



## Note de synthèse trimestrielle sur la situation monétaire

Avril-Juin 2006

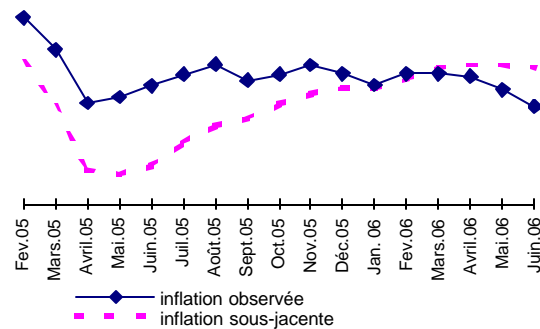
Au cours du troisième trimestre de l'exercice fiscal 2005-2006, le gouvernement central a dégagé un solde excédentaire (dons exclus) de 1,2 milliard de gourdes contre un déficit de 0,9 milliard de gourdes enregistré au trimestre précédent. Cet excédent a occasionné une réduction considérable du déficit budgétaire cumulé, lequel s'est fixé à 305,3 MG (contre -1,47 milliard de gourdes au second trimestre). Le surplus des recettes sur les dépenses budgétaires d'avril à juin résulte des efforts déployés pour assainir les finances publiques par une réduction des dépenses fiscales de 22,19 % par rapport au second trimestre, et par une hausse des recettes fiscales (hors dons) de 22,46 %. La situation des finances publiques a contribué conséquemment à la réduction des pressions inflationnistes au sein de l'économie, à la baisse du taux de change, et au ralentissement du rythme de progression de la masse monétaire déjà notable au second trimestre.

En effet, la pression exercée sur les prix à la consommation s'est nettement desserrée au troisième trimestre. **Le taux d'inflation** moyen s'est élevé à 14,10 % en glissement annuel, soit une baisse de 93 points de base par rapport au trimestre antérieur. En rythme mensuel, la même tendance est observée : la hausse des prix est évaluée en moyenne à 0,69 % contre 1,30 % de janvier à mars. Cette décélération est consécutive au repli de croissance des prix de la majorité des postes de consommation, principalement des prix des produits alimentaires, des postes

« loisirs, spectacles, enseignement et culture » et « autres biens et services » et ce, en dépit de la hausse continue des prix des produits pétroliers. (Graphe 1)

La même tendance est observée dans l'évolution de **l'inflation sous-jacente** en glissement mensuel : d'un trimestre à l'autre, par ordre chronologique, la variation des prix est passée en moyenne de 1,09 % à 1,01 % puis à 0,94 %. Par contre, leur progression en rythme annuel dénote plutôt une évolution croissante : au troisième trimestre 2006, l'inflation sous-jacente (15,87 %) a augmenté en moyenne de 89 points de base et de 2,01 points de pourcentage respectivement par rapport au second et au premier trimestres. Cet accroissement découle de la hausse, en variation annuelle, des prix sous-jacents des postes « alimentation, boissons et tabac », « habillement, tissus et chaussures », « santé » et « autres biens et services ».

**Graphe 1: Inflation**  
(en glissement annuel en %)



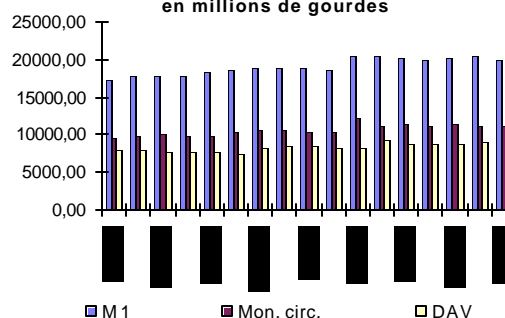
Parallèlement, en juin 2006, le **taux de change** moyen s'est fixé à 39,58 gourdes pour 1\$ ÉU, subissant ainsi une légère dépréciation de 0,24 % par rapport à mai. Par contre, pour le troisième trimestre, la gourde s'est en moyenne appréciée par rapport au dollar américain : le taux de change est évalué à 40,4 gourdes pour 1\$ ÉU contre 43,04 gourdes pour 1\$ ÉU au second trimestre et 42,99 gourdes pour 1\$ ÉU au premier trimestre.

En juin 2006, **la base monétaire** a atteint 36,8 milliards de gourdes, soit une hausse de 2,20 % par rapport au trimestre précédent. Cette progression a été principalement induite par l'accroissement de 9,18 % des avoirs extérieurs nets de la banque centrale<sup>1</sup>, lesquels constituent, après les créances nettes au gouvernement central, les sources les plus importantes de la base. En glissement annuel, la base monétaire a crû de 11,41 %.

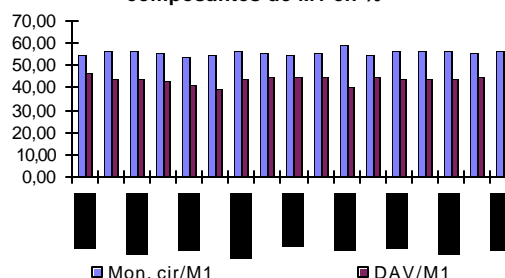
**La masse monétaire M1** s'est légèrement contractée au cours de la période avril-juin 2006 : par rapport à mars, M1 a diminué de 0,31 % pour se fixer à 19,9 milliards de gourdes en juin. Cette baisse est consécutive à la contraction de 0,31 % de **la monnaie en circulation**, laquelle a contrebalancé la hausse des dépôts à vue. De ce fait, une réduction du degré de liquidité de la masse monétaire M1 a été observée au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre, maintenant ainsi une légère tendance baissière entamée en janvier 2006. Le ratio monnaie en circulation sur M1 s'est établi à 56,14 % au 3<sup>ème</sup> trimestre, contre 59,63 % et 56,23 % respectivement aux premier et second trimestres, et ce, à mesure, qu'évidemment, la part des dépôts à vue augmentait. Toutefois, la part de la monnaie en circulation dans M1 demeure plus élevée que celle du 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 (54,16 %). En glissement annuel, la masse monétaire M1 a augmenté de 9,06 %. (Graphes 2 et 3)

<sup>1</sup> Les avoirs extérieurs nets et les créances nettes sur le gouvernement central représentent respectivement en moyenne 25,4 % et 63,2 % des sources de la base monétaire.

Graphe 2 : Agrégats Monétaires M1 et ses composantes en millions de gourdes



Graphe 3 : Part relative des composantes de M1 en %



Le stock de **la masse monétaire M2** (41,3 milliards de gourdes) a crû de 0,87 % par rapport au trimestre antérieur. Cette légère progression a été induite par la hausse de la quasi-monnaie (1,83 %) qui a compensé la réduction de la masse M1. Toutefois, le rythme de croissance de M2 s'est replié au cours de la période ; en effet, la croissance de M2 au second trimestre a été évaluée à 1,19 %. En glissement annuel, la masse monétaire M2 a augmenté de 8,22 %.

La croissance de **la masse monétaire au sens large M3** a ralenti au cours du troisième trimestre (0,74 % contre 2,45 % précédemment). La décélération du rythme de croissance de M3 est induite par le ralentissement combiné de la croissance de la masse monétaire M2 et des dépôts en dollars (0,58 % contre 1,19 % au second trimestre). Ces derniers ont été l'objet en mai d'un effet taux de change (suite à l'appréciation de la gourde) et d'un effet volume : les dépôts en dollars ont diminué de 3,89 % d'avril à mai.

Parallèlement, le **multiplicateur de M3** s'est légèrement contracté, en s'établissant en moyenne à 2 contre 2,01 au trimestre antérieur. Cette contraction est la résultante de l'effet conjugué du ralentissement du rythme de croissance de la masse monétaire M3 et de l'accélération de la progression de la base monétaire.

Au cours du trimestre sous-étude, **les taux d'intérêt moyens pondérés sur les bons BRH** se sont établis en moyenne à 13,93 %, 16,2 % et 18,71 % respectivement pour les maturités de 7, 28 et 91 jours, suite à une réduction effectuée en juin sur les bons de 7 et 91 jours. En effet, compte tenu du ralentissement notable de l'inflation, du désengagement progressif de l'Etat haïtien par rapport à la BRH et aux divers remboursements effectués par ce dernier en lieu et place du financement monétaire, la banque centrale a jugé opportun de relaxer sa posture monétaire par une réduction des taux d'intérêt nominaux sur les bons de 7 et de 91 jours. Par rapport au second trimestre, ces derniers ont donc diminué de 0,10 % et de 0,15 % respectivement. En terme réel, les taux de rémunération des banques commerciales ont crû de 55 points de base, de 65 et de 40 points de base respectivement sur les bons de 7, 28 et 91 jours. Cette hausse **des taux d'intérêt réels** est la résultante de la décélération de l'inflation dans l'économie.

Toutefois, le rythme de croissance de **l'encours des bons** s'est accéléré au troisième trimestre : s'établissant à 6,8 milliards de gourdes en juin 2006, l'encours a augmenté de 6,45 % contre 5,12 % précédemment. En glissement annuel, cette évolution équivaut à une hausse de 20,89 %.

Suite à l'excédent des recettes budgétaires enregistré au troisième trimestre, **le crédit au secteur public** a diminué au cours de la période sous-étude : évalué à 20,9 milliards de gourdes en juin 2006, il a décréu de 3,29 %

par rapport à mai et de 1,16 % par rapport au second trimestre. En glissement annuel, il a diminué de 3,13 %.

Par contre, **le portefeuille de crédit alloué au secteur privé** a crû de 1,90 % en se fixant à 26,8 milliards de gourdes, contrairement à la baisse de 0,67 % observée au second trimestre. Cette augmentation résulte de la hausse conjointe du crédit en gourdes (1,57 %) et du crédit en dollars (2,24 %). Par rapport à juin 2005, le crédit au secteur privé a crû de 13,01 %.

**La dollarisation du système bancaire haïtien** a légèrement ralenti au cours du troisième trimestre de l'exercice fiscal 2005-2006. En effet, en glissement annuel, un repli du rythme de croissance des dépôts et des crédits en dollars générés par le système bancaire a été enregistré en juin 2006 : les dépôts en dollars ont augmenté de 17,72 % en variation annuelle, contre 24,54 % en mars 2006. Tandis que le portefeuille de crédit alloué en dollars a crû de 20,35 %, contre 25,32 % en mars 2006. Ainsi, le ratio moyen des dépôts en dollars sur les dépôts totaux du système bancaire s'est établi à 50,99 % contre 51,22 % au deuxième trimestre. Le ratio de couverture du crédit en dollars (40,4 %) a baissé en moyenne de 1,99 points de pourcentage par rapport au deuxième trimestre, tandis que la part du crédit en dollars dans le portefeuille de crédit alloué par le système bancaire (48,51 %) s'est repliée de 1,41 %.

