



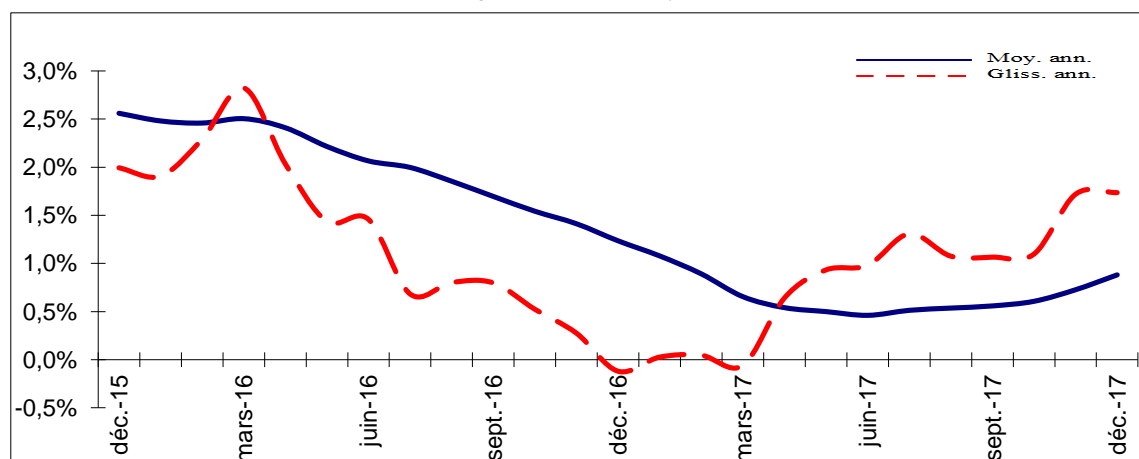
EVOLUTION DE L'INFLATION DANS LA CEMAC AU 31 DECEMBRE 2017 ET PERSPECTIVES A COURT ET A MOYEN TERMES

I- Evolution récente

La remontée des pressions inflationnistes entamée timidement au troisième trimestre s'est poursuivie, dans la CEMAC, au quatrième trimestre 2017, contenues toutefois en-dessous de la norme communautaire de 3 % en moyenne annuelle. En effet, **le taux d'inflation en moyenne annuelle est revenu de +1,2 % en décembre 2016, à +0,9 % en décembre 2017, après +0,6 % en septembre 2017.** Cette dynamique de l'indice général des prix à la consommation des ménages est observée dans tous les Etats membres, sauf au Gabon et en Guinée Equatoriale.

Ainsi, sur la base des données disponibles au 31 décembre 2017, la situation se présente comme suit : Cameroun (+ 0,6 %), République Centrafricaine (+4,2 %), Congo (+0,2 %), Gabon (+2,7 %), Guinée Equatoriale¹ (+0,8 %) et Tchad (-0,9 %)². **En glissement annuel, la variation du niveau général des prix dans la CEMAC s'est située à +1,7 % au terme de l'année 2017, contre -0,1 % un an auparavant.** Les performances par pays au 31 décembre 2017 ressortent comme suit : Cameroun (+0,8 %), République Centrafricaine (+7,2 %), Congo (+1,0 %), Gabon (+1,1 %), Guinée Equatoriale (-0,2 %) et Tchad (+3,8 %).

Graphique n° 1 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de décembre 2016 à décembre 2017
(en glissement et en moyenne annuelle)



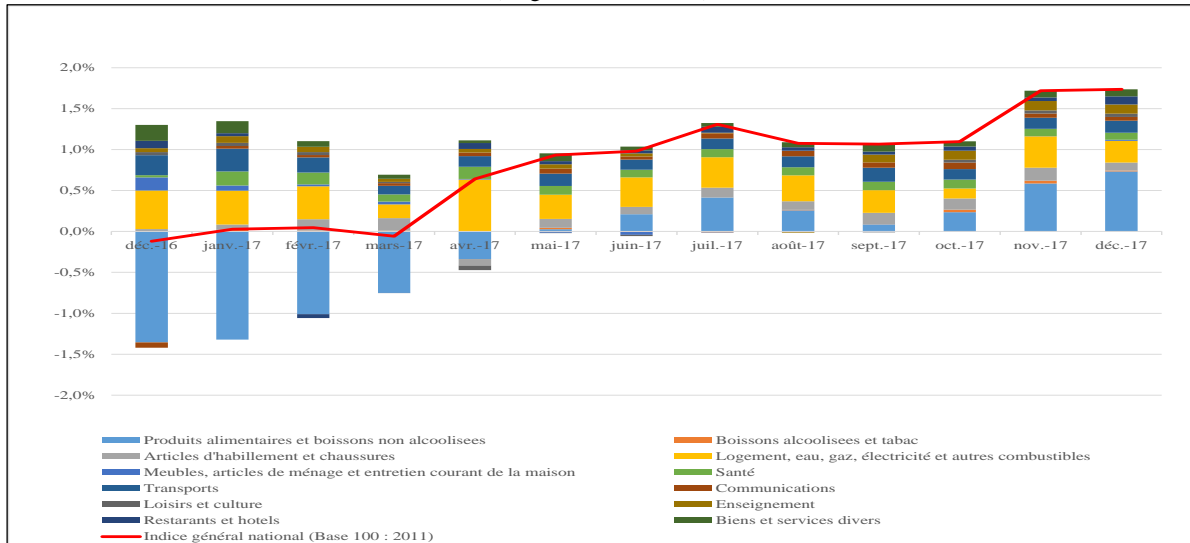
¹ Le taux d'inflation calculé sur la base des indices des douze fonctions fournies par la publication de l'INEGE ne corroborent pas le taux de 1,1 % qui apparaît dans la note d'analyse à la page 4. En outre, à la page 5, du même document d'analyse, la courbe qui représente l'évolution des taux d'inflation en moyenne annuelle en 2017 confirme bien le taux de 0,7 % à fin décembre 2017, alors que la BEAC obtient 0,8 %, en raison des problèmes d'arrondis.

² Les données du Tchad fournies par l'ICASSES s'arrêtent à octobre 2017 au moment de la rédaction de la note. Par conséquent, les mois de novembre et décembre ont été estimés par les services de la BEAC.

I-1. Analyse de l'inflation globale

L'analyse de l'inflation suivant les contributions des différentes fonctions de consommation montrent que, sur la période sous revue, l'évolution du niveau général des prix en glissement annuel a été fortement impulsée par les contributions des composantes « *produits alimentaires et boissons non alcoolisés* », « *logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles* », « *santé* », « *transports* », « *articles d'habillement et chaussures* », et « *restaurants et hôtels* ».

Graphique 2 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC (en glissement annuel)

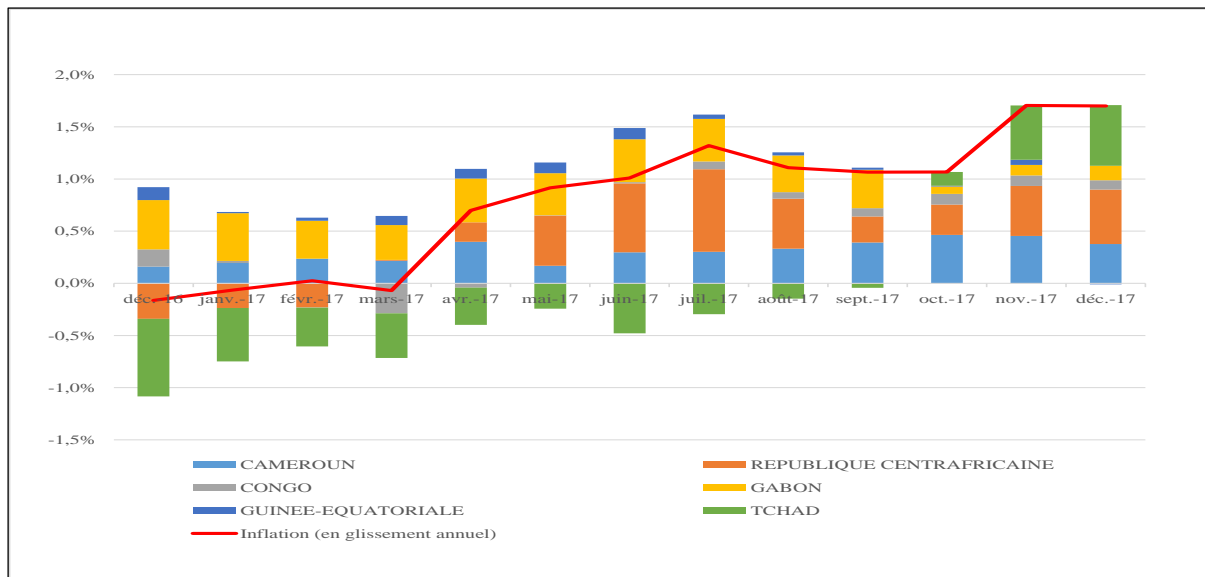


Ainsi, entre décembre 2016 et décembre 2017, la contribution de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » est passée de -1,4 point à +0,7 point. Sur la même période, la fonction « *logement, eau, gaz et électricité* » a été positive, passant de +0,5 point à +0,3 point, tandis que les fonctions « *santé* », « *transports* », « *articles d'habillement et chaussures* », et « *restaurants et hôtels* » n'ont contribué chacune qu'à hauteur de +0,1 point.

La hausse du niveau général des prix à fin décembre 2017 résulte principalement des effets combinés des mesures d'élargissement de la base fiscale et d'accroissement des taxes prises par les gouvernements, lesquelles impactent l'ensemble des biens et services consommés par les ménages, notamment, les produits alimentaires et boissons non alcoolisées, la restauration et l'hôtellerie, les boissons alcoolisées et le tabac. Toutefois, cette tendance a été atténuée par : (i) la poursuite de l'affaiblissement généralisé de la demande intérieure dans la CEMAC, du fait de la baisse des revenus pétroliers, face à un accroissement de l'offre, et (ii) les effets des bonnes campagnes agricoles qui ont atténué le renchérissement des prix des produits alimentaires.

En termes de contributions par pays, l'analyse montre que l'évolution du niveau général des prix en glissement annuel dans la Zone a été fortement impulsée par le Tchad, la République Centrafricaine et le Cameroun.

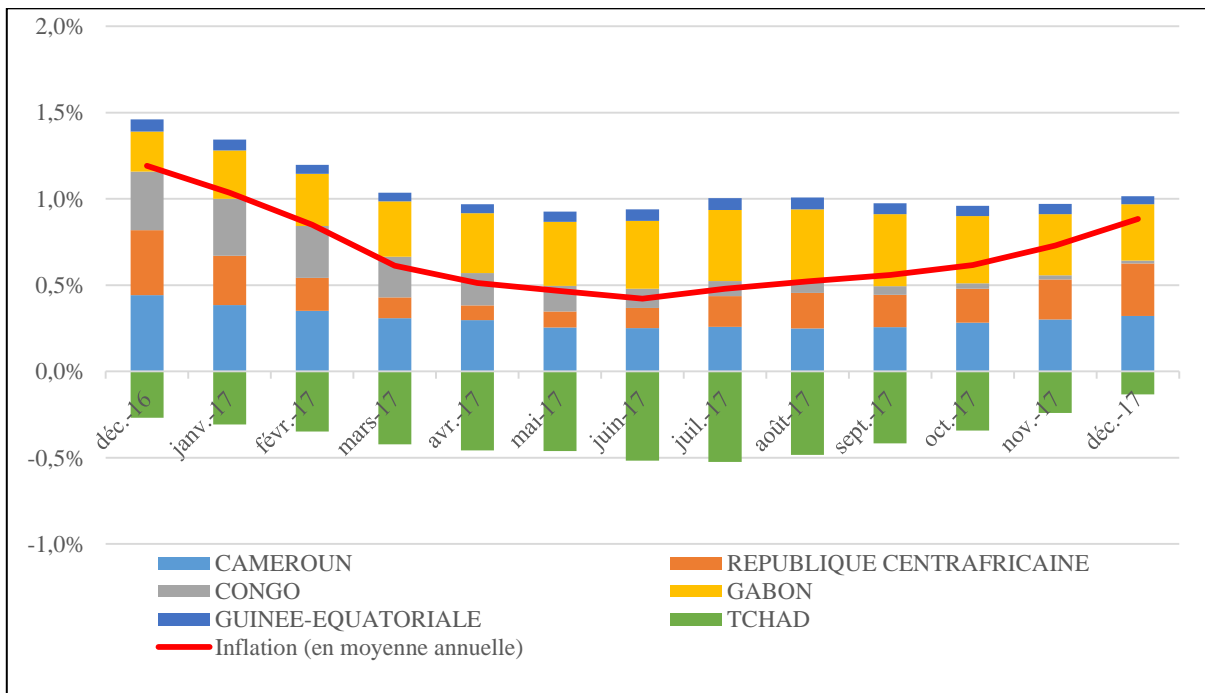
Graphique 3: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en glissement annuel)



A fin décembre 2017, la progression de l'inflation dans la CEMAC s'explique principalement par les niveaux observés au Tchad, en République Centrafricaine et au Cameroun, dont les contributions ont été respectivement de +0,6 point, +0,5 point et +0,4 point.

De son côté, l'évolution du niveau général des prix de la CEMAC, en moyenne annuelle, a été fortement impulsée par le Cameroun, la RCA, et le Gabon. Ainsi, à fin décembre 2017, les contributions à l'inflation du Cameroun, de la République Centrafricaine et du Gabon se sont établies à +0,3 point pour chacun des pays.

Graphique 4: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en moyenne annuelle)

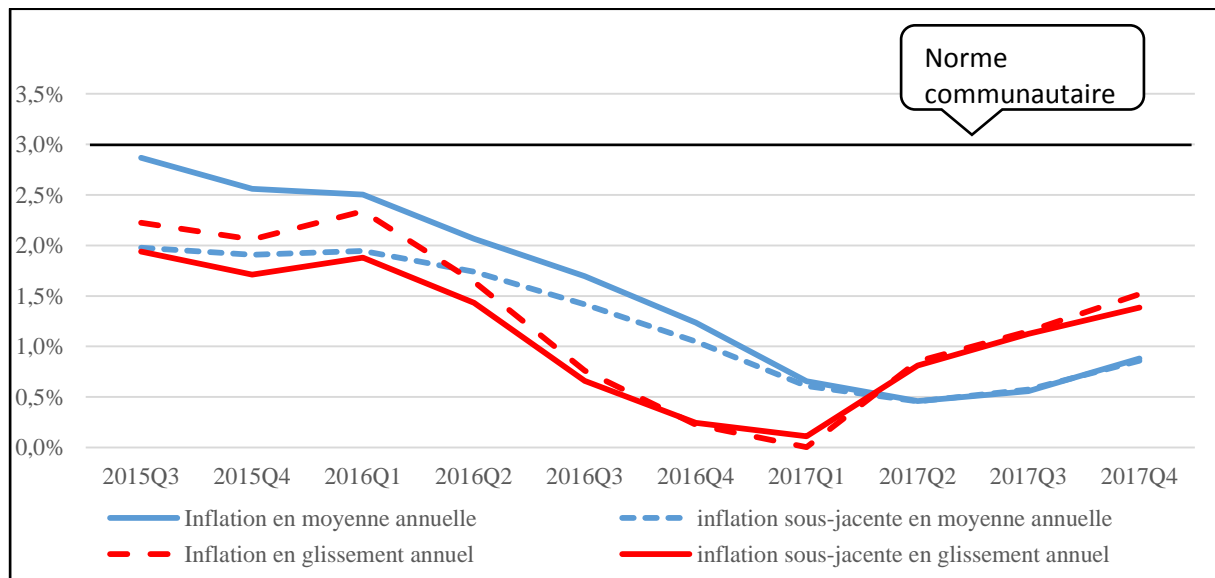


Comparée à ses principaux partenaires, au terme de l'année 2017, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation³ globalement défavorables. Ainsi, au 31 décembre 2017, les écarts d'inflation en glissement annuel de la CEMAC se présentent comme suit par rapport aux Etats-Unis (+0,9 %), à la France (+0,5 %), à la Zone Euro (+0,4 %) et à l'UEMOA (+0,4 %). En revanche, le différentiel d'inflation a été favorable vis-à-vis du Nigeria (-13,9 %).

I-2. Analyse de l'inflation sous-jacente

Dans le sillage de l'inflation globale, le taux d'inflation sous-jacente, en glissement annuel, mesuré par la variation de l'indice sous-jacent⁴, est remonté à +1,5 % à fin décembre 2017, après un taux nul un an plutôt. A contrario, l'inflation sous-jacente est revenue en moyenne annuelle, à +0,9 % à fin décembre 2017, contre +1,0 % un an auparavant.

Graphique 5: Evolution comparée de l'inflation et de l'inflation sous-jacente de la CEMAC

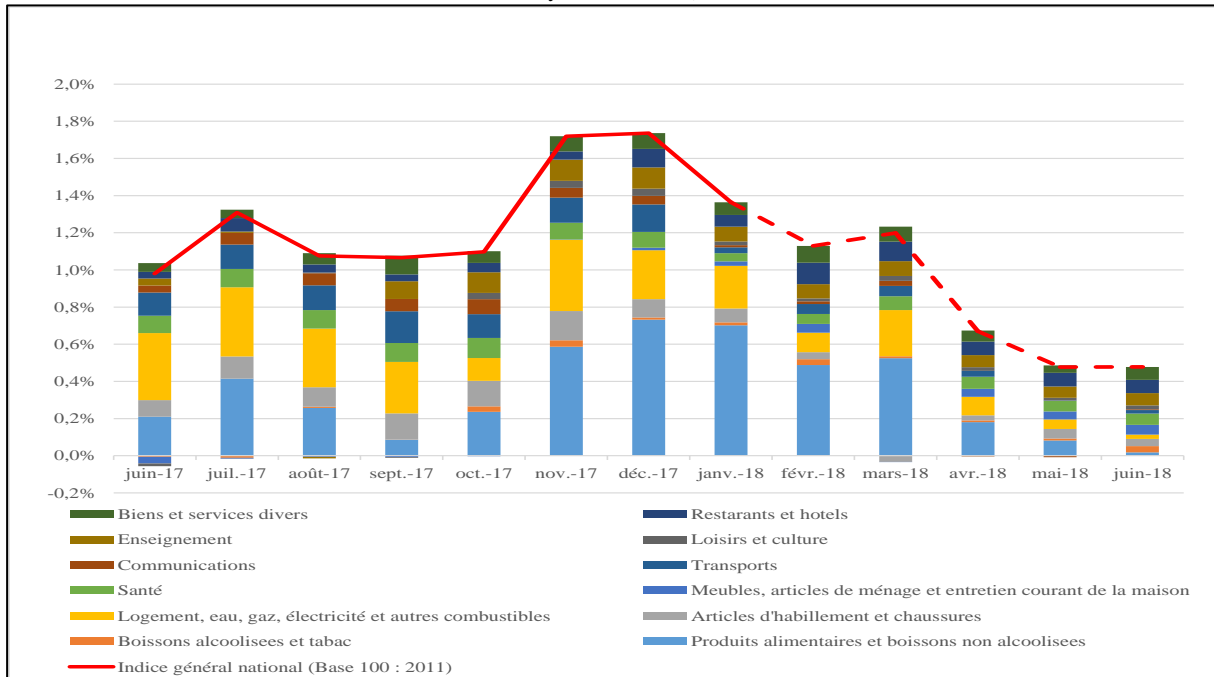


Cette évolution s'avère inattendue au regard de la mise en œuvre d'une politique monétaire plus restrictive, afin de faire face à la baisse des réserves de change.

³ Le différentiel d'inflation est dit défavorable lorsque l'inflation enregistrée dans la CEMAC est supérieure à celle du pays partenaire, ou en d'autres termes, lorsque l'écart d'inflation est positif.

⁴Cet indicateur est calculé par la méthode des doubles pondérations qui discrimine les fonctions de consommation les plus volatiles.

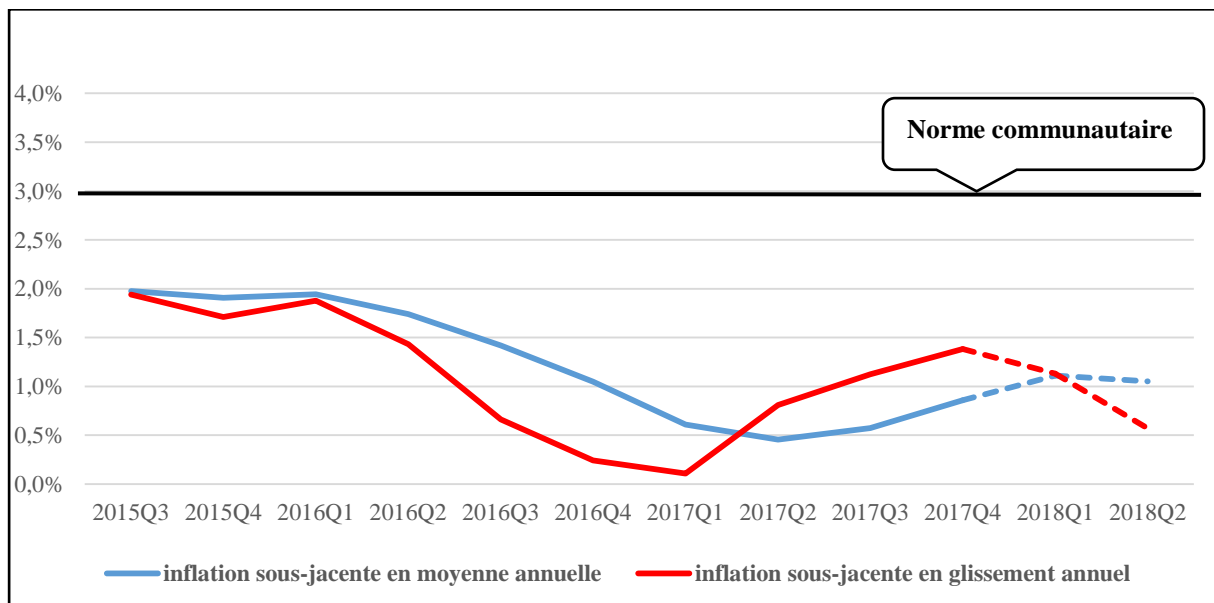
Graphique 7 : Prévisions contribution absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en moyenne annuelle)



II-1.2. Projections de l'inflation sous-jacente

Les prévisions à court terme de l'inflation sous-jacente tablent sur une exacerbation des tensions sur les prix au 30 juin 2018. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'établirait à +1,1 % en moyenne annuelle et +0,6 % en glissement annuel au terme du premier semestre 2018, contre respectivement +0,5 % et +0,8 % à la même période en 2017.

Graphique 8 : Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC



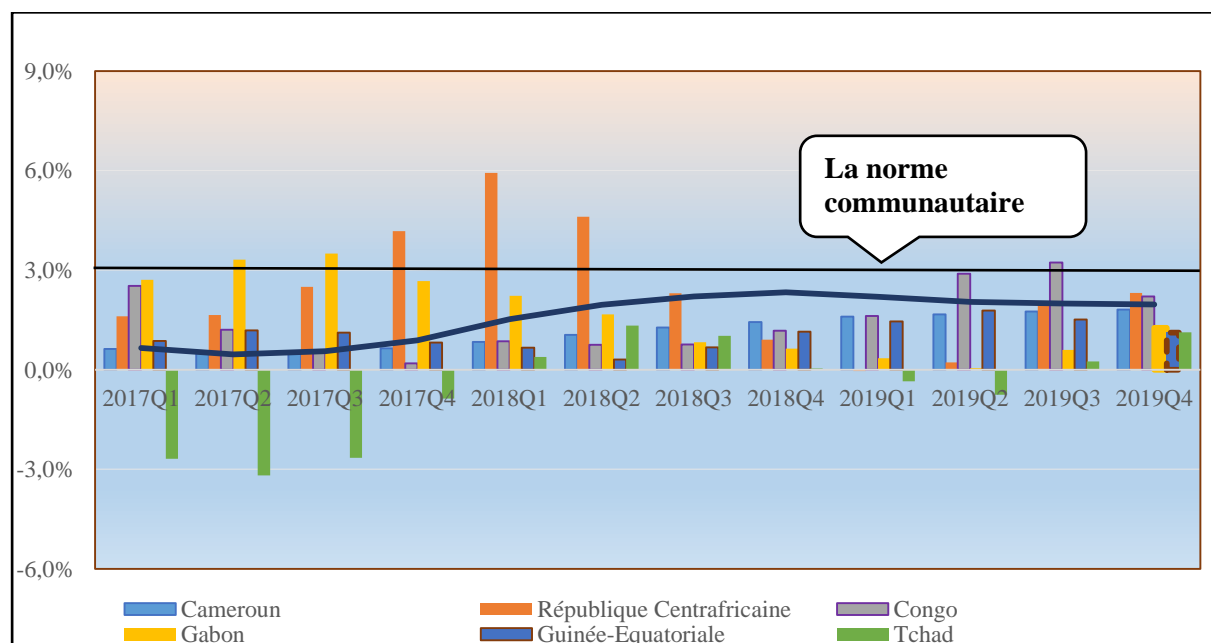
Cette dynamique de l'inflation sous-jacente est cohérente avec l'orientation de la politique monétaire décidée au premier trimestre 2017 par le Comité de Politique Monétaire pour ponctionner la liquidité bancaire et limiter sensiblement la chute des réserves de change.

II-2. Perspectives d'inflation à moyen terme

A moyen terme, l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC devrait poursuivre sa tendance haussière. En effet, le taux d'inflation de la zone CEMAC, en moyenne annuelle, se situerait à +2,3 % à fin décembre 2018, et +2,0 % à fin décembre 2019, contre +0,9 % au terme de l'année 2017. En glissement annuel, le taux de progression des prix passerait de +2,0 %, à +1,9 % à fin décembre 2019, après +3,7 % sur la même période en 2018.

Cette résurgence des pressions sur les prix découlerait principalement de : *i)* l'organisation de la CAN 2019 au Cameroun, *ii)* la hausse de la production pétrolière portée principalement par Moho-Nord au Congo combinée au maintien des cours autour de 60 dollars, *iii)* des effets négatifs de l'augmentation attendue des recettes fiscales non pétrolières dans la plupart des pays pétroliers de la CEMAC, *iv)* la hausse des prix du carburant au Gabon, en raison de leur indexation partielle aux cours mondiaux, et à la poursuite des pénuries de carburant au Congo. Toutefois, la normalisation de la situation sécuritaire en République Centrafricaine, et les nouvelles campagnes agricoles favorables dans la plupart des pays, suite à de meilleures conditions météorologiques pourraient infléchir cette tendance.

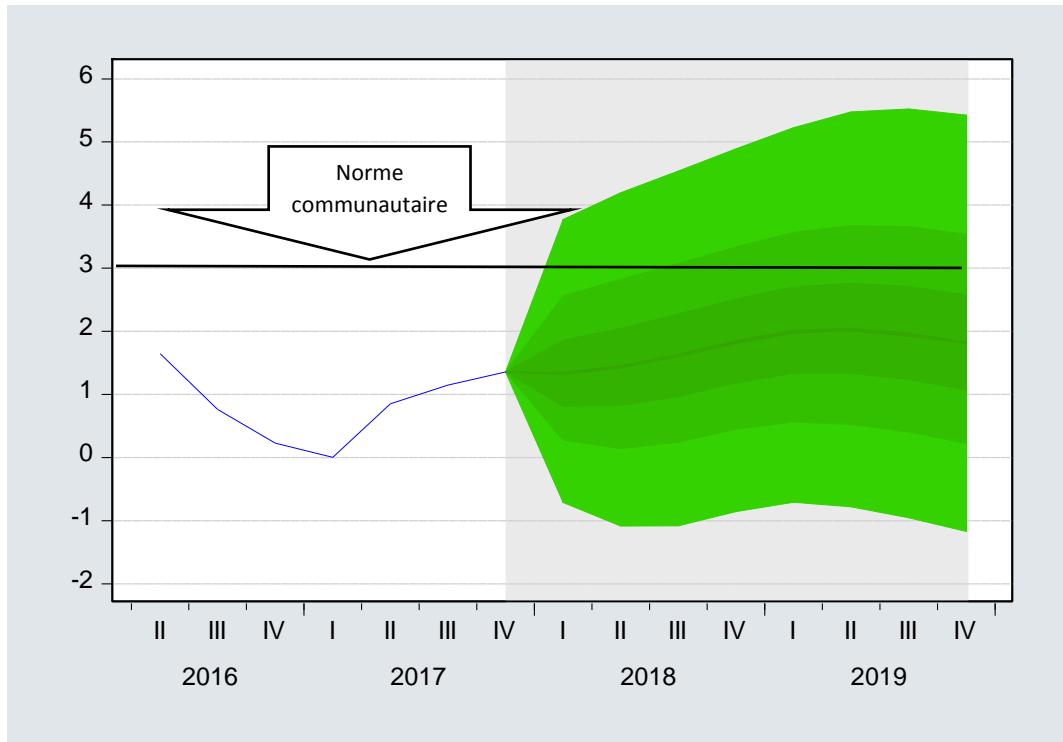
Graphique 9 : Prévisions à moyen terme de l'inflation de la CEMAC



Note : Prévisions à partir du premier trimestre 2018. Les prévisions sont issues d'un modèle Vectoriel Autorégressif à une exogène (VAR-X).

Compte tenu des incertitudes liées au contexte macroéconomique de la sous-région, le graphique ci-dessous présente les intervalles de confiance des prévisions de l'inflation à moyen terme dans la CEMAC. Il ressort globalement que sur la période 2018-2019, il y a 30 % de chances que l'inflation de la zone demeure en-dessous de la norme communautaire.

Graphique 10 : Représentation des intervalles de prévision de l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC à l'horizon du quatrième trimestre 2019



Note : Les bandes représentent respectivement les intervalles de prévision de 30 %, 60 % et 90% (de la plus foncée à la plus claire). La ligne rouge représente la norme d'inflation de 3%.

Pour cet exercice de prévision, il a été retenu⁵ quatre variables pouvant expliquer la dynamique des prix dans la CEMAC, notamment : la masse monétaire, l'output gap, le taux de croissance des prix du pétrole brut et l'inertie de l'inflation.

Ainsi, à moyen terme, la variabilité de l'erreur de prévision de l'inflation serait principalement expliquée par l'inertie de l'inflation près de 90 %⁶. Ces prévisions suggèrent que l'évolution des prix dans la CEMAC devrait être faiblement tributaire, en moyenne, autour de 6 % des chocs monétaires (politique monétaire), et à plus de 90 % de facteurs non essentiellement monétaires (chocs sur les cours du pétrole brut, chocs d'offre et de demande, et de l'inflation elle-même).

⁵ A la suite du séminaire de mise en place du dispositif de prévision de l'inflation dans la CEMAC qui s'est tenu à Douala du 13 novembre au 2 décembre 2017.

⁶ Ce chiffre dénote le niveau d'inertie de l'inflation et met en lumière l'existence d'autres variables potentielles pouvant expliquer la dynamique de l'inflation ou encore des facteurs structurels hors de portée de la politique monétaire et qui sont de nature à affecter le niveau d'inflation.

ANNEXES

ANNEXES 1 : EVOLUTIONS PAR PAYS