



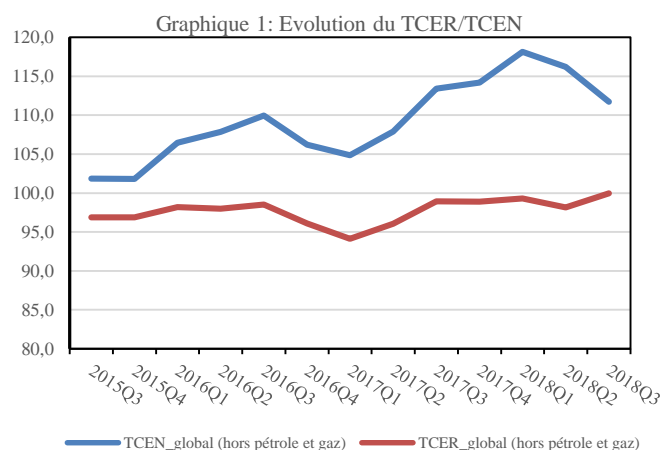
ANALYSE DE LA COMPÉTITIVITÉ-PRIX DANS LA CEMAC¹

Au troisième trimestre 2018, le taux de change effectif réel (TCER) composite² de la CEMAC, mesure de la compétitivité-prix, s'est inscrit à la hausse, indiquant une perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux par rapport au deuxième trimestre de 2018.

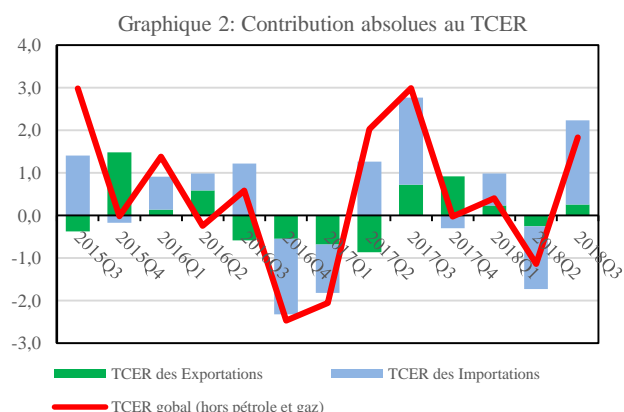
1. Evolution du TCER global³

En moyenne trimestrielle, le TCER global de la CEMAC s'est apprécié de 1,8 %. Il ressort du graphique 1, que les variations du TCEN dépassent celle du TCER. En effet, comme au T2/2018, le différentiel d'inflation dans la CEMAC est défavorable, comparé aux principaux partenaires et concurrents. Ce différentiel s'est creusé depuis août 2017.

L'examen de l'indice du TCER entre T2/2018 et T3/2018, permet de relever une légère appréciation du franc CFA sur la période, laquelle provient principalement d'une inflation toujours plus élevée dans la CEMAC qu'aux Etats-Unis et dans la zone euro. Cette appréciation trouve sa source essentiellement dans la surévaluation en terme réel de la monnaie commune vis-à-vis de la livre sterling (1,1 %), du yuan (3,9 %). La monnaie sous-régionale, en terme réel, s'est dépréciée par rapport au dollar (-3,1 %) et à l'euro (-0,3 %). Le TCEN a poursuivi sa tendance baissière entamée depuis le premier trimestre 2018 (-3,9 %).



En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC, au T3/2018, l'analyse du graphique 2 montre que cette dernière a été fortement stimulée par l'appréciation du TCER des exportations. En septembre 2018, la contribution relative du TCER des exportations a été de -0,1 % et celle des importations de 2,0 %.



2. Evolution du TCER des exportations

Entre T2/2018 et T3/2018, l'examen du graphique 3, relatif au TCER des exportations, montre une légère dépréciation de ce dernier, de l'ordre de 0,3 %. Cette inversion de tendance, comparée à la période précédente, s'explique par une appréciation nominale du TCEN de la CEMAC, d'environ 1,9 %. En outre, les pressions inflationnistes dans la CEMAC⁴ ont poursuivi leur tendance haussière au cours du T3/2018, tout en restant contenues sous la norme communautaire de 3,0 % en moyenne annuelle.

¹ Cette note est rédigée par les cadres de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale.

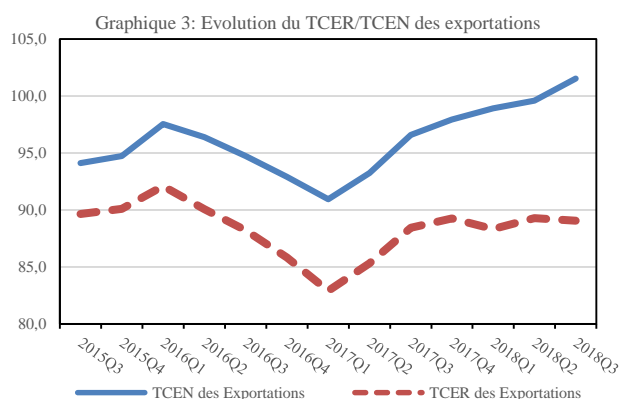
² Cotation au certain du FCFA par rapport aux autres monnaies.

³ La compétitivité extérieure de la CEMAC est évaluée hors secteur pétrolier en raison du poids important du pétrole dans les exportations et du fait que cette activité, à forte intensité capitaliste, est entièrement off-shore. L'influence de l'exploitation pétrolière sur l'indicateur de compétitivité extérieure ainsi calculé est implicite et s'apprécie par le biais des évolutions des prix domestiques.

⁴ Au moment de la rédaction de la note, seules les données du Gabon, du Congo et de la Guinée Equatoriale étaient disponibles à fin septembre 2018. Les services de la Banque ont donc dû estimer les données manquantes par l'approche Short Term Inflation Forecast (STIF).

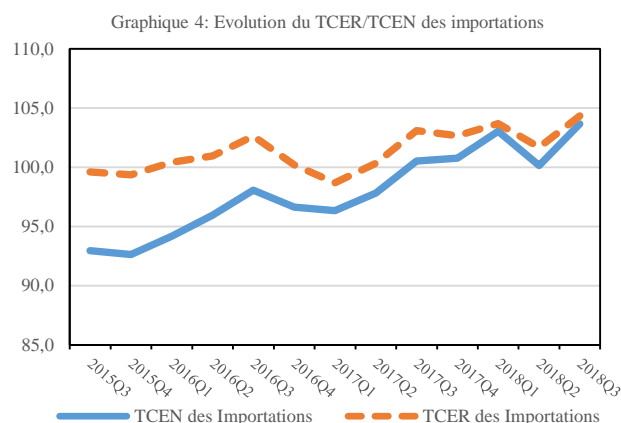
Ainsi, le taux d'inflation en moyenne annuelle est passé de +0,6 % à fin septembre 2017 à +1,5 % à la même période en 2018, après +1,4 % au 30 juin 2018. Par ailleurs, l'appréciation nominale du franc CFA s'est traduite par une perte de compétitivité sur les marchés internationaux des principaux produits exportés par les pays de la CEMAC, surtout le bois, le cacao, le manganèse, le bétail et le coton.

En effet, au T3/2018, l'indice global des cours des produits de base exportés par la CEMAC s'est contracté de 0,3 % par rapport au T2/2018, du fait d'une baisse générale des cours des produits hors produits énergétiques.



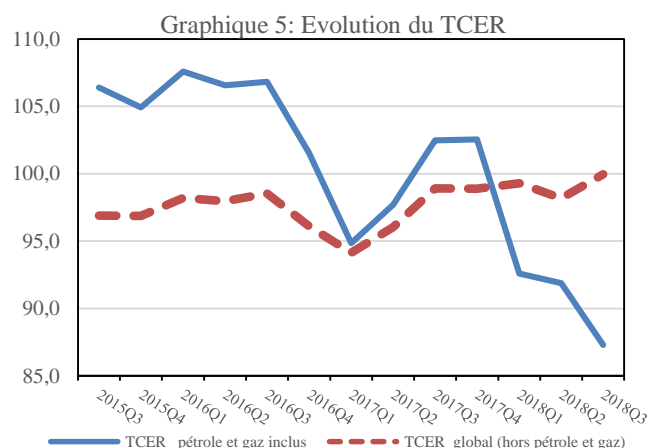
3. Evolution du TCER des importations

Le troisième trimestre 2018 a été marqué par la hausse du TCER des importations de 2,6 %. Quant au TCEN, il a enregistré une appréciation de 3,5 %. Cette tendance contraste avec la période précédente où le TCEN s'est déprécié. Rappelons que l'évolution du taux de change effectif nominal du franc CFA dépend du lien étroit du taux de change effectif du franc CFA avec le taux de change bilatéral du dollar-euro, car le franc CFA est relativement stable par rapport à l'Euro. Entre T2/2018 et T3/2018, l'euro s'est déprécié vis-à-vis du dollar (-2,7). Dans le même temps, en termes réels, le franc CFA s'est déprécié par rapport à l'Euro (-0,3 %) et au dollar (-3,1%).



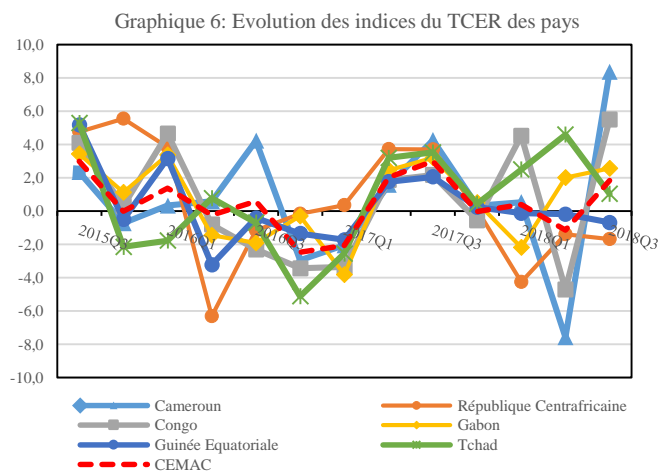
4. Sensibilité du TCER aux exportations de pétrole brut et de gaz naturels

Le pétrole brut représente la principale composante des exportations de la CEMAC, avoisinant 60 % des exportations totales. De ce fait, contribution du pétrole au TCER des exportations dépasse les 70 %. Eu égard au poids du pétrole dans les exportations, une analyse du TCER *hors pétrole et gaz naturels* a été effectuée. A l'étude du graphique 5, il apparaît clairement que le TCER *hors pétrole et gaz naturels* est supérieur au TCER *pétrole et gaz inclus*. Cette conjoncture caractériserait le fait que la perte de positions concurrentielles des économies de la CEMAC est plus grande lorsqu'on inclut les exportations de pétrole brut et de gaz naturels dans l'analyse. En effet, au T3/2018, le TCER *hors pétrole et gaz naturels* s'est apprécié de 1,8 %, tandis que le TCER global s'est déprécié de 3,8 %.



Au niveau des pays de la CEMAC, l'évolution de leur compétitivité-prix est plutôt hétérogène. En effet, si le TCER dans l'ensemble, *hors pétrole brut et gaz naturels* s'est apprécié de 1,8 %, il s'est également apprécié au Cameroun (8,4 %), au Congo (5,5 %), au Gabon (2,6 %), et au Tchad (1,0 %) ;

tandis qu'il s'est déprécié en République Centrafricaine (-1,7 %) et en Guinée-Equatoriale (-0,7 %).



entraîné une dégradation de la compétitivité-prix des produits fabriqués dans le pays par rapport aux produits fabriqués à l'étranger. En effet, si les prix des produits domestiques deviennent plus élevés que les mêmes produits fabriqués à l'étranger pour une qualité comparable, la demande étrangère risque de diminuer (baisse des exportations) alors que la demande interne pour les produits étrangers risque d'augmenter (hausse des importations).

Au final, l'évolution du TCER entre T2/2018 et T3/2018 montre bien une détérioration de la compétitivité-prix, si l'on s'en tient au seul critère de l'indice du TCER.

L'indice des prix relatifs à la consommation entre les économies de la CEMAC et ses partenaires/concurrents montre une tendance haussière de celui-ci entre le T2/2018 et le T3/2018. En effet, l'inflation dans les pays de la CEMAC demeure supérieure à l'inflation des pays étrangers. La normalisation des politiques monétaires des principales banques centrales des pays industrialisés, principalement la Fed et Banque Centrale Européenne, risque de porter à la baisse le niveau de leur taux d'inflation. Cela aurait pour conséquence immédiate, d'accroître les écarts d'inflation entre la CEMAC et ces derniers, et dégrader la compétitivité-prix des produits sur le marché domestique.

Le taux de change effectif nominal affiche une tendance baissière, signe que le franc CFA s'est déprécié entre T2/2018 et T3/2018 par rapport aux monnaies étrangères, contribuant ainsi à affaiblir davantage le TCER et à améliorer la compétitivité, toutes choses égales par ailleurs.

Néanmoins, la combinaison des deux facteurs, taux d'inflation et taux de change effectif nominal montre que l'effet du taux d'inflation l'emporte. En effet, la baisse du TCEN n'a pas permis d'améliorer la compétitivité-prix des économies de la CEMAC. En outre, le niveau élevé de l'inflation dans la Sous-région par rapport à ses concurrents et partenaires a

