



Banque de la République d'Haïti

NOTE SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

2^{ème} trimestre de l'exercice fiscal 2020

(Janvier-mars 2020)

Sommaire

I.	VUE D'ENSEMBLE	2
II.	L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE GLOBAL.....	2
	II.1 L'ÉCONOMIE MONDIALE.....	2
	II.2 L'ÉCONOMIE HAITIENNE.....	5
III.	LES DÉCISIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE AU PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2020.....	8
IV.	LES RÉSULTATS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE DU SYSTÈME BANCAIRE.....	10
V.	PERSPECTIVES.....	13

I. VUE D'ENSEMBLE

L'économie mondiale a été affectée par l'expansion du covid-19 au cours du deuxième trimestre de l'année fiscale 2019- 2020. Il en est résulté un double choc au niveau de l'offre et de la demande, ce qui entrave sévèrement les perspectives économiques pour 2020. Au niveau national, après une reprise difficile suite à l'arrêt quasi-complet des activités économiques au premier trimestre, les effets de la crise sanitaire mondiale commencent également à peser sur l'économie haïtienne à partir du mois de mars. Ceci a porté les autorités à adopter un ensemble de mesures visant à limiter les effets récessifs de la pandémie.

La BRH a ainsi assoupli la posture de la politique monétaire tout en prenant des initiatives additionnelles visant à alléger la charge financière des débiteurs incluant les ménages et les entreprises. Elle a également entrepris de favoriser les méthodes de paiements alternatifs au numéraire, dans une conjoncture où l'on vise à réduire les contacts physiques. Du côté des autorités budgétaires, des dispositions ont été prises, entre autres, en vue de faciliter le paiement anticipé des salaires des employés de la fonction publique. Parallèlement, des fonds alloués aux programmes sociaux sont désaffectés afin de subvenir aux besoins des plus vulnérables. Un plan a été également élaboré en vue de prendre en compte la situation des ouvriers du textile, provisoirement au chômage suite à la décision gouvernementale de suspendre le fonctionnement des usines d'assemblage ne produisant pas de matériels sanitaires. Sur le plan de la politique monétaire, les mesures de la BRH ont été basées sur le développement de la conjoncture et le souci de mitiger les impacts récessifs de cette double crise.

II. L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GLOBAL

II.1 L'ECONOMIE MONDIALE

Au niveau des principales économies mondiales, la pandémie a radicalement modifié les tendances de la conjoncture en début de trimestre. L'économie américaine avait ainsi entamé la période sur une note modérément positive, poursuivant la plus longue phase d'expansion de son histoire. Même l'apparition du coronavirus en Chine, durant le mois de janvier, ne semblait pas remettre fondamentalement en question cette relative bonne santé. Toutefois, à partir du mois de mars, les États-Unis ont subi de plein fouet les effets de la pandémie. En effet, les plus récentes prévisions de recul de l'activité vont jusqu'à 24% de baisse du PIB¹ entre avril et juin. Les prévisions concernant le marché du travail sont tout aussi pessimistes, la Réserve Fédérale de St. Louis estimant les pertes d'emplois à 47 millions avec un taux

¹ US Daily: A Sudden Stop for the US Economy, Goldman Sachs Research, 20 mars 2020.

de chômage de 32,1%. En réponse, le congrès américain a adopté un programme de soutien à l'économie de 2,3 billions de dollars, soit 11% du PIB des États-Unis. Ce programme inclut des abattements fiscaux, une expansion de l'assurance chômage, un filet de sécurité alimentaire pour les plus vulnérables et des programmes d'aide aux entreprises affectées. Quant à la Fed, elle a abaissé son taux directeur de 100 points de base pour le porter entre 0 et 0,25% tout en étendant de façon substantielle les facilités d'approvisionnement du marché financier en liquidités.

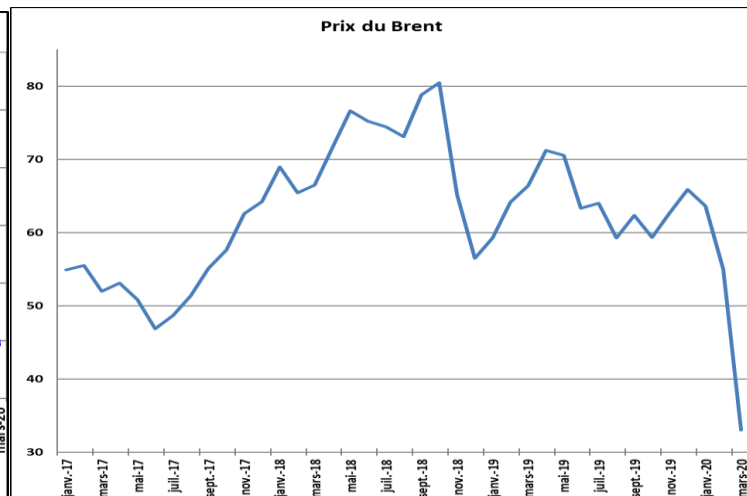
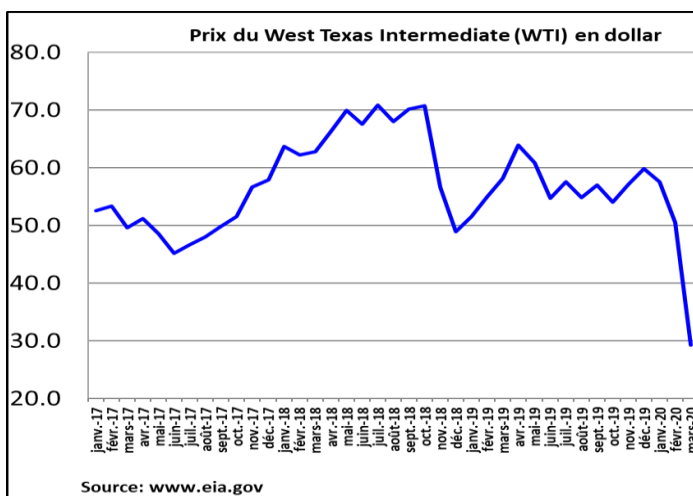
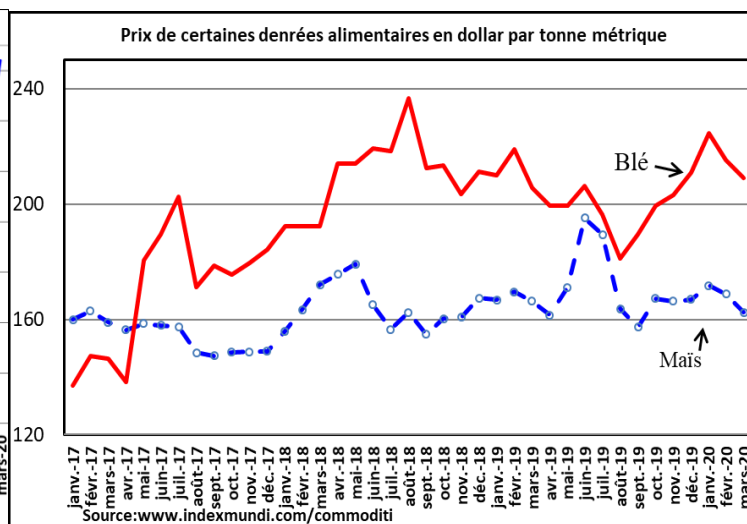
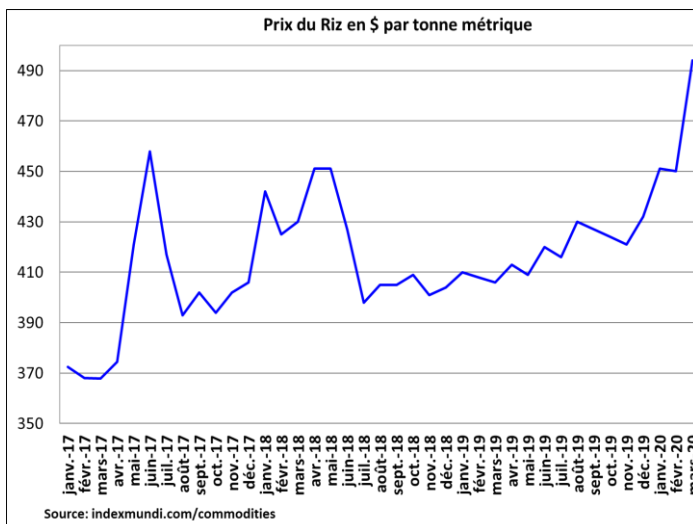
Au dernier trimestre de 2019, l'activité économique de la Zone Euro s'était clôturée sur un taux de croissance de 0,1 %, soit le résultat le moins reluisant depuis 2013. Certains pays comme l'Italie et la France étaient entrés en récession avec des reculs respectifs du PIB de 0,3% et de 0,1%. Le covid-19 a ainsi empiré une conjoncture économique déjà difficile. À titre d'exemple, la Banque de France estime que l'économie française s'est contractée de 6 % au 1^{er} trimestre 2020, soit la pire performance trimestrielle depuis la fin de la 2^{nde} Guerre mondiale. En réponse à cette conjoncture, et en supplément aux différents plans nationaux de soutien à l'économie, les pays de l'Union Européenne se sont entendus sur une série de mesures communautaires de 540 milliards d'euros. Celles-ci devraient permettre de financer les dépenses du secteur de la santé, alimenter un fonds de garantie pour les entreprises à hauteur de 200 milliards d'euros et des mesures de protection d'emplois d'environ 100 milliards d'euros. Du côté monétaire, la BCE a mis notamment en œuvre des programmes de rachat de titres privés et publics sur le reste de l'année de plus de 870 milliards d'euros.

En République Dominicaine, le maintien du taux directeur en deçà de 5% l'an, de septembre 2019 à février 2020, et la libéralisation de 34 milliards de pesos des réserves obligatoires avaient contribué à stimuler la demande interne. L'économie avait ainsi crû de 4,1% en rythme annualisé au cours du mois de janvier, contre 6,7% en décembre et 5,5% en novembre. Cette décélération reflétait principalement les incertitudes entourant le processus électoral en cours en république voisine. Toutefois, dès le mois de février, l'économie dominicaine a été affectée par les effets de la pandémie, notamment dans le secteur touristique, lesquels effets se sont accentués durant le mois de mars.

Le tourisme qui compte pour 17% du PIB dominicain et 16% des emplois directs, a été ainsi frappé de plein fouet par les restrictions imposées à la circulation des passagers. On estime les pertes d'emplois à 350 000 alors qu'un secteur comme l'agriculture devrait voir ses pertes se chiffrer à plus de 870 millions de dollars ÉU en raison de la baisse de demande en provenance du secteur touristique. Les mesures économiques annoncées en réponse à la conjoncture totalisent 576 millions de dollars ÉU, soit 2,5% du PIB. Elles incluent notamment des subventions visant 1,5 million de ménages parmi les

plus vulnérables. Du côté de la banque centrale, la posture monétaire a été assouplie en vue de fournir des liquidités additionnelles à l'économie, le taux directeur passant de 4,5% à 3,5% alors que les taux de réserve obligatoire effectifs ont été réduits de 2 points de pourcentage. Parallèlement, le marché des changes a été alimenté à hauteur de 500 millions de dollars ÉU alors que diverses mesures ont été adoptées pour alléger la charge financière des débiteurs.

En ce qui a trait aux prix des produits alimentaires, l'Indice FAO a chuté de 5,12% entre décembre 2019 et mars 2020. Cet indicateur avait toutefois crû de 0,83% en janvier avant d'entamer un recul à la faveur du ralentissement économique engendré par le coronavirus. En particulier, une tendance similaire a été observée pour le cours des céréales, à l'exception du riz. En effet, les prix de ce dernier ont maintenu une tendance haussière sur tout le trimestre en affichant une croissance de 4,50%. Ceci est dû, entre autres, à des mesures d'interdiction d'exportation par plusieurs pays producteurs voulant constituer des stocks stratégiques dans un environnement économique incertain. Parallèlement, les cours mensuels du baril de Brent et du West Texas Intermediate (WTI) se sont effondrés depuis janvier 2020. Fin mars 2020, les prix du baril de Brent et de WTI se sont établis à 19,19 et 21,51 dollars ÉU respectivement, contre 65,85 et 59,80 fin décembre 2019.



II.2 L'ÉCONOMIE HAÏTIENNE

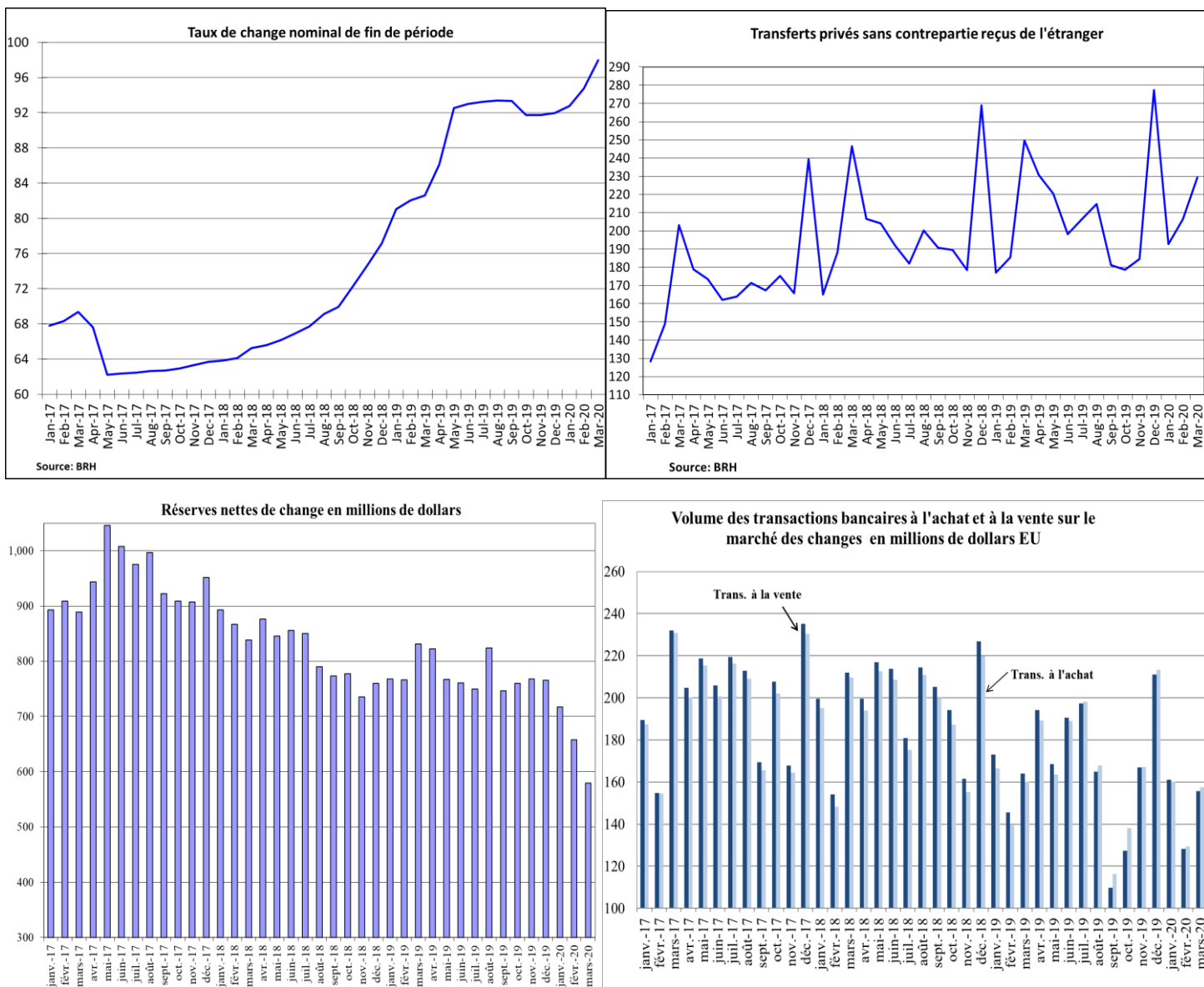
Au niveau national, l'économie a été marquée par deux moments. De janvier à début mars, l'activité économique a surtout pâti d'un climat sécuritaire incertain qui a entravé la reprise par rapport à l'arrêt quasi complet des activités au trimestre précédent. Toutefois à partir de mi-mars, les effets de la pandémie se sont fait sentir à mesure que des dispositions étaient adoptées pour en empêcher l'expansion. Ces dispositions incluent, entre autres, l'interdiction du transit international de passagers, l'arrêt de fonctionnement des écoles, la fermeture des usines du secteur de l'assemblage, la promotion de la distanciation sociale ainsi que la réduction des heures de travail de nombreuses entreprises du secteur formel. Quoique n'étant pas interdite, la circulation des marchandises aux ports et à la frontière s'est ralentie. Ceci est dû à la fois à la baisse de la demande, mais aussi aux retards induits par la pandémie dans la chaîne d'approvisionnement chez des partenaires commerciaux comme les États-Unis, la République Dominicaine et la Chine.

Pour ce qui concerne le secteur agricole, une pluviométrie favorable a porté les agriculteurs à entreprendre la préparation de la campagne de printemps. Ainsi, dans la plupart des régions, les plantations d'haricots, de manioc et de maïs ont démarré, donnant lieu à un certain regain de la demande pour les travailleurs agricoles. Toutefois, les pressions sur les prix de produits alimentaires demeurent élevées, avec des pics d'augmentation hebdomadaire de plus de 28% constatées pour certains produits comme le pois noir sur certains marchés² en mars. Selon les analyses du *Cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire*, cette situation a contribué à maintenir 3,7 millions de personnes en insécurité alimentaire aiguë sévère en février, avec la possibilité que ce nombre dépasse 4,1 millions en absence de mesures d'envergure au mois de mars 2020.

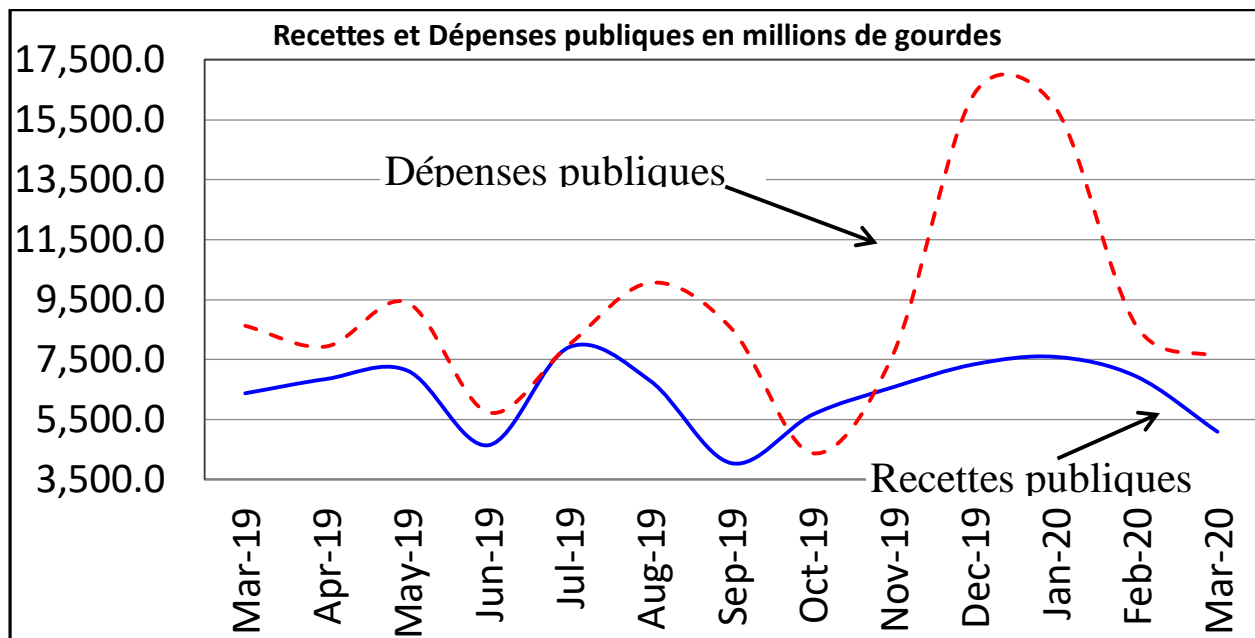
Sur le plan du commerce extérieur, bien avant l'adoption de mesures pour freiner le covid-19 au niveau national, les données de janvier et de février font état d'une baisse des échanges commerciaux par rapport à la même période de l'an dernier. Ceci reflète l'effet d'une faible demande interne durant ces deux mois ainsi que les difficultés de la chaîne d'approvisionnement en intrants, engendrées par la dégradation du climat sécuritaire, notamment dans le cas des exportations. Ainsi les importations pour les deux premiers mois du trimestre ont baissé de 0,83% par rapport à la même période un an auparavant. Quant aux exportations, dont les chiffres sont disponibles jusqu'au mois de janvier, elles ont reculé de 12% pour se chiffrer à 65,53 millions de dollars, soit le plus faible niveau mensuel depuis deux ans. Il en est résulté pour ce mois, un déficit commercial de 263 millions de dollars ÉU, en baisse de 2% par rapport à janvier 2019.

Par ailleurs, le niveau des transferts privés reçus de l'étranger a atteint 628,35 millions de dollars ÉU sur le trimestre, soit une augmentation de 2,62% par rapport à la même période de l'exercice antérieur. Toutefois, il convient de noter que pour le mois de mars 2020, les flux en provenance de la diaspora se sont chiffrés à 229,19 millions de dollars, soit une baisse de 8,17% par rapport à mars 2019. La raréfaction de l'offre de devises à travers les transferts a ainsi contribué à l'accélération de la dépréciation en fin de trimestre. Globalement, une hausse de 6,51% du taux de change de référence entre fin décembre 2019 et fin mars 2020 a été constatée, portant le cours de la devise américaine à 97,9728 gourdes au 31 mars.

2



Pour ce qui est des finances publiques, de janvier à mars 2020, les recettes de l'Etat ont atteint 22 107,42 MG suite à une hausse de 12,69% par rapport au trimestre antérieur et de 18,39% par rapport à la même période de l'exercice antérieur. De janvier à mars 2020, les dépenses de leur côté se sont chiffrées à 49 923,17 MG à la faveur d'une croissance trimestrielle de 10 % et de 81 % en glissement annuel. Les recettes cumulées, d'octobre 2019 au 31 mars 2020, ont totalisé 41 726 MG alors que le cumul des dépenses se chiffrait à 89 667,70 MG. Le déficit qui en a résulté a été financé, entre autres, à hauteur de 28 750 MG par la BRH et à travers des émissions de billets de trésorerie pour 8 681 MG.



III- LES DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE AU 2^{EME} TRIMESTRE DE L'EXERCICE FISCAL 2020

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice fiscal 2020, la BRH a principalement orienté sa politique monétaire de manière à atténuer les impacts néfastes que pourrait avoir le covid-19 sur les activités économiques. Ainsi, le 23 mars 2020, les taux sur les bons BRH ont été révisés à la baisse passant de 5%, 7% et 15% à 4%, 6% et 10 % respectivement pour les maturités de 7, 28 et 91 jours. Parallèlement, le taux de mise en pension des bons BRH a été réduit de 5 points de pourcentage à 17%. La Banque centrale a aussi procédé à la diminution des coefficients de réserves obligatoires en vue de rendre moins coûteuse pour les banques commerciales la captation des ressources et l'octroi des crédits quand le contexte sera plus favorable. Ainsi, le taux de réserves obligatoires sur les passifs en gourdes pour les banques commerciales et les filiales non bancaires est passé de 45% à 40% alors que celui des banques d'épargne et de logement (BEL) a été réduit de 5 points de pourcentage pour être fixé à 28,5%. Par ailleurs, les coefficients sur les passifs en dollars ont été maintenus à 51,0% et 39,5% respectivement pour les banques commerciales et les banques d'épargne et de logement. Toutefois, la couverture en gourdes des réserves obligatoires sur les passifs en dollars a été revue à la hausse, passant de 10% à 12,5% à partir du 29 janvier 2020.

D'autres dispositions ont été aussi adoptées en vue d'atténuer les impacts de la pandémie sur les conditions de vie. Ainsi, il a été fait obligation aux institutions financières d'accorder un moratoire de trois mois, allant du 1er avril au 30 juin 2020, à tout débiteur du système qui souhaite en bénéficier. Toutefois, sur la période considérée, seuls les intérêts sur les créances seront exigés. A la discrétion

du client et en accord avec l'institution financière, une redéfinition des modalités d'un prêt pourra être envisagée. Pour un prêt ainsi restructuré, les institutions financières sont autorisées à ne pas constituer de provisions spécifiques sur les prêts sains au 31 mars 2020 pour une période d'un an. Pour les prêts sains au 30 septembre 2019, des provisions spécifiques de 5% doivent être constituées conformément à la circulaire No 87 sur la classification des prêts et la constitution de provisions pour créances douteuses. De même, pendant la période du moratoire toutes les créances sont exonérées de retard y compris celles sur les cartes de crédit. Parallèlement, les réalisations de garanties sur les prêts hypothécaires sont suspendues d'avril à juin 2020. Pour ne pas entacher l'historique de crédit des clients, aucune transmission de données au Bureau d'Information sur le Crédit (BIC) ne sera effectuée sur la période allant de mars à juin 2020. Par ailleurs, sur le trimestre, la BRH a procédé à une vente nette de 38,92 millions de dollars ÉU sur le marché des changes afin de lisser les variations du cours de la devise américaine.

En ce qui a trait au système de paiement, des mesures ont été prises en vue de limiter la propagation du coronavirus via les pièces et billets de banque et ainsi réduire le coût d'accès à la liquidité. C'est en ce sens que les autorités monétaires ont relevé les limites de transactions effectuées à travers les services de paiement mobile et ont renoncé aux frais relatifs aux virements interbancaires (SPIH).

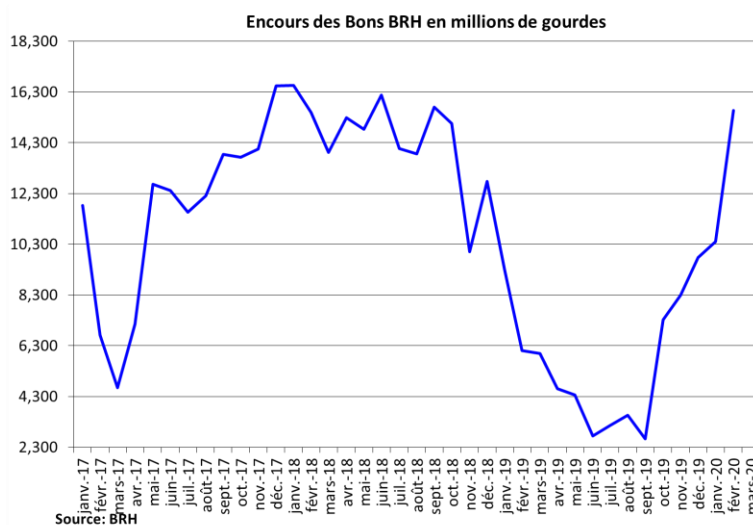
Au niveau des statistiques monétaires, la reprise des liquidités oisives à travers les bons BRH et les interventions sur le marché des changes ont permis de limiter l'impact du financement monétaire sur la base monétaire au sens restreint. Ce dernier a crû de 2,59% entre décembre 2019 et mars 2020 contre une progression de 12,92% un trimestre plus tôt. Cette décélération de la monnaie centrale au sens strict au 2^{ème} trimestre a aussi une composante saisonnière et reflète à la fois l'évolution de la monnaie en circulation et celle des dépôts en gourdes des banques commerciales à la BRH dont les variations se sont inscrites à -4,57% et +7,02% respectivement contre 15,68% et 10,44% au 1^{er} trimestre. En ce qui a trait à la base monétaire au sens large, elle a enregistré une croissance de 4,46%, suite à une hausse de l'encours des bons BRH, lequel est passé de 8 467 MG à 15 581 MG. Parallèlement, les dépôts en dollars convertis en gourdes des banques commerciales à la BRH ont diminué de 0,2%, en dépit de la hausse significative du taux de change sur le trimestre, traduisant ainsi une baisse effective du volume de ces dépôts de 6,07%.

Au niveau de l'actif du bilan de la Banque Centrale, la tendance à la hausse des créances nettes sur l'État a été maintenue, leur variation s'étant inscrite à 11,20 % contre 22,16% au trimestre précédent. Parallèlement, les avoirs extérieurs nets de la BRH ont enregistré une contraction de 5,10 %. Évalués

en dollars ÉU, ces avoirs ont reculé de 10,67%, contre une hausse de 4,61% un trimestre plus tôt, principalement en raison ventes de devises de la BRH sur le marché des changes.

S'agissant des agrégats monétaires, les données provisoires disponibles au mois de février 2020 indiquent une hausse de 2,22 % de l'agrégat M3 par rapport à décembre 2019 pour s'établir à 393,5 milliards de gourdes. Cette évolution s'explique par la hausse concomitante des dépôts en gourdes (+8,44%) et de ceux en dollars libellés en monnaie locale (+2,36%), ces derniers ayant surtout subi un effet-change puisqu'en volume, ils ont accusé une baisse de 0,23%.

Au niveau des contreparties de la masse monétaire, les créances nettes de la BRH sur le secteur public et l'administration centrale en particulier ont maintenu leur tendance à la hausse. En effet, ces créances ont crû de 12,19% entre décembre 2019 et février 2020 contre une progression de 24,9% au trimestre précédent et une baisse de 6,2% sur la période correspondante de l'exercice passé. Parallèlement, les avoirs extérieurs nets du système bancaire ont diminué de 3,10 % avec une baisse plus marquée au niveau des avoirs de la BRH (-4,32%) comparés à ceux des banques commerciales (-0,65%). Quant au crédit au secteur privé, il reste peu dynamique, affichant une croissance nominale de 0,86%, dans un contexte marqué par la persistance des facteurs d'instabilité politique et macroéconomique.



IV- LES RESULTATS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE DU SYSTEME BANCAIRE

Les données disponibles sur le système bancaire au 29 février 2020 font état d'une relative stabilité de la structure financière des banques commerciales combinée à une légère amélioration de leur rentabilité par rapport à décembre 2019, et une détérioration de cette dernière au regard de la situation un an plus tôt.

Du côté des emplois, l'actif a augmenté de 4,3 % par rapport au 31 décembre 2019 pour s'établir à 415,9 milliards de gourdes au mois de février 2020. Cette hausse est tributaire de la progression simultanée de l'encours des bons BRH et ceux du Trésor de 30,1 % et de 39,7 % respectivement. Par ailleurs, il importe de noter le portefeuille net de prêts a reculé de 0,9 %. Cette baisse du portefeuille net de prêts s'explique par un recul de 2,6 % des prêts en gourdes, atteignant 53,3 milliards de gourdes en février 2020 contre 54,7 milliards de gourdes au 31 décembre 2019.

Parallèlement, les ressources du système bancaire au cours de la période sous étude ont été marquées par une augmentation des dépôts qui se sont établis à 334,8 milliards de gourdes suite à une hausse de 4,3% par rapport à fin décembre 2019. Cette bonne performance des dépôts est imputable à la progression observée au niveau de toutes ses catégories dont les dépôts à vue (+7,3%), ceux d'épargne (+1,9 %) et à terme (+2,41%). Conséquemment, le ratio « Prêts bruts/Dépôts totaux », un indicateur d'intermédiation bancaire, s'est établi à 36,80% au mois de février 2020 contre 38,4 % au mois de décembre 2019.

D'octobre 2019 à février 2020, le système bancaire a généré un produit net bancaire (PNB) totalisant environ 9,7 milliards de gourdes contre 9,4 milliards au cours de la même période de l'exercice 2018-2019, soit une progression de 3,3 %. Cette bonne tenue du PNB résulte de l'évolution des revenus nets d'intérêts (+15,8%) tandis que les autres revenus ont chuté de 12 % sur la même période. Toutefois, étant donné la contre-performance du produit net bancaire par rapport aux dépenses d'exploitation, le bénéfice net cumulé sur la période a atteint 2,4 milliards de gourdes contre 3,2 milliards un an auparavant, soit une diminution de 26%.

En ce qui a trait aux ratios financiers clés du système bancaire au 29 février 2020, on a pu observer une détérioration de la qualité de l'actif, en témoigne l'évolution du coefficient d'arréage (+34 points de base). En effet, le ratio « prêts improductifs en pourcentage des prêts bruts », principal indicateur de la qualité de l'actif, s'est établi à 7,23 % en février 2020 contre 6,89 % en décembre 2019. Toutefois, le ratio « provisions pour créances douteuses en pourcentage des prêts improductifs » a progressé de 5,1 points de pourcentage pour atteindre 54,82 % au 29 février 2020. Les banques se sont donc mieux provisionnées en cas de défaut de paiements des débiteurs à risque.

S'agissant de la structure financière du système, on a pu observer une relative stabilité par rapport au premier trimestre de l'exercice en cours avec un léger recul du poids de l'avoir des actionnaires dans l'actif. En effet, l'assise financière du système est passée de 8,57 % en décembre 2019 à 8,23 % en

février 2020, alors que dans le même temps, le ratio dépôts en pourcentage de l'actif s'est fixé à 80,49% en février 2020, contre 80,47% en décembre 2019.

En ce qui concerne les ratios de rentabilité du système bancaire, une baisse sensible peut être observée en glissement annuel. En effet, le rendement de l'actif (ROA), sur une base cumulée d'octobre 2019 à février 2020, a affiché 1,41 % contre 2,24 % au cours de la même période de l'exercice précédent. De même, le ROE a reculé en variation annuelle s'affichant à 16,9 % d'octobre à février 2020 contre 25,28 % sur la même période un an auparavant.

Parallèlement, se rapportant au rendement moyen des prêts productifs sur une base cumulée depuis octobre 2019, une légère progression a été constatée. En effet, ce rendement est passé à 12,27 % contre 11,43 % sur la même période de l'année précédente. Pour sa part, la rémunération des dépôts ne s'est modifiée que très légèrement, passant en termes cumulés à 1,37 % d'octobre 2019 à février 2020 contre 1,14 % sur la même période un an auparavant.

Au mois de février 2020, on a observé une évolution mitigée de la dollarisation du système bancaire en tenant compte des différents ratios retenus pour mesurer ce phénomène. Ainsi, le ratio « dépôts en devises converties en pourcentage des dépôts totaux » a chuté passant de 67,64 % en décembre 2019 à 66,49 % en février 2020. De son côté, le ratio « portefeuille de prêts nets en devises converties en pourcentage des prêts nets totaux » a augmenté de 82 points de base à 54,94 % en février 2020. En ce qui a trait à l'actif en devises converties, il représentait 57,61 % au mois de février 2020 contre 58,45 % en décembre 2019, soit une baisse de 84 points de base.

S'agissant de l'évolution des taux d'intérêt bancaire sur les opérations en gourdes, les taux d'intérêt moyens sur les prêts se sont établis à 16,5 % en février 2020 contre 21,5 % en décembre 2019. Parallèlement, les taux d'intérêt moyens sur les dépôts à terme (DAT) se sont inscrits à 5,88 % en février 2020 contre 5,50 % au premier trimestre de l'exercice en cours. Par rapport à cela, le spread d'intermédiation financière a baissé passant de 15,2 % au premier trimestre 2020 à 11% au mois de février 2020.

S'agissant des opérations en devises, les taux d'intérêt moyens sur les prêts se sont fixés à 10,25 % en février 2020 contre 10,50 % au cours du premier trimestre de l'exercice en cours, soit une baisse de 25 points de base. Du côté des taux sur les DAT, ils se sont hissés à 2,25 % en février 2020 contre 2,56 % en moyenne au premier trimestre 2019, soit une baisse de 31 points de base. Ainsi la marge

d'intermédiation sur les opérations en dollars a atteint la barre de 8 % contre 7,94 % au premier trimestre 2020, ce qui correspond à une hausse de 6 points de base.

V- PERSPECTIVES

Les perspectives de l'économie haïtienne dépendent de la trajectoire de l'épidémie de covid-19 au niveau national et international aussi bien que des réponses qui y seront apportées. Toutefois même en dehors d'une aggravation marquée de la situation sanitaire, on peut s'attendre à un faible niveau d'activité économique pour le prochain trimestre, ne serait-ce qu'en raison des mesures de distanciation sociale et de réduction du temps de travail adoptées. Parallèlement, l'envergure de cette baisse de l'activité sera également tributaire du recul observé dans les flux entrants de transferts de la diaspora, vu le rôle de ces derniers dans le financement de la consommation. En revanche, la réponse à l'urgence sanitaire dépendra des ressources qu'arrivent à collecter les pouvoirs publics en vue d'y répondre. Si d'un côté, la baisse des cours du pétrole devrait libérer des ressources fiscales à la faveur de la réduction des subventions sur le carburant, les dépenses publiques auxquelles auront à faire face l'État devraient accuser une hausse encore plus importante. Dans un tel contexte, les apports de fonds des bailleurs internationaux se révéleront cruciaux. C'est à ce titre, que la BRH, en accord avec les autorités budgétaires, poursuit les négociations en vue de la signature d'un programme financier avec le FMI, lequel devrait ouvrir la voie à une contribution de partenaires financiers bilatéraux et multilatéraux en termes d'appuis budgétaires. Parallèlement, la Banque Centrale entend demeurer proactive face à l'évolution de la conjoncture et est en train de d'affiner un dispositif de mesures pour préparer l'après-crise.