

Note de synthèse trimestrielle sur la situation monétaire

Octobre-Décembre 2005

Le premier trimestre de l'exercice fiscal 2006 a été marqué par un déficit de 934 MG sur les opérations financières de l'Etat. Ce déficit a été quasiment financé par la BRH, sans toutefois causer de choc particulier, en raison d'une gestion prudente de la politique monétaire, axée sur une manipulation efficace des principaux instruments, notamment les taux d'intérêt sur les bons BRH des différentes maturités. En particulier, la croissance de la masse monétaire demeure relativement stabilisée et l'inflation contenue, tandis que le taux de change n'a crû que de 1,94 % en moyenne au cours du trimestre sous-étude.

D'octobre à décembre 2005, **le taux d'inflation** en glissement annuel s'est inscrit à 15,47 % en moyenne, contre 15,38 % au trimestre précédent. En rythme mensuel, le taux d'inflation s'est décéléré de 20 points de base, s'établissant à 0,93 % en moyenne. Les taux d'inflation annuel et mensuel enregistrés en fin de trimestre sont de 15,30 % et 0,70 % respectivement contre 14,84% et 1,40 % trois mois plus tôt. De son côté, le taux de change moyen mensuel a évolué suivant une tendance relativement stable au cours du trimestre, en dépit d'une légère dépréciation, soit 42,99 gourdes en moyenne pour un dollar ÉU contre 42,17 gourdes au trimestre précédent. Le taux affiché à la fin du trimestre est de 43,98 gourdes pour un dollar contre 42,39 gourde trois mois plus tôt.

Entre octobre et décembre 2005, **la base monétaire** a augmenté de 1 798,4 MG, soit une hausse relative de 5,36 % contre 1,52 % au trimestre passé. Cette accélération de la croissance de la masse monétaire reflète l'effet combiné de celle de la monnaie en circulation et des autres dépôts qui ont crû de 15,85 % et de 12,16 % respectivement contre 6,83 % et 1,87 % au trimestre antérieur, les réserves des banques ayant quasiment stagné, à 0,1 % de croissance. A l'actif, les avoirs extérieurs nets ont affiché une hausse de 6,35 % contre 7,72 % au trimestre précédent, tandis que les créances nettes sur le gouvernement central se sont accrues de 4,37 % comparativement à une baisse de 2,90 % trois mois plus tôt. En rythme annuel, l'encours de la base monétaire a crû de 11 % au 31 décembre 2005 contre 8,37 % en septembre dernier.

Au cours du premier trimestre fiscal 2006, les autorités monétaires ont orienté leur politique en fonction des contraintes liées à l'évolution de la situation des finances publiques. Aussi, dès le premier mois du trimestre, elles ont renforcé leur politique de resserrement monétaire en augmentant les taux sur les bons BRH des différentes maturités. **Les taux moyens pondérés** sont donc passés de 11 %, 13 % et 16 % respectivement sur les bons de 7, 28 et 91 jours à 13%, 14% et 18 % entre septembre et octobre 2005. Au mois de novembre, ils sont passés à 14 %, 16% et 19 % respectivement et sont restés à ce niveau jusqu'à la fin du trimestre. L'encours de ces bons a crû de 10,07 % pour les trois derniers mois, à 6,1 MG au 31 décembre 2005.

Le crédit au secteur privé (26 446 MG fin décembre 2005) est en hausse de 3,83 % contre 7,12% au trimestre précédent. Cette décélération de la croissance du crédit au secteur privé est une résultante de celle de 7,26 points de pourcentage de l'accroissement du crédit en dollars ÉU, qui a contre-balancé une accélération de 49 points de base de la progression du crédit en gourdes. De son côté, le crédit au secteur public a progressé de 2,63 % comparativement à une contraction

de 2,69 % au trimestre passé. Au 31 décembre 2005, le portefeuille de crédit alloué aux secteurs privé et public est en hausse de 22,01 % et 7,15 % respectivement, par rapport au même mois en 2004.

La croissance de **la masse monétaire M1** (20 488,4 MG) s'est inscrite à 7,84 % contre 4,11 % au trimestre précédent. Cette accélération reflète celle de 9,47 points de pourcentage de la progression de la monnaie en circulation (15,85 %) qui a contrebalancé une contraction des dépôts à vue. En glissement annuel, la masse monétaire M1 a crû de 18 % environ au 31 décembre 2005.

L'encours de **l'agrégat monétaire M2** a augmenté de 1 650,7 MG, soit une hausse relative de 4,25% contre 1,68 % au trimestre antérieur. Cette accélération de la croissance de la masse monétaire M2 résulte de celle de la progression de M1, la quasi-monnaie n'ayant crû que de 0,81%. En glissement annuel, l'agrégat M2 est en hausse de 11,10 % au 31 décembre 2005.

La croissance de **la masse monétaire au sens large, M3** (70 754,7 MG fin décembre 2005) s'est décélérée de 1,13 point de pourcentage, à 3,61 %. Cette décélération résulte de celle de 6,54 points de pourcentage de la progression des dépôts en dollars à 2,76 %, sous l'influence d'un effet-volume, le taux de référence de la BRH ayant quasiment stagné au cours du trimestre. Au 31 décembre 2005, la masse monétaire M3 est en hausse de 18,51 % relativement au même mois en 2004.

Mesurée par le ratio des dépôts en dollar EU sur les dépôts totaux du système bancaire, **la dollarisation de l'économie haïtienne** s'est relativement accélérée au cours du premier trimestre 2005-2006, le taux s'affichant à 51,70 % au 31 décembre 2005 contre 51 % trois mois plus tôt. Le ratio des dépôts en dollar en pourcentage de M3 s'est inscrit à 42,78 % au 31 décembre contre 43,13 % au 30 septembre dernier. La part du crédit en dollar dans le portefeuille de crédit octroyé par le système bancaire est passé de 49,50 % en septembre à 50,30 % en décembre 2005 et le ratio de couverture du crédit en dollar a augmenté de 1,14 point de pourcentage pour la période allant du 30 septembre au 31 décembre 2005 (43,95 %). Enfin, le multiplicateur monétaire s'est stabilisé autour de 2 en moyenne, entre les deux derniers trimestres.