



Banque de la République d'Haïti

**MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE
MONÉTAIRE: DÉFIS ET PERSPECTIVES**

JEAN BADEN DUBOIS

Gouverneur

© Avril 2016

SOMMAIRE

- Introduction
- Mise en contexte
- Défis et contraintes
- Perspectives

INTRODUCTION

- L'économie haïtienne a connu une période d'instabilité macroéconomique caractérisée principalement au cours de la période 2000-2004 par des taux d'inflation relativement élevés (avec un pic de 38 % en 2003) résultant de l'accumulation des déficits du budget et du compte courant.
- D'importants efforts ont été consentis en vue de parvenir à une stabilisation macroéconomique entre 2006 et 2009. Ces efforts ont permis au pays d'atteindre le point d'achèvement de l'initiative des pays pauvres très endettés (PPTE).

Le tremblement de terre de janvier 2010 a causé des pertes en capital énormes (pertes en ressources humaines et immobilières évaluées à 120% du PIB). Ce qui a entraîné un recul du taux de croissance de l'économie haïtienne (5.5%).

Cependant, après le rebond de 2011 (5,5 %) qui a suivi le séisme du 12 janvier 2010, l'économie a connu une croissance plutôt modeste (en moyenne 2,8% entre 2011 et 2014).

- Cette croissance est néanmoins insuffisante. La production n'a donc pas été en adéquation avec la demande intérieure totale de biens et services, ce qui tend à faire augmenter davantage les importations, accentuant ainsi le déficit du compte courant de la balance des paiements.

Balance des Paiements d'Haiti (Compte Courant)

En millions de dollars EU

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 (P) |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES | -122.17 | -101.85 | -326.82 | -449.28 | -537.16 | -775.84 | -223.74 |
| <i>COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES (En % du PIB)</i> | -3.45 | -1.54 | -4.35 | -5.69 | -6.36 | -8.84 | -2.63 |
| Balance commerciale des Biens et Services | -1,770.19 | -3,270.95 | -3,121.75 | -2,871.73 | -2,852.49 | -3,079.55 | -2,653.56 |
| Exportations de Biens et Services | 1,034.00 | 1,016.38 | 1,311.69 | 1,323.61 | 1,566.91 | 1,662.12 | 1,752.47 |
| Importations de Biens et Services | -2,804.19 | -4,287.33 | -4,433.44 | -4,195.34 | -4,419.40 | -4,741.67 | -4,421.86 |
| Compte de revenus | 12.80 | 22.28 | 37.80 | 54.54 | 32.02 | 12.28 | 9.84 |
| Transferts courants Entrants | 1,770.05 | 3,313.80 | 2,997.37 | 2,599.84 | 2,531.00 | 2,540.03 | 2,683.00 |
| <i>Dons officiels</i> | <i>394.50</i> | <i>1,840.00</i> | <i>1,446.00</i> | <i>987.51</i> | <i>750.00</i> | <i>563.00</i> | <i>488.00</i> |
| <i>Transferts de la Diaspora</i> | <i>1,375.55</i> | <i>1,473.80</i> | <i>1,551.37</i> | <i>1,612.33</i> | <i>1,781.00</i> | <i>1,977.03</i> | <i>2,195.00</i> |
| Transferts sortants (Transferts à l'étranger) | -134.82 | -166.98 | -240.24 | -231.92 | -247.69 | -248.60 | -247.19 |

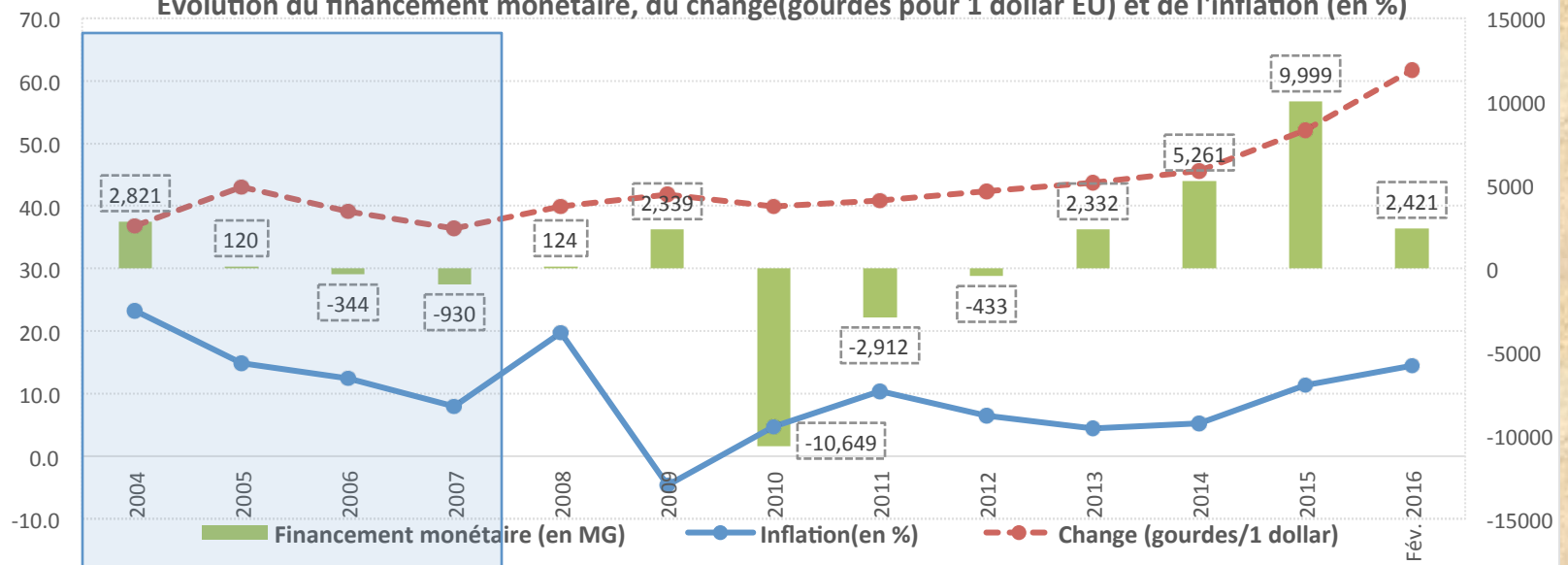
Source: BRH-Banque de la République d'Haïti

(P): Provisoire

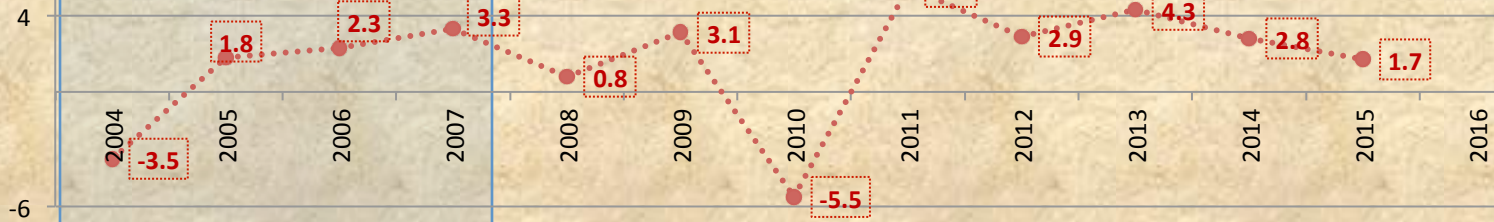
- Dans un tel environnement, l'enjeu pour la BRH est de contribuer à l'établissement d'un cadre macroéconomique stable (inflation faible et taux de change évoluant dans les limites compatibles avec les fondamentaux), créant ainsi les conditions favorables à une croissance économique soutenable.
- Fort de ce qui précède, la politique monétaire est appelée à jouer un rôle fondamental qui comporte de nombreux défis et contraintes.

MISE EN CONTEXTE

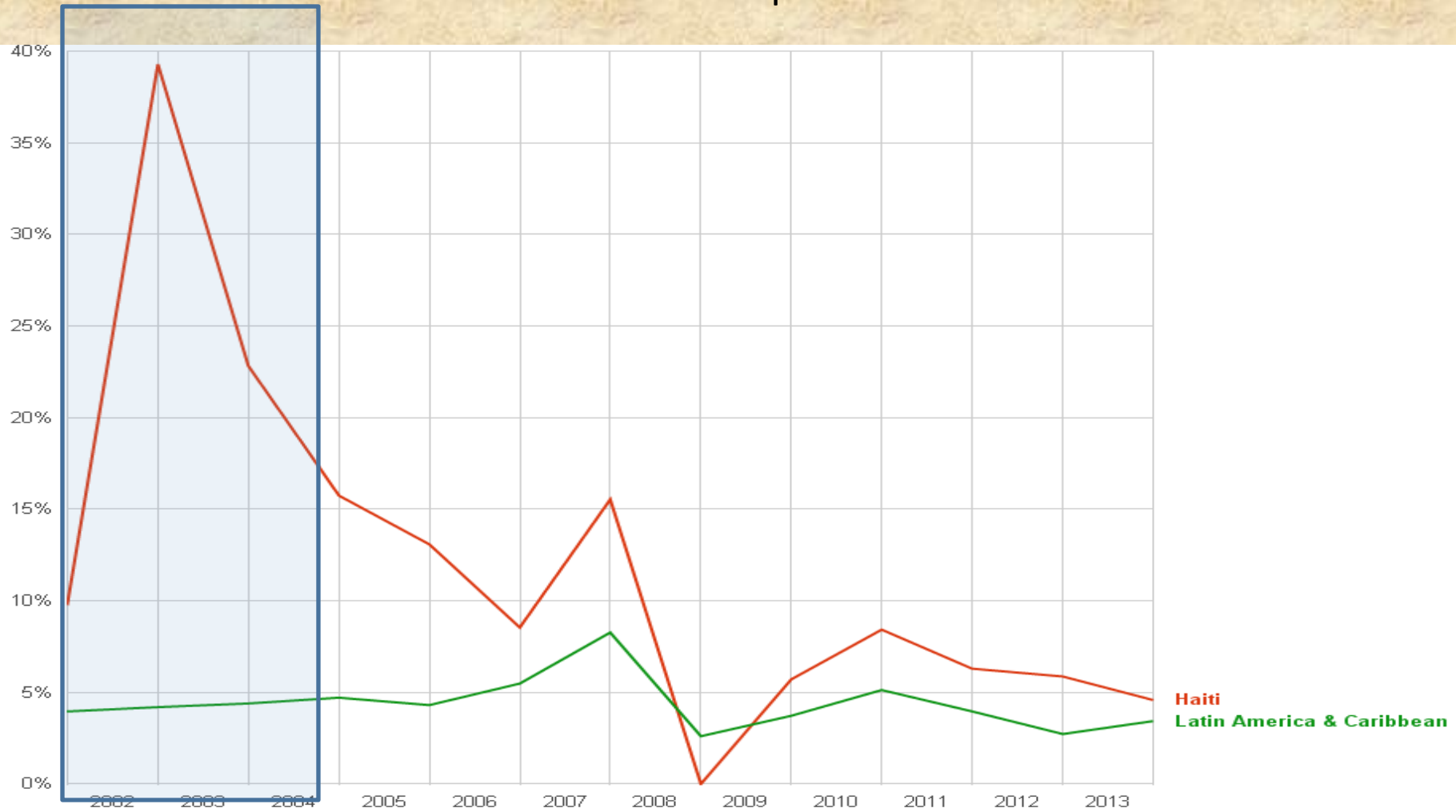
Evolution du financement monétaire, du change(gourdes pour 1 dollar EU) et de l'inflation (en %)

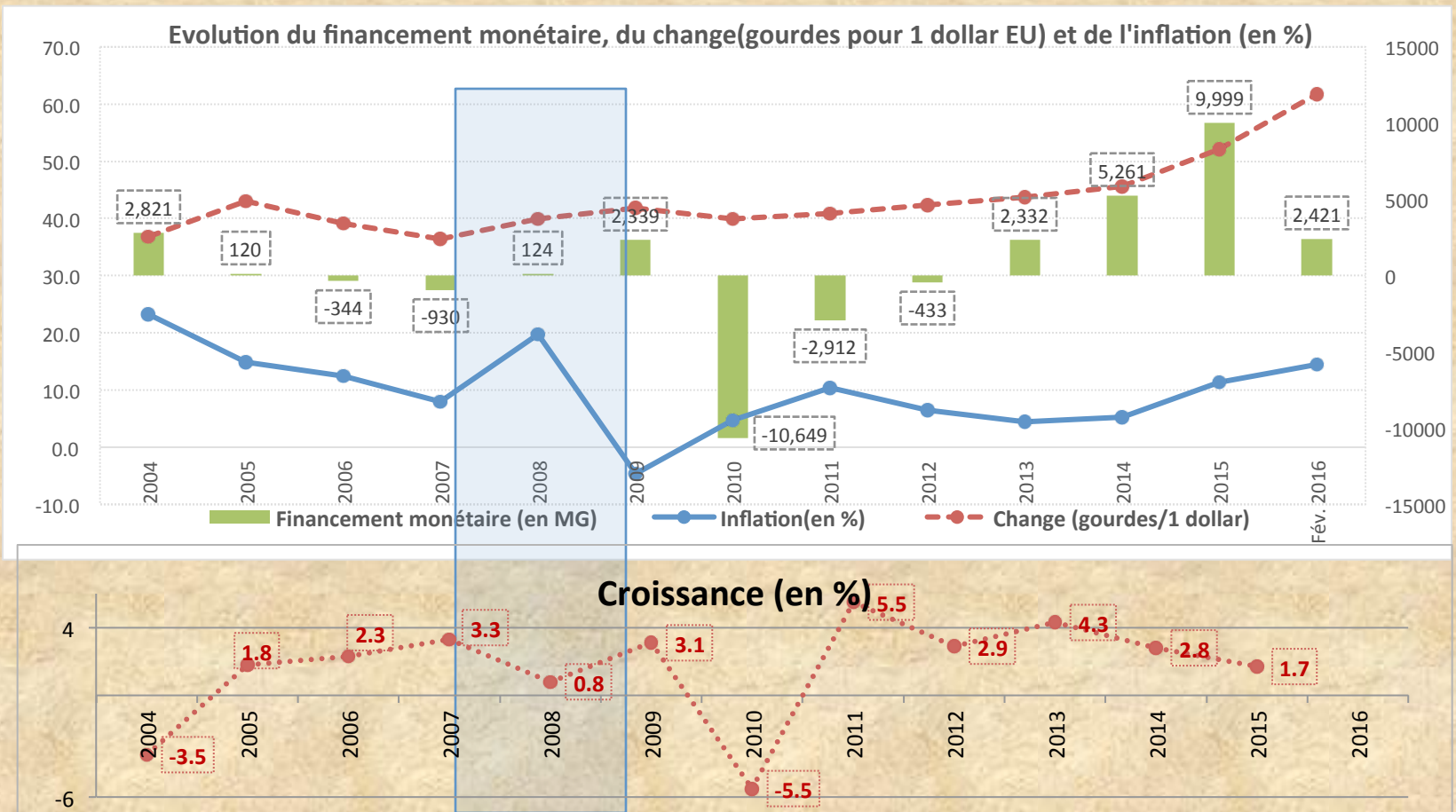


Croissance (en %)



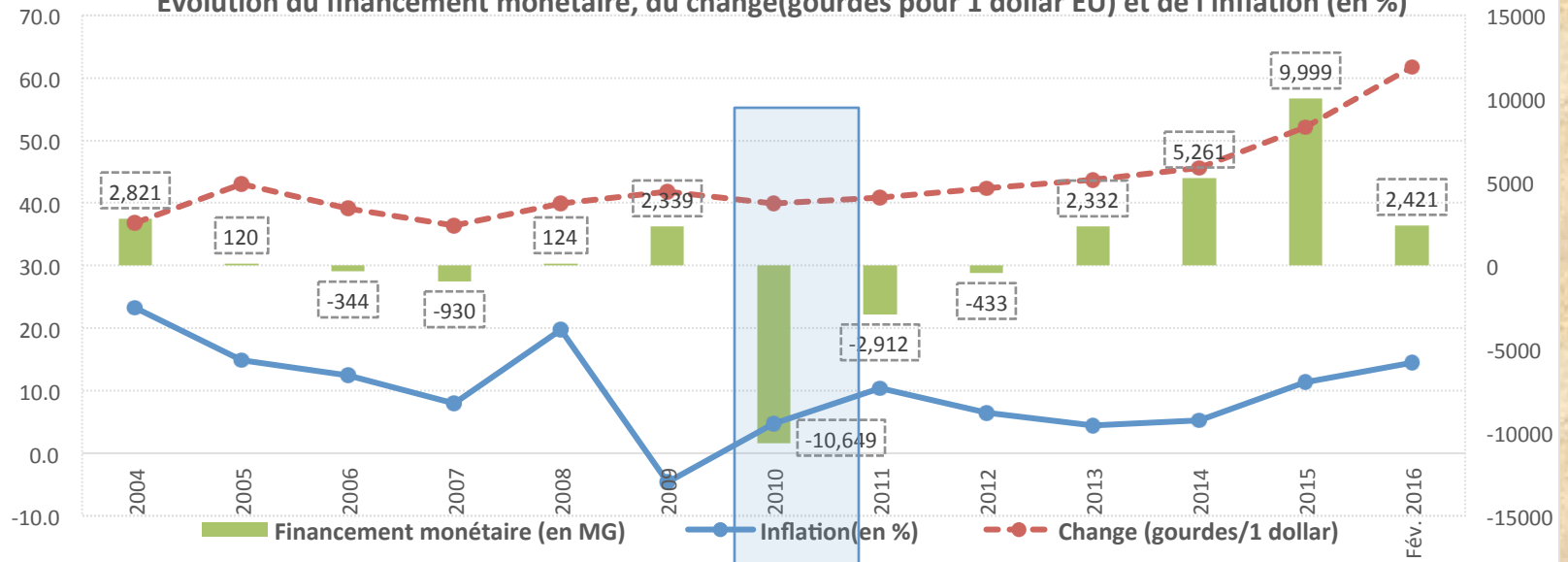
Inflation: Haiti et Amerique Latine et Caraibes



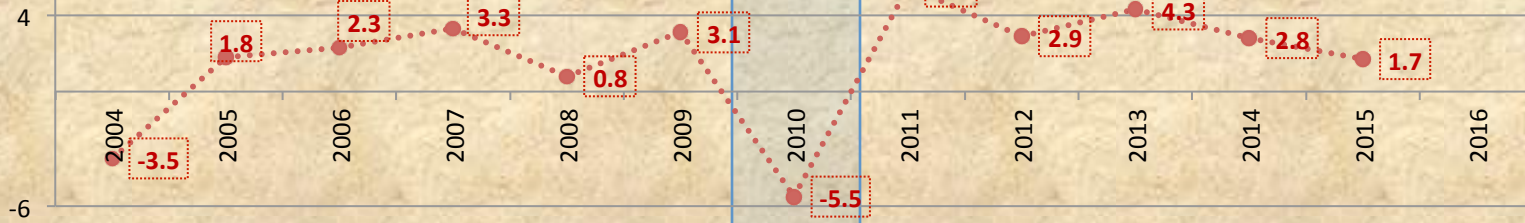


- La hausse du taux d'inflation entre 2007 et 2009 a été causée principalement par l'augmentation des prix des produits de base au niveau international et l'accentuation de la dépréciation de la gourde par rapport au dollar.
- Les tensions socio-politiques et les chocs climatiques ont contribué à ralentir le rythme de croissance du PIB en 2008 (0,8 %)

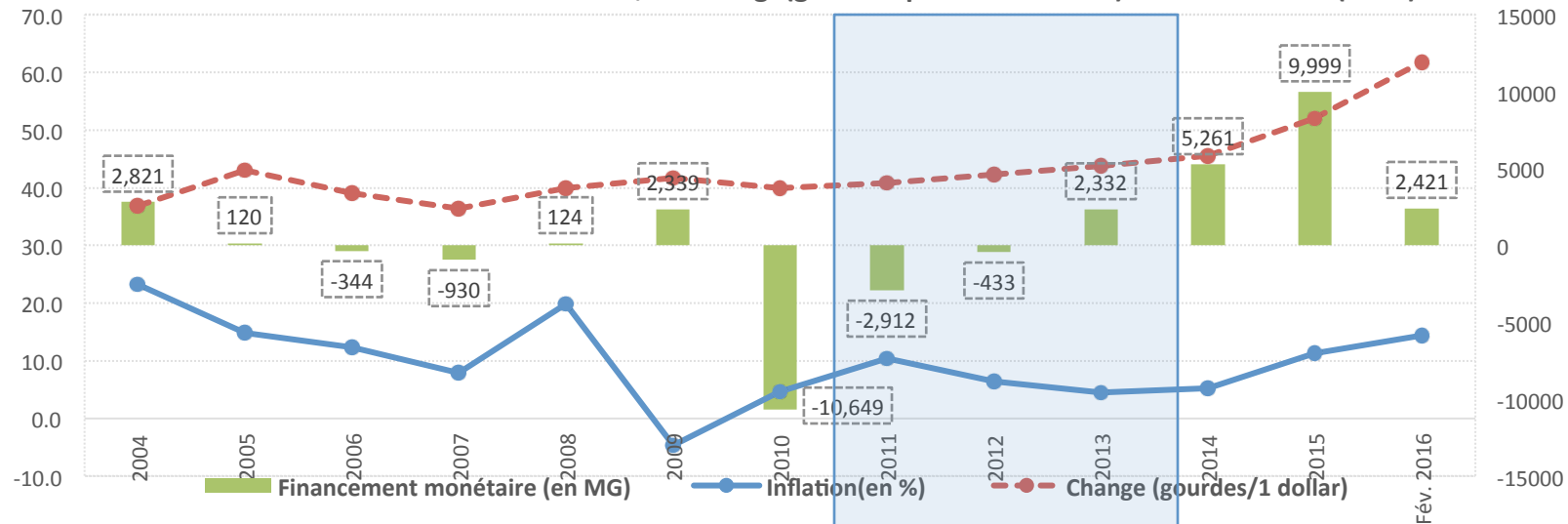
Evolution du financement monétaire, du change(gourdes pour 1 dollar EU) et de l'inflation (en %)



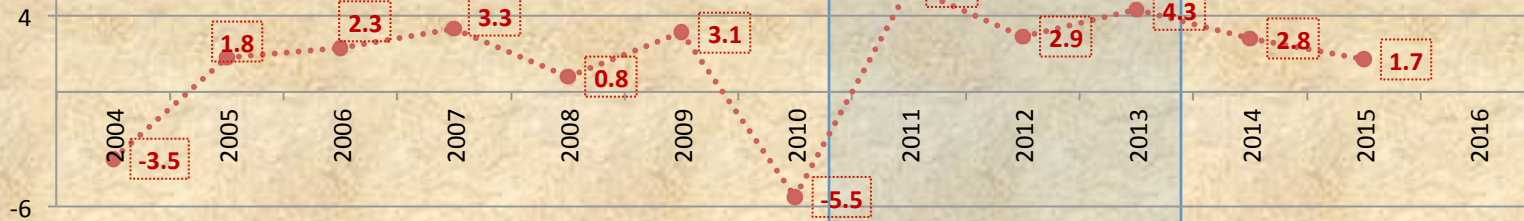
Croissance (en %)



Evolution du financement monétaire, du change(gourdes pour 1 dollar EU) et de l'inflation (en %)



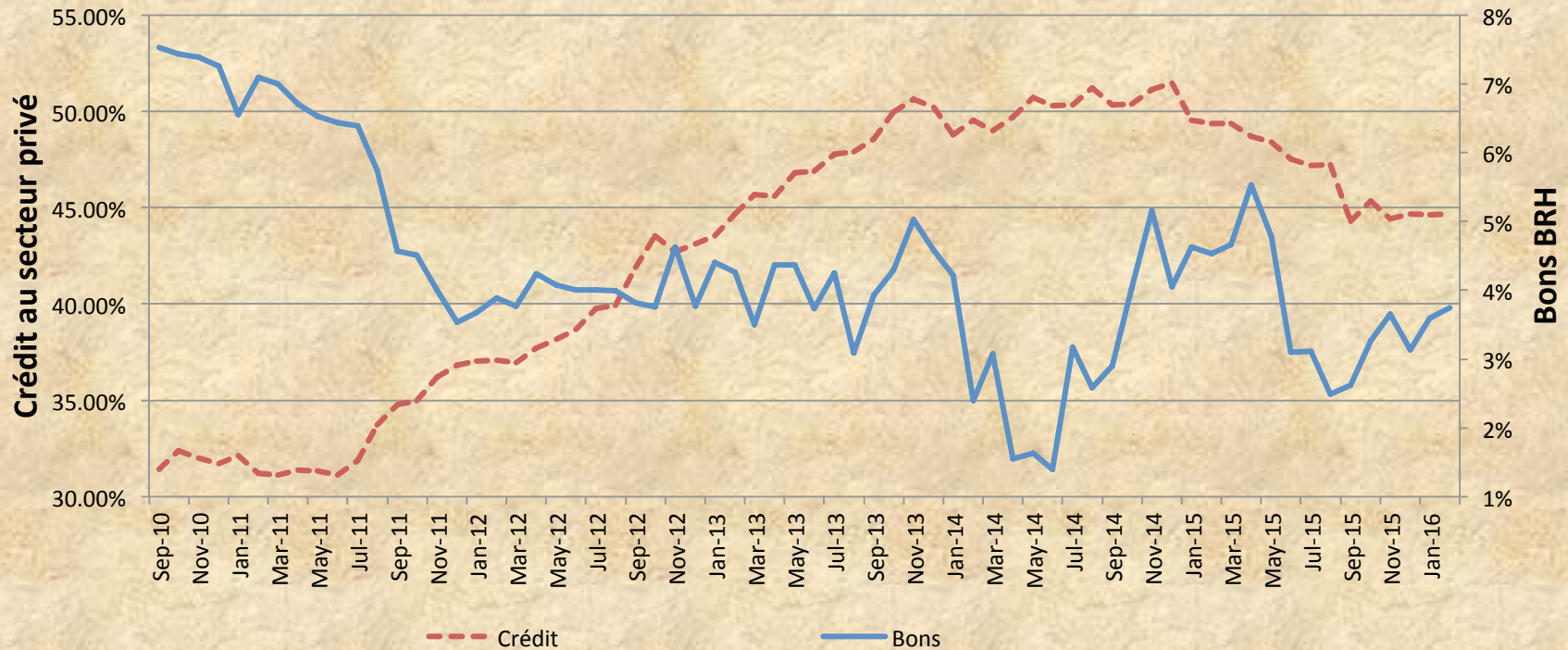
Croissance (en %)



Mesures pro-croissance

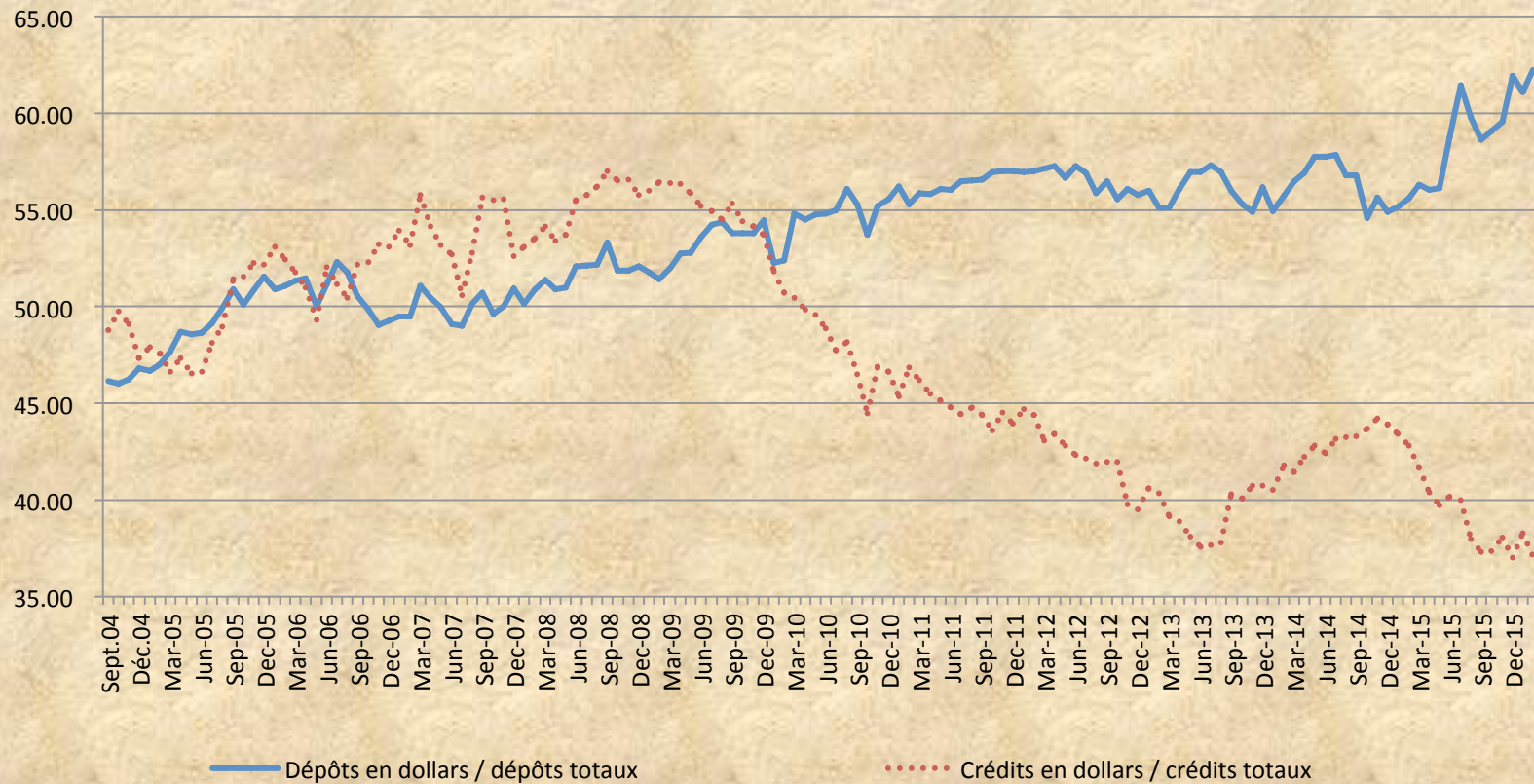
- Durant la période 2011-2013, la BRH a adopté des mesures pour accompagner la croissance, notamment en favorisant le processus d'intermédiation bancaire par la baisse des taux d'intérêt sur les bons BRH et la mise en place des Fonds de garantie en support à la reconstruction.

Poids des bons BRH et du crédit au secteur privé dans l'actif des banques

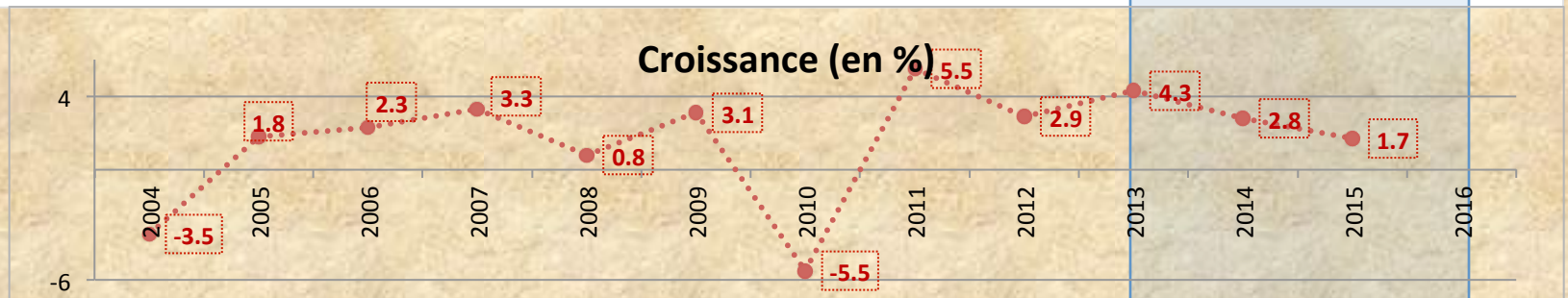
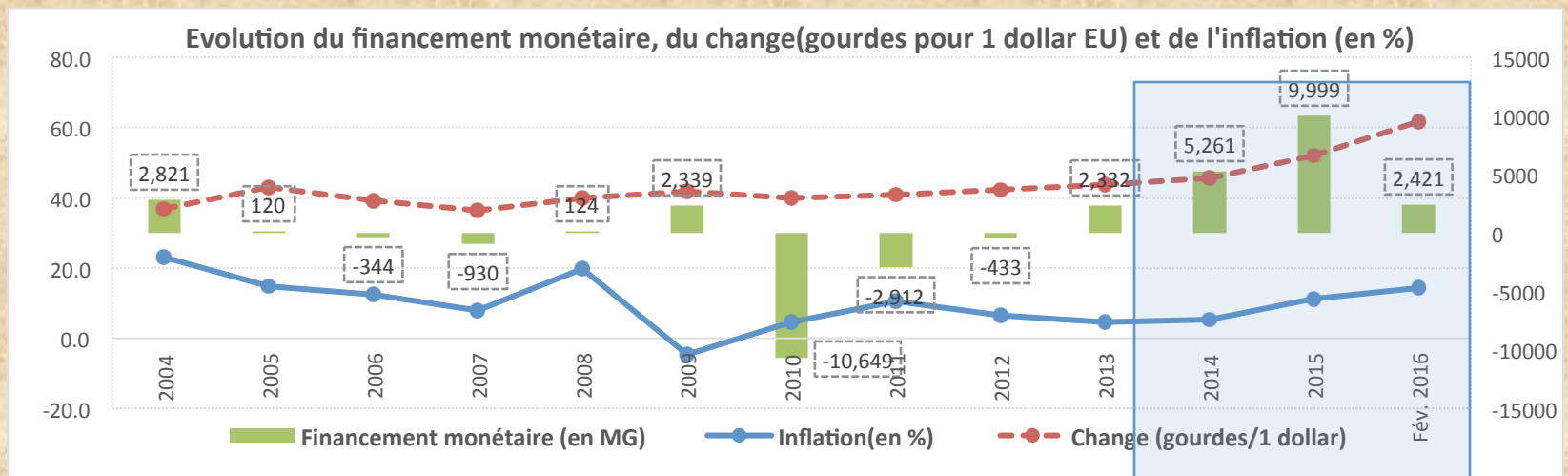


- Avec cette politique de stimulation du crédit combinée à d'autres mesures incitatives, le poids du crédit dans l'actif des banques s'est renforcé alors que celui des bons BRH a diminué entre 2011-2013.
- Cependant, l'augmentation moyenne annuelle de 23,5 % du crédit privé sur la période 2011-2013 a eu peu d'impact sur la croissance vu qu'une bonne partie du crédit octroyé a financé des activités à faible valeur ajoutée (notamment le commerce de biens importés).

Dollarisation des dépôts et des crédits



- De plus, les mesures prises ont entraîné une diminution de la dollarisation du crédit.



- Toutefois, depuis 2013 la baisse des autres sources de financement des dépenses publiques (Fonds Petrocaribe et Appuis budgétaires) a induit une hausse du financement monétaire qui s'est traduit par une augmentation de la liquidité, déstabilisatrice pour les prix et le taux de change. Ce qui constitue un défi majeur pour la politique monétaire et pose des contraintes pour sa mise en œuvre.

DÉFIS ET CONTRAINTES

- La mise en œuvre de la politique monétaire par la BRH se situe dans le cadre du double mandat que lui confère la loi du 17 août 1979 portant création de la Banque Centrale :

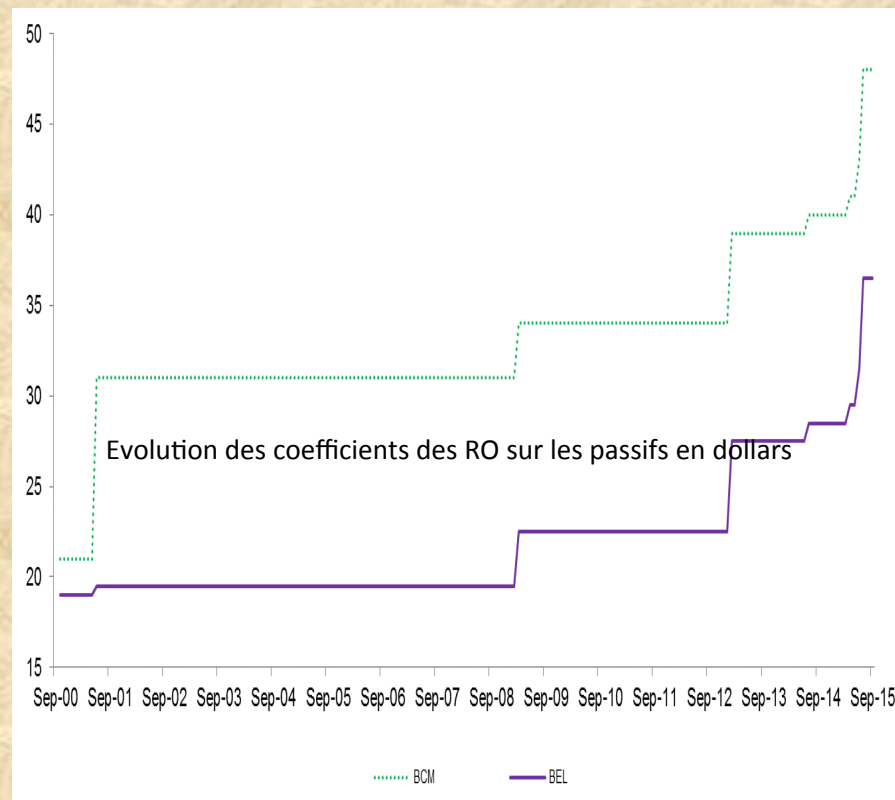
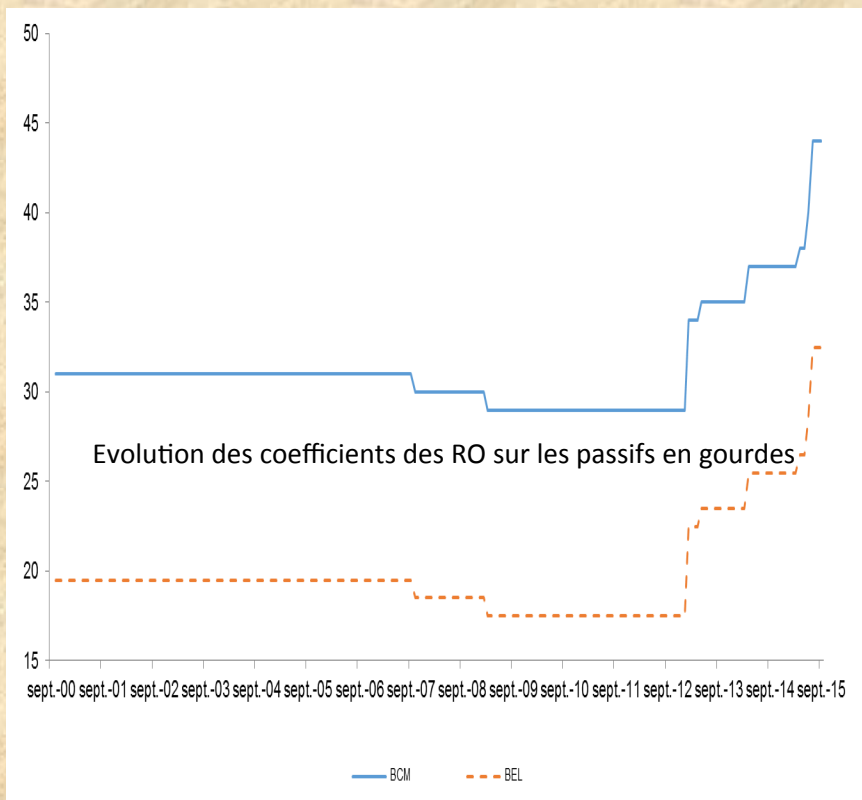
- ❖ La stabilité des prix et du change

- ❖ La promotion de la croissance.

- Pour mener à bien cette mission, la BRH utilise un ensemble d'instruments dont l'efficacité est souvent limitée par les déséquilibres macroéconomiques structurels et la conjoncture socio-économique.
- Dans le contexte actuel, deux défis en particulier méritent d'être soulignés:
 - L'existence de liquidités excédentaires au niveau du système bancaire liées, entre autres, au déficit budgétaire; Et comme corollaire la tendance accentuée à la dépréciation du taux de change avec ses répercussions sur l'inflation.
 - Le déficit chronique du compte courant de la Balance des Paiements.

- Compte tenu du niveau élevé du financement du déficit budgétaire, il était opportun de resserrer les conditions monétaires afin de limiter la dépréciation de la gourde et ralentir la progression de l'inflation mitigeant ainsi leur impact sur le pouvoir d'achat des agents économiques.
- Ce resserrement a été mis en œuvre à travers des mesures d'assèchement de liquidités basées sur:
 - l'utilisation des réserves obligatoires,
 - les interventions sur le marché des changes,
 - l'augmentation de l'encours des bons BRH ainsi que
 - le relèvement des taux d'intérêt sur ces derniers.

Réserves obligatoires



Les taux de réserves obligatoires ont été modifiés à la hausse à trois reprises, passant de 37 à 44% et de 25,5% à 32,5% sur les passifs en gourdes respectivement pour les banques commerciales et les banques d'épargne et de logement.

Les taux de réserves obligatoires ont été modifiés à la hausse à trois reprises, passant de 40 à 48% et de 28,5% à 36,5% sur les passifs en monnaie étrangère respectivement pour les banques commerciales et les banques d'épargne et de logement.

Réserves obligatoires

- Le mode de constitution des réserves sur les passifs en devises a été ramené à 100 % en monnaies étrangères depuis juillet 2014 et est resté inchangé sur l'ensemble de l'exercice 2014-2015.
- Des réserves obligatoires de 100 % ont été imposées sur les dépôts des entités publiques au niveau des banques commerciales.

Réserves obligatoires

Le relèvement des taux de réserves obligatoires a des impacts sur le renchérissement du coût du crédit au secteur privé. Or, nous savons que le crédit est nécessaire à la croissance économique ;

C'est pourquoi nous avons opté, comme mesure incitative, pour une différenciation dans l'application des réserves obligatoires en faveur de certains secteurs à grande valeur ajoutée en accordant des dérogations de réserves obligatoires sur les montants de crédit alloués à ces secteurs.

Interventions sur le marché des changes

La BRH a été très active sur le marché des changes:

- Ventes nettes (oct. 2014 à sept. 2015) : 88,6 millions dollars ÉU contre 82,5 millions de dollars EU pour le premier semestre de 2015-16.
- Opérations de swap de devises avec les banques commerciales, à raison de 52 millions de dollars ÉU.

Interventions sur le marché des changes (suite)

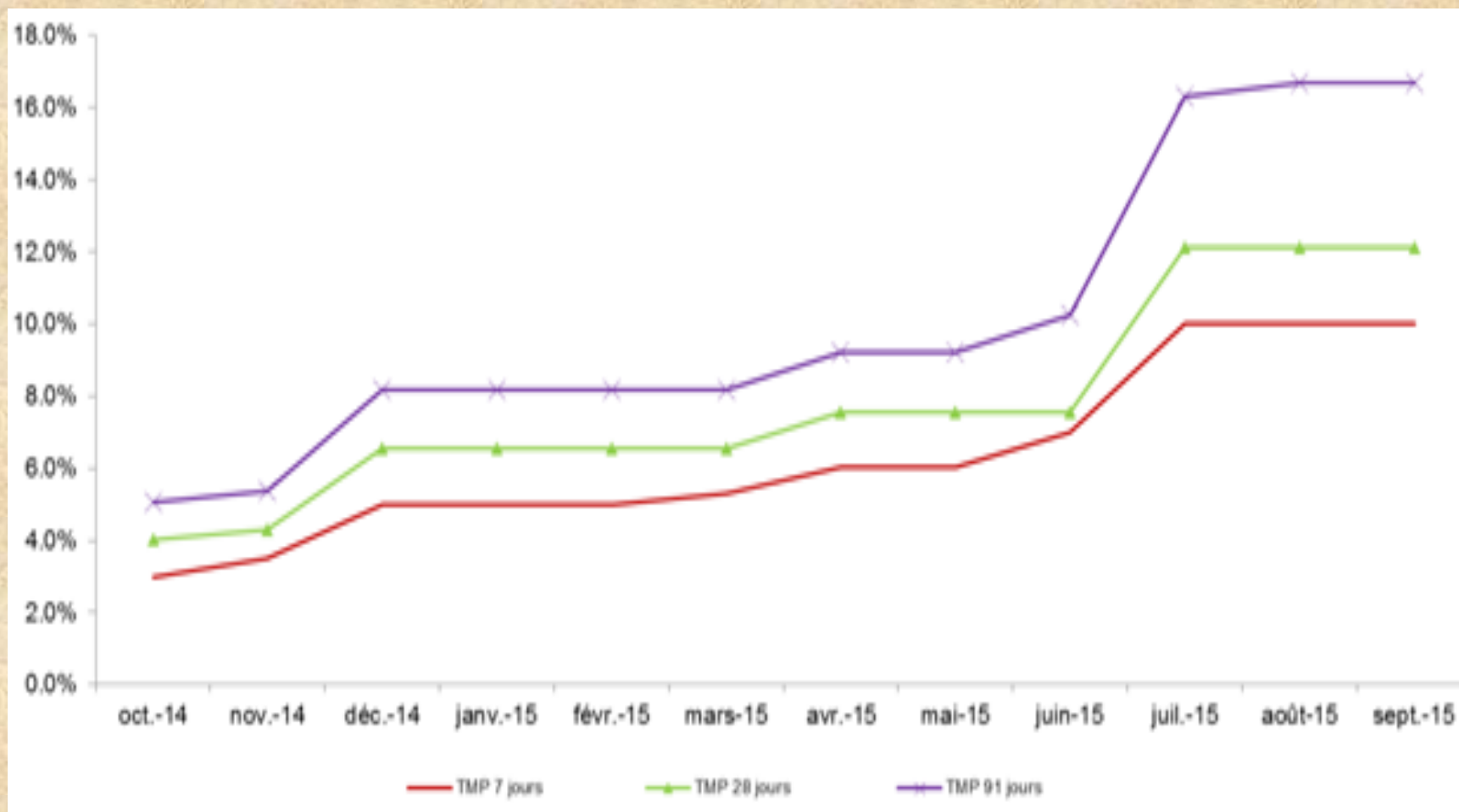
- Signature d'un contrat de swap avec la SFI a facilité l'octroi, par celle-ci, de prêts en gourdes aux PME haïtiennes, réduisant ainsi leur exposition au risque de change.
- Renforcement des mesures prises en 2013 pour réduire la demande de devises.
 - Versement de 60 % du montant des commandes pétrolières en gourdes
 - Règlement en gourdes de toutes les opérations effectuées sur le territoire national par cartes de crédit émises en Haïti.

Bons BRH

La BRH a aussi fait plusieurs interventions via des opérations sur le marché monétaire:

- **Relèvement des taux d'intérêt sur les bons BRH**
 - Déc. 2014: Hausse de 2 points de pourcentage des taux sur les bons. Ils sont passés à 5 %; 6,5 % et 8,0 % respectivement pour les maturités de 7, 28 et 91 jours.
 - Juillet 2015 : Ils ont été portés à 10 %, 12 % et 16 %, respectivement sur les bons à maturité de 7, 28 et 91 jours.

Évolution des TMP sur les Bons BRH



Obligations BRH

- Dans l'objectif de réduire la demande de dollars à des fins de précaution et pour encourager les banques commerciales à fournir des produits financiers attractifs au grand public, la BRH a introduit un nouveau produit : les Obligations BRH.
- Ces obligations consistent en des souscriptions par des personnes physiques ou morales à partir de 50,000 gourdes.
- Sont exclues: les banques et leurs filiales, les autres institutions financières non bancaires, les entités publiques.

Obligations BRH (suite)

- Rémunération : taux d'intérêt fixe majoré de la variation du taux de change moyen d'acquisition (TMA);
- Maturité : 91 jours.
- Points de vente: les banques commerciales et les caisses populaires membres de la Fédération "Le Levier".
- 2,4 milliards de gourdes de ces obligations ont été émises à la fin de l'exercice passé.

Contraintes additionnelles

Nous pouvons citer:

- Une certaine inefficacité des canaux de transmission de la politique monétaire notamment en ce qui a trait aux liens entre les taux d'intérêt sur les bons BRH et ceux pratiqués au niveau des banques commerciales (asymétrie observée dans le comportement des banques)
- La dollarisation chronique de l'économie haïtienne.

Contraintes additionnelles (suite)

- Face à ces contraintes, la BRH s'est évertuée à:
 - Introduire de nouveaux instruments tels que les obligations BRH
 - Exonérer des réserves obligatoires les DAT bonifiés offerts par les banques commerciales
 - Interdire des prêts à la consommation en dollars de manière temporaire.

Contraintes additionnelles (suite)

- Ce que les autres politiques publiques doivent adresser:
 - La réduction du déficit de la balance commerciale
 - la précarité des titres de propriété et l'absence de cadastre qui limitent l'accès au crédit
 - la faiblesse du système judiciaire et la non-identification d'une grande partie de la population
 - l'absence de système d'assurance pour le secteur agricole.

Contraintes additionnelles (suite)

- la faiblesse de l'appareil productif et du niveau des exportations
- les incertitudes liées au cycle politique qui entraînent des anticipations négatives sur le taux de change
- le niveau élevé du financement du déficit budgétaire
- La modernisation de la législation des affaires

PERSPECTIVES

En conclusion, nous voudrions mentionner les dispositions qui sont envisagées pour augmenter la capacité de la BRH à contribuer à la promotion d'une croissance soutenable tout en continuant à stabiliser les prix.

- La collaboration avec les autorités budgétaires et fiscales en vue de limiter le financement monétaire et atteindre un niveau de soutenabilité budgétaire suffisant pour redonner à l'économie les moyens de financer la croissance.

Le maintien des mesures de préservation du pouvoir d'achat de la monnaie nationale, sans porter préjudice à la croissance économique et à la stabilité du système financier.

La poursuite de la collaboration avec le système financier pour le renforcement du Bureau d'Information sur le Crédit (BIC), en vue de travailler au développement du crédit au secteur privé.

- L'ouverture des fenêtres de financement pour les entreprises de production et/ou orientées vers les exportations (circulaire sur les zones franches intervient en ce sens).
- Des possibilités d'assouplissement des conditions monétaires dès que la situation sera propice du point de vue macroéconomique.

MERCI