario de référence) à 2,3% du PIB (scénario stratégique d'ajustement de la politique économique). En revanche, la fragilité liée au poids économique important des envois de fonds ainsi qu'aux chocs sur les exportations et à une dépréciation monétaire ponctuelle, subsisterait (graphique A3). En cas de dépréciation exceptionnelle, les chocs les plus extrêmes entraînent un dépassement du seuil du ratio VA de la dette/PIB + envois de fonds et, même avec un choc moins sévère, le seuil est dépassé en cas de brusques variations des conditions applicables aux nouveaux emprunts. Emprunter à des conditions non concessionnelles continuerait d'être problématique pour la viabilité de la dette, mais les autorités disposeraient d'une marge de manœuvre plus confortable si les nouveaux financements étaient assortis de conditions concessionnelles.

7. Des discussions sont en cours pour le financement d'un grand port en eau profonde dans la Grande Comore (115 millions de dollars, soit 18% du PIB 2017), alors que les projets de financement de la reconstruction de l'hôpital El-Maarouf (50 millions de dollars, soit 8 % du PIB 2017) par des emprunts non concessionnels semblent avoir été abandonnés. Une simulation illustre les conséquences qu'auraient des projets d'infrastructure de cette ampleur sur la viabilité de

³ Définie comme une unique dépréciation nominale de 30% par rapport au niveau de référence en 2019.

⁴ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le niveau de dette le plus élevé au plus tard la dixième année de la période de projection.

⁵ Le terme de « choc sur les exportations » se rapporte à l'augmentation de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart type en 2019-2020. Celui de « choc sur les nouveaux emprunts » renvoie aux emprunts du secteur public assortis de conditions moins favorables sur la période 2018-38. Par conditions moins favorables, on entend une hausse de 2% du taux d'intérêt des nouveaux emprunts, les périodes de différé et d'amortissement étant identiques à celles du scénario de référence.

la dette (graphique A1 et A3, pointillés bleus) dans le scénario de référence et dans celui d'un ajustement de la politique économique, sur la base des dernières informations disponibles concernant ces projets et d'hypothèses prudentes relatives aux modalités de financement habituelles pour ce type de projets. Le montant total requis pour ces deux projets étant de 165 millions de dollars, l'hypothèse formulée est une combinaison de financements concessionnels, pour le port en eau profonde, et de financements non concessionnels, pour un projet d'ampleur comparable au projet hospitalier.⁶ Les résultats de cette simulation indiquent une détérioration notable du profil de la dette dans le scénario de référence et le scénario d'ajustement, avec un quasi-dépassement des seuils en 2019 pour le ratio dette/recettes et le ratio dette/PIB + envois de fonds. La simulation pointe les conséquences négatives que pourraient avoir de nouveaux emprunts à grande échelle sur la viabilité de la dette comorienne, y compris en postulant une proportion significative d'emprunts concessionnels.

Point de vue des autorités

8. Les autorités reconnaissent qu'il est important de préserver la viabilité de la dette et comprennent l'intérêt de contracter les emprunts extérieurs sur la base de conditions concessionnelles, sous réserve que de tels financements soient disponibles ; elles sont d'ailleurs disposées à emprunter exclusivement à ces conditions. Elles ont confirmé que, conformément à leur plan de remboursement, tous les arriérés extérieurs seraient réglés d'ici la fin du mois de mars 2019, et ont précisé avoir déjà procédé au premier versement.

D. Conclusion

9. Au terme de cette actualisation de l'AVD, l'Union des Comores conserve la notation de risque de surendettement modéré. L'accroissement de la dette lié aux nouveaux décaissements a été compensé par une hausse des envois de fonds et des dons. Les résultats indiquent toujours l'absence de dépassements de seuils pour la dette et le service de la dette dans le scénario de référence. Toutefois, les chocs examinés dans le cadre de l'AVD soulignent toujours la forte vulnérabilité de l'économie comorienne à l'instabilité du taux de change et à une détérioration des résultats d'exportation ainsi qu'aux conditions associées aux nouveaux emprunts. Il ressort clairement de l'AVD qu'il faut renforcer le climat des affaires pour améliorer à la fois la compétitivité extérieure et les capacités de gestion de la dette. L'AVD montre également que les futurs emprunts extérieurs, en particulier s'ils sont destinés à financer de grands projets d'infrastructure, devront être contractés exclusivement à des conditions concessionnelles. La simulation souligne qu'emprunter à grande échelle, même avec une composante concessionnelle importante, modifierait de manière très négative les perspectives de viabilité de la dette comorienne.

⁶ Cette simulation postule un prêt strictement concessionnel d'un montant de 115 millions de dollars, d'une durée de 30 ans, assorti d'une période de différé de 5 ans et d'un taux d'intérêt de 2,1%. En dehors du taux d'intérêt pris comme hypothèse de calcul, ces modalités sont comparables à celles du prêt contracté précédemment auprès d'*Exim Bank of China* et impliquent un élément de don de 35,1%. Sur la base des dernières informations disponibles, la simulation postule pour le projet hospitalier un taux d'intérêt de 12% et une durée de 12 ans.

Tableau 1. Comores : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2015-2018 1/
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne ^{6/} historique	Écart ^{6/} type	Projections										
	2015	2016	2017			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023 Moyenne		2028	2038	2024-2031 Moyenne
Dette extérieure (nominale) 1/	22.8	26.4	28.8			27.0	27.3	27.5	27.8	28.2	28.8					
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	22.8	26.4	28.8			27.0	27.3	27.5	27.8	28.2	28.8					
Variation de la dette extérieure	3.6	3.6	2.3			-1.8	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6			0.6	0.5	
Flux générateurs d'endettement net identifiés	2.2	6.0	2.2			4.2	5.9	5.6	5.4	5.1	5.0			5.1	5.5	
Déficit extérieur courant hors intérêts	-0.3	7.3	4.1	5.2	3.2	5.7	7.5	7.2	7.1	6.8	6.7			7.3	7.7	7.4
Déficit de la balance des biens et services	28.9	25.9	27.8			29.0	28.8	28.6	28.5	28.3	28.4			28.7	28.9	
Exportations	16.5	17.9	19.1			18.1	18.2	18.3	18.5	18.8	18.9			17.8	16.0	
Importations	45.4	43.8	46.9			47.0	47.0	47.0	47.0	47.1	47.3			46.5	44.9	
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-28.3	-17.6	-23.0	-26.8	5.0	-22.2	-20.3	-20.3	-20.5	-20.6	-20.8			-20.9	-21.0	-20.9
<i>dont : officiels</i>	-11.1	-1.5	-4.4			-3.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5			-1.7	-1.7	
Autres flux extérieurs courants (négatifs = entrées nettes)	-1.0	-1.0	-0.7			-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9			-0.6	-0.2	
IDE nets (négatifs = entrées)	-0.8	-0.4	-0.4	-1.4	1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1			-1.6	-1.6	-1.6
Dynamique endogène de la dette 2/	3.4	-0.8	-1.5			-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6			-0.6	-0.6	
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.1	0.1	0.0			0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3			0.4	0.6	
Contribution de la croissance du PIB réel	-0.2	-0.5	-0.7			-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9			-1.0	-1.2	
Contribution des variations de prix et de taux de change	3.4	-0.5	-0.8			...	...	...	...	...	...			...	...
Résiduel (3-4) 3/	1.4	-2.4	0.1			-6.0	-5.5	-5.4	-5.1	-4.7	-4.4			-4.4	-5.0	
<i>dont : financement exceptionnel</i>	...	...	...			...	...	...	...	...	...			...	...
VA de la dette extérieure 4/	...	...	17.1			15.4	15.7	16.1	16.7	17.4	18.2			22.3	28.4	
En pourcentage des exportations	...	...	89.4			85.4	86.3	87.8	90.3	92.8	96.6			125.4	177.3	
VA de la dette extérieure CGE	...	...	17.1			15.4	15.7	16.1	16.7	17.4	18.2			22.3	28.4	
En pourcentage des exportations	...	...	89.4			85.4	86.3	87.8	90.3	92.8	96.6			125.4	177.3	
En pourcentage des recettes publiques	...	...	101.5			87.4	92.8	93.9	95.8	98.4	101.3			117.2	144.2	
Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)	2.1	3.0	3.0			8.4	5.1	4.7	4.1	3.8	3.6			5.9	12.2	
Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)	2.1	3.0	3.0			8.4	5.1	4.7	4.1	3.8	3.6			5.9	12.2	
Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)	2.0	3.7	3.4			8.6	5.5	5.0	4.4	4.0	3.7			5.5	9.9	
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-4.9	45.3	27.6			46.0	58.5	59.6	60.9	61.7	64.0			91.7	197.2	
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-3.9	3.7	1.8			7.5	7.1	7.0	6.8	6.4	6.1			6.6	7.2	
Principales hypothèses macroéconomiques																
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	1.0	2.2	2.7	2.1	0.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3	3.0	3.3	3.3	3.3	
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-15.2	2.2	3.3	1.5	8.0	12.5	3.4	3.5	3.0	3.0	2.7	4.7	2.6	2.6	2.6	
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	0.6	0.5	0.2	0.5	0.2	1.1	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	1.4	1.7	1.5	
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	-22.5	13.1	13.4	6.7	14.7	9.6	6.8	7.4	7.0	7.9	6.9	7.6	4.8	4.7	4.8	
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	-20.3	0.5	13.8	5.6	14.4	15.9	6.1	6.5	6.4	6.4	6.6	8.0	5.5	5.7	5.6	
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	49.8	49.1	42.0	36.1	35.1	35.1	41.2	35.1	35.1	35.1	
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	16.5	14.5	16.8			17.7	16.9	17.2	17.4	17.7	18.0			19.0	19.7	19.2
Flux d'aide (en milliards de dollars) 7/	88.9	54.6	76.2			101.6	90.0	94.2	99.1	106.4	113.9			158.1	302.5	
<i>dont : dons</i>	88.9	54.6	76.2			79.8	68.4	72.9	77.4	82.3	87.3			116.0	204.2	
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			21.8	21.6	21.3	21.7	24.1	26.6			42.0	98.3	
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	...	...	...			12.0	9.9	9.6	9.4	9.4	9.5			9.6	9.8	9.6
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...			89.2	87.8	86.9	86.0	85.3	84.9			82.8	78.9	81.6
<i>Pour mémoire :</i>																
PIB nominal (milliards de dollars EU)	588.5	614.2	651.6			753.0	800.3	852.4	905.5	962.7	1021.6			1366.2	2443.2	
Croissance du PIB nominal en dollars	-14.3	4.4	6.1			15.6	6.3	6.5	6.2	6.3	6.1			7.8	6.0	6.0
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	116.5			116.9	126.4	137.8	151.6	168.0	186.7			304.8	694.3	
(VAT - VAT-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...			0.1	1.3	1.4	1.6	1.8	1.9			1.4	2.1	2.1
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars EU)	167.8	156.0	169.4			195.3	207.4	220.3	234.7	249.1	264.4			337.5	562.9	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage du PIB + les transferts)	...	...	13.5			12.3	12.5	12.8	13.2	13.8	14.5			17.9	23.1	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + les transferts)	...	...	37.8			35.1	35.6	36.5	37.6	39.0	40.7			52.4	72.7	
Service de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + les tra	...	...	1.3			3.4	2.1	1.9	1.7	1.6	1.5			2.5	5.0	

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $[r - g - p(1+g)] / (1+g + p+g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

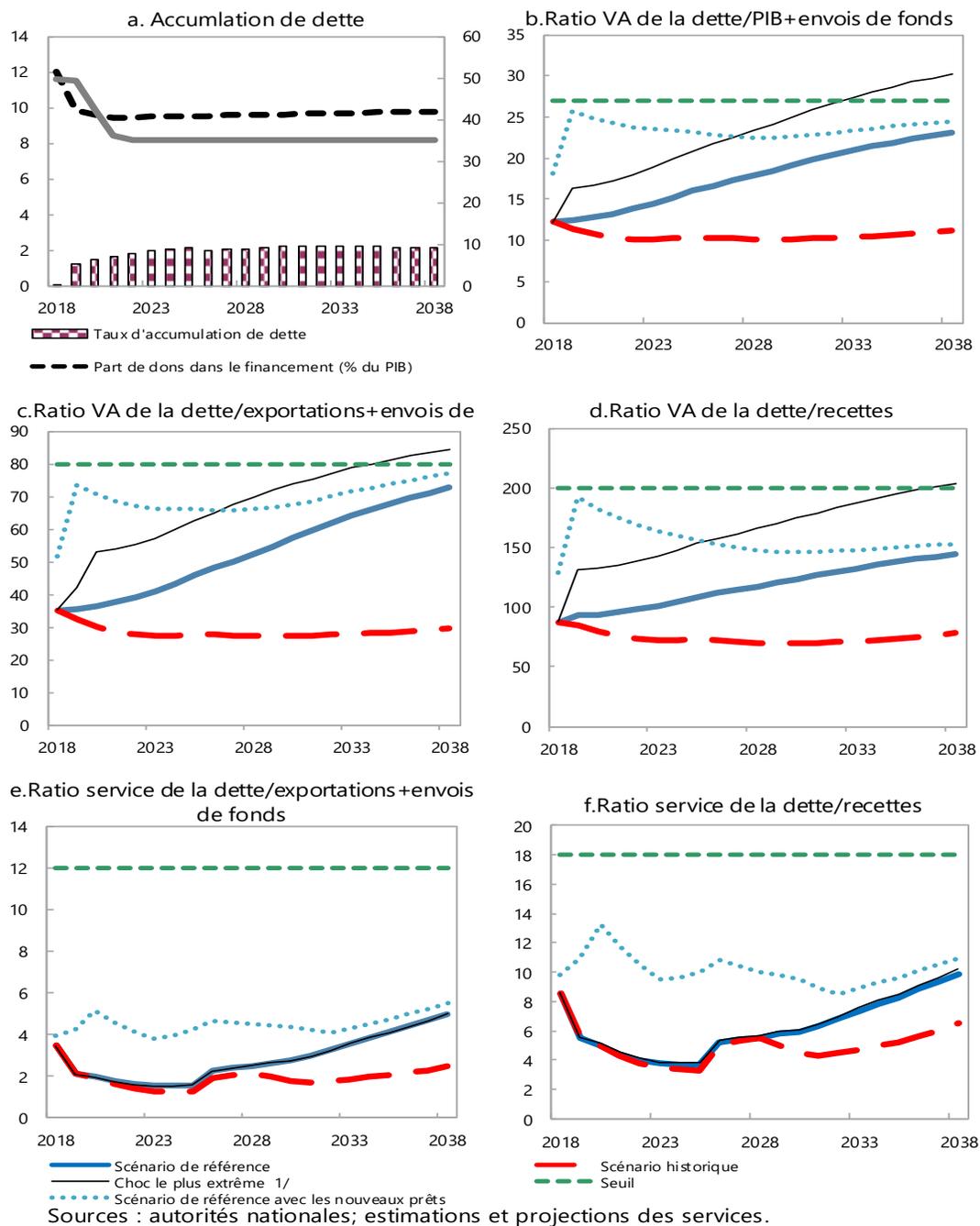
5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

7/ Il s'agit de dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

8/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

Figure 1. Comores : Indicateurs d'Endettement Extérieur Générés par les Scénarios Alternatifs, 2018-2038 1/



1/ Le test de résilience le plus extrême est celui qui génère le ratio d'endettement le plus élevé en 2028. Le test dans le graphique a. reflète celui du choc Dépréciation ponctuelle ; dans le graphique b., celui du choc Exportations; dans le graphique c., celui du choc Dépréciation ponctuelle ; dans le graphique d., celui du choc Croissance et dans le graphique e., celui du choc Croissance

Tableau 2. Comores : Analyse de Sensibilité pour les indicateurs fondamentaux de la dette publique et publiquement garantie, 2018-2038
(en pourcentage)

	Projections							2028	2038
	2018	2019	2020	2021	2022	2023			
Ratio VA de la dette/PIB+envois de fonds									
Scénario de référence	12	12	13	13	14	14	18	23	
A. Scénarios de rechange									
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	12	11	11	10	10	10	10	11	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	12	13	14	15	16	17	22	33	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	12	13	13	14	14	15	18	24	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	12	14	17	17	17	18	21	24	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	12	14	15	16	16	17	21	27	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	12	12	12	12	13	14	17	23	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	12	12	14	15	16	16	20	25	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	12	16	17	17	18	19	23	30	
Ratio VA de la dette/exportations+envois de fonds									
Scénario de référence	35	36	36	38	39	41	52	73	
A. Scénarios de rechange									
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	35	32	30	28	28	27	27	29	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	35	37	39	42	44	47	66	103	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	35	36	37	38	39	41	53	73	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	35	42	53	54	55	57	70	84	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	35	36	37	38	39	41	53	73	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	35	33	33	35	37	39	50	72	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	35	32	36	38	40	41	53	71	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	35	36	37	38	39	41	53	73	
Ratio VA de la dette/recettes									
Scénario de référence	87	93	94	96	98	101	117	144	
A. Scénarios de rechange									
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	87	85	80	76	74	73	70	78	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	87	97	102	106	112	117	147	205	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	87	95	97	99	102	105	121	149	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	87	103	122	123	124	126	139	149	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	87	103	115	117	120	124	144	177	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	87	90	88	90	93	96	113	143	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	87	96	113	115	118	121	139	167	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	87	131	133	135	139	143	165	204	

Tableau 2. Comores : Analyse de Sensibilité pour les indicateurs fondamentaux de la dette publique et publiquement garantie, 2018-2038 (suite)
(en pourcentage)

	Projections							2038
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	
Ratio service de la dette/exportations+envois de fonds								
Scénario de référence	3	2	2	2	2	2	2	5.0
A. Scénarios de rechange								
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	3	2	2	2	1	1	2	2
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	3	2	2	2	2	2	3	8
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	2	2	2	2	2	2	5
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	3	2	2	2	2	2	3	6
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	2	2	2	2	2	2	5
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	3	2	2	2	2	1	2	5
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	3	2	2	2	2	2	2	5
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	3	2	2	2	2	2	2	5
Ratio service de la dette/recettes								
Scénario de référence	9	5	5	4	4	4	6	10
A. Scénarios de rechange								
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	9	6	5	4	4	3	5	6
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	9	5	5	5	5	5	7	15
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	9	6	5	5	4	4	6	10
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	9	5	5	5	5	4	6	11
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	9	6	6	5	5	5	7	12
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	9	5	5	4	4	4	5	10
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	9	6	6	5	5	4	6	12
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	9	8	7	6	6	5	8	14
<i>Pour mémoire :</i>								
Élément don projeté du financement résiduel (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	36	36	36	36	36	36	36	36

Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

1/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à celui retenu dans le scénario de référence, et que le différé d'amortissement et les échéances sont les mêmes que dans ce scénario.

3/Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

4/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

5/ Par dépréciation, on entend une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie nationale qui ne dépasse jamais 100%.

6/ S'applique à tous les tests de résistance sauf A2 (conditions moins favorables), où les conditions de tous les nouveaux financements sont celles qui sont précisées à la note 2.

Tableau 3. Comores : Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2015-2038
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne ^{5/}	Écart type ^{5/}	Estimation					Projections				
	2015	2016	2017			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2013-18 Moyenne	2028	2038	2019-33 Moyenne
Dette du secteur public 1/	22.8	27.5	29.3			27.1	27.3	27.5	27.8	28.2	28.8		32.0	38.5	
<i>dont : libellée en devises</i>	22.8	26.4	28.8			27.0	27.3	27.5	27.8	28.2	28.8		32.0	38.5	
Variation de la dette du secteur public	3.6	4.7	1.8			-2.1	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6		0.6	0.5	
Flux générateurs d'endettement identifiés	-2.6	4.2	-4.0			-0.9	3.7	4.2	4.4	4.7	5.1		6.2	6.9	
Déficit primaire	-5.9	5.0	-1.2	-3.2	6.5	1.6	5.1	5.6	5.8	6.1	6.4	5.1	7.6	8.5	7.8
Recettes et dons	31.6	23.4	28.5			28.3	25.5	25.7	26.0	26.3	26.6		27.5	28.0	
<i>dont : dons</i>	15.1	8.9	11.7			10.6	8.6	8.6	8.5	8.5	8.6		8.5	8.4	
Dépenses primaires (hors intérêts)	25.7	28.4	27.3			29.9	30.6	31.3	31.8	32.3	33.0		35.1	36.5	
Dynamique automatique de la dette	3.3	-0.9	-2.8			-2.6	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3		-1.4	-1.5	
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-0.4	-0.9	-1.0			-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2		-1.4	-1.5	
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	-0.2	-0.4	-0.3			-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3		-0.4	-0.3	
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-0.2	-0.5	-0.7			-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9		-1.0	-1.2	
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	3.7	0.0	-1.7			-1.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1		...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Allègement de la dette (Initiative PPTE et autres)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Autres (à préciser, par ex., recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Résiduel, y compris variations des actifs	6.2	0.5	5.7			-1.2	-3.5	-4.0	-4.2	-4.3	-4.5		-5.5	-6.4	
Autres indicateurs de viabilité															
VA de la dette du secteur public	...	...	17.6			15.6	15.7	16.1	16.7	17.4	18.2		22.3	28.4
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	17.1			15.4	15.7	16.1	16.7	17.4	18.2		22.3	28.4
<i>dont : extérieure</i>	...	...	17.1			15.4	15.7	16.1	16.7	17.4	18.2		22.3	28.4
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Besoin de financement brut 2/	-5.6	5.6	-0.6			3.2	6.0	6.5	6.6	6.8	7.1		8.6	10.4	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	61.7			55.2	61.6	62.7	64.2	66.3	68.7		81.0	101.2
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	104.6			88.3	92.8	93.9	95.8	98.4	101.3		117.2	144.2
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	101.5			87.4	92.8	93.9	95.8	98.4	101.3		117.2	144.2
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/	1.1	2.3	2.0			5.3	3.6	3.3	2.9	2.7	2.5		3.8	6.9	
Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/	2.0	3.7	3.4			8.6	5.5	5.0	4.4	4.0	3.7		5.5	9.9	
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	-9.5	0.4	-3.0			3.8	4.9	5.4	5.6	5.6	5.9		6.9	7.9	
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	1.0	2.2	2.7	2.1	0.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3	3.0	3.3	3.3	
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	0.6	0.5	0.2	0.5	0.2	1.1	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	1.4	1.7	
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une c)	19.4	0.1	-6.8	1.8	8.1	-5.1	...	...	...	...	...		...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1.6	2.4	1.2	3.2	1.4	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.6	2.6	
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PI	7.0	12.8	-1.4	1.9	4.5	12.7	5.0	5.5	4.5	5.0	5.4	6.4	3.7	3.8	
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	49.8	49.1	42.0	36.1	35.1	35.1	41.2	35.1	35.1

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ [Indiquer la couverture du secteur public, par ex., administration générale ou secteur public non financier. Préciser en outre si la dette est brute ou nette.]

2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

3/ Les recettes excluent les dons.

4/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

5/ Les moyennes historiques et écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Tableau 4. Comores : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs d'endettement public 2018-2038
(Scénario de Référence)

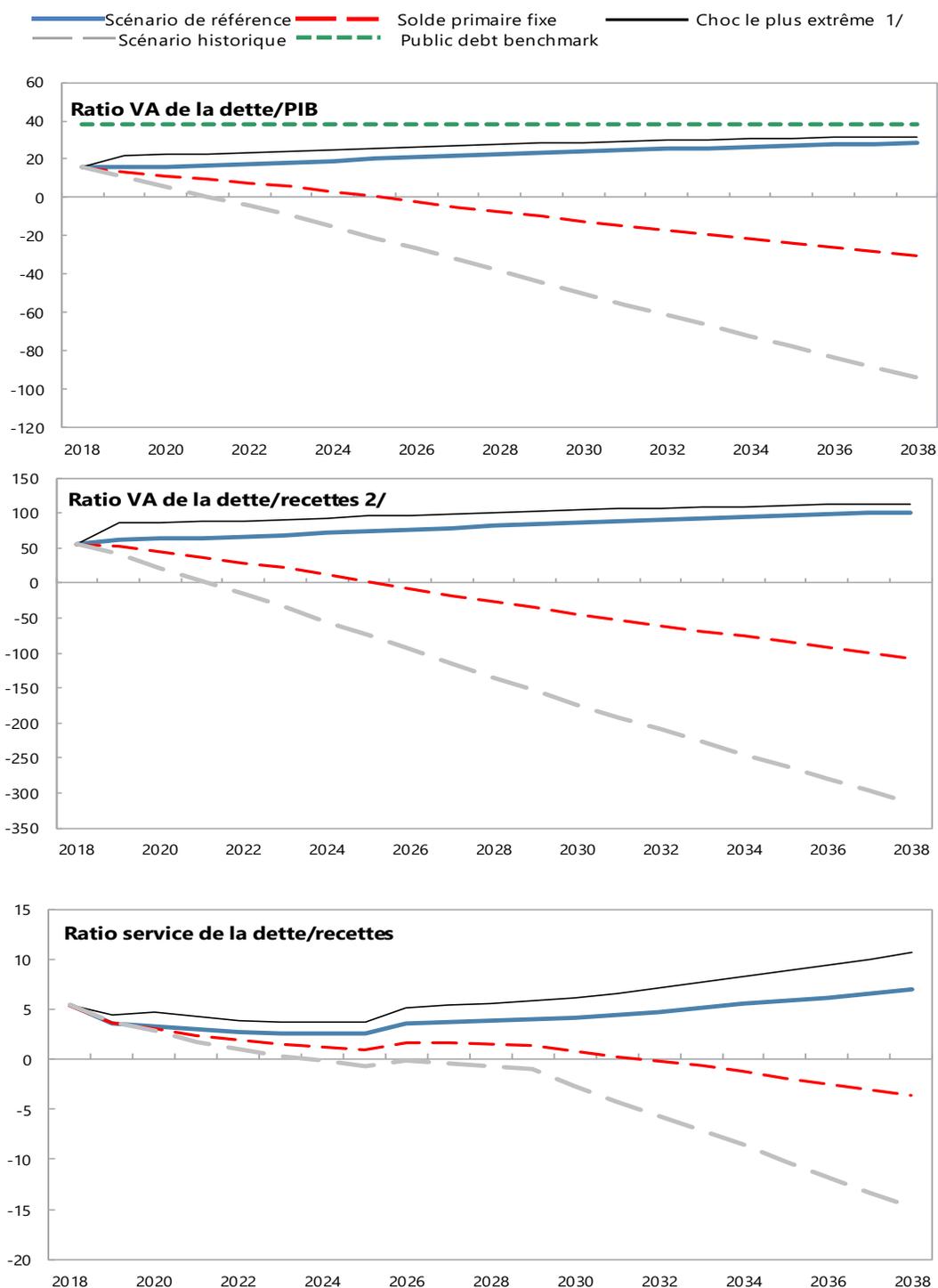
	Projections							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
Ratio VA de la dette/PIB								
Scénario de référence	16	16	16	17	17	18	22	28
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	16	11	5	1	-4	-9	-38	-94
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	16	14	11	9	8	6	-7	-31
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	16	16	16	17	18	19	24	33
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	16	16	17	18	19	20	26	35
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	16	15	13	14	15	16	20	27
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	16	13	10	11	12	13	19	29
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	16	22	21	21	22	22	25	29
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	16	22	22	23	23	24	28	32
Ratio VA de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	55	62	63	64	66	69	81	101
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	55	41	21	2	-16	-35	-135	-314
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	55	53	44	37	29	21	-27	-109
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	55	62	63	65	67	70	86	117
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	55	63	66	69	72	75	93	123
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	55	57	52	54	57	59	73	96
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	55	49	37	41	44	48	68	103
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	55	85	83	83	83	84	90	102
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	55	87	87	88	89	91	100	113
Ratio service de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	5	4	3	3	3	3	4	7
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	5	4	3	2	1	0	-1	-15
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	5	4	3	2	2	2	1	-4
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	5	4	3	3	3	3	4	8
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	5	4	3	3	3	3	4	8
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	5	4	3	3	2	2	4	6
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	5	4	3	2	2	2	4	6
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	5	4	5	4	4	4	6	11
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	5	4	4	4	3	3	4	8

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

Figure 2. Comores : Indicateurs d'endettement public selon divers scénarios, 2018-2038 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2023 ou avant.

2/ Les recettes incluent les dons.

Tableau 5. Comores : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario d'ajustement de politique, 2015-2018 1/
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne ^{6/}	Écart ^{6/}	Projections							2018-2023		2024-2038	
	2015	2016	2017	historique	type	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Moyenne	2028	2038	Moyenne	
Dette extérieure (nominale) 1/	22.8	26.4	28.8			26.7	26.8	26.8	27.0	27.2	27.5		29.8	35.4		
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	22.8	26.4	28.8			26.7	26.8	26.8	27.0	27.2	27.5		29.8	35.4		
Variation de la dette extérieure	3.6	3.6	2.3			-2.0	0.1	0.0	0.2	0.2	0.3		0.5	0.5		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	2.2	6.0	2.2			4.1	4.0	3.7	3.6	3.3	2.9		3.6	2.6		
Déficit extérieur courant hors intérêts	-0.3	7.3	4.1	5.2	3.2	5.7	5.9	5.6	5.5	5.3	4.9		6.1	5.2	5.9	
Déficit de la balance des biens et services	28.9	25.9	27.8			29.1	29.2	28.9	28.7	28.3	28.0		27.3	25.9		
Exportations	16.5	17.9	19.1			18.1	18.2	18.5	18.8	18.9	19.1		18.5	17.8		
Importations	45.4	43.8	46.9			47.2	47.4	47.4	47.5	47.2	47.1		45.8	43.7		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-28.3	-17.6	-23.0	-26.8	5.0	-22.4	-22.3	-22.3	-22.3	-22.2	-22.2		-20.8	-20.6	-20.7	
<i>dont : officiels</i>	-11.1	-1.5	-4.4			-3.6	-3.4	-3.3	-3.2	-3.1	-3.0		-1.7	-1.7		
Autres flux extérieurs courants (négatifs = entrées nettes)	-1.0	-1.0	-0.7			-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8		-0.5	-0.1		
IDE nets (négatifs = entrées)	-0.8	-0.4	-0.4	-1.4	1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1		-1.6	-1.6	-1.6	
Dynamique endogène de la dette 2/	3.4	-0.8	-1.5			-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9		-0.9	-1.0		
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.1	0.1	0.0			0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3		0.4	0.6		
Contribution de la croissance du PIB réel	-0.2	-0.5	-0.7			-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.2		-1.3	-1.5		
Contribution des variations de prix et de taux de change	3.4	-0.5	-0.8			...	...	...	...	...	...		...	...
Résiduel (3-4) 3/	1.4	-2.4	0.1			-6.1	-3.9	-3.7	-3.4	-3.2	-2.6		-3.1	-2.1		
<i>dont : financement exceptionnel</i>	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
VA de la dette extérieure 4/	...	...	17.1			15.2	15.3	15.6	16.1	16.7	17.4		20.6	25.9		
En pourcentage des exportations	...	...	89.4			84.4	84.0	84.3	85.9	88.1	90.7		111.4	145.7		
VA de la dette extérieure CGE	...	...	17.1			15.2	15.3	15.6	16.1	16.7	17.4		20.6	25.9		
En pourcentage des exportations	...	...	89.4			84.4	84.0	84.3	85.9	88.1	90.7		111.4	145.7		
En pourcentage des recettes publiques	...	...	95.6			86.1	89.5	89.2	90.3	91.3	92.7		103.3	124.3		
Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)	2.1	3.0	3.0			8.3	4.9	4.5	3.9	3.5	3.3		5.1	9.3		
Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)	2.1	3.0	3.0			8.3	4.9	4.5	3.9	3.5	3.3		5.1	9.3		
Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)	2.0	3.7	3.2			8.5	5.3	4.7	4.1	3.7	3.4		4.7	7.9		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-4.9	45.3	27.6			46.5	46.0	46.9	48.7	49.7	48.4		84.1	165.5		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-3.9	3.7	1.8			7.8	5.7	5.6	5.4	5.2	4.6		5.6	4.7		
Principales hypothèses macroéconomiques																
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	1.0	2.2	2.7	2.1	0.8	3.4	3.8	4.0	4.2	4.5	4.7	4.1	4.6	4.6	4.6	
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-15.2	2.2	3.3	1.5	8.0	12.5	3.4	3.5	3.0	3.0	2.7	4.7	2.6	2.6	2.6	
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	0.6	0.5	0.2	0.5	0.2	1.1	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	0.9	1.4	1.7	1.5	
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	-22.5	13.1	13.4	6.7	14.7	10.0	8.5	9.2	9.0	8.6	8.6	9.0	6.8	6.9	6.9	
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	-20.3	0.5	13.8	5.6	14.4	16.9	8.0	7.7	7.4	7.1	7.3	9.1	6.7	6.9	6.8	
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	51.9	50.6	42.5	36.6	35.1	35.1	42.0	35.1	35.1	35.1	
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	16.5	14.5	17.8			17.7	17.1	17.5	17.9	18.3	18.7		20.0	20.9	20.2	
Flux d'aide (en milliards de dollars) 7/	88.9	54.6	76.2			123.4	130.3	138.5	149.0	160.0	173.1		230.7	493.1		
<i>dont : dons</i>	88.9	54.6	76.2			102.2	108.5	116.7	125.1	134.7	144.8		182.9	365.8		
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			21.2	21.9	21.8	23.9	25.3	28.3		47.8	127.3		
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	...	...	...			14.9	14.7	14.4	14.2	14.2	14.2		12.8	13.0	12.9	
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...			91.7	91.7	90.9	89.8	89.7	89.4		86.6	83.3	85.6	
<i>Pour mémoire :</i>																
PIB nominal (milliards de dollars EU)	588.5	614.2	651.6			757.8	813.8	876.2	940.4	1012.5	1088.9		1554.0	3162.7		
Croissance du PIB nominal en dollars	-14.3	4.4	6.1			16.3	7.4	7.7	7.3	7.7	7.5	9.0	7.4	7.4	7.4	
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	116.5			116.2	125.4	137.0	152.2	169.5	189.4		321.2	821.9		
(VAt - VAt-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...			-0.1	1.2	1.4	1.7	1.8	2.0	1.4	2.1	2.3	2.2	
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars EU)	167.8	156.0	169.4			197.2	211.4	226.7	241.9	258.2	277.5		371.3	688.9		
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage du PIB + les transferts)	...	...	13.5			12.1	12.2	12.4	12.8	13.3	13.8		16.7	21.3		
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + les transferts)	...	...	37.8			34.6	34.7	35.1	36.2	37.6	38.9		48.6	65.5		
Service de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + les transferts)	...	...	1.3			3.4	2.0	1.9	1.6	1.5	1.4		2.2	4.2		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $[r - g - p(1+g)] / (1+g + p+g p)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

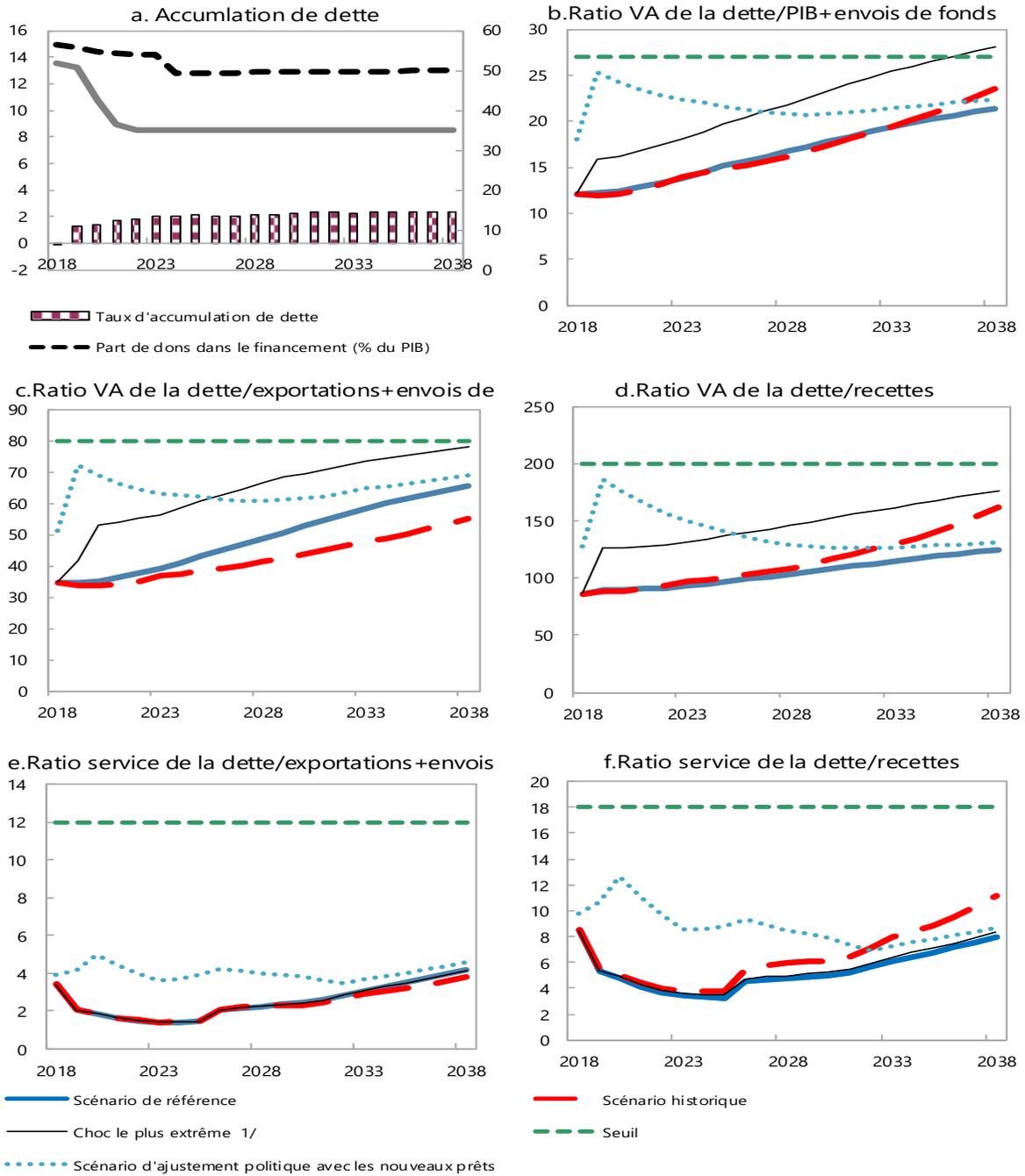
5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

7/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

8/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

Graphique 3. Comores : Indicateurs d'Endettement Extérieur Générés par les Scénarios Alternatifs pour le Scénario d'Ajustement Politique, 2018-2038 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résilience le plus extrême est celui qui génère le ratio d'endettement le plus élevé en 2028. Le test dans le graphique a. reflète celui du choc Dépréciation ponctuelle ; dans le graphique b., celui du choc Exportations; dans le graphique c., celui du choc Dépréciation ponctuelle ; dans le graphique d., celui du choc Croissance et dans le graphique e., celui du choc Croissance

Tableau 6. Comores : Analyse de Sensibilité pour les indicateurs fondamentaux de la dette publique et publiquement garantie pour le Scénario d'ajustement de politique, 2018-2038
(en pourcentage)

	Projections							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
Ratio VA de la dette/PIB+envois de fonds								
Scénario de référence	12	12	12	13	13	14	17	21.3
A. Scénarios de rechange								
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	12	12	12	13	13	14	16	24
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	12	13	13	14	15	16	21	30
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	12	12	13	13	14	14	17	22
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	12	14	16	17	17	18	20	22
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	12	13	15	15	16	16	20	25
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	12	13	14	14	14	15	18	22
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	12	14	18	18	18	18	21	24
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	12	16	16	17	17	18	22	28
Ratio VA de la dette/exportations+envois de fonds								
Scénario de référence	35	35	35	36	38	39	49	66
A. Scénarios de rechange								
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	35	34	34	34	35	37	41	55
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	35	36	38	40	43	45	61	93
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	35	35	35	36	38	39	49	66
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	35	41	53	54	55	56	66	78
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	35	35	35	36	38	39	49	66
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	35	37	39	40	41	42	52	66
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	35	37	46	44	45	46	55	66
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	35	35	35	36	38	39	49	66
Ratio VA de la dette/recettes								
Scénario de référence	86	89	89	90	91	93	103	124
A. Scénarios de rechange								
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	86	89	89	90	93	97	108	162
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	86	94	97	101	104	108	130	176
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	86	92	94	95	96	98	109	131
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	86	100	119	118	118	118	124	129
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	86	99	109	111	112	114	126	152
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	86	95	98	99	99	100	109	126
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	86	104	133	133	133	133	141	150
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	86	127	126	128	129	131	146	176

Tableau 6. Comores : Analyse de Sensibilité pour les indicateurs fondamentaux de la dette publique et publiquement garantie pour le Scénario d'ajustement de politique, 2018-2038 (en pourcentage) (Suite)

	Projections							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
Ratio service de la dette/exportations+envois de fonds								
Scénario de référence	3	2	2	2	2	1	2	4.2
A. Scénarios de rechange								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	3	2	2	2	2	1	2	4
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	3	2	2	2	2	2	3	6
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	2	2	2	2	1	2	4
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	3	2	2	2	2	2	3	5
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	3	2	2	2	2	1	2	4
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	3	2	2	2	2	1	2	4
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	3	2	2	2	2	2	2	5
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	3	2	2	2	2	1	2	4
Ratio service de la dette/recettes								
Scénario de référence	8	5	5	4	4	3	5	8
A. Scénarios de rechange								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/	8	5	5	4	4	4	6	11
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2013-2033 2	8	5	5	4	4	4	6	12
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	8	5	5	4	4	4	5	8
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 3/	8	5	5	5	4	4	5	9
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	8	6	6	5	4	4	6	10
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015 4/	8	5	5	4	4	4	5	8
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	8	6	6	5	5	5	6	10
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2014 5/	8	7	7	6	5	5	7	11
<i>Pour mémoire :</i>								
Élément don projeté du financement résiduel (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	36	36	36	36	36	36	36	36

Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

1/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à celui retenu dans le scénario de référence, et que le différé d'amortissement et les échéances sont les mêmes que dans ce scénario.

3/ Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

4/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

5/ Par dépréciation, on entend une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie nationale qui ne dépasse jamais 100%.

6/ S'applique à tous les tests de résistance sauf A2 (conditions moins favorables), où les conditions de tous les nouveaux financements sont celles qui sont précisées à la note 2.

Tableau 7. Comores : Cadre de viabilité de la dette du secteur public, Scénario d'Ajustement Politique, 2015-2038
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne ^{5/}		Estimation					Projections				
	2015	2016	2017		Écart type ^{5/}	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2013-18 Moyenne	2028	2038	2019-33 Moyenne
Dettes du secteur public 1/	22.8	27.5	29.3			26.9	26.8	26.8	27.0	27.2	27.5		29.8	35.4	
<i>dont : libellée en devises</i>	22.8	26.4	28.8			26.7	26.8	26.8	27.0	27.2	27.5		29.8	35.4	
Variation de la dette du secteur public	3.6	4.7	1.8			-2.4	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.3		0.5	0.5	
Flux générateurs d'endettement identifiés	-2.6	4.2	-4.0			-1.7	0.0	0.5	0.6	0.5	0.4		3.2	4.2	
Déficit primaire	-5.9	5.0	-1.2	-3.2	6.5	1.1	1.7	2.2	2.2	2.1	2.1	1.9	4.9	6.1	5.2
Recettes et dons	31.6	23.4	29.5			31.2	30.5	30.8	31.2	31.6	32.0		31.7	32.4	
<i>dont : dons</i>	15.1	8.9	11.7			13.5	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3		11.8	11.6	
Dépenses primaires (hors intérêts)	25.7	28.4	28.3			32.2	32.2	33.0	33.4	33.7	34.1		36.6	38.5	
Dynamique automatique de la dette	3.3	-0.9	-2.8			-2.7	-1.7	-1.7	-1.6	-1.7	-1.6		-1.6	-1.8	
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-0.4	-0.9	-1.0			-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5		-1.6	-1.8	
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	-0.2	-0.4	-0.3			-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3		-0.3	-0.3	
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-0.2	-0.5	-0.7			-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2		-1.3	-1.5	
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	3.7	0.0	-1.7			-1.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1		...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Produit des privatisations (négligeable)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Allègement de la dette (Initiative PPTE et autres)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Autres (à préciser, par ex., recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Résiduel, y compris variations des actifs	6.2	0.5	5.7			-0.7	-0.1	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1		-2.7	-3.7	
Autres indicateurs de viabilité															
VA de la dette du secteur public	...	...	17.6			15.4	15.3	15.6	16.1	16.7	17.4		20.6	25.9	
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	17.1			15.2	15.3	15.6	16.1	16.7	17.4		20.6	25.9	
<i>dont : extérieure</i>	...	...	17.1			15.2	15.3	15.6	16.1	16.7	17.4		20.6	25.9	
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Besoin de financement brut 2/	-5.6	5.6	-0.6			2.6	2.6	3.0	3.0	2.8	2.7		5.8	7.7	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	59.5			49.4	50.3	50.6	51.8	52.9	54.2		65.0	80.0	
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	98.5			87.0	89.5	89.2	90.3	91.3	92.7		103.3	124.3	
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	95.6			86.1	89.5	89.2	90.3	91.3	92.7		103.3	124.3	
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/	1.1	2.3	1.9			4.8	3.0	2.7	2.3	2.1	2.0		3.0	5.1	
Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/	2.0	3.7	3.2			8.5	5.3	4.7	4.1	3.7	3.4		4.7	7.9	
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	-9.5	0.4	-3.0			3.5	1.8	2.2	2.1	1.9	1.7		4.4	5.5	
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	1.0	2.2	2.7	2.1	0.8	3.4	3.8	4.0	4.2	4.5	4.7	4.1	4.6	4.6	4.6
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	0.6	0.5	0.2	0.5	0.2	1.1	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	0.9	1.4	1.7	1.5
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une c)	19.4	0.1	-6.8	1.8	8.1	-5.1	...	...	...	...	...		...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	1.6	2.4	1.2	3.2	1.4	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.6	2.6	2.6
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PI)	7.0	12.8	2.4	2.3	4.3	17.7	3.6	6.6	5.5	5.5	5.9	7.5	5.2	5.2	5.5
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	51.9	50.6	42.5	36.6	35.1	35.1	42.0	35.1	35.1	...

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ [Indiquer la couverture du secteur public, par ex., administration générale ou secteur public non financier. Préciser en outre si la dette est brute ou nette.]

2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

3/ Les recettes excluent les dons.

4/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

5/ Les moyennes historiques et écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

**Tableau 8. Comores : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs
d'endettement public 2018-2038**
(Scénario d'Ajustement Politique)

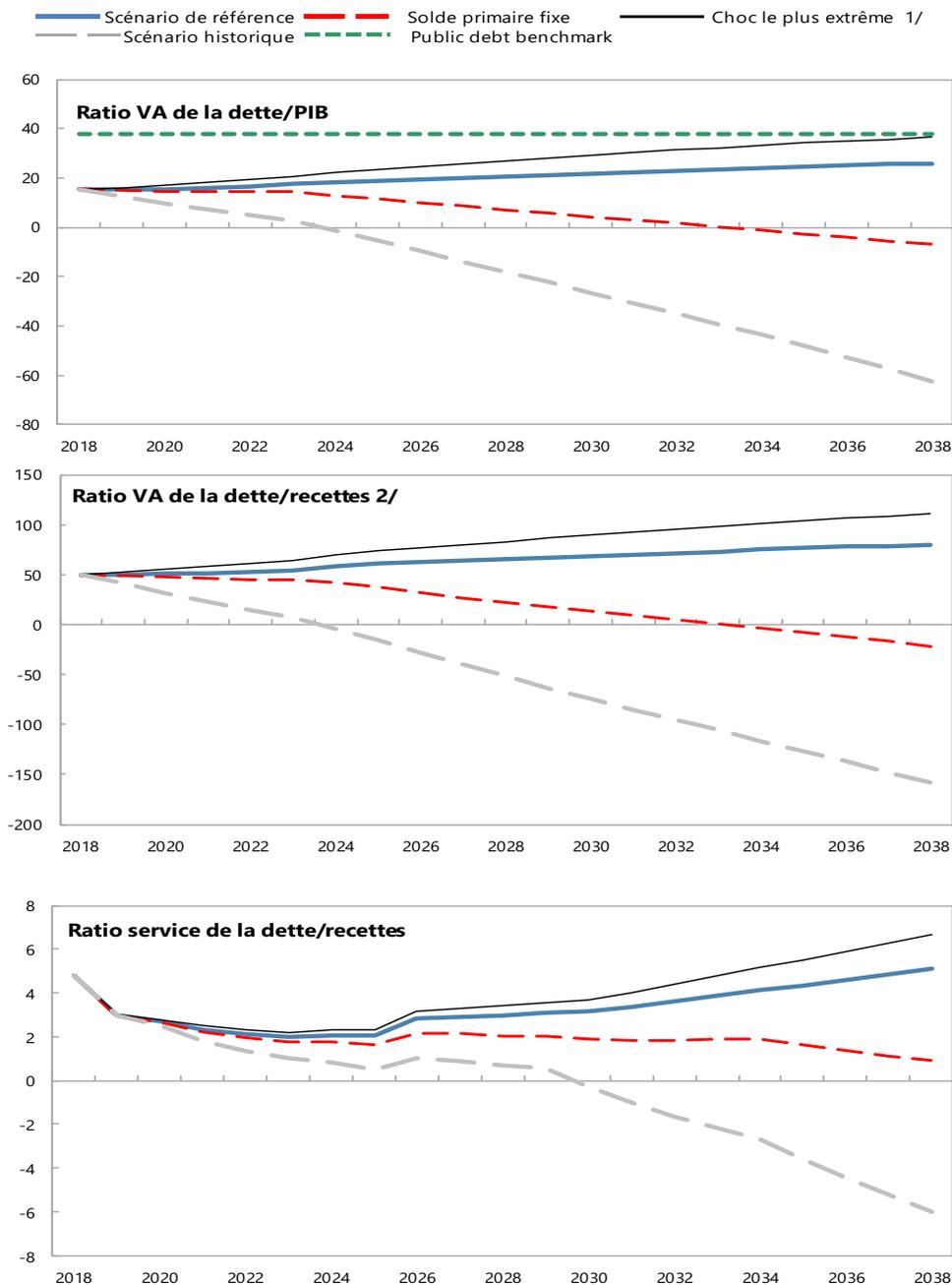
	Projections							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
Ratio VA de la dette/PIB								
Scénario de référence	15	15	16	16	17	17	21	26
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	15	12	10	7	5	3	-18	-62
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	15	15	14	14	14	14	7	-7
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	15	15	16	16	17	18	22	31
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	15	16	17	18	20	21	27	37
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	15	16	17	18	18	19	22	27
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	15	15	14	15	16	17	23	33
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	15	21	21	21	21	21	23	25
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	15	22	22	22	22	23	25	29
Ratio VA de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	49	50	51	52	53	54	65	80
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	49	41	31	22	14	8	-52	-159
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	49	49	47	46	45	45	22	-22
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	49	50	51	52	54	55	69	93
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	49	52	55	58	60	63	83	111
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	49	54	56	57	58	59	69	82
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	49	47	44	47	50	53	72	102
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	49	69	67	66	66	65	71	78
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	49	71	71	71	71	72	80	88
Ratio service de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	5	3	3	2	2	2	3	5
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	5	3	2	2	1	1	1	-6
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2013	5	3	3	2	2	2	2	1
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	5	3	3	2	2	2	3	6
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	5	3	3	2	2	2	3	7
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2014-2015	5	3	3	3	2	2	3	5
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	5	3	3	2	2	2	3	6
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2014	5	4	4	3	3	3	4	8
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2014	5	3	3	3	3	2	3	6

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

Figure 4. Comores : Indicateurs d'endettement public selon divers scénarios pour le Scénario d'Ajustement Politique, 2018-2038 1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2023 ou avant.

2/ Les recettes incluent les dons.



UNION DES COMORES

30 mai 2018

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

Établi par

Département Afrique

TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
PROGRAMME DE TRAVAIL CONJOINT BANQUE MONDIALE-FMI, 2018–2019	7
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT	12
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	15

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 31 mars 2018)

Statut - date d'admission : 21 septembre 1976, Article VIII

Compte des ressources générales :	Millions de DTS	% de la quote-part
Quote-part	17.80	100.00
Avoirs du FMI en monnaie nationale (taux des avoirs)	14.98	84.15
Position de réserve au FMI	2.84	15.94

Département des DTS :	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	8.50	100.00
Avoirs	6.38	75.05

Encours des achats et prêts :	Millions de DTS	% de l'allocation
Accords FEC	9.06	50.88

Accords financiers les plus récents :

<u>Type</u>	<u>Date de l'accord</u>	<u>Date d'expiration</u>	<u>Montant approuvé (Millions de DTS)</u>	<u>Montant tiré (Millions de DTS)</u>
FEC ^{1/}	21 sept. 2009	23 déc. 2013	13.57	13.57
FAS	21 juin 1991	20 juin 1994	3.15	2.25

^{1/} Anciennement FRPC.

Impayés au titre d'obligations financières envers le FMI et projections des paiements en sa faveur ^{2/} (millions de DTS ; sur la base du montant actuel des ressources utilisées et des avoirs en DTS) :

	<u>Échéances futures</u>				
	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
Principal	1.51	2.71	1.87	1.4	1.09
Commissions/intérêts	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
Total	1.53	2.73	1.89	1.42	1.11

^{2/} Lorsqu'un pays membre a des arriérés au titre d'obligations financières de plus de trois mois, le montant de ces arriérés est indiqué dans la présente section.

Mise en œuvre de l'initiative PPTE : cadre renforcé

I. Engagement de l'aide au titre de l'initiative PPTE

Date d'arrivée au point de décision	Juillet 2010
Aide engagée	
par l'ensemble des créanciers (millions de \$EU) ^{1/}	144.80
dont : aide du FMI (millions de \$EU)	4.27
(équivalent en millions de DTS)	2.89
Date d'arrivée au point d'achèvement	Déc. 2012

II. Décaissement de l'aide du FMI (millions de DTS)

Aide décaissée au pays membre	2.89
Aide intérimaire	-
Solde au point d'achèvement	2.89
Décaissement additionnel au titre des revenus d'intérêts ^{2/}	0.07
Total des décaissements	2.97

^{1/} L'aide engagée dans le cadre de l'initiative initiale est exprimée en valeur actualisée nette (VAN) au point d'achèvement, et l'aide engagée dans le cadre de l'initiative renforcée, en VAN au point de décision. De ce fait, ces deux montants ne peuvent pas être additionnés.

^{2/} Dans le cadre de l'initiative renforcée, un décaissement additionnel est effectué au point d'achèvement. Il correspond aux revenus d'intérêts acquis sur le montant engagé au point de décision mais non décaissé pendant la période transitoire.

Résumé de l'évaluation des sauvegardes

Les évaluations des sauvegardes ont été achevées en 2007 et 2010. Suite aux recommandations issues de ces évaluations, la Banque Centrale des Comores (BCC) a commencé à publier ses états financiers et à fournir davantage d'informations sur les transactions avec le FMI. En outre, le processus d'audit externe a été renforcé, notamment par une surveillance plus étroite de la part du Comité d'audit. Cependant, la BCC n'applique pas encore les normes internationales d'information financière (IFRS) et n'a toujours pas de fonction d'audit interne.

Régime de change

La monnaie des Comores est le franc comorien (FC), qui est rattaché à l'euro au taux de 492 FC pour 1 €. Les Comores ont accepté les obligations de l'article VIII, sections 2a), 3 et 4, et appliquent un régime de change exempt de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes.

Consultations au titre de l'article IV

Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été achevées le 7 décembre 2016 (Rapport du FMI n° 16/393). Les administrateurs ont noté que la croissance de l'économie comorienne était faible en raison des défis importants auxquels elle est confrontée et que le bas niveau des recettes fiscales recouvrées et la hausse de la masse salariale publique avaient provoqué un déséquilibre budgétaire structurel. Ils ont souligné la nécessité de combler le déficit budgétaire pour créer la marge de manœuvre nécessaire à la réalisation d'investissements dans l'infrastructure générateurs de croissance et des dépenses sociales prioritaires. Ils ont salué les importantes mesures déjà prises en matière d'administration des recettes et de gestion des finances publiques pour rééquilibrer le budget et réduire au minimum, voire éliminer, les arriérés intérieurs. Ils ont toutefois jugé nécessaire de prendre d'autres mesures afin d'accroître la mobilisation des recettes et de contenir la masse salariale et ont accueilli avec satisfaction la détermination des autorités à mettre en place un programme de référence de six mois suivi par le FMI dont le but serait de stabiliser la situation budgétaire. Ils ont fait observer que les Comores auront besoin d'une aide extérieure additionnelle, mais ont souligné que les emprunts à contracter pour répondre aux besoins de développement devront être assortis de conditions uniquement concessionnelles. Ils ont noté que l'acquisition des nouveaux générateurs diesel était nécessaire pour remédier à l'insuffisance de l'approvisionnement en électricité dans le pays, et ont recommandé l'adoption de nouvelles réformes du climat des affaires pour mobiliser, par effet de catalyse, des investissements additionnels du secteur privé.

Assistance technique récente

Département	Date	Domaine
MCM, AFS	Janv.-16	Contrôle fondé sur les risques
MCM	Janv.-16	Contrôle et réglementation bancaires
STA	Janv.-16	Statistiques de la balance des paiements
FAD	Janv.-16	Compte unique du Trésor
FAD	Janv.-16	Évaluation à l'aide du TADAT de l'autorité fiscale des Comores
FAD, AFS	Mars-16	Renforcement du contrôle douanier des produits non pétroliers soumis à accises, y compris les exemptions
MCM	Avr-16	Révisions de la Loi bancaire et renforcement du cadre opérationnel de la politique monétaire
MCM	Mars-16	Restructuration bancaire
STA, AFS	Avr-16	Comptes nationaux
STA	Juin-16	Statistiques de finances publiques
FAD, AFS	Juin-16	Élaboration des réglementations du Code douanier – Hors site
FAD	Juil.-16	Administration des recettes
FAD, AFS	Janv.-17	Plan d'actions prioritaires en matière de GFP pour 2017-2019
MCM, AFS	Janv.-17	Contrôle fondé sur les risques
STA, AFS	Avr.-17	Comptes nationaux
AFS	Avr.-17	Administration des recettes
MCM, AFS	Avr.-17	Contrôle fondé sur les risques
STA, AFS	Mai-17	Statistiques des prix
AFS	Juin-17	Établissement de l'évaluation de la valeur en douane
AFS	Juil.-17	Administration des recettes
FAD, AFS	Août-17	Cadre macro-budgétaire et crédibilité du budget
STA, AFS	Août-17	Prix à la consommation/à la production
MCM	Sept.-17	Introduction des titres de la Banque centrale
AFS	Sept.-17	Fonds de pension
AFS	Sept.-17	Administration des recettes
STA, AFS	Déc.-17	Comptes nationaux
AFS	Janv.-18	Fonds de pension
AFS	Janv.-18	Renforcement du système comptable
AFS	Mai-18	Renforcement du Service des grandes entreprises
AFS	Mai-18	Comptes nationaux
AFS	Mai-18	Amélioration de la préparation de l'exécution budgétaire

Représentant résident

Le poste de représentant résident établi en septembre 1991 a été supprimé en décembre 1995 ; dans les années 2000, les opérations du FMI sur le terrain aux Comores ont été gérées par le bureau du représentant résident du FMI à Madagascar. Le poste de représentant résident aux Comores a été rétabli en mai 2012.

PROGRAMME DE TRAVAIL CONJOINT BANQUE MONDIALE-FMI, 2018–2019

Titre	Produits	Date provisoire de la mission	Date d'exécution prévue
A. Information mutuelle sur les programmes de travail pertinents			
	1. Opérations de politique de développement	Évaluation 20/12/2016	Février 2017
	2. Projet de statistiques	Évaluation 04/10/2016	Janvier 2017
	3. Redressement du secteur de l'électricité (AF)	Évaluation Janvier 2017	Avril 2017
	4. Développement du secteur financier & plan d'exécution - AT		Décembre 2016
	5. Renforcement de la protection sociale - AT		Février 2017
	6. CL4D- Direction multipartite - AT		Décembre 2016
	7. Évaluation de la pauvreté, EWt.		Mai 2017
	8. AT : formation DeMPA et MTDS		Novembre 2016
	9. AT : des envois de fonds à l'épargne		Juin 2017
	10. Plan d'action de ciblage et UHC AA		Juin 2016
	12. Renforcement des systèmes de paiement & de l'infrastructure financière		Mars 2018

Programme de travail de la Banque pour les 12 mois à venir	13. Chaînes de valeurs agricoles & sécurité alimentaire	Mai 2018
	14. Gestion des recettes NTLA	Juin 2018
	15. Filtre de gouvernance & d'économie politique de la GRC	Juin 2018
	16. Programme régional d'infrastructure de communication (AF)	Mai 2018
	17. Développement de l'énergie solaire (ComoSol)	Octobre 2018
	18. Projet de développement intégré des entreprises	Septembre 2019
	19. Systèmes de santé & de nutrition pour une couverture de santé universelle	Septembre 2019
	20. Projet de développement du secteur financier	Avril 2019
21. Opération de politique de développement	Avril 2019	
Programme de travail du FMI pour les 12 mois à venir	Consultations 2019 au titre de l'article IV	Mars 2019

B. Demandes de contributions au programme de travail

Demandes du FMI à la Banque	Informations actualisées sur l'assistance de la Banque dans les domaines suivants : GFP, mise en œuvre du PSRP, réformes	En continu
------------------------------------	--	------------

	du secteur énergétique et secteur financier	
	AT en matière de restructuration de la SNPSF	En continu
Demandes de la Banque au FMI	Partage d'informations actualisées sur le cadre macroéconomique ; notes de politique générale établies dans le domaine de la politique monétaire et budgétaire, et rapports de l'AFRITAC sur l'assistance en matière de GFP	
	Lancement des nouvelles données statistiques nationales par le biais de SN98	En continu
	Partage d'informations sur les nouveaux prêts & contrats signés par le gouvernement	En continu

Comores : opérations récentes de la Banque mondiale

Projet	Type de financement	Montant approuvé (Millions de \$EU)	Date d'approbation	Description
Cogestion des ressources côtières pour assurer des moyens de subsistance durables	TF	2.73	5/4/2011	Don ayant pour but d'accroître l'accès aux revenus et aux services de base dans les collectivités de pêcheurs des territoires du bénéficiaire
Deuxième réforme de la gouvernance économique	Don de l'IDA	3.0	02/06/2015	Pour améliorer la gouvernance économique & la transparence, et renforcer la concurrence & la gestion dans les secteurs de l'électricité et des TIC
Projet de riposte d'urgence (financement additionnel)	Don de l'IDA	3.0	28/3/2013	Pour accroître l'accès à l'emploi à court terme et aux services de base et sociaux dans les zones touchées par les crises, mondiales ou internes
Projet de redressement du secteur de l'électricité	Don de l'IDA	5.0	9/6/2013	Pour contribuer à l'amélioration des résultats commerciaux et financiers du secteur de l'électricité
Projet régional de télécommunications	Don de l'IDA	22	9/10/2013	Pour soutenir les efforts déployés par le bénéficiaire pour réduire les prix de la capacité internationale et étendre la couverture géographique des réseaux à large bande

Projet d'AT en matière de gouvernance économique	Don de l'IDA	5.3	12/11/2013	Don ayant pour but d'accroître l'efficacité et la transparence de la gestion des finances publiques ainsi que la redevabilité en la matière, et d'améliorer la gestion des ressources humaines et des salaires dans la fonction publique
Projet de filet de protection sociale	Don de l'IDA	6.0	19/3/2015	Pour assurer l'accès des communautés pauvres à la protection sociale et aux services de nutrition
Gouvernance des pêches maritimes dans le Sud-Ouest de l'Océan Indien	Don de l'IDA	1.2	30/4/2015	Don ayant pour but de stimuler la coopération et l'intégration régionales dans le secteur de la pêche
	Projet régional IDA	8.3		
	TF	3.5		
Opération de politique de développement (en instance)	Don de l'IDA	3.00	20/02/2017	Pour améliorer la gestion budgétaire et rendre les conditions plus propices à la croissance économique
Projet de statistiques (en instance)	Don de l'IDA	2.50	09/01/2017	Pour renforcer la capacité de l'Institut national d'améliorer la production et la diffusion des statistiques
Redressement du secteur de l'électricité-FA (en instance)	Don de l'IDA	6	05/04/2017	Pour contribuer à l'amélioration des résultats commerciaux et financiers du secteur de l'électricité

RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE AFRICAINE DE DÉVELOPPEMENT

A. Appui du Groupe de la BAfD aux Comores

1. Le Groupe de la Banque africaine de développement (BAfD) a entamé ses opérations aux Comores en 1977 et a depuis lors approuvé vingt-quatre (24) opérations et sept (7) études économiques et sectorielles (ESW). Au total, les engagements du Groupe de la Banque, déduction faite des annulations, s'élevaient à 133,5 millions d'UC à fin avril 2018. Ces opérations, qui ciblèrent le secteur public, ont été principalement financées par les ressources du FAD (87,6%). Un (1) projet d'infrastructure portuaire a été financé par le biais du guichet de la BAfD pour un montant net de 10 millions d'UC, soit 7,5% du total des engagements nets. En outre, la BAfD a approuvé trois (3) opérations d'urgence pour aider à atténuer les effets négatifs de la crise alimentaire en 2008 (1,5 million d'UC) et pour venir en aide aux victimes des inondations en 2009 et en 2012 (1,28 million d'UC). Depuis 2009, les Comores sont admissibles non seulement aux ressources du FAD, mais aussi aux piliers I et III de la facilité en faveur des États fragiles (FEF), au titre de laquelle elles ont obtenu des ressources supplémentaires, d'un montant de 41,1 millions d'UC. S'agissant du pilier I, les Comores ont reçu 10 millions d'UC du FAD-12 et 15 millions d'UC du FAD-13 et du FAD-14 au titre du soutien au secteur énergétique dans le premier cas et du soutien au secteur routier dans les deux derniers cas. Les ressources du pilier III ont servi au renforcement des capacités statistiques dans le cadre du PRCI (595.000 UC), à la préparation du SCA2D (241.000 UC) et à l'apport d'une aide au secteur privé (625.000 UC). En novembre 2015, la Banque a approuvé la deuxième phase du PRCI, à financer sur les ressources du pilier I de la TSF (6 millions d'UC). Elle a récemment (novembre 2017) apporté une aide à la promotion des investissements (1,1 million d'UC) dans le cadre du pilier III.

2. Dans l'ensemble, les opérations de la BAfD aux Comores ont eu principalement pour but de fournir un appui aux infrastructures liées à l'activité économique, à la gestion des finances publiques et à l'amélioration des niveaux de vie en milieu rural. Elles ont principalement porté sur le secteur des transports (39,8%), les activités multisectorielles (27%) et le secteur de l'énergie (11,5%).

B. Orientation stratégique

3. Le Groupe de la Banque a repris concrètement ses activités aux Comores en 2010 après la résolution de la crise d'Anjouan et la levée des sanctions en février 2009 suite à l'apurement de leurs arriérés envers la Banque. Un document intérimaire de stratégie pays pour 2009-2010 centré sur la gouvernance économique et financière, ainsi que sur l'eau et l'assainissement, a été approuvé en avril 2009. En décembre 2011, le Conseil de la BAfD a approuvé un document intégral de stratégie pays (DSP) pour 2011-2015 reposant sur un seul pilier centré sur le secteur énergétique et venant à l'appui de la diversification économique. Ce nouveau document s'inspire du Document de stratégie pour la croissance et la réduction de la pauvreté pour 2010-2014 et couvre deux cycles du FAD — FAD-12 et FAD-13. En avril 2016, la Banque a approuvé un deuxième DSP intégral pour 2016-

2020, qui repose sur un seul pilier : développement des infrastructures énergétiques et routières de base à l'appui de la diversification économique. L'actuel DSP est aligné sur la stratégie nationale de croissance et de développement durable (SCA2D 2015-2019) et il est financé sur les ressources des FAD-13 et 14, soit au total 60,54 millions d'UC, dont 25 millions d'UC provenant de la Facilité à l'appui de la transition (TSF). Ces ressources serviront principalement à financer i) un projet routier (15,165 millions d'UC), ii) un projet d'investissement dans l'énergie (17,38 millions d'UC), iii) un projet de renforcement des capacités pour la mobilisation de ressources et la gouvernance économique (5,0 millions d'UC) et iv) une opération d'appui budgétaire sectoriel-énergie et routes (5,0 millions d'UC), dont l'objectif principal sera de soutenir les efforts déployés par les autorités pour la réhabilitation des secteurs routier et énergétique dans lesquels le pays est confronté à des défis de taille.

4. En outre, consciente de la faiblesse de la capacité institutionnelle des Comores, la Banque a approuvé, en novembre 2015, la deuxième phase du projet de renforcement des capacités institutionnelles (PRCI 2) pour rendre davantage opérationnelle l'Administration générale des impôts et domaines (AGID), améliorer la capacité de programmation et de gestion des investissements publics (CGP), et accroître l'efficacité de la Direction générale de l'énergie, des mines et de l'eau (DGME).

5. À fin avril 2017, le portefeuille des ressources de la Banque s'élevait à 37,6 millions d'UC répartis entre 5 opérations : i) projet d'appui au secteur énergétique, ii) plan de production, de transport et de distribution d'énergie, iii) projet de réhabilitation du réseau routier, iv) projet d'appui à l'Agence de promotion des investissements et v) projet de renforcement des capacités institutionnelles (PRCI 2). Une revue à mi-parcours du DSP conjuguée à une revue de la performance du portefeuille pays (CPPR) est prévue pour 2018.

C. Activités hors prêts

6. Avec d'autres partenaires au développement, la BAfD entend fournir aux autorités comoriennes des conseils de politique économique et des outils de décision sur les grandes orientations stratégiques en vue de mettre à profit et de soutenir la croissance économique sur le moyen à long termes. À cet égard, la première phase d'une étude sur les sources de croissance aux Comores a été achevée en décembre 2010 et a abouti à un ensemble de recommandations préliminaires sur les moyens de stimuler la croissance et d'améliorer l'environnement économique et le climat des affaires. En avril 2014, une deuxième étude économique et sectorielle (ESW), consacrée à l'analyse de la fragilité, a été achevée, elle vient à l'appui de la finalisation de la SCA2D.

D. Synthèse du portefeuille de prêts actuel de la BAfD

Projet	Secteur	Date de mise en œuvre	Date de clôture	Montant	
				Millions d'unités de compte	Millions de dollars EU
Projet d'appui au secteur énergétique	Électricité	27/11/2013	01/03/2020	13.380	19.45
Plan de production, de transport & de distribution d'énergie	Électricité	27/11/2015	30/07/2018	2.000	2.907
Renforcement des capacités institutionnelles	Multi-sectoriel	27/11/2015	31/01/2020	6.000	8.72
Projet de réhabilitation du réseau routier	Transport	17/04/2017	31/12/2021	15.165	22.05
Projet de promotion des investissements	Multi-sectoriel	22/11/2017	03/12/2021	1.1	1.6
Total				37.64	54.727

Source : BAfD, 2018.

E. Collaboration entre le FMI et la Banque africaine de développement

7. La collaboration entre le FMI et les équipes de la Banque africaine de développement a pris surtout la forme d'échanges, de partage d'informations et de missions conjointes. La Banque a en outre toujours participé aux missions de consultation au titre de l'article IV.

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance

Remarques générales. Les données communiquées présentent de graves déficiences qui entravent sensiblement les activités de surveillance. L'insuffisance de la dotation en effectifs et du financement et les faiblesses du cadre institutionnel nuisent à l'exactitude et à la comparabilité de presque toutes les statistiques macroéconomiques, à l'exception d'une partie des statistiques monétaires et financières.

Comptabilité nationale. Les séries annuelles de statistiques de comptabilité nationale récemment publiées pour la période 2007-2015 comportent de nombreuses déficiences et sont actuellement en cours de révision. Les données sources provenant d'enquêtes ou de documents administratifs ne permettent pas l'établissement des données sur les principaux agrégats qui sont nécessaires au calcul du PIB. L'Institut national de la statistique n'a pas suffisamment de ressources financières et d'effectifs, et son cadre institutionnel n'est pas adéquat. Les prochaines missions d'assistance technique du Département des statistiques (STA) coordonneront leurs travaux avec ceux de la Banque mondiale et d'AFRISTAT pour mieux finaliser les estimations du PIB pour la période 2007-2017. Il n'y a pas établissement d'estimations trimestrielles.

Prix à la consommation. Les Comores ont pris pour indice national des prix à la consommation (IPC) l'Indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC) du Marché commun pour l'Afrique orientale et australe (COMESA) en janvier 2017. Les résultats sont de meilleure qualité que ceux obtenus à l'aide de la méthodologie précédente. L'année de base est 2011 et les pondérations des dépenses sont fondées sur les résultats de l'enquête de 2014 auprès des ménages. Les prix sont recueillis dans toutes les îles et l'IPC est établi seulement pour la capitale du pays. La cessation en 2019 des fonds de la Banque africaine de développement servant à financer la collecte et l'établissement des données pose un risque et le manque de fonds a déjà nui à la diffusion des données sur l'IPC dans le passé. L'insuffisance de la dotation en effectifs et une infrastructure TI peu adaptée sont d'autres facteurs limitant le champ de l'IPC. L'Institut national de la statistique et des études économiques et démographiques (INSEED) pourrait poursuivre le processus d'amélioration en adoptant la méthodologie d'établissement des données qui constitue la meilleure pratique, à savoir l'utilisation d'une moyenne géométrique au lieu d'une moyenne arithmétique pour le calcul des indices élémentaires et l'imputation des variations de prix pour les articles saisonniers sur lesquels on ne dispose pas de données.

Statistiques de finances publiques. En août/septembre 2005, une mission de STA a constaté que le plan comptable public ne rendait pas fidèlement compte de l'exécution du budget et qu'une présentation standard de l'encours de la dette publique n'était pas établie. La classification des données budgétaires n'est souvent pas cohérente d'une période à l'autre et d'une île à l'autre. En particulier, des problèmes se posent au niveau des données sur les arriérés

intérieurs, la dette extérieure et l'aide extérieure, y compris ses composantes liées aux dépenses d'investissement, ce qui complique l'analyse budgétaire. La mission de STA d'août 2016 a proposé diverses mesures pour améliorer l'établissement et la qualité des données. Deux fonctionnaires des Comores ont participé à l'atelier conjoint AFC-AFS qui s'est tenu du 23 au 27 avril 2018 à Libreville.

Statistiques monétaires et financières. La Banque Centrale des Comores (BCC) établit des statistiques monétaires adéquates sur ses propres comptes et ceux des banques commerciales et de la banque de développement, sur les dépôts reçus par la Société nationale des postes et des services financiers (chèques postaux et livrets d'épargne) et sur deux réseaux de microfinance. Le dispositif de la zone franc a conduit à l'établissement de normes comptables et prudentielles qui empêchent des perturbations dans les activités statistiques. L'absence de données sur le montant élevé de liquidités en euro en circulation est un obstacle majeur aux activités de surveillance. En juin 2009, la BCC a commencé à communiquer des statistiques monétaires et financières au FMI en utilisant les formulaires de déclaration standardisés (SRF). La présentation et la teneur actuelles des statistiques monétaires sont en général conformes à la méthodologie du *Manuel de statistiques monétaires et financières 2000* du FMI.

Statistiques du secteur extérieur. En dépit de l'assistance technique reçue et des améliorations apportées ces dernières années, il subsiste des déficiences dans la couverture et l'établissement des données qui continuent de nuire à leur exactitude et leur fiabilité. À l'heure actuelle, deux économistes de la BCC sont chargés d'établir les statistiques de la balance des paiements. Des données de BDP pour la période allant jusqu'à 2012 sont publiées dans le BOPSY. Aucune donnée n'est transmise sur la PEG ni sur la dette extérieure. La mission d'avril 2016 a recommandé d'incorporer les données révisées sur les échanges commerciaux dans la BDP et d'utiliser le nouveau coefficient CAF/FÀB moyen. La BCC devrait collaborer avec l'Administration douanière pour identifier les autres transferts et mettre à jour le registre des entreprises d'investissement direct établi en 2012 en utilisant le questionnaire révisé. La dernière mission d'AT (janvier 2016) a recommandé de recruter un autre agent pour assurer l'établissement régulier des statistiques de balance des paiements et l'élaboration de celles relatives à la position extérieure globale. Une mission d'AT est prévue pour l'exercice 2019.

II. Normes et qualité des données

Les Comores participent au Système général de diffusion des données amélioré (SGDD-a) depuis février 2013 et diffuse des métadonnées sur 11 des 15 catégories de données dont la communication est recommandée, ainsi que sur une catégorie supplémentaire (indice de la production industrielle). La dernière mise à jour des métadonnées remonte à février 2013.

Le RONC (module statistique) n'est pas disponible.

III. Communication de données au Département des statistiques (STA)

Comptabilité nationale. Les Comores ne communiquent pas de statistiques de comptabilité nationale à STA.

Prix à la consommation. En juillet 2015, les Comores ont communiqué à STA un ensemble d'indices mensuels des prix à la consommation portant sur la période janvier 2000–octobre 2014. Rien d'autre n'a été transmis depuis lors.

Statistiques de finances publiques. Les données budgétaires (TOFE) ne sont pas régulièrement établies ni diffusées. Aucune donnée de SFP n'est communiquée aux fins de leur publication dans le GFSY ou IFS. Les données sont établies sur la base du MSFP 1986/TOFE seulement à la demande du Département Afrique. Ces données sont incomplètes (au regard des transactions et institutions couvertes) et, par conséquent, ne rendent pas fidèlement compte de la position budgétaire. La dernière mission d'AT (juin 2016) a constaté la déficience des ressources matérielles et techniques.

Statistiques monétaires et financières. La Banque Centrale des Comores (BCC) établit les statistiques monétaires relatives à la banque centrale et aux autres institutions de dépôts (AID) à l'aide des formulaires de déclaration standardisés (SRF). Ces statistiques sont publiées dans International Financial Statistics (IFS). La BCC n'utilise pas ces formulaires pour élaborer les statistiques relatives aux autres sociétés financières.

Surveillance du secteur financier. Les Comores établissent 11 des 12 indicateurs de solidité financière centraux pour les institutions collectrices de dépôts. Les données ne sont pas communiquées régulièrement au Département des statistiques. Les dernières données qui lui ont été transmises se rapportent à décembre 2016.

Statistiques du secteur extérieur. Seules les données annuelles de BDP sont communiquées à STA ; l'ensemble de données le plus récent (reçu en 2014) se rapporte à l'année 2012. Des données ne sont pas fournies sur la PEG ni sur la dette extérieure.

Comores – Tableau des indicateurs courants requis à des fins de surveillance
(Au 10 mai 2018)

	Date de la dernière observation (mm/aa)	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de communication ⁷	Fréquence de publication ⁷
Taux de change	Juin 2018	Juin 2018	J	J	J
Avoirs de réserve internationaux et passifs liés aux réserves des autorités monétaires ¹	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Réserves/base monétaire	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Monnaie au sens large	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Bilan de la banque centrale	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Bilan consolidé du système bancaire	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Taux d'intérêt ²	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Indice des prix à la consommation	Mai 2018	Juin 2018	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ — Administrations publiques ⁴	Déc. 17	Mars 2018	I	I	I
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ — Administration centrale	Déc. 17	Mars 2018	I	I	I
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	Déc. 17	Mars 2018	I	I	I
Solde extérieur courant	Déc. 17	Mars 2018	I	I	I
Exportations et importations de biens et services	Déc. 17	Mars 2018	I	I	I
PIB/PNB	2017	Mars 2018	A	A	A
Dette extérieure brute	2017	Mars 2018	ND	ND	ND
Position extérieure globale ⁶	ND	ND	ND	ND	ND

¹ Les avoirs de réserve qui sont donnés en garantie ou autrement grevés doivent être classés séparément. Par ailleurs, les données doivent inclure les passifs à court terme liés à une monnaie étrangère mais réglés par d'autres moyens ainsi que la valeur notionnelle des dérivés financiers à payer ou à recevoir en monnaie étrangère, y compris ceux liés à une monnaie étrangère et réglés par d'autres moyens.

² Taux du marché et taux déterminé par les autorités, y compris les taux d'escompte, les taux du marché monétaire, les taux des bons, obligations et autres titres d'emprunt du Trésor.

³ Financement extérieur et intérieur, bancaire et non bancaire.

⁴ Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (fonds budgétaires et extrabudgétaires et administrations de sécurité sociale), des administrations d'États fédérés et des administrations locales.

Y compris la composition par monnaie et par échéance.

⁶ Inclut les positions extérieures brutes sur actifs et passifs financiers à l'égard des non-résidents.

⁷ Fréquence journalière (J) ; hebdomadaire (H) ; mensuelle (M) ; trimestrielle (T) ; annuelle (A) ; irrégulière (I) ; et données non disponibles (ND).

**Déclaration de M. Sembene, Directeur Exécutif des Comores, et M. Sidi Bouna,
Conseiller du Directeur Exécutif, le 13 juin 2018**

I. Introduction

Les autorités comoriennes apprécient les discussions de politiques économiques franches et constructives, menées avec les services du FMI lors des consultations au titre de l'Article IV. Elles ont continué à prendre des mesures décisives visant à remédier aux déséquilibres macroéconomiques ainsi qu'aux entraves à la croissance, y compris au niveau des goulets d'étranglement dans les infrastructures. Les performances budgétaires se sont nettement améliorées en 2017, à la faveur des efforts renouvelés visant à mieux mobiliser les recettes et à contenir les dépenses non prioritaires. L'approvisionnement et la distribution d'électricité se sont nettement améliorés, impactant ainsi positivement le climat des affaires et les perspectives de croissance du pays. Des facteurs externes favorables ont également contribué à la performance macroéconomique positive des Comores en 2017, dont notamment la hausse des prix des produits exportés, l'accélération des envois de fonds et l'importance des dons accordées par les pays partenaires du Moyen-Orient.

Tout en se félicitant de l'amélioration récente de la croissance, les autorités sont conscientes de la nécessité de poursuivre les efforts en matière de réformes pour placer les Comores sur une trajectoire de croissance plus élevée et plus inclusive, qui contribuerait à améliorer durablement le niveau de vie de la population. Compte tenu des perspectives difficiles à moyen terme, les autorités vont s'appuyer sur les progrès réalisés jusqu'à présent et poursuivre la mise en œuvre des réformes favorables à la croissance établies dans leur stratégie de développement : SCA2D (Stratégie de croissance accélérée et de développement durable 2015-2019). Elles reconnaissent qu'un environnement macroéconomique stable s'avère une condition préalable à une croissance forte et inclusive, et attendent avec impatience le soutien du Fonds en matière de développement des capacités à mesure qu'elles approfondiront leurs efforts de réforme.

II. Politiques à Moyen Terme

Les autorités s'attendent à ce que les perspectives économiques à moyen terme soient plus optimistes que ce qui est prévu dans le scénario de référence des services du FMI, qui se caractérise par une légère amélioration des perspectives de croissance. S'appuyant sur un ferme engagement en faveur de la stabilité macroéconomique, leur ambitieux programme d'actions et de réformes, établi dans le cadre de la SCA2D, devrait grandement contribuer à stimuler les performances de la croissance, en supprimant notamment les goulets d'étranglement des infrastructures et en améliorant l'environnement des affaires.

Politique budgétaire et gestion de la dette

En 2017, les Comores ont enregistré une solide performance budgétaire. Le déficit budgétaire a sensiblement diminué grâce aux efforts fructueux déployés pour améliorer l'administration fiscale et la perception des recettes, à la limitation de la part des dépenses courantes en pourcentage du PIB et au maintien des dépenses en capital à un niveau relativement stable.

Dans l'avenir, les autorités conviennent avec les services du FMI de la nécessité des réformes soutenues afin de créer un espace budgétaire pour l'investissement public et les dépenses sociales prioritaires. Cela nécessitera notamment de renforcer la mobilisation des recettes et de maintenir un contrôle strict des dépenses publiques. Une attention particulière sera accordée aux mesures dites "à gain rapide" détaillées dans l'excellent document thématique sur les questions générales ainsi que les autres recommandations formulées par les services du FMI dans le cadre des récentes assistances techniques. L'analyse et les recommandations formulées dans le SIP fournissent des informations utiles sur l'expérience de petits États comparables. Il convient de noter que la mise en œuvre d'un certain nombre de mesures est déjà en cours et ce, conformément à certaines recommandations du personnel, dont notamment le recouvrement du stock d'arriérés d'impôts.

Les autorités prennent note de l'évaluation du FMI selon laquelle le risque de surendettement du pays reste modéré. Elles restent attachées à une gestion prudente de la dette, notamment en continuant d'accorder la priorité aux emprunts extérieurs assortis de conditions concessionnelles, sous réserve de la disponibilité de tels financements. L'apurement des arriérés extérieurs restants a été initié au cours des derniers mois et devrait être achevé d'ici la fin du premier trimestre de 2019. Pour améliorer la compétitivité et les services de base, surmonter les lacunes en matière d'infrastructures s'avèrera nécessaire. Alors que les autorités s'emploient à mettre en œuvre des investissements publics hautement prioritaires, notamment le port en eau profonde et l'hôpital, elles continueront d'examiner attentivement les options de financement disponibles en vue de préserver la viabilité de la dette.

Politique monétaire et réformes du secteur financier

La banque centrale des Comores a lancé une réforme du cadre de sa politique monétaire dans le but de moderniser les instruments politiques et de remédier aux vulnérabilités potentielles, dont notamment les excédents structurels de liquidité. A cette fin, les autorités monétaires ont l'intention d'établir avec soin les mesures de réforme envisagées et ce, conformément aux conseils des services du FMI.

Bien que le secteur financier soit bien capitalisé et liquide, le niveau élevé des prêts non productifs continue de peser sur la croissance du crédit au secteur privé. Comme il est indiqué, et à juste titre, dans le document thématique sur les questions générales, il est important de préciser qu'une large proportion des créances non productives est détenue par des institutions financières plus petites et non systémiques, qui ont tendance à disposer d'un

niveau plus important d'approvisionnement. Les autorités sont parfaitement conscientes de la nécessité de remédier au niveau élevé des prêts non productifs pour pouvoir optimiser la contribution du secteur financier à la reprise économique en cours. Elles poursuivront leurs efforts pour pallier aux existantes vulnérabilités du système financier, y compris les excédents structurels de liquidités qui entravent l'adéquation des prêts au secteur privé. En parallèle, le respect de la nouvelle réglementation contribuera à améliorer la classification et le provisionnement des prêts et contribuera à améliorer la qualité des actifs en facilitant la radiation des prêts non productifs, lorsque cela est justifié.

Comme indiqué à l'annexe III du rapport des services du FMI, la position extérieure des Comores reste conforme aux fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables. Le déficit du compte courant s'est sensiblement réduit grâce à la vigueur des exportations de produits de base, sous l'effet en partie de la hausse des cours internationaux de la vanille et de l'augmentation des envois de fonds ainsi que des dons extérieurs. En parallèle, les réserves internationales restent à un niveau confortable, couvrant plus de 8 mois des importations futures de biens et de services.

Réformes Structurelles

Les autorités sont déterminées à entreprendre les mesures nécessaires pour renforcer le climat des affaires et améliorer la compétitivité. L'activité économique aux Comores est entravée depuis de nombreuses années par les pénuries persistantes d'électricité, l'inadéquation des infrastructures de transport et l'inefficacité des coûts des services de télécommunication. Bien que des progrès significatifs aient été réalisés dans ces domaines au cours des dernières années, en particulier dans le secteur de l'électricité, il existe de nombreuses possibilités pour redresser davantage les goulets d'étranglement restants. Ainsi, dans le cadre de leur stratégie de développement SCA2D, l'accent est mis sur les investissements dans les infrastructures au niveau des secteurs de l'électricité et des transports pour surmonter les obstacles à la croissance. En outre, les autorités sont conscientes que l'amélioration des autres aspects de l'environnement des affaires, dont le cadre juridique et judiciaire, sera essentielle pour stimuler l'activité du secteur privé à moyen terme.

III. Conclusion

Les autorités comoriennes sont déterminées à poursuivre leurs efforts pour relever les redoutables défis de politiques économiques des Comores et placer le pays sur une trajectoire de croissance plus élevée et plus durable. Elles ont l'intention d'avancer dans leur programme de réformes pour progresser davantage dans cette direction et ce, tel que prévu dans le cadre de leur stratégie de développement. À cet égard, l'appui des partenaires multilatéraux et bilatéraux sera essentiel à la réussite de la mise en œuvre de cette stratégie. En particulier, les autorités espèrent entretenir une collaboration étroite avec le FMI, pour la poursuite de leurs objectifs de politique et de développement.