

NOTE SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

4^{ème} trimestre de l'exercice fiscal 2021

(Juillet – Septembre 2021)



SPIH

OBLIGATIONS BRH
Ak obligasyon BRH, tout jan w genyen!

**FONDS BRH
POUR LA RECHERCHE
ET LE DÉVELOPPEMENT**

 @BRHHaiti



Sommaire

I.	VUE D'ENSEMBLE	2
II.	L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE GLOBAL.....	2
	II.1 L'ÉCONOMIE MONDIALE.....	2
	II.2 L'ÉCONOMIE HAITIENNE.....	4
III.	LES DÉCISIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE AU 4 ^{ème} TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2021.....	7
IV.	LES AGRÉGATS MONÉTAIRES AU 4 ^{ème} TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2021.....	8
V.	LES RÉSULTATS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE DU SYSTÈME BANCAIRE.....	10
VI.	PERSPECTIVES.....	12

I. VUE D'ENSEMBLE

Au cours du dernier trimestre de l'exercice fiscal 2020-2021, la politique monétaire de la Banque de la République d'Haïti (BRH) a été mise en œuvre dans un contexte marqué par la poursuite de la reprise de l'activité économique chez les principaux pays avancés, des pays émergents et des pays en développement. La demande de biens et de services s'est renforcée sous l'effet de la reconstitution des stocks, de l'utilisation de l'épargne accumulée au cours des mois écoulés, de la baisse du chômage et des programmes d'aide publique. S'agissant de la République Dominicaine, les projections de croissance pour l'année 2021 tablent sur une hausse du PIB de près de 10%. Parallèlement, sur le marché international, les prix des produits de base sont repartis à la hausse en depuis le mois d'août 2021 après le ralentissement enregistré au mois de juin dernier.

Sur le plan national, le cadre macroéconomique s'est davantage détérioré, empreint notamment de l'impact négatif des deux catastrophes naturelles ayant occasionné d'importantes pertes matérielles et en vies humaines dans le sud du pays. L'occurrence de ces dernières a ainsi amplifié les incidences néfastes de la dégradation de la situation socio-politique et sécuritaire. Ces faits, joints aux raretés répétées de carburant, ont amplement affecté l'activité économique notamment à travers la perturbation du fonctionnement normal des entreprises et la distorsion des circuits d'approvisionnement des marchés locaux. Ces chocs ont conséquemment contribué à alimenter des anticipations négatives, lesquelles ont généré des tensions additionnelles sur le marché des changes. Dans ce contexte, la BRH a renforcé sa politique de reprise de la liquidité oisive dans le système bancaire à travers des opérations d'Open Market (bons BRH et des interventions sur le marché des changes) afin de réduire les fluctuations du taux de change et limiter les incidences sur les prix

II. L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GLOBAL

II.1 L'ECONOMIE MONDIALE

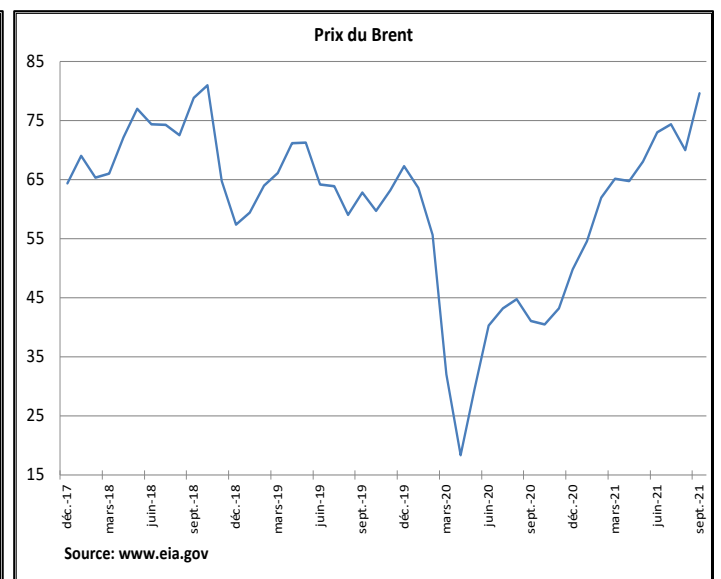
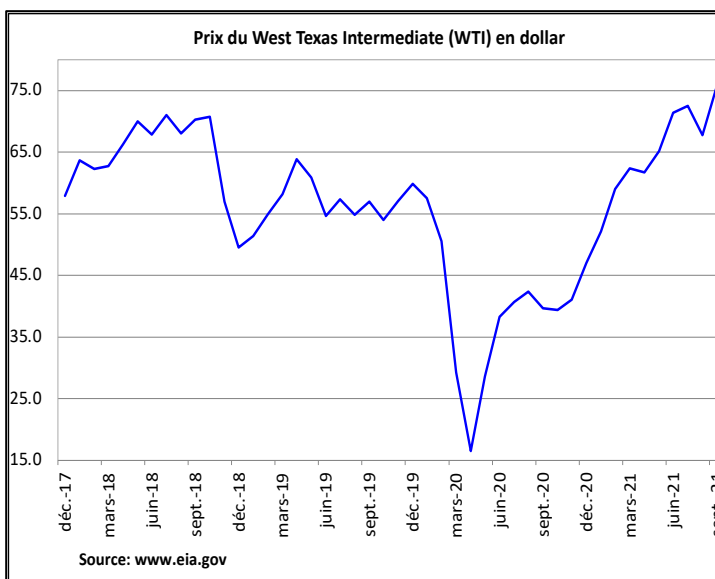
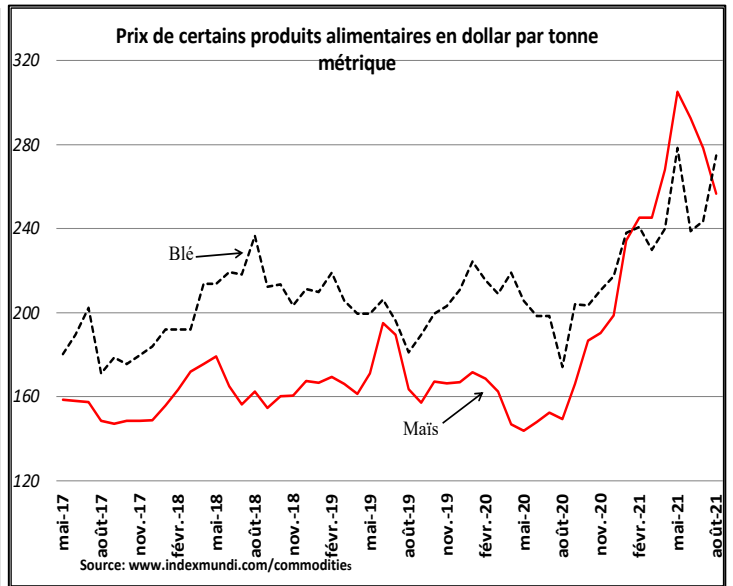
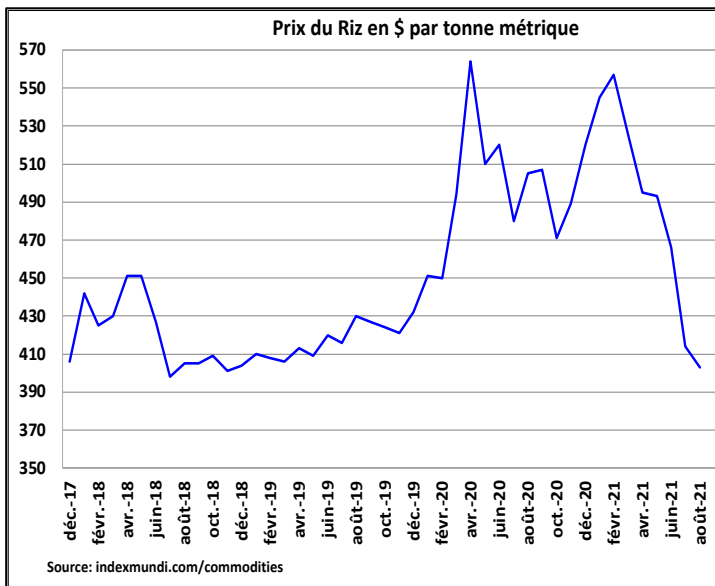
Malgré un certain ralentissement de la croissance dans de nombreux pays avancés et émergents associé à la recrudescence des cas de Covid-19 liée au variant Delta, l'économie mondiale devrait croître de 5,9 % en 2021, selon les prévisions du Fonds Monétaire international (FMI) et de 5,6 % selon celles de la Banque Mondiale. Aux États-Unis, les données préliminaires font état d'un léger ralentissement de l'activité économique entre juillet et septembre 2021, après une progression de 6,5 % au cours du trimestre précédent. Parallèlement, l'inflation demeure élevée à 5,4 % en septembre, malgré une décélération de 20 points de base par rapport à juin 2021. Considérant les pressions sur

les prix comme étant le reflet d'évolutions inhabituelles liées à la pandémie et de disparités temporaires entre l'offre et la demande, la Réserve Fédérale (Fed) a maintenu inchangés les taux directeurs dans la fourchette de 0 % à 0,25 %.

Au niveau de la Zone Euro, les projections du FMI tablent sur une croissance de 5 % en 2021, soit une amélioration de plus 20 points de base par rapport à celles réalisées en avril dernier. Par ailleurs, le taux de chômage s'est chiffré à 7,5 % en août contre 7,8 % en juin 2021. Le taux d'inflation s'est établi à 3 % en août 2021 contre 2 % en juillet 2021, soutenue par la reprise des activités économiques et l'augmentation des prix industriels hors énergie. De ce fait, la BCE a maintenu le statu quo en ce qui a trait aux taux directeurs, tout en envisageant de ralentir ses rachats d'obligations sur les marchés dans le cadre de son programme *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

En ce qui a trait à l'économie dominicaine, l'indicateur mensuel d'activité économique (IMAE) fait montre d'une croissance interannuelle de 12,1 % au cours du mois de juillet 2021. En termes cumulés, pour les sept premiers mois de l'année, l'IMAE a enregistré une expansion de 13,1 %. Ce dynamisme de l'économie dominicaine s'explique par la résilience des exportations et la bonne performance des secteurs à haute intensité productive. Les projections montrent qu'elle pourrait clôturer l'année avec des résultats qui effacent le recul enregistré à cause de la pandémie de Covid-19 dont le coût est estimé à 23,4 % du PIB de 2020. De même, les pressions sur les prix ont diminué et l'inflation s'est établie à 7,9 % en août 2021, accusant une baisse de 1,42 point de pourcentage par rapport à juin. Quant à l'inflation sous-jacente, elle a été évaluée à 0,51 % en rythme mensuel et à 5,91 % en glissement annuel. Les projections de la Banque centrale dominicaine (BCRD) indiquent que la croissance des prix à la consommation convergerait progressivement vers la fourchette cible de 4 % \pm 1 %. Ainsi, elle a décidé de maintenir son principal taux d'intérêt directeur inchangé à 3 % pour le mois de septembre 2021.

S'agissant des prix des produits de base sur le marché international, ils sont repartis à la hausse en août après deux mois consécutifs de baisse. En effet, l'indice FAO des prix des produits alimentaires s'est porté à 127,4 en août 2021, soit une progression de 1,9 % par rapport à juin 2021. Ce comportement de l'indice en août est expliqué principalement par la forte variation des prix du sucre qui ont crû de 9,6 %, de ceux des huiles végétales qui ont affiché une augmentation de 6,7 % et des prix des céréales qui ont subi une hausse de 3,4 % par rapport à juillet 2021. Concernant les produits pétroliers, le cours du Brent est passé de 73,2 dollars américains en juin 2021 à 79,75 dollars américains en septembre 2021. Quant à celui du WTI, il s'est accru de 2,76 % à 75,5 dollars américains sur la même période.



II.2 L'ÉCONOMIE HAÏTIENNE

Au niveau national, l'environnement macroéconomique a été marqué aussi bien par les catastrophes naturelles que par la dégradation de la situation sociopolitique et sécuritaire. Il en est résulté un enlisement de l'économie dans la récession, en témoignent les projections des indicateurs de conjoncture pour le trimestre sous étude. En effet, après le passage du séisme du 14 août 2021 qui a fait plus de 2 000 morts et a endommagé plus de 130 000 maisons et 900 écoles, la tempête tropicale Grace a détruit de nombreuses cultures, affectant gravement la capacité productive des agriculteurs des départements de la Grande-Anse, des Nippes et du Sud-Est. En conséquence, les entreprises du Grand Sud dont le fonctionnement était déjà fortement affecté par le climat d'insécurité ont eu à

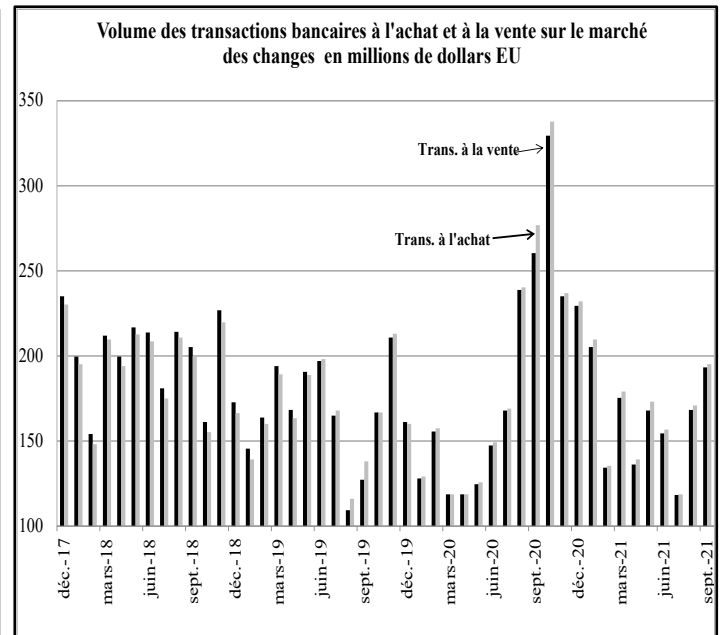
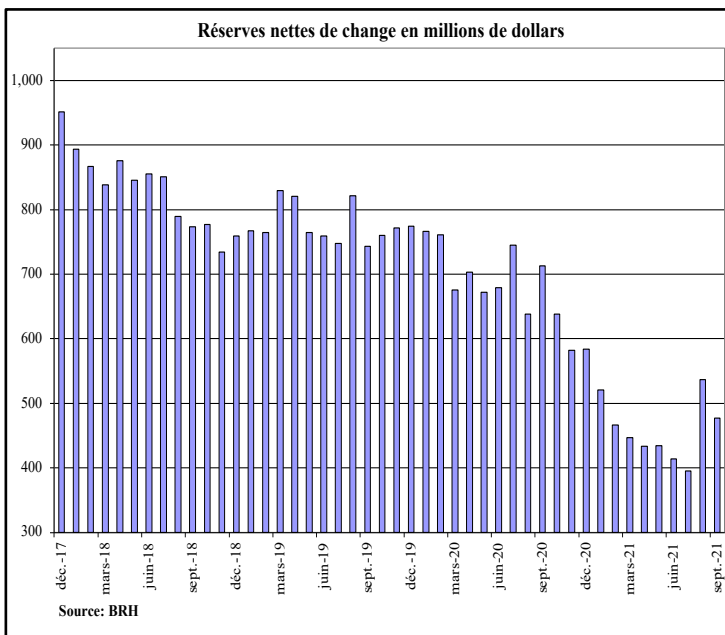
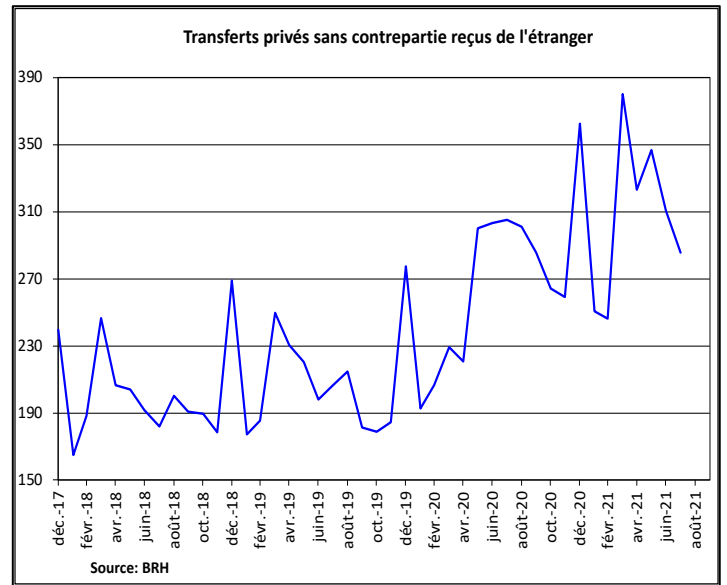
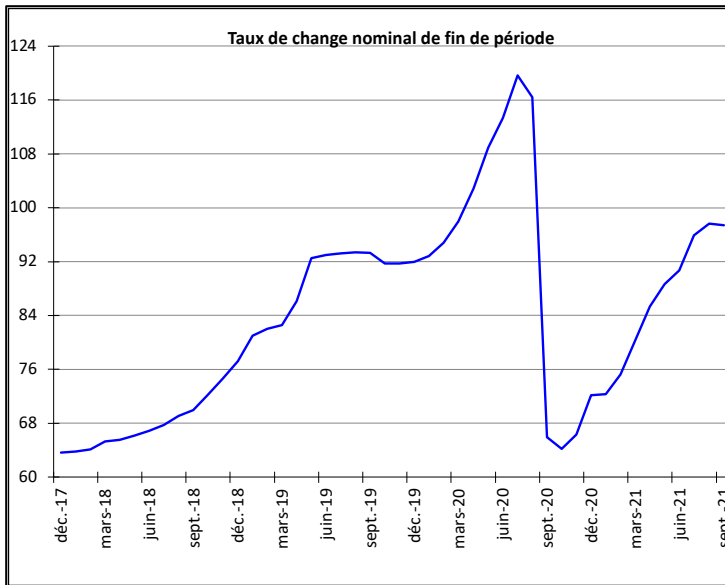
supporter d'importantes pertes aussi bien humaines que matérielles. Ces faits jumelés à la rareté répétitive des produits pétroliers à la pompe ont perturbé les activités de production de biens et de services ainsi que l'approvisionnement des marchés locaux au dernier trimestre de l'exercice fiscal 2021. Ces derniers ont, parallèlement, entraîné une augmentation du déficit en denrées alimentaires notamment dans les zones affectées ainsi que dans l'ensemble du pays sachant que la région Sud représente une part importante dans l'offre locale de biens selon la Coordination nationale de la sécurité alimentaire (CNSA).

Ces développements combinés à la hausse du taux de change durant les mois précédents ont conduit à une augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) en rythme mensuel. En effet, l'inflation mensuelle est ressortie à 2,1 % en août 2021, marquant une accélération de 90 points de base par rapport à juin. En glissement annuel, l'effet de base lié à une progression des prix plus importante au cours de l'exercice précédent, s'est poursuivi et le taux d'inflation annuel s'est établi à 10,9 % en août contre 12,7 % un trimestre plus tôt.

Les données disponibles sur les échanges avec l'extérieur indiquent une augmentation de 20 % des importations de biens à 3 684,92 millions de dollars sur les 10 premiers mois de l'exercice 2020-2021. Cette progression est imputable à la facture pétrolière qui a crû de 27,4 % pour s'établir à 729,9 millions de dollars et aux importations d'articles manufacturés dont la valeur s'est accrue de 28,4 % pour se porter à 816,3 millions de dollars. Ces deux rubriques représentent respectivement 20,4 % et 22,2 % du total des importations. Du côté des exportations, un accroissement de 25,5 % a été enregistré sur la même période portant le total à 906,4 millions de dollars ÉU, reflétant ainsi la reprise de la demande mondiale après le choc occasionné par la pandémie de coronavirus. De cette évolution des exportations et des importations sur les 10 premiers mois de l'exercice 2020-2021, il en est résulté une détérioration de 18,2 % du solde commercial, lequel est passé de -2,35 milliards à -2,78 milliards de dollars. Ce déficit commercial a été principalement comblé par les transferts privés sans contrepartie qui ont augmenté de 21 % pour atteindre 3 311,9 millions de dollars.

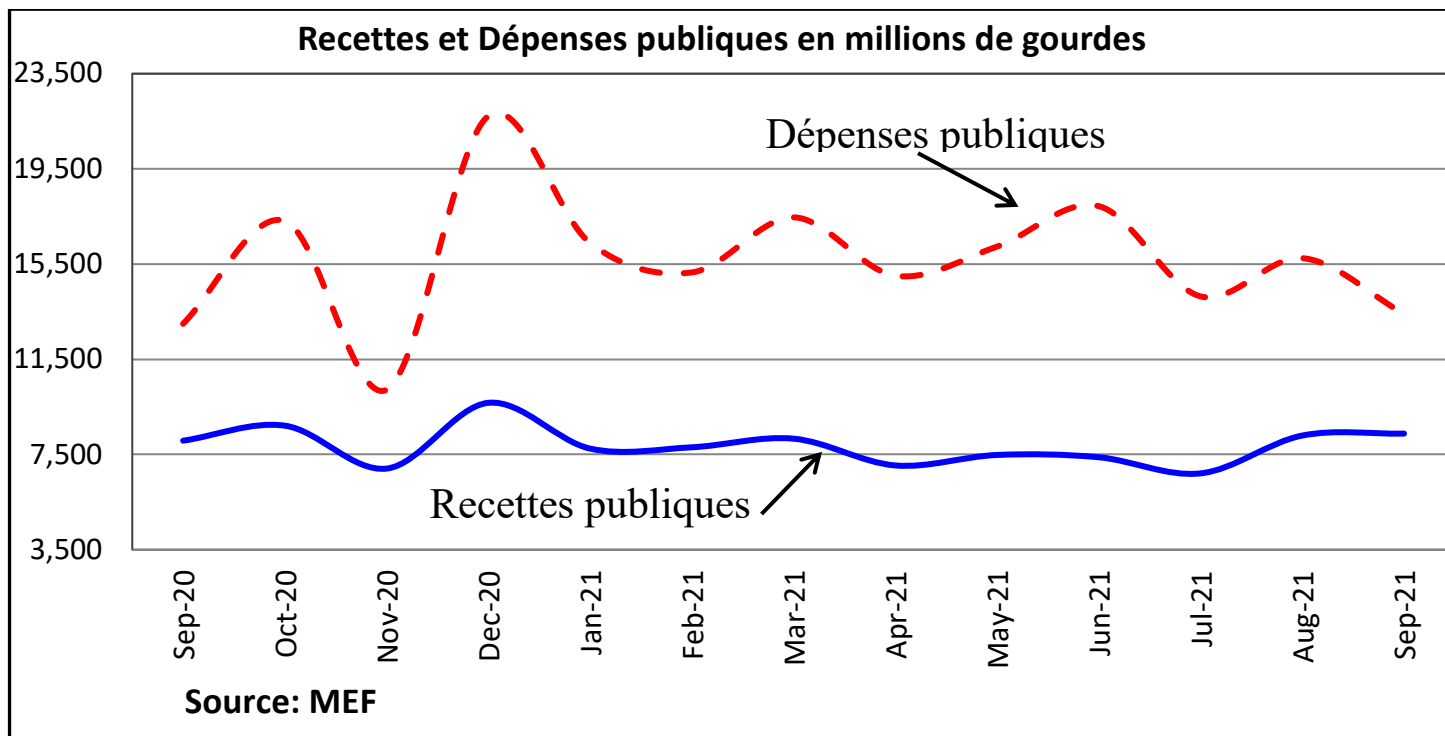
La progression observée au niveau des transferts privés sans contrepartie, jointe aux interventions de la BRH sur le marché des changes, a permis d'alimenter l'offre de devises et de limiter, par conséquent, la dépréciation de la gourde sur le trimestre sous étude. En effet, le taux de change s'est établi à 97,5212 gourdes au 30 septembre 2021, marquant ainsi une dépréciation de 7 % par rapport au 30 juin 2021, laquelle a été inférieure de 11 points de pourcentage comparativement à celle enregistrée au cours du trimestre précédent. Par ailleurs, le niveau de réserves nettes de changes a augmenté de 15,4 % pour

atteindre 477,5 millions de dollars ÉU. Cette progression s'est reflétée dans l'évolution des réserves brutes dont le montant équivaut à plus de 5 mois d'importations.



Au cours de ce trimestre la situation des finances publiques a été marquée par une hausse des recettes et une baisse des dépenses budgétaires par rapport au troisième trimestre 2020-2021. En effet, les données provisoires au 30 septembre font état d'une progression de 13,66 % des recettes encaissées par le Trésor public, lesquelles ont atteint 24 901,34 MG. Les dépenses, quant à elles, ont chuté de 2,98 % en comparaison au trimestre précédent, s'établissant à 33 753,11 MG.

Quoiqu'en hausse d'environ 9,52 % par rapport à l'année fiscale antérieure, les recettes cumulées sur l'exercice n'ont représenté que 31,56 % des ressources totales de l'État chiffrées à 305 374,21 MG. De même, elles n'ont pas pu couvrir les décaissements totaux de 328 789,75 MG dont 157 319,95 MG de dépenses budgétaires effectuées au cours de la période allant d'octobre 2020 au 30 septembre 2021. Ceci s'est traduit par un déficit budgétaire 60 958,5 MG, financé partiellement par la BRH à hauteur de 49 222,72 MG au 30 septembre 2021. Ce niveau du financement monétaire a dépassé celui (41 099,13 MG) enregistré au trimestre précédent mais reste en dessous du plafond annuel de financement monétaire de 49 306,85 MG prévu dans le budget rectificatif 2020-2021.



III- DECISIONS DE POLITIQUE MONETAIRE AU 4^{EME} TRIMESTRE DE L'EXERCICE FISCAL 2021

Au cours du dernier trimestre de l'exercice fiscal 2021, la posture de la politique monétaire de la BRH s'est inscrite dans le prolongement des actions visant à contenir la volatilité du taux de change et à atténuer les pressions inflationnistes dans l'économie. Dans un contexte caractérisé par l'accentuation du financement monétaire et un ensemble de chocs exogènes, la Banque centrale a procédé au renforcement de sa politique de reprise de la liquidité oisive du système bancaire à travers les bons BRH et les interventions sur le marché des changes tout en gardant inchangés les taux directeurs et les coefficients de réserves obligatoires.

Ainsi, l'encours des bons BRH est reparti à la hausse après deux trimestres consécutifs de baisse, passant de 27 MG en juin 2021 à 2 548 MG en septembre 2021, asséchant ainsi plus de 2,5 milliards de gourdes de liquidité. Toutefois, les taux d'intérêt sur ces titres sont restés inchangés à 4 %, 6 % et 10 % pour les maturités de 7, 28 et 91 jours respectivement ainsi que leur taux de mise en pension à 17 %. Le statu quo a également été maintenu au niveau des taux de réserves obligatoires sur les passifs en gourdes et en dollars, lesquels ont été gardés à 40 % et 51 % pour les banques commerciales et 28,5 % et 39,5 % pour les banques d'épargne et de logement.

Parallèlement, la BRH a renforcé sa présence sur le marché des changes à partir des injections visant à combler le déficit d'offre de dollars, confortée par l'augmentation de son coussin de réserves suite à l'allocation DTS reçue du FMI en août 2021. Elle a ainsi procédé à des ventes de l'ordre de 129,72 millions de dollars EU contre 112,5 millions au trimestre précédent, ce qui a permis de stériliser plus de 12 milliards de gourdes de liquidité. Le solde net entre achats et ventes de devises, bien que maintenu positif, s'est considérablement réduit, passant de 51,30 millions de dollars en juin à 7,90 millions en septembre. Ceci traduit une meilleure alimentation du marché en devises étrangères par la Banque centrale. D'un autre côté, l'émission des obligations BRH s'est poursuivie en vue de limiter la progression de la demande d'encaisses de précaution en devises. L'encours de ces titres s'est chiffré à 4,2 milliards de gourdes en septembre contre 4,4 milliards en juin 2021.

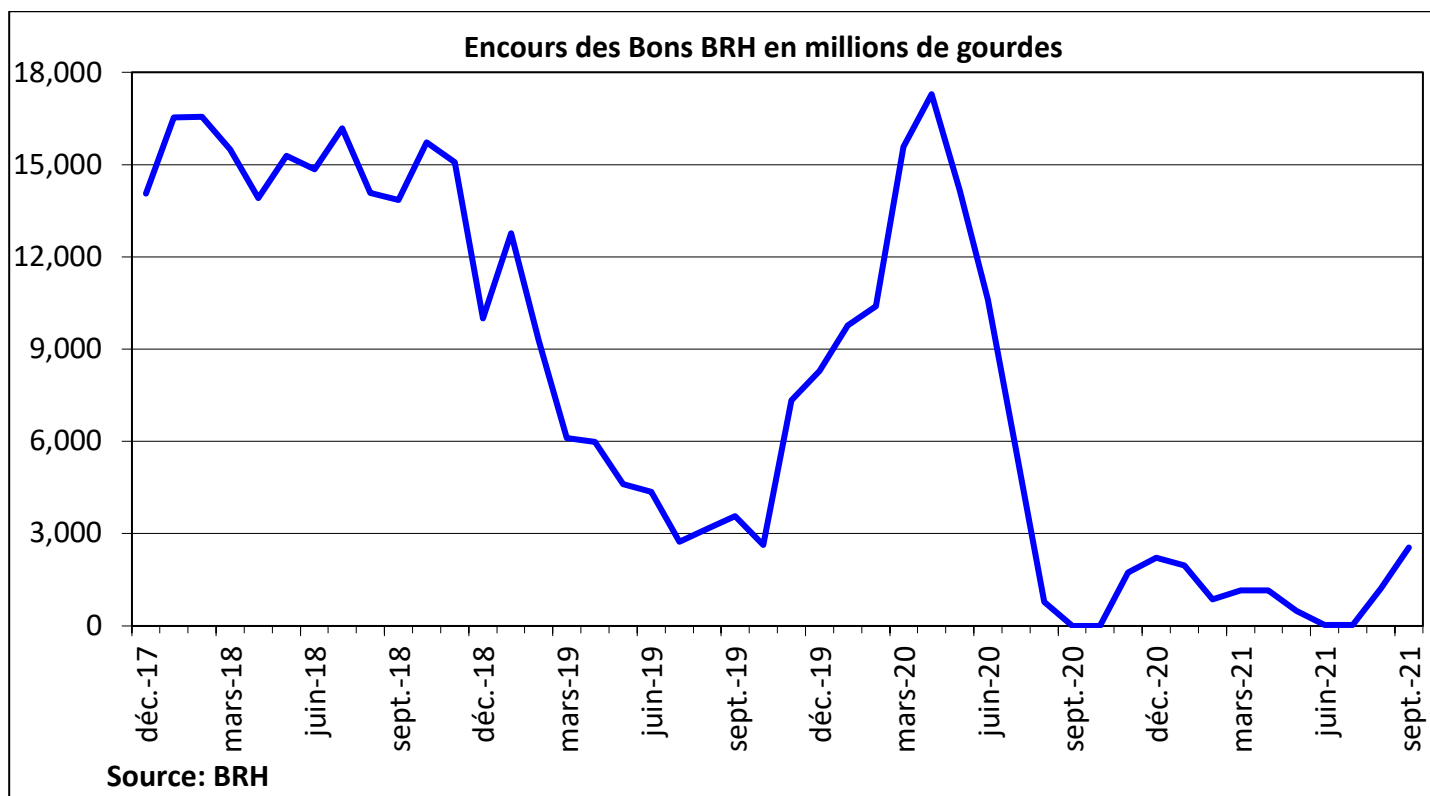
Par ailleurs, en vue d'aider les débiteurs du système financier à faire face aux différents chocs, la BRH a décidé de reconduire les mesures autorisant l'octroi d'un moratoire sur le remboursement du capital des prêts classés "courants" pour la période allant du 1^{er} août 2021 au 31 janvier 2022.

IV- LES AGREGATS MONETAIRES AU 4^{EME} TRIMESTRE DE L'EXERCICE FISCAL 2021

L'expansion des agrégats monétaires au cours du trimestre sous revue a été accentuée par la progression des recours du Trésor public au financement de la Banque centrale. En effet, la hausse de 2,5 milliards de gourdes du crédit net de la BRH à l'État a induit un accroissement de 3,43 % de la base monétaire au sens strict au cours du 4^{ème} trimestre contre 6,41 % au trimestre précédent et 2,89 % à la même période de l'exercice passé. Le comportement de la base monétaire au sens strict s'est reflété dans l'évolution conjuguée de la monnaie en circulation dans l'économie (+3,97 %) et des réserves en gourdes des banques à la BRH (+2,84 %). La base monétaire au sens large, pour sa part, a connu un taux de croissance de 8,02 % au cours du dernier trimestre de l'exercice, soit un repli de 1,02 point de pourcentage par rapport à juin 2021. Sous l'effet de la hausse du taux de change, l'évolution des dépôts en dollars des banques à la BRH (+15,42 %) continue d'impacter la base monétaire au sens large.

Au niveau de la masse monétaire (M3), les données remontant au mois d'août 2021, ont indiqué une croissance de 5,43 % par rapport à juin 2021 pour s'établir à 509 milliards de gourdes. Cette évolution de la masse monétaire reflète principalement la progression de 10,03 % des dépôts en dollars convertis en gourdes. Toutefois, hors effet de change, les dépôts en dollars ont crû de seulement 2,18 %. Les dépôts en monnaie locale, pour leur part, ont chuté pour le deuxième trimestre consécutif, affichant des taux de croissance respectifs de -0,71 % et -0,19 % au 4^{ème} et 3^{ème} trimestres 2021. La contraction des dépôts à vue en gourdes (-5,42 % en août et -4,1 % en juin 2021) a expliqué essentiellement la chute de ces derniers, traduisant, du même coup, une baisse de l'activité économique.

Du côté des contreparties de M3, la progression observée en août 2021 est induite par l'augmentation conjuguée du crédit intérieur net (+3,76 %) et des avoirs extérieurs nets (+5,43 %). L'évolution de ces derniers est liée, en grande partie, à la hausse du taux de change, car, pris en volume, ils ont chuté de 2,1 % en août 2021. Par ailleurs, si la tendance haussière des créances du système bancaire au secteur public s'est maintenue au dernier trimestre de l'exercice fiscal, un net ralentissement de son rythme de croissance est à souligner (4,03 % contre 8,16 % au trimestre précédent). Le crédit au secteur privé, pour sa part, a crû de 3,49 % contre 3,17 % au trimestre antérieur.



V- LES RESULTATS ET INDICATEURS DE PERFORMANCE DU SYSTEME BANCAIRE

S'agissant de l'évolution des indicateurs et ratios financiers, les données recueillies au 31 août 2021 témoignent d'une évolution favorable du résultat net et de la rentabilité du système bancaire. Au niveau des emplois du système, une hausse de 8 % de l'actif a été observée par rapport au 3^{ème} trimestre 2021. Cette dernière a été supportée par la progression simultanée des Avoirs à la BRH (+ 9,2 %), des Avoirs à l'étranger (+1,8 %), des autres placements (6,2 %) et du portefeuille de prêts nets (+3,8 %). Cet accroissement du portefeuille de prêts nets est imputable à une hausse de 5,4 % des prêts en devises converties, lesquels se sont établis à 58,1 milliards de gourdes au mois d'août 2021 contre 55,1 milliards de gourdes au 30 juin 2021.

En ce qui concerne les ressources du système, les dépôts sont passés de 393,9 milliards au 30 juin à 415,9 milliards de gourdes au 31 août 2021, soit une hausse d'environ 6 % sur la période sous étude. Cette augmentation des dépôts est attribuable à la progression observée au niveau de toutes ses catégories dont les dépôts à vue (+4,7 %), ceux d'épargne (+6,4 %) et à terme (+6,3 %). Conséquemment, le ratio « Prêts bruts/Dépôts totaux », un indicateur d'intermédiation bancaire, s'est établi à 33,6 % au mois d'août 2021, une amélioration de 60 points de base par rapport au mois de juin 2021.

D'octobre 2020 à août 2021, le produit net bancaire (PNB) réalisé au niveau du système bancaire s'est établi à environ 24,6 milliards de gourdes, soit une progression de 4,4 % par rapport à la même période de l'exercice 2019-2020. Cette évolution du PNB a été essentiellement le résultat de la bonne performance des gains sur change qui ont crû de 72,9 % en glissement annuel. Aussi, étant donné la bonne tenue du produit net bancaire en comparaison aux dépenses d'exploitation qui se sont chiffrées à 14,2 milliards, le bénéfice net cumulé sur la période a-t-il atteint 7,6 milliards de gourdes, en hausse de 21,5 % par rapport à celui (6,3 milliards de gourdes) enregistré un an plus tôt.

L'analyse des ratios financiers clés du système bancaire a fait ressortir une légère baisse de la qualité de l'actif, en témoigne l'évolution du coefficient d'arréage. En effet, le ratio « prêts improductifs en pourcentage des prêts bruts », qui est le principal indicateur de la qualité de l'actif, a augmenté de 43 points de base par rapport au 2^{ème} trimestre pour atteindre 6,36 % au mois d'août 2021. Toutefois, le ratio « provisions pour créances douteuses en pourcentage des prêts improductifs » a chuté, passant de 101,55 % en juin à 93,88 % au mois d'août 2021. Dans un tel contexte, le taux d'exposition du capital des institutions au risque de contreparties a crû de 1,69 point de pourcentage à 1,36 % au 31 août 2021.

S'agissant de la structure de l'actif du système, un recul relatif des capitaux propres a été constaté par rapport au troisième trimestre de l'exercice en cours, avec une baisse du poids de l'avoir des actionnaires. En effet, l'assise financière du système est passée de 7,87 % au mois de juin à 7,77 % en août 2021. Dans le même temps, le ratio « dépôts en pourcentage de l'actif » a augmenté, en se fixant à 88,88 % en août 2021 contre 80,86 % au mois de juin 2021.

Sur la période d'octobre 2020 à août 2021, la rentabilité bancaire s'est comportée de façon favorable. En effet, le rendement de l'actif (ROA), sur une base cumulée, a affiché 1,87 % contre 1,49 % au cours de la même période de l'exercice précédent. Parallèlement, une amélioration du rendement de l'avoir des actionnaires (ROE) a été observée pour s'établir à 22,23 % contre 19,47 % un an plus tôt.

En ce qui a trait au rendement moyen des prêts productifs cumulé sur la période, un léger recul de 45 points de base par rapport à la même période de l'année fiscale antérieure a été constaté, portant ainsi cet indicateur à 10,33 %, au 31 août 2021. De son côté, la rémunération moyenne des dépôts a chuté, atteignant 0,83 % en termes cumulés d'octobre 2020 à août 2021 après s'être chiffrée à 1,13 % sur la même période un an auparavant.

Au mois d'août 2021, la dollarisation du système bancaire s'est légèrement accentuée en tenant compte des différents ratios. Ainsi, le ratio des « dépôts en devises converties en pourcentage des dépôts totaux » est passé de 63,82 % en juin 2021 à 65,94 % au mois d'août 2021. Le ratio « portefeuille de prêts nets en devises converties en pourcentage des prêts nets totaux » s'est établi à 44,16 % en août 2021 contre 43,48 % au terme du 3^{ème} trimestre de l'exercice. Par ailleurs, le niveau de dollarisation de l'actif du système s'est chiffré à 56,85 % en août 2021, en hausse de 189 points de base par rapport à juin.

En ce qui a trait à de l'évolution des taux d'intérêt bancaire sur les opérations en gourdes, ceux sur les prêts se sont établis à 17,38 % en moyenne au quatrième trimestre 2021, marquant une progression de 4,21 points de pourcentage comparativement au trimestre antérieur. Les taux d'intérêt moyens sur les dépôts à terme (DAT) se sont inscrits à 3,75 % contre 2,90 % au troisième trimestre 2020-2021. Conséquemment, la marge d'intermédiation financière a augmenté, passant de 10,27 % en moyenne au troisième trimestre 2021 à 13,63 % au quatrième trimestre de l'exercice sous étude.

S'agissant des opérations en devises, les taux d'intérêt moyens sur les prêts ont atteint à 12,13 % au quatrième trimestre contre 11,39 % au cours du troisième trimestre de l'exercice en cours. Ceux sur les DAT ont chuté de 93 points de base pour s'établir à 0,54 % au quatrième trimestre. Ainsi, la marge d'intermédiation sur les opérations en dollars a atteint en moyenne 11,58 % au quatrième trimestre contre 9,93 % au troisième trimestre 2020-2021, ce qui correspond à une hausse de 1,65 points de pourcentage.

VI- PERSPECTIVES

Les perspectives à court terme pour l'économie haïtienne dépendent principalement de l'évolution de la conjoncture politique et sécuritaire. Toutefois les mesures adoptées pour atténuer les effets rémanents des deux chocs naturels ayant affecté le pays auront également un rôle à jouer. Au niveau des finances publiques, un budget réaliste assorti de mesures allant dans le sens du renforcement de la capacité des autorités fiscales à atteindre les objectifs de recettes et d'une certaine efficacité dans l'allocation de ressources, devrait limiter le recours au financement monétaire et conséquemment atténuer les incidences négatives sur l'évolution du taux de change et de l'inflation. Ces dispositions, combinées aux retombées positives du raffermissement de l'activité économique mondiale, en termes d'augmentation de la demande de biens exportables et de transferts des migrants, pourraient également contribuer au rétablissement de la confiance des agents privés, laquelle est nécessaire à la relance de l'activité économique.