



Septembre 2025

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

SOMMAIRE

PREAMBULE	5
COMMUNIQUE DE PRESSE	6
VUE D'ENSEMBLE	8
I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL	11
A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX	11
B. PRIX DES MATIERES PREMIERES	12
C. CONDITIONS MONETAIRES ET FINANCIERES	13
II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC	16
A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES	16
B. INFLATION	17
C. RESERVES DE CHANGE	19
D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC	19
E. COMPETITIVITE-PRIX	20
III. MONNAIE, LIQUIDITE ET MARCHE DES CAPITAUX DE LA CEMAC	22
A. CONDITIONS MONETAIRES	22
B. SITUATION MONETAIRE	25
C. MARCHE DES TITRES PUBLICS	26
D. MARCHE FINANCIER	29
IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC	30
A. PREVISIONS AU TROISIEME TRIMESTRE 2025	30
B. PREVISIONS DU CADRE MACROECONOMIQUE SUR L'ENSEMBLE DE L'ANNEE 2025	31
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC	38
A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES	38
B. PREVISIONS A MOYEN TERME DE L'INFLATION ET DES RESERVES DE CHANGE	39
C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES	40
D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS	42
ANNEXES	43

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Evolution des cours des produits de base exportés par la CEMAC	12
Graphique 2 : Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC	12
Graphique 3 : Évolution du cours de l'euro	15
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro vis-à-vis de certaines devises	15
Graphique 5 : Evolution de l'ICAE dans la CEMAC	16
Graphique 6 : Évolution de l'inflation dans la CEMAC	17
Graphique 7 : Evolution de l'inflation sous-jacente de la CEMAC	18
Graphique 8 : Réserves de change de la BEAC et taux de couverture extérieure de la monnaie	19
Graphique 9 : Évolution des avoirs extérieurs nets de la BEAC	20
Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN	20
Graphique 11 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des exportations	21
Graphique 12 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des importations	21
Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire	23
Graphique 14 : Evolution mensuelle de l'encours des transactions interbancaires	23
Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire	24
Graphique 16 : TEG et Taux nominaux par types de clientèle au deuxième trimestre 2025	25
Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au deuxième trimestre 2025	25
Graphique 18: Contributions des composantes à l'évolution de M2	26
Graphique 19: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie	26
Graphique 20 : Evolution de l'encours des valeurs du Trésor de la CEMAC	27
Graphique 21 : Evolution des taux moyens pondérés des émissions de BTA et OTA depuis 2013	28
Graphique 22 : Evolution de l'ICAE CEMAC en glissement annuel	30
Graphique 23 : Evolution de l'écart de production dans la CEMAC	38
Graphique 24 : Evolution de la croissance effective et de la croissance potentielle	39
Graphique 25 : Prévisions de l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC à l'horizon du deuxième trimestre 2028	39
Graphique 26 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC et des avoirs extérieurs nets de la BEAC	40
Graphique 27 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC en mois d'importations des biens et services, et du taux de couverture extérieure de la monnaie	40

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international	11
Tableau 2: Taux directeurs des Banques Centrales des principaux pays industrialisés et en développement	14
Tableau 3: Répartition de l'encours des titres par type de détenteur final au 31 mars 2025	27
Tableau 4: Evolution des transactions interbancaires de titres au cours des deux dernières années	28

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Conditions d'intervention de la BEAC	43
Annexe 2 : Evolution des taux de la BCE et de la BEAC	44
Annexe 3 : Courbes des taux de rendement des titres publics de août 2025	45
Annexe 4 : Méthodologie de calcul de l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE)	46
Annexe 5 : Principaux indicateurs économiques et financiers de la CEMAC	49

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES

BCE	: Banque Centrale Européenne
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BCC	: Banque Centrale du Congo
BCN	: Banque Centrale du Nigeria
BdC	: Banque du Canada
BEAC	: Banque des Etats de l'Afrique Centrale
<i>BoE</i>	: <i>Bank of England</i>
<i>BoJ</i>	: <i>Bank of Japan</i>
BTA	: Bons du Trésor Assimilables
BTP	: Bâtiments et Travaux Publics
CEMAC	: Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CMM	: Comité du Marché Monétaire
CPM	: Comité de Politique Monétaire
DCU	: Dépositaire Central Unique
EMF	: Etablissement de microfinance
FALB	: Facteurs Autonomes de la Liquidité Bancaire
FCFA	: Franc de la Coopération Financière en Afrique Centrale
<i>FED</i>	: <i>Federal Reserve System</i>
FMI	: Fonds Monétaire International
FOMC	: <i>Federal Open-Market Committee</i>
ICAE	: Indice Composite des Activités Economiques
ICCPB	: Indice Composite des Cours des Produits de Base
ICMF	: Indice des Conditions Monétaires et Financières
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
OCDE	: Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OTA	: Obligations du Trésor Assimilables
<i>PBoC</i>	: <i>People's Bank of China</i>
PEM	: Perspectives Economiques Mondiales
PIB	: Produit Intérieur Brut
<i>SARB</i>	: <i>South African Reserve Bank</i>
SDM	: Salle des Marchés
SESAME	: Système d'Evaluation et de Supervision des Activités de Microfinance
SVT	: Spécialiste en Valeur du Trésor
TCE	: Taux de Couverture Extérieure de la Monnaie
TCEN	: Taux de Change Effectif Nominal
TCER	: Taux de Change Effectif Réel
TIAO	: Taux d'Intérêt des Appels d'Offres
TIMP	: Taux d'Intérêt Interbancaire Moyen Pondéré
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine

PREAMBULE

Stratégie de politique monétaire

Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, alinéa 2, la Banque Centrale émet la monnaie de l'Union Monétaire et en garantit la stabilité. Cette mission est déclinée stratégiquement en un objectif dual tant au plan interne qu'au plan externe. Au plan interne, elle consiste en une quête de la stabilité des prix à moyen terme. Au plan externe, elle vise une couverture suffisante à chaque instant des engagements à vue de la Banque Centrale par les disponibilités extérieures de la BEAC.

Du point de vue opérationnel, la stabilité monétaire est assurée, au plan interne, lorsque le taux d'inflation en moyenne annuelle est inférieur ou égal à 3 %, et au plan externe, quand le niveau des avoirs extérieurs bruts représente près de 60 % des engagements à vue de la BEAC et équivalant à au moins trois (03 mois) d'importations des biens et services et du service de la dette extérieure.

Pour atteindre son objectif, l'approche retenue par la BEAC consiste à intervenir sur le marché monétaire via les opérations d'*open market*, soit en ponctionnant, soit en injectant de la liquidité centrale, afin de piloter le Taux Interbancaire Moyen Pondéré (TIMP) du marché monétaire autour du Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO), qui est son principal taux directeur. Ce pilotage se fait à l'intérieur d'un corridor constitué par le Taux de la Facilité de Prêt Marginal (taux plafond) et le Taux de la Facilité de Dépôt (taux plancher). Cette démarche se traduit par des interventions hebdomadaires d'appel d'offres, renforcées si nécessaire par d'autres instruments au titre d'apports supplémentaires ou de retraits de liquidités.

Pour évaluer les risques pesant sur la stabilité monétaire et décider d'une orientation spécifique de son action, la BEAC a adopté une démarche basée sur trois principaux axes :

- (i) ***L'analyse économique*** : elle s'appuie sur divers outils d'analyse conjoncturelle, des enquêtes et sondages, un cadrage macroéconomique cohérent et des modèles macroéconométriques permettant de faire des analyses, des projections macroéconomiques à court et à moyen termes, des simulations de politique économique, etc. Cette analyse repose également sur le principe de dérivation de l'instrument de référence (TIAO), en fonction des préférences des autorités (pondérations de l'inflation et du taux de couverture extérieure) et d'une règle optimale à l'échelle de la CEMAC de type « Taylor augmentée » ;
- (ii) ***L'analyse monétaire et financière*** : elle consiste à effectuer, d'une part, une analyse de la dynamique de la monnaie, de ses composantes et de ses contreparties, et, d'autre part, une évaluation de la liquidité, de la stabilité bancaire et des marchés de capitaux ;
- (iii) ***L'analyse de l'évolution des réserves de change*** : le maintien d'un taux de change fixe exige généralement la détention et la gestion optimale des réserves de change pour garantir la parité officielle de la monnaie. L'analyse de l'évolution des réserves de change et ses déterminants permet donc d'apprécier l'évolution des risques pesant sur la stabilité externe de la monnaie.

COMMUNIQUE DE PRESSE

BANQUE DES ETATS
DE
L'AFRIQUE CENTRALE

COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE
Séance ordinaire du 29 septembre 2025

COMMUNIQUE DE PRESSE

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a tenu sa troisième session ordinaire de l'année, le lundi 29 septembre 2025 par visio-conférence, sous la présidence de Monsieur Yvon SANA BANGUI, Gouverneur de la BEAC, son Président statutaire.

Au cours de cette session, les membres du CPM ont pris connaissance des perspectives macroéconomiques mondiale et sous-régionale.

Au niveau mondial, selon le Fonds monétaire international (FMI) dans ses *Perspectives de l'économie mondiale* publiées en juillet 2025, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,0 % en 2025, contre 3,3 % en 2024, puis 3,1 % en 2026.

Au niveau sous-régional, les prévisions macroéconomiques et financières actualisées en septembre 2025 par les services de la BEAC tablent sur : *i*) un ralentissement de la croissance à 2,6 % en 2025, contre 2,7 % en 2024, en lien avec un recul important des activités pétrolières et gazières (- 1,5 % en 2025, après - 0,4 % en 2024), en dépit de la fermeté des activités non pétrolières (3,2 % en 2025, contre 3,3 % en 2024) ; *ii*) une atténuation des pressions inflationnistes, avec un taux d'inflation qui devrait revenir à 2,6 % à la fin de l'année 2025, contre 4,1 % en 2024 ; *iii*) une détérioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, de -1,0 % du PIB en 2024 à -1,3 % du PIB en 2025 ; et *iv*) une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à -2,2 % du PIB en 2025, contre -0,2 % en 2024. La masse monétaire devrait quant à elle augmenter de 10,4 % à 23 088,1 milliards. Les réserves de change baisseraient de 2,6 % à 7 101,7 milliards au 31 décembre 2025, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 73,2 %, après 74,9 % à fin 2024. En mois d'importations de biens et services, les réserves de change représenteraient 4,59 mois à fin 2025, contre 4,82 en 2024.

Dans un contexte international marqué par des meilleures perspectives économiques et un environnement sous-régional caractérisé par une bonne orientation des agrégats macroéconomiques, notamment un repli des projections de l'inflation sous la norme communautaire, des réserves de change confortables bien qu'en baisse, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés :



2

- ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 4,50 % ;
- ✓ le Taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 % ;
- ✓ le Taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ;
- ✓ les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et à 4,50 % sur les exigibilités à terme./-

Fait à Yaoundé, le 29 septembre 2025

Le Président du Comité de Politique Monétaire,



Yvon SANA BANGUI

VUE D'ENSEMBLE

Selon les Perspectives de l'économie mondiale (PEM) mises à jour en juillet 2025 par le Fonds Monétaire International (FMI), la croissance mondiale devrait s'établir à 3,0 % en 2025, contre 3,3 % en 2024, puis 3,1 % en 2026. Les prévisions pour 2025 et 2026 sont supérieures respectivement de 0,2 point et 0,1 point de pourcentage par rapport aux PEM d'avril 2025. En effet, avec une anticipation à la hausse des droits de douane, les achats avancés ont été plus importants que prévu. En outre, les droits de douane moyens effectivement imposés par les États-Unis ont été plus faibles comparés à ceux annoncés en avril 2025. Dans un contexte d'incertitude et de tension commerciale, le taux de croissance du volume des échanges devrait se ralentir à 2,6 % en 2025, puis 1,9 % en 2026, contre 3,5 % en 2024.

Au deuxième trimestre 2025, **l'inflation mondiale** a poursuivi sa baisse entamée depuis 2024. À moyen terme, la réduction du niveau général des prix mondiaux devrait se prolonger, en lien avec le repli des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Le taux d'inflation mondial devrait revenir de 5,6 % en 2024 à 4,2 % en 2025 et 3,6 % en 2026.

Sur le **marché des produits de base**, l'indice composite des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a régressé de 9,0 % entre le premier et le deuxième trimestre 2025, en raison du repli simultané des produits énergétiques (-12,4 %) et des produits non énergétiques (-5,8 %).

Concernant **les conditions monétaires et financières**, à l'exception de la Fed et de la Banque du Canada qui ont baissé leurs taux directeurs, les autres Banques Centrales des pays avancés et émergents ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs. De même, les Banques Centrales en Afrique subsaharienne ont observé le statu quo dans la mise en œuvre de leurs politiques monétaires respectives.

Au niveau du **marché des changes**, sur la période de mars à juin 2025, l'euro s'est globalement apprécié par rapport aux devises des principaux partenaires commerciaux de la zone euro. Ainsi, d'après la Banque Centrale Européenne (BCE), le taux de change effectif nominal de l'euro (TCE-41), mesuré par rapport aux devises des 41 principaux partenaires commerciaux de la zone euro, a augmenté de 2,5 % entre le 06 mars 2025 et le 04 juin 2025.

Au niveau sous-régional, **l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE)** de la CEMAC s'est accru de 8,0 % au deuxième trimestre 2025 (après 13,0 % au premier trimestre 2025 et 6,1 % un an plus tôt), grâce aux bonnes performances observées au niveau des activités de la branche aurifère et du cacao, ainsi qu'à l'orientation favorable des BTP, télécommunications et transports.

Sur le plan des prix, **l'inflation dans la CEMAC** a continué de ralentir, aussi bien en moyenne annuelle qu'en glissement annuel, respectivement de 4,6 % et 4,5 % en juin 2024 à 3,5 % et 2,0 % en juin 2025. Le recul de l'inflation résulte, pour l'essentiel, du ralentissement plus prononcé des prix des produits alimentaires, en lien avec les bonnes campagnes agricoles au Congo, en Guinée Equatoriale, au Tchad et dans une moindre mesure au Cameroun. Dans le même sillage, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, a reculé de 3,6 % en juin 2024 à 2,8 % en juin 2025. En glissement annuel, elle s'est stabilisée autour de 2,5 % sur la période sous-revue.

Au 31 juillet 2025, **les réserves de change de la BEAC** sont ressorties à 7 089,5 milliards (+4,2 % sur un an), sous l'effet combiné de la capitalisation des revenus de portefeuille (dépôts à vue rémunérés et titres obligataires), de la dynamique des rapatriements du secteur extractif et de l'appréciation de l'or dans un contexte géopolitique tendu.

L'excédent de **trésorerie des banques de la CEMAC** s'est accru de 9,5 % à 9 500,0 milliards (35 % du total du bilan) en glissement annuel au 30 juin 2025. Pour sa part, la qualité du portefeuille de crédits des banques de la CEMAC s'est légèrement dégradée de 0,7 point de pourcentage sur un an, avec

le taux des créances en souffrance, qui est remonté à 17,4 % des crédits bruts, contre 16,7 % l'année précédente à la même date.

Sur la période de mai à août 2025, la dynamique du **marché monétaire** a été marquée par une augmentation des activités sur ses différents compartiments.

Pour ce qui est du *compartiment des interventions de la Banque Centrale*, l'encours moyen journalier des injections dans le système bancaire a fortement augmenté de 54,8 % à 1 757,6 milliards entre mai et août 2025, dans un contexte de chute (- 41,8 % à 500,8 milliards) des réserves brutes des banques de la CEMAC avant les opérations de politique monétaire.

Sur le *compartiment interbancaire*, il a été observé entre mai et août 2025 : *i*) un accroissement de l'encours des opérations de prêt de 858,8 milliards en mai 2025 (dont 592,6 milliards d'opérations de pension-livrée et 266,2 milliards d'opérations en blanc) à 891,3 milliards en août 2025 (dont 576,7 milliards d'opérations de pension-livrée et 314,6 milliards d'opérations en blanc) ; *ii*) un recul du Taux d'Intérêt Interbancaire Moyen Pondéré (TIMP) à 7 jours des opérations en blanc de 6,29 % à 5,97 % et une progression de celui des opérations de pension-livrée de 5,13 % à 5,28 %. Par rapport à août 2024, on a noté une diminution du TIMP à 7 jours des opérations en blanc qui s'était établi à 7,43 % et celui des opérations collatéralisées à 6,29 % ; et, *iii*) un surcroît de 3 participants au réseau interbancaire pour un total de 43 sur la période sous revue, avec un volume global de 281 opérations, pour un montant de 1 857,2 milliards, en août 2025, contre 270 opérations recensées trois mois plus tôt pour un montant de 1 743,9 milliards.

Le *compartiment des valeurs du Trésor* s'est caractérisé entre juin 2024 et juin 2025 par : *i*) une forte hausse du volume des opérations sur le marché primaire, avec une augmentation de l'encours des valeurs du Trésor de 26,2 % à 8 672,4 milliards et une hausse des montants levés de 2,0 % à 5 127,8 milliards ; *ii*) une baisse des taux de couverture des émissions et une augmentation des coûts d'émission ; et, *iii*) un dynamisme accru sur le marché secondaire des opérations d'achats-ventes fermes, de pension livrée interbancaire et des transferts franco de titres.

Par ailleurs, *les activités boursières sous-régionales* ont connu une évolution favorable entre juin 2024 et juin 2025, avec particulièrement l'augmentation de la capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés, l'accroissement des volumes et des valeurs tant pour les opérations franco que pour les nantissements.

Concernant les conditions de banques, le coût global des crédits accordés par les banques commerciales de la CEMAC a évolué à la hausse. En effet, le taux effectif global moyen des crédits est passé de 10,21 % à 11,80 % entre le premier et le deuxième trimestres 2025. Suivant la même dynamique, le taux nominal moyen des crédits est passé de 6,40 % au premier trimestre à 6,81 % au second trimestre 2025.

Pour l'année 2025, le cadrage macroéconomique mis à jour en septembre par les Services de la BEAC met en exergue : *i*) un léger ralentissement de la croissance sous-régionale à 2,6 %, contre 2,7 % en 2024, en lien avec un recul plus important des activités pétrolières et gazières (- 1,5 %, après - 0,4 % en 2024), en dépit de la fermeté des activités non pétrolières (3,2 % en 2025, contre 3,3 % en 2024) ; *ii*) un ralentissement des pressions inflationnistes, avec un taux d'inflation qui devrait revenir à 2,6 % contre 4,1 % en 2024 ; *iii*) une légère détérioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, de -1,0 % du PIB en 2024 à -1,3 % du PIB en 2025 ; et *iv*) une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à -2,2 % du PIB, contre -0,2 % en 2024, induite essentiellement de la baisse des cours internationaux du pétrole, de 14,9 %, ramenant le prix moyen du baril à 67,0 dollars. La masse monétaire devrait quant à elle augmenter de 10,4 % à 23 088,1 milliards. En ce qui concerne les réserves de change, elles baisseraient légèrement de 2,6 % à 7 101,7 milliards au 31 décembre 2025, correspondant à un taux

de couverture extérieure de la monnaie de 73,2 %, après 74,9 % à fin 2024. En mois d'importations de biens et services, les réserves de change permettraient de couvrir un peu plus de 4,59 contre 4,82 en 2024.

A moyen terme, les projections des services de la BEAC mettent en exergue une période de consolidation de la croissance dans la CEMAC entre 2026 et 2028, avec une croissance du PIB réel qui s'établirait à 3,3 % en 2026, 3,4 % en 2027 et 3,8 % en 2028. Cette progression serait principalement due à la résilience du secteur non-pétrolier, en lien avec les efforts croissants en faveur de la diversification des économies des six pays, notamment dans les secteurs agricoles, miniers, manufacturiers et des services. L'inflation moyenne passerait au-dessous de la cible communautaire de 3 % (2,2 % en 2026, 2,0 % en 2027 et 1,9 % en 2028). Le taux de couverture extérieure de la monnaie et les réserves de change en mois d'importations des biens et services devraient respectivement se situer à 79,6 % et 5,20 en moyenne sur la période indiquée.

Les **autres comptes macroéconomiques** devraient présenter des tendances variées à moyen terme comme suit : *i)* les finances publiques devraient rester globalement viables en raison de la poursuite des réformes économiques et financières par les pays de la Sous-région. Le solde budgétaire (hors dons) est prévu à -0,9 % du PIB en moyenne sur la période 2026-2028, représentant une amélioration par rapport au déficit de 1,3 % du PIB attendu en 2025 ; *ii)* le solde extérieur courant, dons inclus, devrait se dégrader progressivement pour se situer à -2,2 % du PIB en 2026, -2,8 % en 2027 et -3,0 % en 2028 ; et *iii)* une hausse de plusieurs agrégats monétaires entre 2026 et 2028, avec les taux moyen de progression annuelle de 8,5 % pour la masse monétaire, 28,5 % pour les avoirs extérieurs nets du système monétaire et 7,1 % pour les crédits à l'économie.

Au regard de ce qui précède, l'orientation de la politique monétaire pour le quatrième trimestre 2025 s'inscrit dans un contexte de niveau confortable des réserves de change, quoiqu'en baisse, et d'une inflation sous contrôle, qui se maintiendrait en dessous de la norme communautaire. Par conséquent, les membres du CPM ont décidé de maintenir inchangés les taux directeurs. Ainsi, le TIAO resterait à 4,50 %, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 %, le taux de la facilité de dépôt à 0,00 % et les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme.

I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL

A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX

Selon les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) mises à jour en juillet 2025 par le Fonds monétaire international (FMI), la croissance mondiale devrait s'établir à 3,0 % en 2025, contre 3,3 % en 2024 et 3,1 % en 2026. Les prévisions pour 2025 et 2026 sont supérieures de respectivement 0,2 point et 0,1 point de pourcentage par rapport aux PEM d'avril 2025. En effet, avec une anticipation à la hausse des droits de douane, les achats avancés ont été plus importants que prévu. En outre, les droits de douane moyens effectivement imposés par les États-Unis ont été plus faibles comparés à ceux annoncés en avril 2025.

Par espace géographique, le taux de croissance du PIB réel dans *les économies avancées* devrait reculer de 1,8 % en 2024 à 1,5 % en 2025, puis remonter à 1,6 % en 2026. Dans *les pays émergents et en développement*, il diminuerait de 4,3 % en 2024 à 4,1 % en 2025 et 4,0 % en 2026. En *Afrique subsaharienne*, le PIB réel croîtrait de 4,0 % en 2024 et 2025, avant de repartir à 4,3 % en 2026.

La dynamique des échanges commerciaux mondiaux a été plus forte que prévue pour le deuxième trimestre de l'année 2025, en raison de l'application de droits de douane plus faibles que ceux annoncés, malgré

la faiblesse de la demande. La conjoncture commerciale serait également marquée par la persistance des tensions géopolitiques, rendant difficile toute prévision du commerce mondial pour les prochains trimestres. En outre, l'instabilité politique, la persistance de l'inflation aux États-Unis et le relèvement de droits de douane continuent de peser sur les perspectives du commerce mondial. En conséquence, selon le FMI, le volume des transactions commerciales globales devrait reculer de 3,5 % en 2024 à 2,6 % en 2025, puis 1,9 % en 2026.

Sur le front des **prix**, au deuxième trimestre 2025, l'inflation mondiale a poursuivi sa baisse entamée depuis 2024. À moyen terme, la chute du niveau général des prix mondiaux devrait se prolonger, avec le repli des prix de l'énergie et des produits alimentaires, dans un contexte de normalisation sur les marchés de l'emploi. Ainsi, selon les mises à jour du FMI de juillet 2025, le taux d'inflation mondiale devrait revenir de 5,6 % en 2024 à 4,2 % en 2025 et 3,6 % en 2026. Dans *les pays avancés*, il fléchirait légèrement de 2,6 % en 2024 à 2,5 % en 2025, et 2,1 % en 2026. S'agissant *des pays émergents et des pays en développement*, il reviendrait de 7,7 % en 2024 à 5,4 % en 2025 et 4,5 % en 2026. En *Afrique subsaharienne*, l'inflation reviendrait de 8,6 % en 2024 à 4,1 % en 2025 avant de repartir à 4,3 % en 2026.

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2023	2024	2025	2026
Taux de croissance				
Economie mondiale	3,5	3,3	3,0	3,1
Pays avancés	1,8	1,8	1,5	1,6
Etats-Unis	2,9	2,8	1,9	2,0
Zone Euro	0,5	0,9	1,0	1,2
Pays émergents et en développement	4,7	4,3	4,1	4,0
Chine	5,4	5,0	4,8	4,2
Inde	9,2	6,5	6,4	6,4
Russie	4,1	4,3	0,9	1,0
Afrique Sub-saharienne	3,6	4,0	4,0	4,3
Nigeria	2,9	3,4	3,4	3,2
Afrique du Sud	0,8	0,5	1,0	1,3

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2023	2024	2025	2026
Taux de croissance du commerce mondial	1,0	3,5	2,6	1,9
Prix du baril de pétrole ¹ (dollar/baril)	82,3	79,9	68,18	63,33
Taux d'inflation				
Monde	6,6	5,6	4,2	3,6
Pays avancés	4,6	2,6	2,5	2,1
Pays émergents et en développement	8,0	7,7	5,4	4,5
Pays d'Afrique subsaharienne	12,0	8,6	4,1	4,3

Source : Perspectives de l'Economie Mondiale du FMI (mise à jour de juillet 2025)

B. PRIX DES MATIERES PREMIERES

Au deuxième trimestre 2025, les cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de la CEMAC se sont repliés, après une hausse au premier trimestre. Le ralentissement de la croissance économique mondiale et les décisions d'ajustement de l'offre par les pays membres de l'OPEP concernant la production de pétrole, ont exercé une influence prépondérante sur la baisse et la volatilité des cours des matières premières.

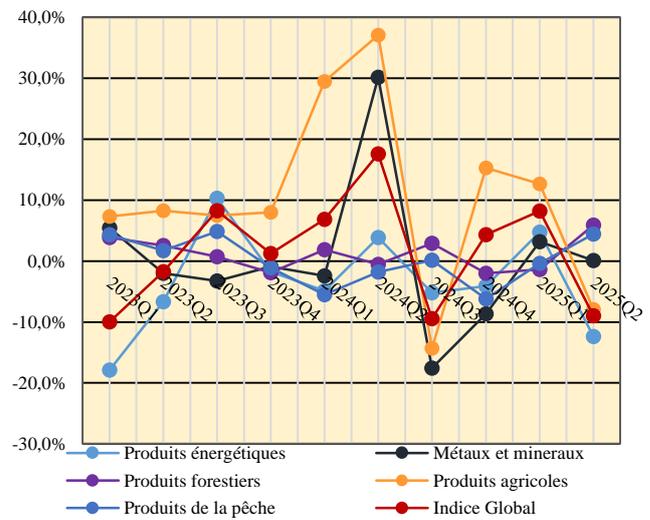
L'indice composite des cours des produits de base (ICCPB) exportés par les pays de la CEMAC en glissement trimestriel a régressé de 9,0 % au deuxième trimestre 2025, après une hausse de 8,2 % le trimestre précédent, justifié par de la baisse des cours des produits énergétiques, et des produits non énergétiques. Les cours des produits énergétiques ont reflué de 12,4 % au deuxième trimestre 2025, après une hausse de 4,8 % au premier trimestre, en liaison avec le recul des cours observés sur les marchés du pétrole et du gaz naturel.

L'indice des cours des produits de base hors produits énergétiques s'est replié de 5,8 % au cours du deuxième trimestre, après une progression de 10,1 % au trimestre passé, du fait principalement de la baisse des prix sur les marchés des produits agricoles (- 8,0 % après une hausse de 12,7 % au quatrième trimestre 2024). Cette baisse a été compensée par la hausse des prix sur les marchés des produits forestiers (5,9 %), des produits de la pêche (4,5 %) et des métaux et minerais (0,1 %).

En termes de contribution, la dynamique de l'indice global des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a été dominée

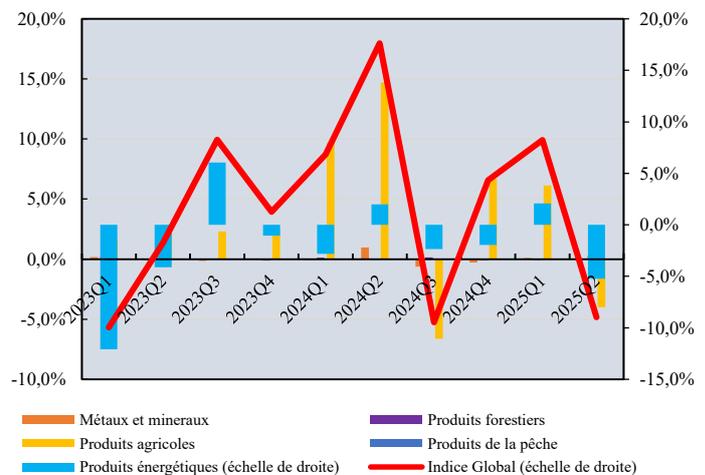
par l'évolution des prix des produits énergétiques (5,2 points), tandis que les produits non énergétiques ont contribué à hauteur de 3,8 points.

Graphique 1 : Evolution des cours des produits de base exportés par la CEMAC



Source : BEAC

Graphique 2 : Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC



Source : BEAC

¹ Le cours du pétrole est basé sur la moyenne des cours pour les qualités suivantes : Brent du Royaume-Uni, Dubaï et WTI.

C. CONDITIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES

Dans les principaux *pays avancés* et *émergents*, à l'exception de la Fed et de la Banque du Canada qui ont baissé leurs taux directeurs, la plupart des Banques Centrales, ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs.

Au Royaume-Uni, le Comité de Politique Monétaire de la *Bank of England (BoE)*, lors de sa réunion du 07 août 2025, a décidé de réduire à nouveau son taux directeur de 25 points de base, le portant à 4,00 %. Cette décision a été motivée par la baisse de l'inflation et la diminution des chocs externes. La *BoE* vise toujours à assurer un retour durable de l'inflation à son objectif de 2 %. En outre, la *BoE* a réaffirmé la poursuite de la réduction de son portefeuille d'obligations d'État.

Dans la zone euro, le Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) a décidé, lors de sa réunion du 11 septembre 2025, de maintenir ses taux à leur niveau de juin 2025. Ainsi, le taux de la facilité de dépôt demeure à 2,00 %, celui des opérations principales de refinancement à 2,15 %, et celui de la facilité de prêt marginal à 2,40 %. En outre, le Conseil a poursuivi la réduction de ses portefeuilles d'actifs. Les portefeuilles du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme, APP*) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme, PEPP*) se contractent à un rythme mesuré et prévisible, car l'Eurosystème ne réinvestit plus les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance. Une baisse future des taux reste possible au regard des évolutions de l'inflation.

A l'issue de sa réunion du 17 septembre 2025, le Conseil de la Banque du Canada (BdC) a décidé d'abaisser le taux cible du financement à un jour de 25 points de base, pour le faire passer à 2,50 %. Le taux officiel d'escompte s'établit à 2,75 %, et le taux de rémunération des dépôts, à 2,45 %, dans un contexte d'affaiblissement de l'économie canadienne et une baisse des pressions inflationnistes. Par ailleurs, le Conseil continuera de suivre attentivement l'évolution

des droits de douane américains et leurs incidences sur les exportations, les investissements des entreprises, l'emploi et les dépenses des ménages. L'inflation demeura sa priorité et il mettra tout en œuvre pour préserver la stabilité des prix.

Aux Etats-Unis, la *Federal Open Market Committee (FOMC)*, lors de sa réunion tenue le 16 et 17 septembre 2025, a décidé d'abaisser la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 25 points de base à 4-4,25 %. Il est possible que le Comité procède à de futurs ajustements supplémentaires de la fourchette cible du taux des fonds fédéraux. En outre, le Comité évaluera attentivement les données disponibles, notamment l'évolution des perspectives économiques et le niveau des risques. Il continuera également de réduire ses avoirs en titres du Trésor, en titres de créance et en titres adossés à des créances hypothécaires émises par des agences.

La Banque du Japon (BoJ) a décidé, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 30 et 31 juillet 2025, de maintenir son taux au jour le jour sur le marché interbancaire à 0,50 %, malgré une inflation persistante. Cette décision fait suite à une période de statu quo observée depuis mars 2025, malgré la poursuite de la normalisation monétaire par d'autres banques centrales. Il s'agit du quatrième statu quo consécutif, reflétant la prudence de l'institution face aux incertitudes économiques.

En Chine, le 21 août 2025, le Comité de politique monétaire a maintenu ses principaux taux directeurs, signe de prudence dans un contexte de forte instabilité économique. Ainsi, le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, est resté à 3 %. Le LPR à cinq ans, la référence pour les prêts hypothécaires, est demeurée à 3,5 %. Par ailleurs, l'économie chinoise a ralenti moins que prévu au deuxième trimestre, malgré les pressions extérieures liées aux tensions commerciales persistantes avec les États-Unis.

En Afrique subsaharienne, les banques centrales ont observé le statu quo dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.

En République Démocratique du Congo, le 18 juillet 2025, la Banque Centrale du Congo (BCC) a décidé de reconduire sa politique de prudence, en maintenant l'orientation restrictive de sa politique monétaire avec des taux directeurs inchangés. Le taux directeur de la BCC est maintenu à 25,00 %, les coefficients de réserves obligatoires pour les dépôts à vue et à terme en monnaie nationale restent à 12,00 % à 0,00 % respectivement, et ceux appliqués aux dépôts à vue et à terme en devises sont maintenus à 13,00 % et 12,00 % respectivement.

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale du Nigéria (BCN) a décidé, au terme de sa réunion tenue le 22 juillet 2025, de laisser inchangée sa politique monétaire. Ainsi, le taux directeur de la Banque Centrale du Nigeria a été maintenu à 27,5 % pour la troisième réunion consécutive, afin de stabiliser l'inflation et de rassurer les investisseurs. Le CPM a également décidé conserver *i)* le corridor asymétrique a + 500/- 100 points de base autour du *Monetary Policy Rate* ; *ii)* le coefficient de réserves obligatoires (*cash reserve requirement ou CRR*) à 50,0 % ; et *iii)* le ratio de liquidité à 30,0 %. La Banque Centrale du Nigeria a choisi de mener une politique monétaire stable afin d'observer les effets des mesures déjà prises précédemment, tout en restant vigilante face à la trajectoire de l'inflation et à la stabilité du marché des changes.

En Afrique du Sud, le 31 juillet 2025, le taux directeur de la *South African Reserve Bank (SARB)* a été réduit de 25 points de base à 7,00 %, le plaçant au niveau le plus bas depuis novembre 2022. Cette décision a été prise dans un contexte de baisse de l'inflation, de perspectives d'inflation plus modérées et de préoccupations concernant les incertitudes mondiales et l'économie fragile du pays. Ainsi, l'inflation globale² s'est fixée à 3 % en juin 2025 et l'inflation de base à 2,9 %, toutes deux proches de la borne inférieure de la fourchette cible de la banque centrale.

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la *Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)* a décidé à l'issue de sa réunion du 17 septembre 2025, de maintenir son principal taux directeur à 3,50 % et son taux sur le guichet de prêt marginal à 5,50 %. Le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques est resté inchangé à 3,0 %. Le Comité continuera d'accorder une attention particulière aux risques susceptibles de pousser les prix à la hausse et d'affecter les échanges extérieurs, notamment les conséquences du changement climatique, l'évolution de la situation sécuritaire au plan régional et les tensions commerciales internationales.

Tableau 2: Taux directeurs des Banques Centrales des principaux pays industrialisés et en développement

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification du taux directeur
Federal Reserve	Taux des fonds fédéraux	4,00 %-4,25%	4,25%-4,50%	Baisse de 25 points de base le 17/09/ 2025
Bank of Japan	Taux au jour le jour	0,50 %	0,25 %	Hausse de 25 points de base le 24/01/2025
Banque du Canada	Taux cible du financement à un jour	2,50 %	2,75 %	Baisse de 25 points de base le 17/09/2025
Bank of England	Taux de prise en pension	4,00 %	4,25 %	Baisse de 25 points de base le 07/08/2025
Banque Centrale Européenne	Taux de refinancement	2,15%	2,40 %	Baisse de 25 points de base le 05/06/2025
Banque Populaire de Chine	Taux de référence à un an	3,00 %	3,10 %	Baisse de 10 points de base le 20/05/2024
South Africa Reserve Bank	Taux de refinancement	7,00 %	7,25 %	Baisse de 25 points de base le 31/07/2025
Central Bank of Nigeria	Taux de refinancement	27,50 %	27,25 %	Hausse de 25 points de base le 26/11/2024
Banque des Etats de l'Afrique de l'Ouest	Taux de refinancement	3,25 %	3,50 %	Baisse de 25 points de base le 04/06/2025
Banque Centrale du Congo	Taux de refinancement	25,00 %	11,00 %	Hausse de 1400 points de base le 08/08/2023

Sources : Fed, BoJ, BoE, Banque du Canada, BCE, PBOC, SARB, CBN, BCEAO et BCC

Sur le *marché des changes*, au cours de ces derniers mois, l'euro s'est apprécié par rapport à

certaines monnaies. Ainsi, le taux de change effectif nominal de l'euro, mesuré par rapport aux devises des 41 principaux partenaires

² À la Banque centrale d'Afrique du Sud (SARB), l'inflation globale (ou "headline inflation") mesure le taux de hausse de l'ensemble du panier des biens et services, incluant l'énergie et l'alimentation, tandis que l'inflation

de base (ou "core inflation") est une mesure qui exclut l'énergie et l'alimentation en raison de leur volatilité, offrant une vision plus claire des tendances inflationnistes sous-jacentes dans l'économie.

commerciaux de la zone euro, a augmenté de 2,5 % du 06 mars 2025 au 04 juin 2025. Une forte appréciation de 5,15 % vis-à-vis du dollar américain a largement résulté *i)* d'une modification des anticipations de marché relatives aux perspectives de croissance et d'inflation aux États-Unis ; *ii)* de l'impact potentiel des politiques de l'administration américaine sur la demande d'actifs américains ; *iii)* d'un sentiment plus positif des investisseurs à l'égard de l'euro après l'annonce de dépenses budgétaires en Allemagne et *iv)* de la tenue de la réunion extraordinaire du Conseil européen sur le renforcement des capacités de défense de l'UE début mars.

S'agissant des évolutions des taux de change bilatéraux vis-à-vis des autres grandes devises, notamment dans les pays avancés, l'euro s'est apprécié vis-à-vis du dollar canadien (+7,30 %) et de la livre sterling (3,04 %).

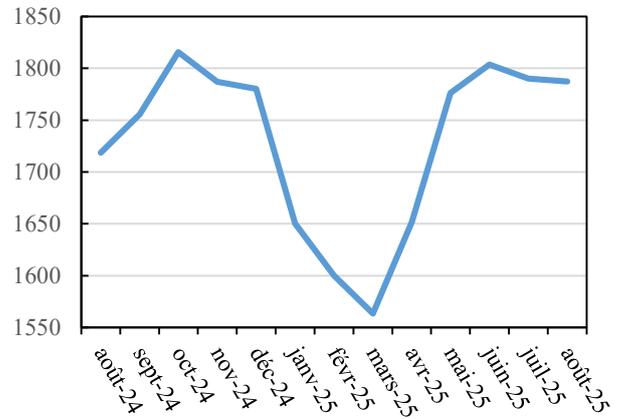
L'euro a également pris de la valeur vis-à-vis du renminbi chinois (5,82 %), qui s'est d'abord affaibli en raison de l'impact défavorable attendu des droits de douane américains, avant de se rétablir doucement après un apaisement partiel des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine.

L'euro s'est fortement apprécié vis-à-vis des devises des économies de marché émergentes, qui ont également été dépréciées par les droits de douane américains et les inquiétudes concernant la croissance économique mondiale. Il s'est apprécié par rapport à la livre turque (+26,98 %), au yen (6,53 %), au rand sud-africain (+5,84 %), au naira (+3,82 %), au real brésilien (+1,77 %)

À l'inverse, il s'est déprécié de 0,55 % vis-à-vis du franc suisse, une valeur refuge

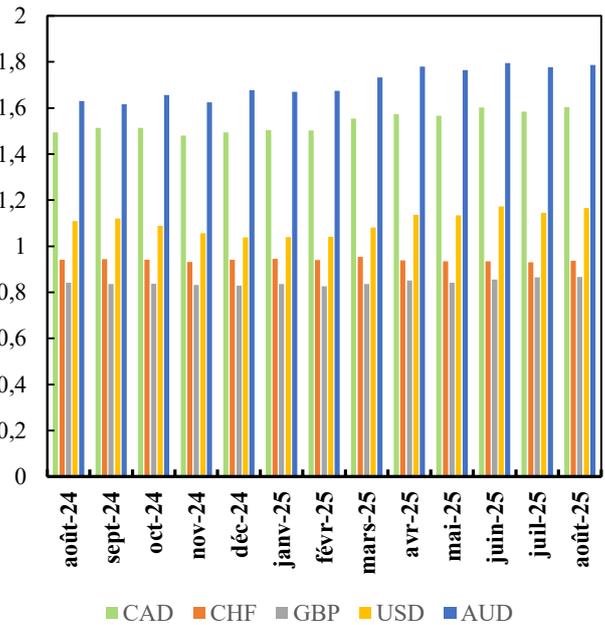
traditionnelle, dans un contexte de prudence générale sur les marchés.

Graphique 3 : Évolution du cours de l'euro par rapport au Naira



Source : Banque de France

Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro vis-à-vis de certaines devises



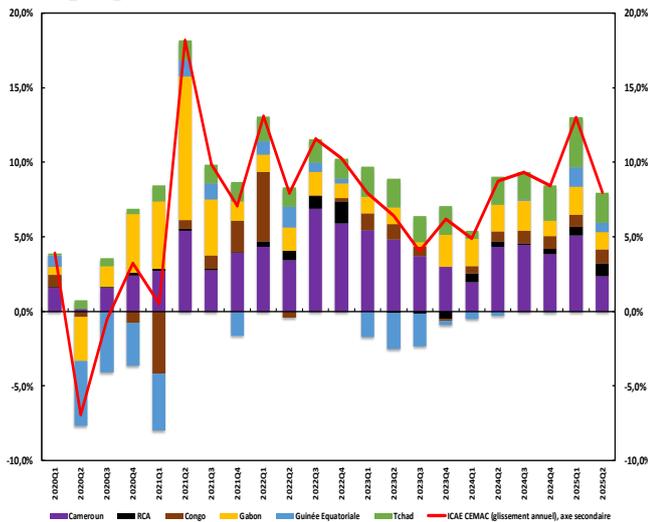
Source : Base de données de la BCE et de la Banque de France, septembre 2025

II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC

A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES

Au terme du deuxième trimestre 2025, la dynamique de l'activité a été globalement plus satisfaisante que prévue. En effet, les bonnes performances observées au niveau des activités de la branche aurifère et du cacao, ainsi que l'orientation favorable des BTP, du commerce et des services marchands, notamment les télécommunications et transports, et dans une moindre mesure, la sylviculture et les agro-industries, ont plus que contrebalancé le recul, moins important que projeté, des activités des hydrocarbures et du manganèse.

Graphique 5 : Evolution de l'ICAE³ dans la CEMAC



Source : BEAC

Les données à haute fréquence recueillies par les Services de la BEAC montrent une évolution haussière des activités économiques dans la Sous-région. En effet, l'Indice Composite des Activités Économiques de la CEMAC s'est accru de 8,0 % au deuxième trimestre 2025, après 13,0 % au premier trimestre 2025 et 6,1 % un an plus tôt.

Plus spécifiquement, les activités aurifères en République Centrafricaine, au Tchad et au Gabon ont continué à porter

l'activité des industries extractives, tirant ainsi profit des cours très favorables de l'once d'or, qui ont entraîné une ruée des opérateurs dans ce secteur, au détriment du diamant qui a fini en recul pour le deuxième trimestre consécutif. En revanche, les hydrocarbures se sont repliés, mais moins qu'attendu au deuxième trimestre 2025, du fait de la poursuite de la remontée de la production observée au Congo particulièrement pour le gaz. L'outil de production a subi des travaux de maintenance pour accélérer les campagnes de forages le restant de l'année, dans un contexte de déclin naturel des champs dans la Sous-région et de ralentissement des investissements observés depuis deux ans. De même, l'activité d'extraction du manganèse a continué de grever l'activité minière, malgré une baisse plus faible enregistrée sur la période, en lien avec les contreperformances de l'ensemble des opérateurs (COMILOG, NGM et CICMHZ), suite à la baisse de la demande chinoise.

Pour sa part, l'agriculture d'exportation a continué d'être pour l'essentiel portée par l'embellie du cacao au Cameroun et en Guinée Équatoriale, qui découle principalement du maintien des cours à des niveaux élevés. L'activité de la branche sylvicole est repartie légèrement en hausse, sous l'effet de la reprise des investissements des opérateurs en RCA et dans d'autres pays, en droite ligne avec la décision de la suspension des exportations de grumes à moyen terme dans le cadre des politiques de diversification des bases productives des pays de la CEMAC.

Le dynamisme du secteur des BTP s'est poursuivi au regard de la bonne tenue des activités des aciéries, de la hausse continue de la production des cimenteries de la CEMAC et des carrières destinées aux travaux de construction des routes et des bâtiments, pour le compte de la commande publique et des partenaires privés. Quant aux agro-industries, elles restent soutenues par le dynamisme de la demande au Cameroun, au Gabon et en Guinée Équatoriale.

³ L'annexe 7 présente la définition et la méthodologie de calcul de l'ICAE.

L'embellie dans le commerce a continué d'être soutenue par les retombées des revenus tirés de l'exploitation du cacao et de l'or qui ont impacté favorablement la consommation privée. La bonne tenue des télécommunications découle des investissements réalisés par les opérateurs de téléphonie mobile pour améliorer la qualité du réseau, à l'instar du déploiement de la 4G en République Centrafricaine. Enfin, l'activité favorable des transports est la traduction de la poursuite de la bonne orientation du transport portuaire et aérien et, dans une moindre mesure, ferroviaire.

B. INFLATION

Au deuxième trimestre 2025, le taux d'inflation sous-régional a continué de ralentir, mais en demeurant au-dessus du seuil communautaire. Ainsi, en moyenne annuelle, il est revenu de 4,6 % en juin 2024 à 3,5 % en juin 2025. De même, en glissement annuel, le taux d'inflation a reculé à 2,0 % en juin 2025, contre 4,5 % un an auparavant.

Les facteurs à l'origine de la dynamique des prix dans la CEMAC sont notamment, sur le plan externe, le ralentissement continu de l'inflation observée chez les principaux partenaires, en raison principalement de la baisse prolongée des prix de l'énergie qui a plus que compensé la hausse des prix des produits alimentaires, notamment les produits laitiers et la viande. La baisse observée du coût du fret maritime depuis le début de l'année 2025, mais davantage au deuxième trimestre après une hausse exceptionnelle en 2024, a contribué également à cette dynamique des prix.

En revanche, la poursuite sur la période du renchérissement des importations camerounaises en provenance du Nigéria, entamé au quatrième trimestre 2024, en lien avec l'appréciation continue du Naira par rapport au F CFA a continué de porter l'inflation importée vis-à-vis de ce partenaire vers le haut.

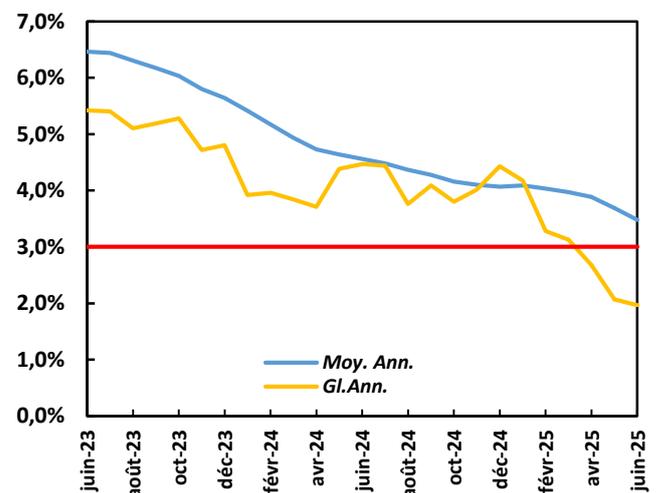
Au niveau interne, le recul de l'inflation résulte pour l'essentiel du ralentissement plus prononcé des prix des produits alimentaires, en lien avec les bonnes campagnes agricoles au Congo, en Guinée Equatoriale, au Tchad et dans une moindre mesure au Cameroun, ainsi que des

transports, suite à la stabilisation des prix des carburants à la pompe depuis plus d'un an dans la plupart des pays de la CEMAC et une baisse en République Centrafricaine. Toutefois, la hausse des dépenses salariales du secteur public et l'afflux des revenus tirés du cacao et de l'exploitation de l'or ont continué d'entretenir la fermeté de la consommation privée et de maintenir les tensions inflationnistes dans la CEMAC.

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin juin 2025, le Cameroun avec un poids de 52,0 % de la consommation totale dans la CEMAC et un niveau d'inflation à 3,2 %, continue de tirer celle-ci dans la Sous-région avec une contribution de 88,4 points, suivi du Congo (16,2 points), de la Guinée Equatoriale (11,8 points), du Gabon (8,4 points) et de la République Centrafricaine (1,9 point). En revanche, le Tchad a contribué à réduire l'inflation de la CEMAC à fin juin 2025 (-26,8 points).

Par fonction de consommation, l'évolution de l'inflation en glissement annuel a été impactée à fin juin 2025 par la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » qui a contribué à hauteur de 1,1 point (après 2,1 points en mars 2025), contre 2,5 points un an auparavant. La fonction « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » a repris le dessus avec une participation à l'inflation de 0,3 point, contre 0,2 point en juin 2024, devant la fonction « transport » (contenant le poste lié aux prix des carburants) qui est revenue à 0,1 point, après 1,1 point un an plus tôt.

Graphique 6 : Évolution de l'inflation dans la CEMAC



Source : BEAC

Au niveau interne, l'accélération du ralentissement de l'inflation a découlé principalement des effets de la diminution notable du rythme de progression des prix des transports et des produits alimentaires, au Cameroun, en République Centrafricaine, au Gabon, en Guinée Equatoriale et au Tchad.

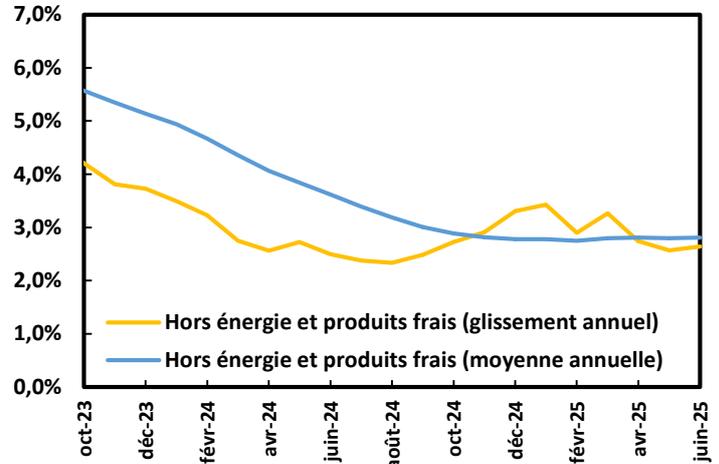
Le niveau des prix encore élevé résulte des bouleversements climatiques qui ont continué de perturber les campagnes agricoles des pays de la CEMAC, maintenant la production en-dessous de son potentiel, dans un contexte de demande intérieure ferme. Par ailleurs, le mauvais état des voies d'approvisionnement et les pénuries de carburant, particulièrement au Congo, ont fait supporter des coûts logistiques importants aux producteurs. Enfin, il subsiste encore quelques poches d'insécurité dans certaines zones au Cameroun et en République Centrafricaine qui continuent de grever l'approvisionnement des marchés en produits vivriers, maintenant à la hausse l'inflation alimentaire.

Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation globalement défavorables à fin juin 2025. Ainsi, en glissement annuel, le différentiel d'inflation a été défavorable vis-à-vis de l'UEMOA (1,4 point, contre 0 point un an plus tôt), des États-Unis (0 point, après 2,7 points en juin 2024), de la Zone euro (0,2 point, contre 1,9 point un an plus tôt), et de la Chine (2,0 points, contre 4,5 points en juin 2024). A l'opposé, par rapport au Nigéria, le différentiel d'inflation est resté toujours favorable (- 20 points, contre - 29,7 points un an auparavant).

Au deuxième trimestre 2025, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, a encore reculé, de 3,6 % en juin 2024 à 2,8 % en juin 2025 comme en mars 2025. A l'inverse, en glissement annuel, elle a légèrement remonté au deuxième trimestre 2025, à 2,6 % en juin 2025, contre 2,5 % en juin 2024, après 3,3 % en mars 2025. L'inflation sous-jacente descend plus lentement que l'inflation globale, indication claire du caractère persistant des effets de la crise russo-ukrainienne et des revisions à la hausse des

prix des carburants à la pompe dans les pays de la CEMAC (Cameroun, RCA, Congo, Tchad) sur l'inflation de la Zone.

Graphique 7 : Evolution de l'inflation sous-jacente de la CEMAC



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

L'analyse de l'inflation suivant l'origine des biens et services, montre que celle d'origine locale, qui représente près de 70,3 % du panier de la ménagère, demeure le moteur dans la CEMAC. En effet, l'inflation d'origine locale a poursuivi une décélération, revenant en moyenne annuelle de 5,0 % en juin 2024 à 3,7 % un an plus tard, et, en glissement annuel, de 4,9 % en juin 2024 à 2,3 % en juin 2025. De même, l'inflation d'origine importée a ralenti en moyenne annuelle de 3,9 % en juin 2024 à 3,2 % en juin 2025, et, en glissement annuel, de 3,7 % en juin 2024 à 1,8 % en juin 2025.

Au terme du deuxième trimestre 2025, seuls les prix des biens du secteur primaire ont continué de progresser à un rythme supérieur à 3 %. Le taux d'inflation des produits du secteur primaire, constitués principalement des produits alimentaires, est revenu, en moyenne annuelle, de 8,5 % en juin 2024 à 7,0 % en juin 2025, et, en glissement annuel, de 8,7 % en juin 2024 à 3,7 % en juin 2025. Sur la même période, les prix des produits du secteur secondaire ont affiché un taux d'inflation en moyenne annuelle de 2,0 % en juin 2025, contre 2,8 % un an plus tôt, et de 1,6 % en juin 2025, contre 2,9 % en juin 2024 en glissement annuel. Au niveau des services, le taux d'inflation en moyenne annuelle est revenu de 4,3 % en juin 2024 à 2,8 % un an plus tard, et celui en glissement annuel, de 3,2 % en juin

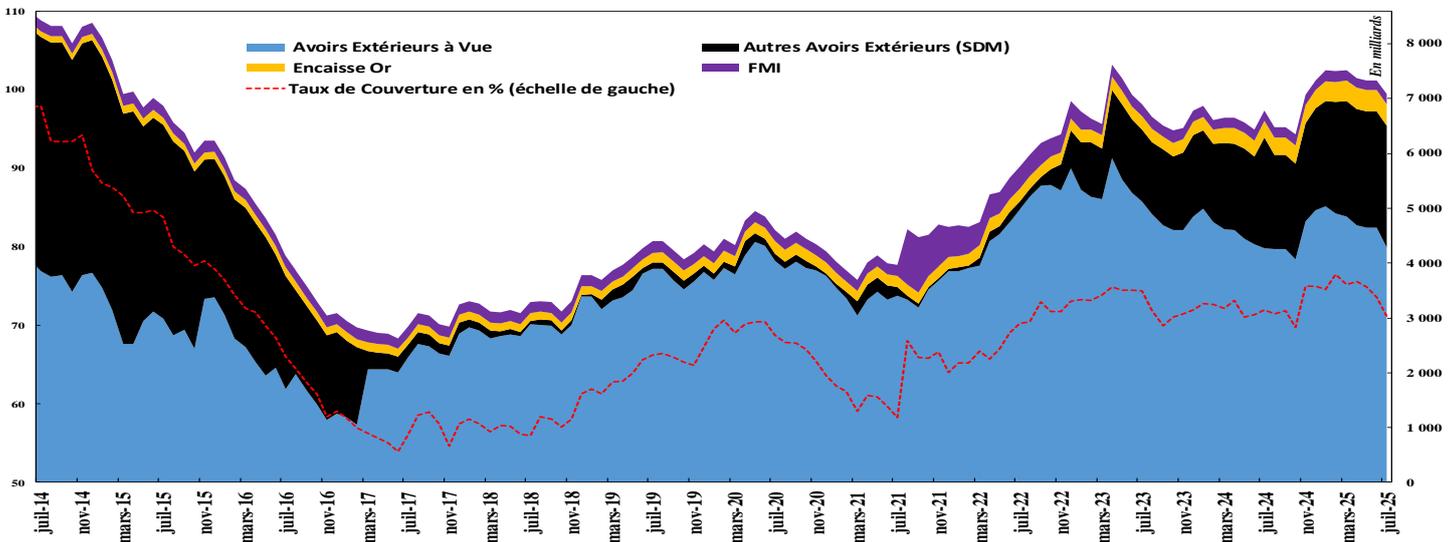
2024 à 2,2 % un an plus tard.

Suivant la durabilité des produits, l'inflation des pays de la CEMAC reste pour l'essentiel portée par la hausse des prix des biens non-durables, bien qu'en net ralentissement sur un an, avec un taux de progression de 4,6 %, contre 5,1 % un an plus tôt en moyenne annuelle, et de 2,9 % contre 5,1 % en juin 2024 en glissement annuel. De leur côté, les prix des biens durables et semi-durables ont ralenti, en moyenne annuelle, respectivement de 1,6 % et 2,5 %, contre 4,2 % et 3,8 % un an auparavant, et, en glissement annuel, respectivement de 1,7 % et 0,5 %, contre 3,1 % et 4,9 % un an plus tôt.

C. RESERVES DE CHANGE

Au 31 juillet 2025, les réserves de change sont ressorties à 7 089,5 milliards (+4,2 % sur un an, mais en recul de 148,1 milliards par rapport à fin juin 2025), sous l'effet combiné de la capitalisation des revenus de portefeuille (dépôts à vue rémunérés et titres obligataires), de la dynamique des rapatriements du secteur extractif et de l'appréciation de l'or dans un contexte géopolitique tendu. Cette progression en un an et ce niveau des réserves de change confirment le renforcement du filet de sécurité en devises.

Graphique 8 : Réserves de change de la BEAC et taux de couverture extérieure de la monnaie



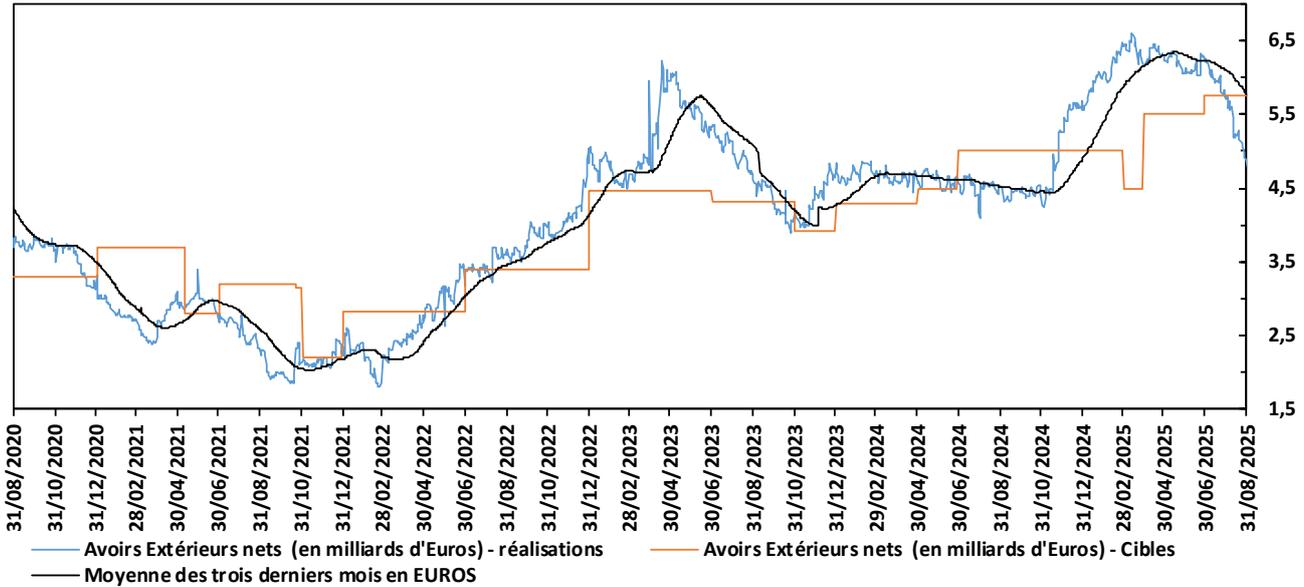
Source : BEAC

D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC

À fin août 2025, les avoirs extérieurs nets (AEN) journaliers de la BEAC se sont élevés à 3 216,6 milliards (soit 4,90 milliards d'euros), en hausse de 10,9 % sur un an et la moyenne glissante sur trois mois s'est établi à 3 808,6 milliards (5,81 milliards d'euros). Après le pic historique de 4 197,3 milliards atteint le

14 mars 2025, une baisse graduelle s'est engagée, tout en demeurant à des niveaux confortables au regard des objectifs fixés. Les assurances régionales (seuil de 4,5 milliards d'euros en moyenne sur trois mois à fin juin) ont été respectées durant les huit premiers mois de l'année. Cette tendance baissière des AEN constatée depuis près de quatre mois plaide pour une application plus rigoureuse de la réglementation des changes.

Graphique 9 : Évolution des avoirs extérieurs nets de la BEAC



Source : BEAC

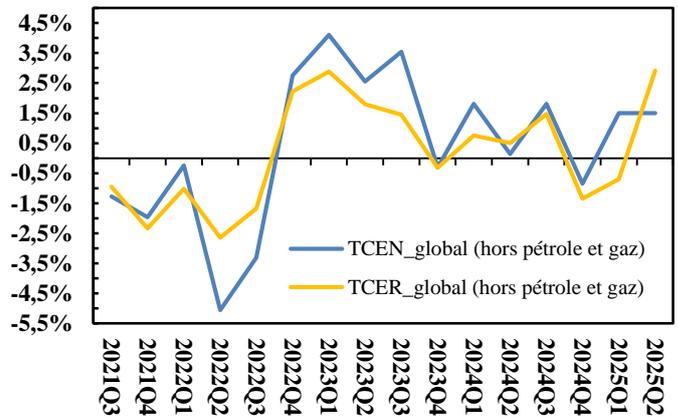
E. COMPETITIVITE-PRIX

Au deuxième trimestre 2025, le taux de change effectif réel (TCER) global de la CEMAC, mesurant la compétitivité-prix des pays de la Sous-région s'est accru par rapport au trimestre précédent, signe d'une perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux. En moyenne trimestrielle, le TCER global s'est inscrit en hausse de 2,9 % au deuxième trimestre, contre une baisse de 0,6 % au premier trimestre et une réduction de 1,4 % au dernier trimestre 2025.

La perte de positions concurrentielles enregistrée sur les marchés internationaux des économies de la CEMAC au deuxième trimestre 2025 résulte de la dégradation de la compétitivité, sur le front des importations (3,2 %) et des exportations (2,1 %). Entre le premier et le deuxième trimestre 2025, le TCER a été inférieur au taux de change effectif nominal (TCEN), révélant un différentiel d'inflation favorable aux pays de la CEMAC, en comparaison à leurs clients et fournisseurs. En moyenne, le taux d'inflation sous-régional est moins élevé par rapport aux partenaires commerciaux, progressant en variation trimestrielle de 0,5 % au deuxième trimestre 2025, contre 0,3 % au premier trimestre 2025.

En termes réels, le FCFA s'est déprécié vis-à-vis de l'euro (0,7 %). Il s'est apprécié par rapport au yuan chinois (8 %), au dollar américain (7,3 %) et à la livre sterling britannique (0,3 %).

Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN



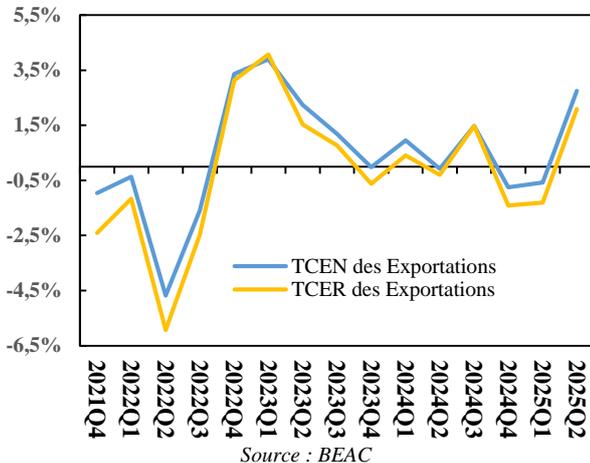
Source : BEAC

En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC au deuxième trimestre 2025, l'analyse montre une contribution absolue du TCER des importations à hauteur de 2,4 points et de 0,5 point pour celui des exportations.

En variation trimestrielle, le **TCER des exportations** s'est accru de 2,1 % au deuxième trimestre, contre un repli de 1,1 % au premier trimestre 2025, en liaison avec d'une part,

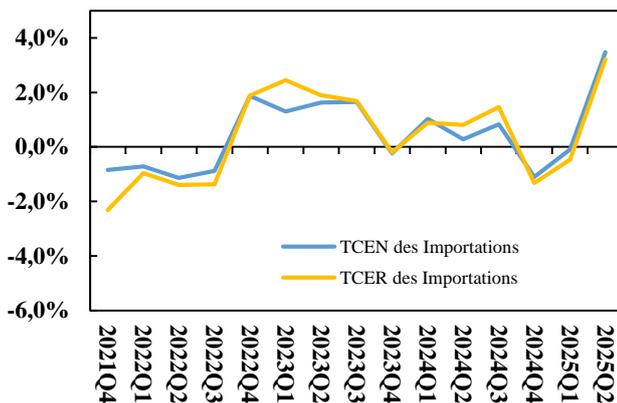
l'appréciation du TCEN des exportations (2,8 %) et, d'autre part, d'un différentiel d'inflation favorable à la CEMAC par rapport à ses principaux concurrents sur le marché des matières premières (hors pétrole et gaz naturel).

Graphique 11 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des exportations



Le **TCER des importations** a augmenté de 3,2 %, après un recul de 0,5 % au premier trimestre 2025, eu égard à l'accroissement du TCEN des importations (3,5 %), en plus d'un différentiel d'inflation favorable aux pays de la CEMAC par rapport à leurs principaux fournisseurs.

Graphique 12 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des importations



III. MONNAIE, LIQUIDITE ET MARCHE DES CAPITAUX DE LA CEMAC

A. CONDITIONS MONETAIRES

- **Position de trésorerie du système bancaire**

La **trésorerie nette** des banques de la CEMAC est ressortie excédentaire de 9 500 milliards (35,9 % du total du bilan) au 30 juin 2025. Elle a augmenté de 824 milliards, soit +9,5 % par rapport à la situation prévalant douze mois plus tôt.

A cette date, les emplois de trésorerie ont progressé de 21,5 %, pour s'établir à 12 608 milliards sur une année. Ils sont constitués des titres de placement et de transaction (54,4 % contre 51,9 % un an plus tôt), dont la liquidité n'est pas effective⁴, des opérations à terme (8,5 %) et des opérations à vue (32,2 %).

Les ressources de trésorerie ont régressé de 42 milliards, soit -1,3 % en glissement annuel au 30 juin 2025. Elles sont constituées de ressources à terme à concurrence de 74,9 % et de ressources à vue à hauteur de 25,1 %.

La qualité du portefeuille de crédits des banques de la CEMAC s'est légèrement dégradée de 0,7 point de pourcentage sur un an. En effet, le taux de créances en souffrance est remonté à 17,4 % des crédits bruts, contre 16,7 % l'année précédente à la même date.

- **Liquidité bancaire**

Au cours des mois de mai à août 2025, les **réserves brutes** du système bancaire de la CEMAC, avant les opérations de politique monétaire, ont régressé de 41,8 % (360 milliards) pour se situer à 500,8 milliards en août 2025. La diminution de la liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde moyen est revenu de 1 326 milliards en mai 2025 à 1 156 milliards trois mois plus tard (- 170 milliards), a contribué à la baisse

des réserves brutes du système bancaire. L'évolution du solde des FALB, a été principalement soutenue par la diminution des avoirs extérieurs nets et dans une moindre mesure, de l'accroissement de la circulation fiduciaire. En effet, les effets restrictifs sur la liquidité du système bancaire, induits par les dynamiques de ces deux facteurs, n'ont pas pu être contrecarrés par les effets expansifs découlant de l'accroissement des autres facteurs (créances nettes sur les gouvernements et autres postes nets).

Concernant les réserves obligatoires, le montant moyen mensuel à constituer par les assujettis a augmenté de 70,9 milliards depuis mai 2025, pour s'établir à 1 237,5 milliards en août 2025. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire (585,8 milliards) a représenté 55,4 % des réserves requises contre 59,5 % un an auparavant. Le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de sept à huit entre mai et août 2025.

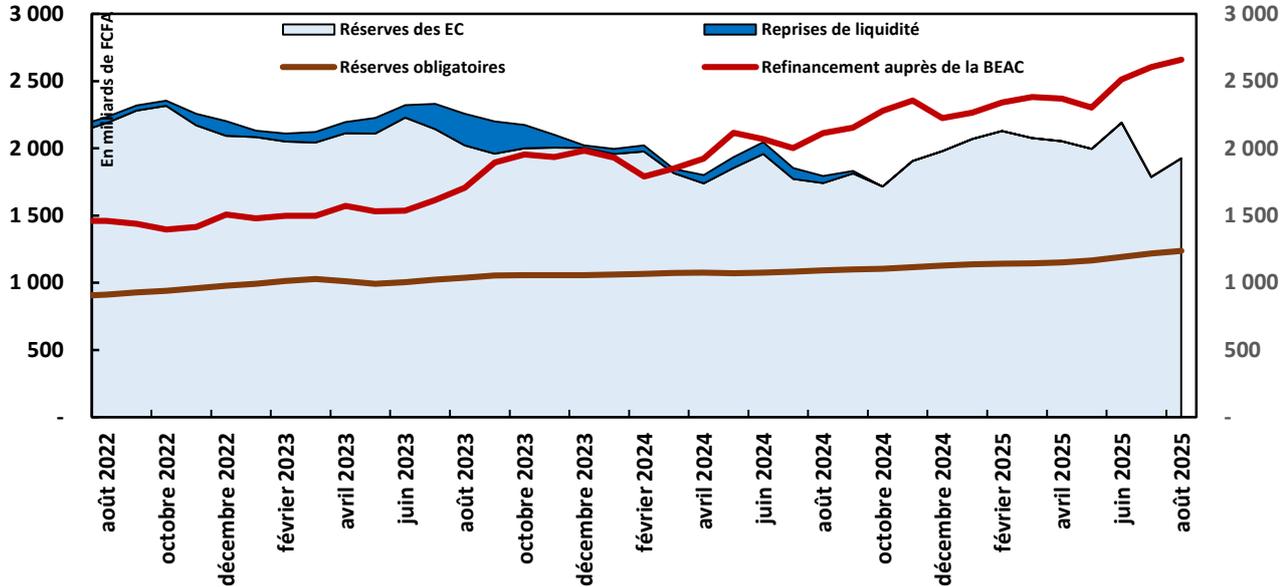
En déduisant les réserves obligatoires des réserves brutes, avant opérations de politique monétaire, le déficit de liquidité du système bancaire s'est creusé sur la période sous revue, passant de 305,8 milliards à 736,7 milliards entre mai et août 2025. Pour combler ce déficit, la BEAC a poursuivi les injections actives de liquidité sur le marché monétaire, avec une forte augmentation de l'encours de ses avances au système bancaire. En effet, sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire, l'encours moyen mensuel des injections dans le système bancaire est ressorti à 1 757,6 milliards en août 2025 contre 1 135,5 milliards trois mois plus tôt, en augmentation de 54,8 % (622,1 milliards). Ces concours sont constitués : (i) des opérations principales d'injection de liquidités dont l'encours moyen a progressé de 315,1 milliards à 451,2 milliards, (ii) des avances au titre de la facilité de prêt marginal

⁴ Certains ont été indûment comptabilisés en trésorerie au lieu d'être inscrits en immobilisations financières.

dont le volume est passé de 709,7 milliards à 1 200,3 milliards, (iii) des avances intra-journalières qui ont baissé de 2,6 milliards à 1,9 milliard ; et (iv) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement qui ont diminué

de 108,1 milliards, en mai 2025, à 104,2 milliards trois mois plus tard, avec des remboursements effectués à fin juin 2025.

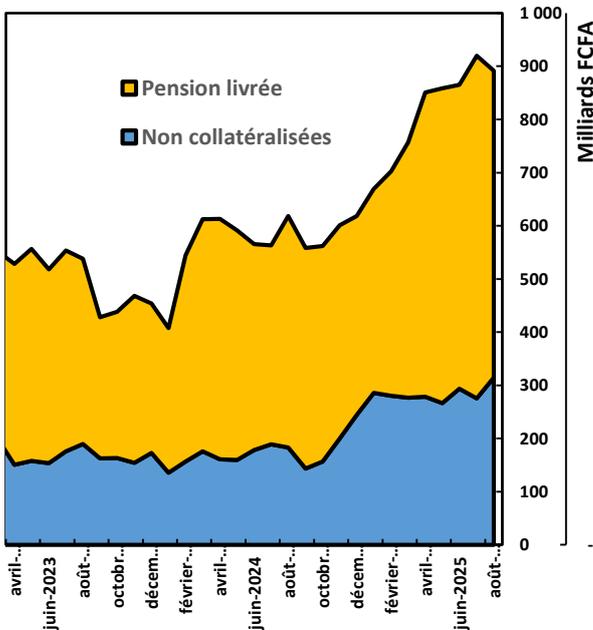
Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire



Source : BEAC

• Evolution du marché interbancaire

Graphique 14 : Evolution mensuelle de l'encours des transactions interbancaires



Source : BEAC

Sur le compartiment interbancaire, l'encours des transactions de prêt de liquidité interbancaire a progressé de 858,8 milliards en mai 2025 (dont 592,6 milliards d'opérations de

pension-livrée et 266,2 milliards d'opérations en blanc) à 891,3 milliards en août 2025 (dont 576,7 milliards d'opérations de pension-livrée et 314,6 milliards d'opérations en blanc). En août 2024, il s'élevait à 618,5 milliards (dont 435,4 milliards d'opérations de pension-livrée et 183,0 milliards d'opérations en blanc).

S'agissant de la densification du réseau interbancaire, le nombre de participants est passé de 38 à 41 entre mai et août 2025. Ces participants ont totalisé 281 opérations, pour un montant de 1 857,2 milliards en août 2025, contre 270 opérations recensées trois mois plus tôt (mai 2025) pour un volume cumulé de 1 743,9 milliards. Toutes ces opérations interbancaires mettent en relation aussi bien les établissements de crédit de même groupe et du même pays que ceux de groupes bancaires et de pays différents. En août 2025, les échanges sur ce compartiment ont principalement porté sur des maturités de trois jours (24,6 %), de deux semaines (20,9 %), de sept jours (19,5 %) et d'un mois (15,3 %). En août 2024, on dénombrait 314 opérations d'une valeur globale de 1 267,6 milliards.

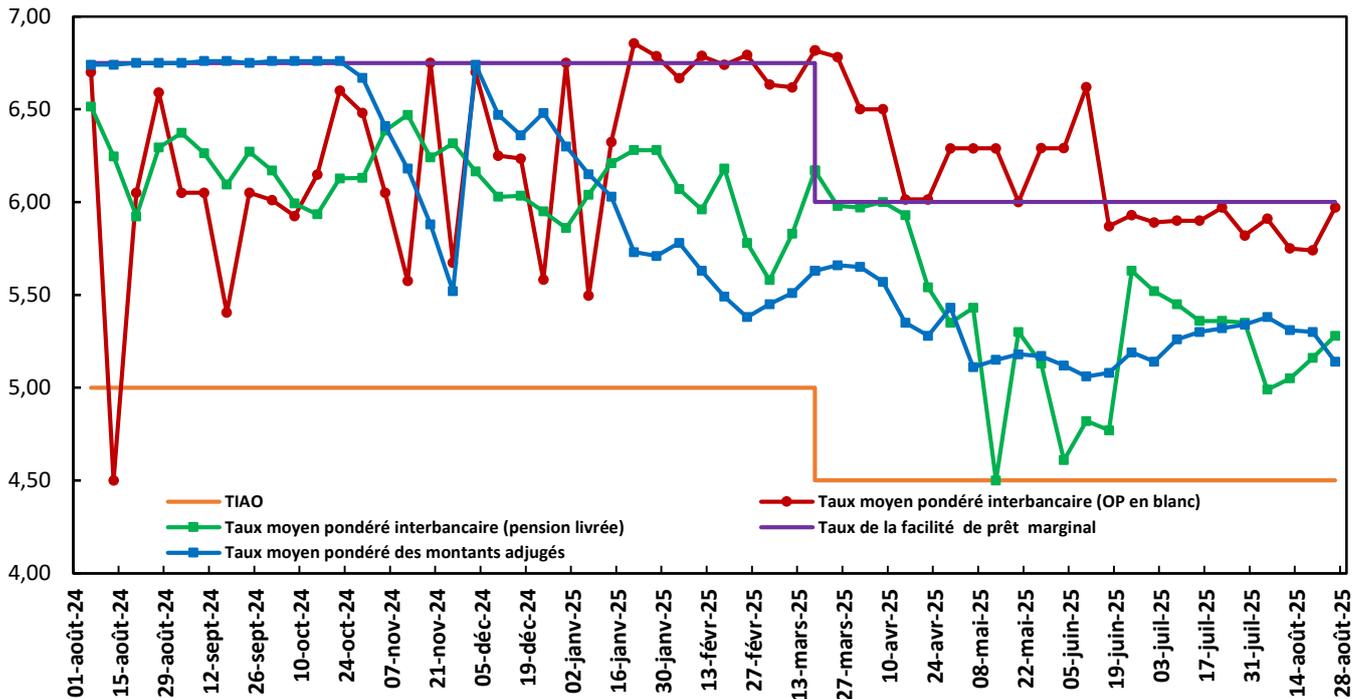
• Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

Sur le marché interbancaire, le TIMP à 7 jours des opérations en blanc est revenu de 6,29 % à 5,97 % alors que celui des opérations collatéralisées s'est accru de 5,13 % à 5,28 % entre fin mai et fin août 2025. En ce qui concerne les opérations en blanc, trois opérations (dont une seule de nature nationale) ont contribué à la formation de ce taux en fin août 2025 contre une seule opération (de nature régionale) en fin mai

2025. S'agissant des opérations collatéralisées, douze opérations (dont cinq de nature nationale) ont contribué à la formation de ce taux en fin août 2025 contre sept opérations (dont trois de nature régionale) en fin mai 2025.

A fin août 2024, le TIMP à 7 jours des opérations en blanc s'était établi à 7,43 % et celui des opérations collatéralisées à 6,29 %.

Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire



Source : BEAC

• Conditions de banque

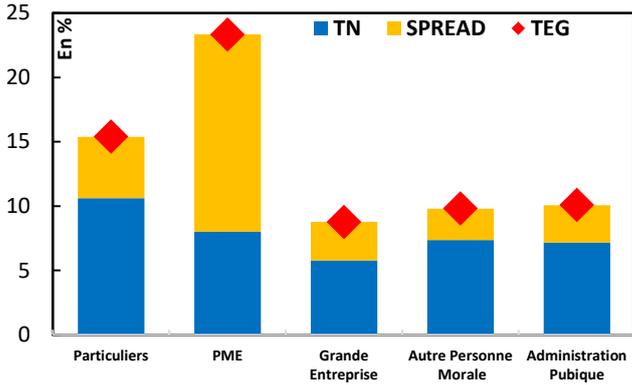
Entre le premier et le second trimestre 2025, le cout global des crédits accordés par les banques commerciales de la CEMAC a évolué à la hausse. En effet, le taux effectif global moyen des crédits est passé de 10,21 % à 11,80 % entre les deux trimestres. Suivant la même dynamique, le taux nominal moyen des crédits est passé de 6,40 % au premier trimestre à 6,81 % au deuxième trimestre 2025.

Par type d'emprunteurs, les conditions les plus élevées ont été pratiquées sur le segment des PME avec un taux effectif global moyen fixé à 23,34 % (contre 11,41 % au trimestre précédent), puis celui des particuliers avec un taux effectif global moyen fixé de 15,39 % (contre 14,93 % au premier trimestre). Le segment des grandes entreprises, quant à lui, continue de bénéficier des

meilleures conditions de crédit avec un taux effectif global moyen de 8,77 % (contre 9,31% au trimestre passé).

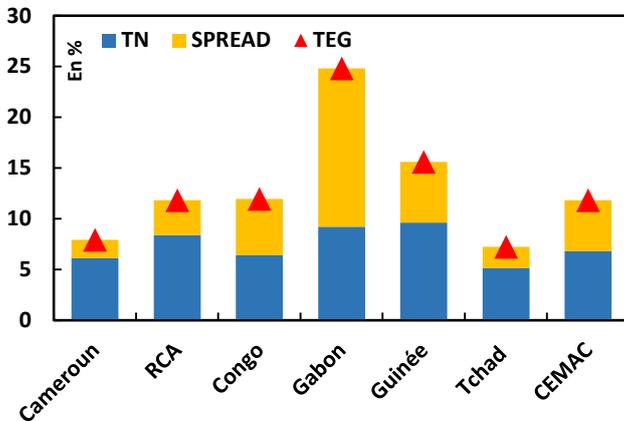
Une analyse des spreads entre les taux effectifs globaux et les taux nominaux révèle une tendance haussière des commissions et frais annexes. Ce spread s'établit globalement à 2,71 % au 3^{ème} trimestre 2024, contre 1,61% précédemment. Les grandes entreprises enregistrent une fois encore les spreads les moins élevés (1,76%) tandis que sur le segment des particuliers il se situe à 6,20%.

Graphique 16 : TEG et Taux nominaux par types de clientèle au deuxième trimestre 2025



Source : BEAC

Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au deuxième trimestre 2025



Source : BEAC

Par pays, on observe une hétérogénéité des taux dans la CEMAC, sur le trimestre sous revue. Ainsi, dans cette diversité des taux pratiqués, les taux effectifs globaux les plus élevés sont appliqués au Gabon (24,81 %) et en Guinée Equatoriale (15,59 %) avec des taux largement supérieurs à la moyenne de la CEMAC établie à 11,80 % au second trimestre 2025. Le Tchad et le Cameroun restent les pays ayant pratiqué les taux effectifs globaux les plus faibles au cours de la période sous revue, respectivement de 7,22 % et 7,92 %, très en deçà de la moyenne de la CEMAC.

B. SITUATION MONETAIRE

À fin juin 2025, la masse monétaire au sens large (M2) de la CEMAC a progressé de 10,6 % en glissement annuel, pour s'établir à 21 838,3 milliards. Cette évolution résulte des principaux facteurs suivants :

- une augmentation des **avoirs extérieurs**

nets du système monétaire (+32,3 % à 3 400,9 milliards), sous l'effet de la hausse des avoirs en compte courant chez les correspondants liée aux opérations de la salle des marchés de la BEAC, ainsi que de la baisse des engagements extérieurs de la Banque Centrale (- 6,0 %). Les réserves de change ont atteint 7 237,6 milliards, assurant une couverture de 4,79 mois d'importations de biens et services. Cette évolution conforte la résilience externe de la zone, malgré un environnement marqué par la baisse des exportations et la hausse des importations de biens et services, ainsi que par des besoins persistants de financement public. Le taux de couverture extérieure de la monnaie s'est renforcé de 2,2 points pour atteindre 73,58 % au 30 juin 2025 ;

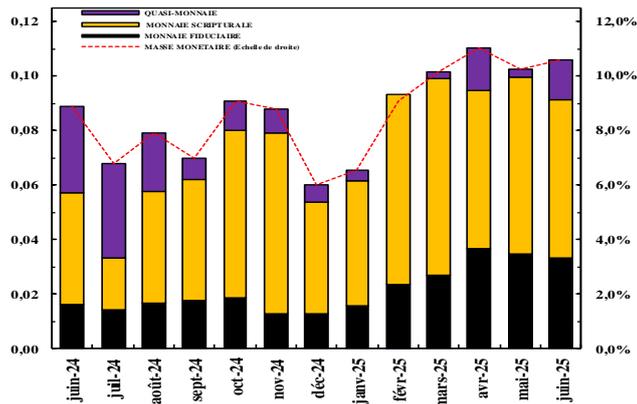
- une hausse continue des **créances nettes du système monétaire sur les États** (+7,5 % à 10 873,6 milliards), reflétant la persistance des besoins de financement public et le succès des émissions de titres publics sur le marché sous-régional. Cette montée continue des créances nettes sur les États appelle à une vigilance accrue quant au risque d'éviction du secteur privé et de surexposition du système bancaire au risque souverain ;
- une augmentation des **crédits à l'économie**, (+11,3 %, atteignant 12 810,6 milliards), traduisant le soutien du système bancaire à l'activité économique régionale, notamment dans l'industrie et les services. L'analyse par maturité fait ressortir, une hausse des crédits à court terme de 15,5 %, avec une contribution de 8,3 points, tandis que ceux à moyen terme ont progressé de 5,1 %, avec une contribution de 2,2 points et ceux à long terme de 25,3 %, avec une contribution marginale de 0,8 point à la croissance des crédits à l'économie ;

L'accroissement de M2 s'explique par les contributions positives des avoirs extérieurs nets (+4,2 points), des créances nettes sur les États (+3,9 points) et des crédits à l'économie (+6,6 points). En

revanche, les ressources non monétaires⁵ ont exercé une influence négative (- 4,1 points), reflétant l'orientation des agents économiques vers des investissements dans des actifs moins liquides.

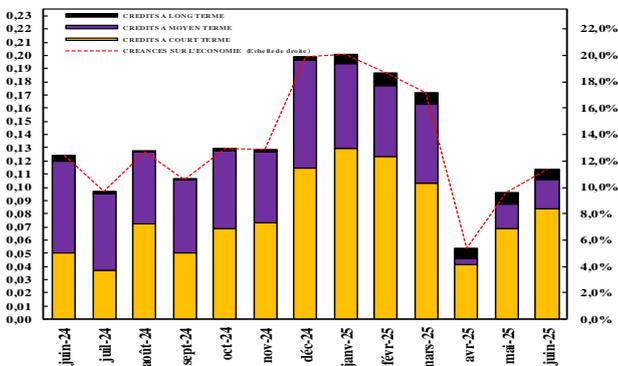
S'agissant des composantes de M2, toutes ont contribué positivement à son expansion, à hauteur de 5,3 points pour la monnaie scripturale, 2,8 points pour la monnaie fiduciaire et 2,5 points pour les dépôts à terme monétaires. Cette croissance généralisée des composantes de M2 traduirait la confiance dans le système bancaire, mais impliquerait également une surveillance accrue de la demande intérieure et des pressions inflationnistes sous-jacentes.

Graphique 18: Contributions⁶ des composantes à l'évolution de M2



Source : BEAC

Graphique 19: Contributions⁷ des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie



⁵ Autres postes nets. La forte contribution de ce poste (- 4,1 points) résulte de l'augmentation du capital de la BEAC en avril 2025.

⁶ Les contributions (échelle de gauche) sont exprimées en unités. Le taux de croissance de la masse monétaire (M2) est exprimé en pourcentage.

Source : BEAC

C. MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

Entre juin 2024 et juin 2025, le marché des valeurs du Trésor s'est caractérisé par : (i) une hausse du volume des opérations sur le marché primaire ; (ii) une baisse des taux de couverture des émissions et (iii) une augmentation des coûts d'émission.

• Le marché primaire

Le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, observé depuis quatre ans, s'est consolidé au cours de la période sous revue. En effet, l'encours des valeurs du Trésor a augmenté de 26,2 %, passant de 6 871,7 milliards en juin 2024 à 8 672,4 milliards douze mois plus tard. Les montants levés au cours de cette période par les Trésors publics se sont situés à 5 127,8 milliards contre 5 028,4 milliards à la même période un an plus tôt.

Entre juin 2024 et juin 2025, 431 appels d'offres sur les bons et les obligations du Trésor assimilables ont permis de mobiliser un montant total de 5 127,8 milliards, soit 3 192,4 milliards en bons du Trésor assimilables (BTA) et 1 935,3 milliards en obligations du Trésor assimilables (OTA).

Sur le segment BTA, les bons à 26 semaines sont restés les plus prisés, avec un montant total émis de 1 493,9 milliards, représentant 46,8 % du total des émissions de BTA sur la période. Cette maturité a également été la plus sollicitée au cours de la période de référence pour l'essentiel des émissions de BTA de certains Trésors publics, en l'occurrence celui du Tchad (80,9 %), du Cameroun (63,1 %) et du Gabon (59,2 %). Les BTA à 52 semaines arrivent en deuxième position, avec un montant émis de 954,4 milliards. Les bons à 52 semaines sont principalement émis par les Trésors publics du Congo (343,3 milliards), du Cameroun (285,9 milliards), de la Guinée Equatoriale (190,8

⁷ Les contributions (échelle de gauche) sont exprimées en unités. Le taux de croissance des créances sur l'économie est exprimé en pourcentage.

milliards) et du Gabon (104,9 milliards). Les BTA à 13 semaines sont les moins courus, avec un montant global de 744,0 milliards, émis essentiellement par les Trésors publics du Congo (514,9 milliards), du Cameroun (150,9 milliards) et du Gabon (78,2 milliards).

S'agissant du segment des OTA, 173 émissions d'un montant total de 1 935,3 milliards ont été mobilisées par les Trésors publics sur la période de référence. Il a été animé par le Gabon (619,4 milliards), le Tchad (499,5 milliards), le Congo (406,9 milliards), le Cameroun (163,6 milliards de FCFA), la République centrafricaine (148,1 milliards) et la Guinée Equatoriale (97,8 milliards). Par maturité, les émissions d'OTA sont dominées par les instruments à 3 ans (670,5 milliards), à 2 ans (490,5 milliards, à 5 ans (400,3 milliards) et à 4 ans (261,5 milliards). Ceux-ci concentrent 94,2 % des montants levés en OTA sur la période sous revue. Les OTA de 10 ans, émises par le Cameroun et le Gabon, ne représentent que 2,0 % du volume global.

Au 30 juin 2025, la répartition de l'encours des titres par nature de détenteurs finaux a montré que 66,3 % des valeurs du Trésor en circulation sont détenues par les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT). Les investisseurs institutionnels (sociétés d'assurance, fonds de pension, Caisses de dépôts et consignations, etc.) ont occupé la 2^{ème} place avec 17,1 %. Les parts des établissements de crédit non SVT et des personnes physiques sur ces instruments financiers ont représenté respectivement 11,4 % et 3,5 % de l'encours des titres publics. La BEAC a détenu 1,6 % des titres en circulation, acquis lors de son programme de rachat des valeurs du Trésor pour aider les Etats de la CEMAC à faire face aux effets néfastes occasionnés par la covid-19.

Cette répartition s'explique notamment par : (i) l'appropriation et le respect du principe de ségrégation des avoirs par les SVT et les banques n'ayant pas ce statut, qui enregistrent les titres acquis pour le compte des investisseurs dans les comptes dédiés à ces derniers ; (ii) les niveaux des taux d'intérêt et de rendement des titres, qui sont jugés encore faibles par certains investisseurs institutionnels, ce qui limite leur incitation à souscrire notamment aux BTA ; (iii) la faible culture financière de certains agents économiques qui demeurent très peu imprégnés des

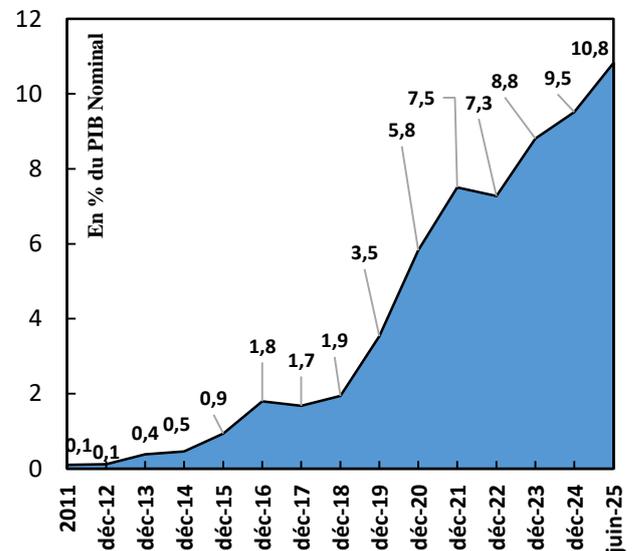
opportunités de placements offerts sur le marché des valeurs du Trésor.

Tableau 3: Répartition de l'encours des titres par type de détenteur final au 30 juin 2025

Catégorie d'investisseurs	30 Juin-25	
	Montant nominal (en milliards FCFA)	Parts relatives (en %)
SVT	5 750,0	66,3
BTA	1 357,9	15,7
OTA	4 392,1	50,6
Etablissements de crédit non SVT	990,3	11,4
BTA	240,1	2,8
OTA	750,2	8,7
BEAC	141,0	1,6
BTA	0,0	0,0
OTA	141,0	1,6
Investisseurs institutionnels	1 483,5	17,1
BTA	124,2	1,4
OTA	1 359,4	15,7
Personnes physiques	307,6	3,5
BTA	56,1	0,6
OTA	251,5	2,9
Total général	8 672,4	100

Source : BEAC

Graphique 20 : Evolution de l'encours des valeurs du Trésor de la CEMAC (en % du PIB nominal)



Source : BEAC

En pourcentage du PIB, l'encours des titres a fortement progressé, passant de 0,1 % en décembre 2011, date de lancement du marché des titres publics, à 3,5 % du PIB neuf ans plus tard. A fin juin 2025, l'encours des titres publics de la CEMAC par rapport au PIB s'est situé à 10,8 % du PIB (cf. graphique 20).

- **Le marché secondaire**

A l'instar du compartiment primaire, le marché secondaire des titres publics a connu un dynamisme de ses opérations au cours de la période sous revue. Il enregistre trois catégories d'opérations : les achats-ventes fermes de titres, les pensions livrées interbancaires et les transferts franco de titres, c'est-à-dire sans contrepartie espèces entre les investisseurs.

En volume, 1 985 opérations d'achats-ventes de titres ont été enregistrées entre juin 2024 et juin 2025, pour un montant nominal de 4 570,3 milliards, échangés à 4 493,0 milliards. Cette évolution est en hausse par rapport à la même période un an auparavant, où 1 773 opérations avaient été enregistrées sur des titres d'une valeur nominale globale de 4 206,2 milliards échangés en espèces à 4 151,5 milliards.

Les opérations de pension livrée interbancaires, ont augmenté au cours de la période sous revue. 3 490 opérations ont été réalisées au cours de la période sous revue pour un montant cumulé de 11 776,4 milliards, contre 2 414 opérations l'année précédente, pour une valeur cumulée d'environ 7 310,1 milliards. La durée maximale des pensions s'est établie à 363 jours au cours de la période de référence, contre 368 jours la période précédente. Les taux d'intérêt négociés entre les contreparties sont restés stables entre les deux périodes, oscillant entre 5 et 8 %.

Les opérations de transfert franco de titres ont augmenté sur la période sous revue. Ainsi, 5 971 opérations sur des titres d'une valeur nominale de 9 807,3 milliards ont été réalisées entre juin 2024 et juin 2025, contre 5 025 opérations d'une valeur nominale de 5 942,5 milliards sur la période de juin 2023 à juin 2024.

Tableau 4: Evolution des transactions interbancaires de titres au cours des deux dernières années
(Montants en milliards)

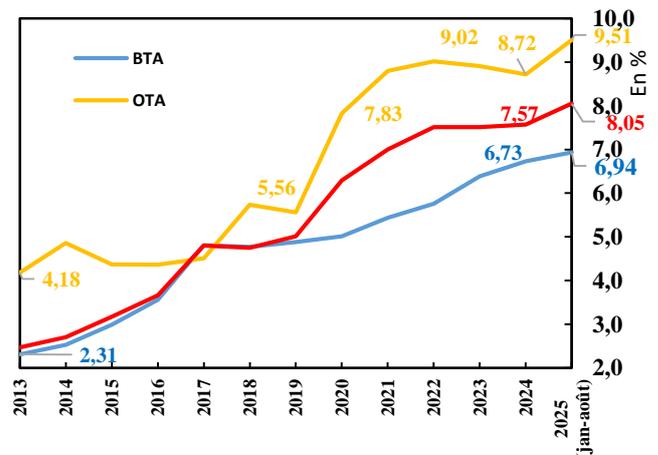
Type d'opérations	Juin 2023 - Juin 2024			Juin 2024 – Juin 2025		
	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Valeur nominale	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Valeur nominale
Achat-ventes de titres	1 773	4 151,5	4 206,2	1 985	4 493,0	4 570,3
Pension-livrées interbancaires	2 414	7 310,1		3 490	11 776,4	
Transferts franco de titres	5 025		5 942,5	5 971		9 807,3

Source : BEAC

- **Le coût des ressources mobilisées par les Trésors publics évolue sur une tendance haussière**

Sur la période sous revue, on note une hausse du coût moyen des émissions pour tous les instruments. Le taux moyen pondéré des BTA s'est élevé à 6,90 %, contre 6,50 % entre juin 2023 et juin 2024. De même, le taux de rendement moyen des OTA est passé à 9,53 % pour les émissions réalisées entre juin 2024 et juin 2025, contre 8,49 %, un an auparavant. En dépit de ces tendances globales, il existe quelques disparités entre les Trésors publics, reflétant l'hétérogénéité dans les perceptions du risque souverain par les investisseurs.

Graphique 21 : Evolution des taux moyens pondérés des émissions de BTA et OTA depuis 2013
(en %)



Source : BEAC

Sur la période sous revue, on note une baisse du taux moyen de souscription aux émissions. En effet, le taux moyen de

souscription aux BTA s'est établi à 58,72 %, contre 78,06 % entre juin 2023 et juin 2024. Sur le segment des OTA, le taux moyen de souscription aux OTA est parti de 73,51 % pour les émissions réalisées entre juin 2023 et juin 2024, à 66,43 %, un an après.

D. MARCHÉ FINANCIER

Au cours de la période sous revue, les activités boursières sous-régionales ont connu une évolution contrastée, avec notamment l'augmentation de la capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés, l'accroissement des volumes et des valeurs tant pour les opérations franco que pour les nantissements.

Ainsi, entre juin 2024 et juin 2025, la capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés a augmenté de 2,87 %, à 1 680,62 milliards, contre 1 633,79 milliards un an auparavant. Cette situation est pour l'essentiel attribuable aux entrées de cote des nouvelles valeurs et à l'augmentation de la valeur de certains titres.

- **Opérations franco**

Les transferts de titres sans contrepartie espèces ont progressé de 6 473 086 titres à 9 857 002 titres échangés entre juin 2024 et juin

2025, correspondant à un glissement en valeur de 95,52 milliards à 93,05 milliards.

Sur le marché des actions, 07 ordres de transfert reçus des adhérents d'un volume de 2 567 actions, soit 0,095 milliard, ont été exécutés par le Dépositaire Central Unique (DCU). Une année auparavant, 18 instructions de transfert avaient été réalisées, portant sur 16 777 actions d'une valeur de 0,38 milliard.

Sur le compartiment des obligations, 9 854 435 obligations estimées à 92,96 milliards ont été échangées. Les valeurs du Gabon, du Cameroun, de la BDEAC, du Congo et du Tchad représentent respectivement 63,11 %, 18,60 %, 12,32 %, 5,95 % et 0,01 % des volumes transigés.

- **Nantissement de titres**

Entre juin 2024 et juin 2025, 17 242 313 obligations émises par syndication classique correspondant à une valeur nominale de 152,82 milliards, ont été nanties par les banques au profit de la BEAC, contre 13 857 702 obligations valant 191,11 milliards une année auparavant, soit une baisse en volume de 20,04 %.

Les obligations gabonaises ont été les plus sollicitées avec 48,03 % du volume global, devant le Cameroun (28,49 %), le Tchad (14,72 %), la BDEAC (5,99 %) et le Congo (2,77 %).

IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC

A. PREVISIONS AU TROISIEME TRIMESTRE 2025

1. Indice Composite des Activités Economiques

Au troisième trimestre 2025, l'évolution des activités du secteur productif de la CEMAC devrait ralentir, en lien pour l'essentiel avec le recul projeté au niveau de l'agriculture d'exportation, du fait de l'entrée dans la période de soudure (inter-campagne) des principales cultures, notamment le cacao et le coton. Par ailleurs, les élections présidentielles prévues au mois d'octobre 2025 au Cameroun et en décembre 2025 en République Centrafricaine entraineraient un relatif attentisme des opérateurs économiques de ces pays et par conséquent une activité moins dynamique.

En outre, les industries extractives seraient marquées par *i)* un recul moins prononcé des activités du manganèse au Gabon, *ii)* une hausse moins forte de l'or, après une phase euphorique enregistrée au premier semestre 2025, et *iii)* un repli des hydrocarbures, moins important principalement au Gabon, au Tchad, en Guinée Equatoriale et au Cameroun.

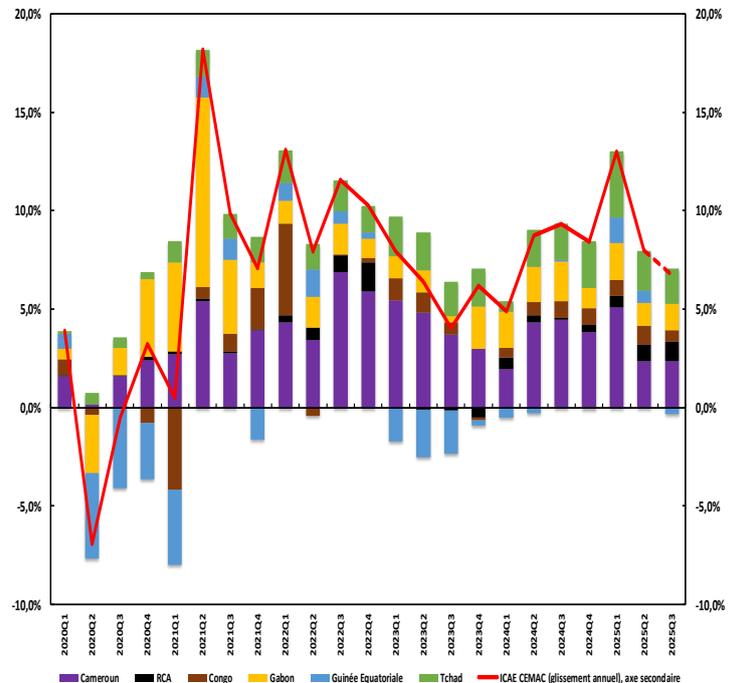
L'activité des industries manufacturières demeurerait en hausse, sous l'effet principalement des cimenteries dans la CEMAC qui devraient encore faire face à des commandes plus importantes en vue du dernier round des travaux qui accentuerait le dynamisme des BTP pour satisfaire la commande publique et celle du secteur privé.

Par ailleurs, les activités de la branche sylvicole seraient en légère hausse, du fait de la reprise des investissements des opérateurs qui se prépareraient à la transformation locale du bois, en dépit des contraintes liées aux prix élevés du gasoil dans la CEMAC et des coûts logistiques qui s'accroîtraient en raison de la dégradation

des infrastructures de transport durant la saison des pluies. Enfin, les transports aériens et portuaires et les télécommunications seraient en hausse, entretenant le dynamisme des services marchands aux côtés du commerce de détail.

Au final, au troisième trimestre 2025, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 6,7 % en glissement annuel (après 8,0 % un trimestre plus tôt), contre 9,3 % un an auparavant.

Graphique 22 : Evolution de l'ICAE CEMAC en glissement annuel



Source : BEAC

2. Inflation

Les prévisions à fin septembre 2025⁸ tablent globalement sur la poursuite du relâchement des pressions sur les prix, avec un taux d'inflation sous-régional qui se situerait au-dessous de la norme communautaire de 3 %. Ainsi, en moyenne annuelle, le taux d'inflation reviendrait à 2,9 % en septembre 2025, contre 3,5 % en juin 2025, et 4,3 % un an plus tôt. En glissement annuel, le taux d'inflation

⁸ Les services de la Banque réalisent l'exercice de prévision par les approches *Short-Term Inflation Forecast*

(STIF) à partir des dernières réalisations fournies par les INS.

continuerait de diminuer pour le huitième mois consécutif, à 1,9 % à fin septembre 2025, après 2,0 % en juin 2025, contre 4,1 % en septembre 2024. Le relâchement des pressions inflationnistes découlerait principalement de l'atténuation prolongée des tensions sur les prix des services de transport et des produits alimentaires, confirmant que les effets de la révision des prix à la pompe de 2024 se sont nettement dissipés.

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique projetée à court terme serait principalement portée à fin septembre 2025 par une contribution de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » de 1,1 point, contre 2,2 points un an auparavant, tandis que la participation de la fonction « *transport* » (contenant le poste lié aux prix des carburants) reviendrait à 0,1 point après 0,9 point un an plus tôt.

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin septembre 2025, le Cameroun continuerait de porter la dynamique des prix de la Sous-région avec une contribution qui demeurerait en hausse à 69,8 %, suivi du Congo (20,7 %), de la Guinée Equatoriale (14,4 %), du Gabon (8,6 %) et de la République Centrafricaine (6,1 %), en dépit du recul de l'inflation au Tchad (-19,6 %).

S'agissant des perspectives à court terme de l'inflation sous-jacente, la trajectoire descendante observée depuis plus d'un an se poursuivrait, en dépit d'une inflation en moyenne annuelle qui demeurerait toujours sur un plateau à 2,8 %, pour le onzième mois consécutif. Ainsi, le taux d'inflation sous-jacente reviendrait à 2,8 % en moyenne annuelle à fin septembre 2025, comme en juin 2025, contre 3,0 % un an plus tôt. A l'inverse, il reculerait en glissement annuel de 2,5 % en septembre 2024 à 2,2 % un an plus tard, comme en juin 2025.

B. PREVISIONS DU CADRE MACROECONOMIQUE SUR L'ENSEMBLE DE L'ANNEE 2025

1. Hypothèses sous-jacentes des prévisions sur l'ensemble de l'année 2025

Les Services de la Banque Centrale ont révisé les scénarios possibles du cadre macroéconomique de la CEMAC en 2025, selon essentiellement l'évolution des cours du baril de pétrole et des tensions géopolitiques internationales.

- scénario de base** tablant sur *i*) une baisse des cours des produits d'exportation, dont le pétrole brut (-14,9 % à 67,0 dollars USD/baril), le coton fibre (-13,5 % à 75,0 cents/livre, et une hausse des cours pour le bois en grumes (2,1% à 200,9 dollars/m³), le cacao (+24,6 % à 9 133,8 dollars/tonne), le manganèse (3,5 % à 172,0 dollars/tonne), l'or (39,6 % à 84,0 dollars/g), le diamant (39,6 % à 402,8 dollars/carat) et le bois débité (2,9 % à 716,7 dollars/m³) ; *ii*) une production de pétrole brut en recul de 2,4 % à 38,1 millions de tonnes, de gaz en baisse de 4,0 % à 6 510,4 milliers de tonnes, de manganèse en repli de 3,1 % à 9,2 millions de tonnes, face à une hausse de 1,1 % du bois à 11,5 millions de m³, de cacao de 6,1 % à 309,9 milliers de tonnes et un bond de l'or dont la production devrait plus que doubler à 7 237 kg, contre 2 232 kg en 2024 ; et *iii*) une légère dépréciation du F CFA par rapport au dollar de 2,0 % à 594,3 FCFA/\$ et la poursuite de la détente monétaire par les banques centrales avec pour résultante un desserrement des conditions financières dans la plupart des pays avancés ;
- le deuxième scénario, dit *optimiste*, repose sur les hypothèses suivantes : *i*) un cours du baril à 70,0 dollars, reflétant l'éventualité d'une aggravation du conflit en Ukraine, l'accentuation de la guerre commerciale mondiale ou la fragilité de la demande en Chine ; *ii*) une production de pétrole brut de 39,5 millions de tonnes qui s'accroîtrait de 1,2 % par rapport à 2024, une production de manganèse en hausse de 9,5 % à 10,3 millions

de tonnes ; et (iii) un taux de change de 564,6 FCFA pour un dollar, traduisant une dépréciation attendue du dollar américain de 6,9 % sur un an par rapport au F CFA ;

1.1 Scénario de base avec un prix moyen du baril de pétrole brut à 67,0 \$

- *Secteur réel*

La croissance économique de la CEMAC a été révisée à la hausse en 2025, dans un contexte de poursuite du repli des cours du pétrole brut et d'une détérioration des termes de l'échange de 13,4 % en 2025, après une appréciation de 1,1 % en 2024. En effet, le taux de croissance de la CEMAC devrait se situer à 2,6 % (au lieu de 2,4 % comme projeté initialement), contre 2,7 % en 2024, en lien avec un recul plus important des activités pétrolières et gazières (- 1,5 %, après - 0,4 % en 2024), en dépit de la fermeté des activités non pétrolières (3,2 % en 2025, contre 3,3 % en 2024).

Suivant *l'optique offre*, le moteur de la croissance dans la Sous-région demeure le secteur non pétrolier, en affichant des taux de croissance positifs sur une dizaine d'années consécutives, en dehors de 2020, année de la pandémie de la covid-19, signe d'une remarquable résilience face aux divers chocs qui ont impacté les économies de la CEMAC depuis 2013. De son côté, le secteur pétrolier devrait rester en récession en 2025, suivant l'évolution baissière des cours du pétrole brut dans un environnement de déclin naturel des champs dans la CEMAC et des investissements insuffisants pour relancer la production⁹.

Selon les contributions par secteur d'activités, le tertiaire trônerait toujours en tête, avec une participation à la croissance de 1,4 point en 2025, contre 0,9 point en 2024, portée par le dynamisme des activités commerciales qui profiteraient d'une demande privée portée par les revenus tirés de l'exploitation du cacao au Cameroun et de l'or

en RCA et au Tchad. Par ailleurs, les services marchands seraient soutenus par les télécommunications (0,1 point, contre 0,0 point en 2024), les transports (0,3 point, contre 0,1 point en 2024) et les services financiers (0,2 point, contre 0,1 point).

Le secteur primaire contribuerait à la croissance à hauteur de 0,6 point contre 0,9 point en 2024, eu égard principalement à la bonne dynamique des activités d'élevage et de pêche (0,3 point, contre 0,5 point en 2024), et dans une moindre mesure des activités agricoles (0,2 point, contre 0,4 point en 2024), qui sont pour l'essentiel soutenues par l'agriculture de rente, dont le cacao. Les activités sylvicoles enregistreraient une contribution nulle comme en 2024, traduisant l'attentisme des différents opérateurs, le temps de s'accommoder aux nouvelles exigences de la filière bois en rapport avec la décision des Etats membres de la CEMAC d'interdire l'exportation des grumes.

L'apport du secteur secondaire à la croissance reviendrait à 0,6 point, contre 0,8 point en 2024, en dépit du repli des industries extractives (- 0,03 point, contre 0,1 point en 2024) sous l'effet notamment du recul de la production de pétrole brut (-2,4 % à 38,1 millions de tonnes). En effet, le secteur des hydrocarbures dans la CEMAC peinerait à repartir, du fait de l'insuffisance des investissements nécessaires pour stabiliser le niveau de la production, dans un contexte marqué par des vieux puits au Gabon, au Congo et au Cameroun, et du manque de découvertes d'envergure susceptibles de compenser ce déclin.

De leur côté, les activités minières enregistreraient une participation à la croissance économique de 0,2 point, contre 0,1 point en 2024, malgré le repli des activités d'extraction du minerai de manganèse¹⁰ qui a été compensé par l'embellie projetée des autres minerais, en particulier l'or.

Les industries manufacturières se conforteraient avec un apport à la croissance de 0,3 point comme en 2024, en lien avec la bonne

⁹ Seuls le Congo et le Gabon devraient enregistrer une hausse du volume de production de pétrole brut en 2025.

¹⁰ Cette situation s'est matérialisée par l'arrêt des activités pendant trois semaines à la mine de Moanda au premier trimestre 2025.

tenue des cimenteries, des aciéries et des carrières dans la CEMAC, à la faveur de l'amélioration progressive de l'offre d'électricité, en lien avec les efforts consentis par les pays pour accroître l'accès à l'énergie électrique dans les pays de la CEMAC¹¹. De leur côté, les activités des BTP devraient concourir à la croissance à hauteur de 0,2 point contre 0,4 point en 2024, en lien avec les travaux de constructions de routes et de bâtiments, pour le compte de la commande publique et des partenaires privés.

Suivant *l'optique demande*, la demande intérieure brute contribuerait à la croissance avec un apport de 1,0 point, contre 5,8 points en 2024, sous l'effet principalement d'une évolution favorable de la consommation privée, (contribution de 2,5 points en 2025, comme en 2024) tandis que les investissements bruts devraient concourir à la croissance à hauteur de 0,1 point, après 1,3 point en 2024, suite au repli des investissements privés (-0,3 point, contre 2,6 points en 2024) qui contrebalancerait la participation des investissements publics (0,7 point, après 0,8 point en 2024). La dynamique baissière des investissements privés en 2025 serait liée à l'attentisme des opérateurs économiques dans un contexte marqué par la tenue des élections présidentielles dans trois pays sur six de la CEMAC. De son côté, la consommation publique réduirait la croissance économique en 2025 avec une participation de -1,7 point, contre 2,0 points un an plus tôt. La dynamique de la demande intérieure s'accompagnerait d'une hausse des importations plus faible que celle des exportations, rendant positive la contribution des exportations nettes à la croissance (1,6 point en 2025, contre -3,1 points un an plus tôt).

Du côté des prix, l'inflation moyenne de la CEMAC passerait au-dessous de la cible communautaire de 3 %, marquant un terme à trois années consécutives de hausse

des prix historiques, causée par la reprise post covid19, la guerre en Ukraine et la hausse des prix à la pompe dans la Sous-région. Ainsi, l'inflation devrait revenir autour de 2,6 % en moyenne annuelle en 2025, contre 4,1 % en 2024.

• *Finances publiques*

La situation des finances publiques se détériorerait avec un solde budgétaire (base engagements, hors dons) passant de -1,0 % du PIB en 2024 à -1,3 % du PIB en 2025. Cette évolution résulterait principalement de la baisse des recettes pétrolières (-0,8 point) et de l'augmentation des dépenses totales (-0,4 point), en dépit de la hausse des recettes non pétrolières (0,9 point), insuffisante pour combler le déficit. La hausse des dépenses publiques serait liée à l'accroissement des dons et prêts projets, appuyé par l'organisation de scrutins politiques prévus dans certains pays de la CEMAC, notamment au Cameroun, en République Centrafricaine et au Gabon. Quant à l'augmentation des recettes non pétrolières, elle découlerait des efforts de mobilisation des recettes, notamment grâce à l'informatisation accrue du processus de collecte des recettes fiscales et à l'élargissement de la base fiscale, mis en œuvre dans la plupart des Etats de la CEMAC.

Concernant l'orientation de la politique budgétaire des pays de la CEMAC, celle-ci devrait rester restrictive et contracyclique en 2025. En effet, le solde budgétaire ajusté du cycle économique demeurerait positif, s'établissant à 0,7 % du PIB en 2025, contre +1,1 % du PIB l'année précédente, tandis que l'impulsion budgétaire serait à 0,3 % du PIB en 2025, dans un contexte marqué par des efforts accrus de consolidation budgétaire, notamment dans le cadre des programmes avec le FMI.

¹¹ En 2025, l'offre d'électricité dans la CEMAC devrait être impulsée par l'entrée en production à plein régime de près de 420 MW des 7 autres turbines d'ici la fin de l'année 2025 du barrage de Nachtigal au Cameroun, conjuguée avec la fourniture de 70 MW d'électricité à partir de deux bateaux usines de la société Turquie Karpowership pour le grand Libreville, l'entrée en

production de la centrale solaire de la plaine d'Ayémé au Gabon, d'une capacité de 30 MW et la fourniture des 3 MW sur les 10 MW prévus par le réseau interconnecté avec la Guinée Equatoriale pour pallier les besoins en électricité du Nord du Gabon, ainsi que le dédoublement de la capacité de l'usine hydroélectrique de Boali 2 en République Centrafricaine.

L'amélioration observée de l'écart de production dans la CEMAC, de -1,8 % en 2024 à -1,6 % en 2025, reflèterait un rapprochement modéré entre le produit intérieur brut effectif et son niveau potentiel. Cette évolution favorable s'expliquerait principalement par les efforts de consolidation budgétaire entrepris par les États membres, lesquels devraient permettre une mobilisation accrue des ressources publiques, en particulier des recettes non pétrolières, dont la part relative dans le PIB se renforcerait, en dépit d'une légère contraction des recettes issues du secteur pétrolier. Cette situation contribuerait au soutien de la demande intérieure. Toutefois, l'impulsion budgétaire serait positive en 2025 (+0,3 %), en lien avec une orientation budgétaire de moins en moins restrictive.

Le solde budgétaire de référence, exprimé en pourcentage du PIB, s'établirait à 0,6 % en 2025, contre -0,3 % en 2024, demeurant ainsi supérieur à la norme communautaire fixée à -1,5 % du PIB. Cette amélioration du solde, bien que survenant dans un contexte de repli des recettes pétrolières en pourcentage du PIB de 0,8 point, résulterait principalement de la progression des recettes non pétrolières, lesquelles passeraient de 11 % du PIB en 2024 à 11,6 % en 2025. Cette évolution favorable serait attribuable aux efforts de consolidation budgétaire engagés par les États membres de la CEMAC.

Au total, la situation des finances publiques de la CEMAC afficherait, à la fin de l'année 2025, un déficit budgétaire hors dons de 1 015,4 milliards, après 734,2 milliards l'année précédente. Avec une baisse des arriérés de paiements de 177,4 milliards, le déficit global (base caisse) des finances publiques s'élèverait à 1 192,8 milliards. Pour financer ce déficit, les États devraient mobiliser des tirages extérieurs à hauteur d'environ 2 465,2 milliards, emprunter 121,7 milliards auprès du système bancaire sous régional et bénéficier de dons à hauteur de 537,6 milliards auprès des partenaires financiers internationaux. Ces ressources permettraient d'amortir leurs dettes extérieures à hauteur de 1 738,4 milliards et de réduire leur endettement vis-à-vis du système non bancaire de la CEMAC d'un montant de 193,3 milliards. Ainsi, le profil d'endettement des États de la CEMAC en 2025 se caractériserait par : (i) un encours de la dette

globale de 43 % du PIB en 2025, contre 44,7 % du PIB un an plus tôt ; (ii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les recettes budgétaires de 17,5 %, contre 23,1 % l'année précédente ; et (iii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les exportations de 12 % en 2025, après 14,5 % en 2024.

• *Secteur extérieur*

Le déficit de la balance des transactions courantes, dons inclus, se creuserait pour atteindre 2,2 % du PIB en 2025 (soit 1 732,5 milliards), contre 0,2 % du PIB en 2024. Cette détérioration résulterait principalement du recul des exportations, consécutif essentiellement à la baisse des cours internationaux du pétrole, de 14,9 %, ramenant le prix moyen du baril à 67,0 dollars.

En termes de contribution, la dégradation de 2,0 points du solde courant entre 2024 et 2025 serait essentiellement imputable à la baisse des exportations pétrolières (-3,0 points). Cette évolution serait partiellement atténuée par : (i) la hausse des exportations non pétrolières (+0,6 point), (ii) la réduction du déficit de la balance des services (+0,5 point) et (iii) l'amélioration du solde de la balance des revenus (+0,6 point). En particulier, le déficit de la balance des services passerait de 5,5 % du PIB en 2024 à 4,8 % en 2025, tandis que celui de la balance des revenus reculerait de 5,1 % à 4,4 % du PIB.

Le solde net créditeur du compte de capital progresserait légèrement, passant de +0,4 % du PIB en 2024 à +0,6 % en 2025 (443,4 milliards). Par ailleurs, le compte financier évoluerait d'une position débitrice nette de -0,7 % du PIB en 2024 (-550,4 milliards) à une position créditrice nette de +1,5 % du PIB en 2025 (+1 164,1 milliards), principalement en raison de l'accroissement des passifs nets des « autres investissements », qui passeraient de -265,7 milliards à +1 402,2 milliards.

Au total, le solde global de la balance des paiements afficherait un déficit de 0,2 % du PIB en 2025, après -0,5 % en 2024. Cette évolution résulterait de la dégradation du solde courant (-2,0 points) et de la baisse des passifs nets au titre des investissements directs étrangers (-0,3

point), compensées par la hausse des passifs nets des « autres investissements » (+2,5 points).

Le financement du déficit se ferait par une réduction des avoirs de réserve de 44,3 milliards et une augmentation des arriérés de paiements de 80,7 milliards. En fin d'année, le stock de réserves officielles couvrirait environ 4,59 mois d'importations de biens et services, contre 4,82 mois en 2024, traduisant une stabilité relative de la capacité de financement extérieur.

- **Situation monétaire**

Sous l'effet des conditions externes moins favorables et d'une demande de devises soutenue, les avoirs extérieurs nets du système monétaire reculeraient de 12,4 % pour s'établir à 2 926,1 milliards. En parallèle, les créances nettes sur l'Etat augmenteraient de 0,7 % à 10 375,0 milliards du fait des émissions nettes de titres publics, tandis que les crédits à l'économie progresseraient de 15,1 % à 14 588,9 milliards, portant la masse monétaire à 23 127,1 milliards (+10,3 %). Le taux de couverture extérieure de la monnaie refluerait à 73,2 % (contre 74,9 % en 2024) et les réserves en mois d'importations de biens et services à 4,59 (contre 4,82 en 2024).

1.2 Scénario optimiste avec un prix moyen du baril de pétrole brut à 70,0\$

- **Secteur réel**

Sous ce scénario, suivant *l'optique offre*, la croissance en 2025 devrait remonter à 3,1 % (contre 2,6 % dans le scénario de base), avec une progression qui deviendrait positive par rapport au scénario précédent dans le secteur pétrolier (2,2 % au lieu de -1,5 % dans le scénario de base). De son côté, la croissance dans le secteur non pétrolier s'accélérait de 3,3 % au lieu de 3,2 % dans le scénario de base. Par secteur d'activités, les performances des secteurs primaire et tertiaire, moteurs de la croissance dans la CEMAC, seraient meilleures avec une contribution à la croissance de 0,9 point chacun, contre respectivement 0,6 point et 1,4 point dans le scénario de base. Les industries extractives

repartiraient en hausse dans ce scénario, en raison de l'accroissement de la production pétrolière conjuguée avec l'hypothèse de révision à la hausse des cours du pétrole brut.

Suivant le scénario optimiste, dans *l'optique demande*, les contributions du secteur privé ressortiraient toujours plus dynamiques, avec une participation de 2,3 points pour la consommation privée et -0,1 point pour l'investissement privé (contre 2,5 points et -0,9 point respectivement dans le scénario de base). Parallèlement à cette dynamique de la demande intérieure, une augmentation des importations serait plus faible que celle des exportations, rendant positive la contribution des exportations nettes à la croissance (2,1 points en 2025, contre 1,6 point un an plus tôt).

Enfin, l'inflation serait plus forte que dans le scénario de base (3,0 % en moyenne annuelle à fin décembre 2025, au lieu de 2,4 % dans le scénario de base), sous l'effet d'une demande privée plus vigoureuse que dans le scénario de base.

- **Secteur des finances publiques**

Le solde budgétaire, base engagements, hors dons, ressortirait déficitaire en 2025, atteignant -1,2 % du PIB, après -1 % du PIB l'année précédente. Cette diminution de 0,2 point découlerait surtout de la baisse des recettes pétrolières (-0,8 point) et de la hausse des dépenses en capital (0,9 point), en dépit de la hausse des recettes non pétrolières (1,1 point) et des dons (0,1 point).

Dans ce scénario, le solde global (base caisse) des États se stabiliserait autour de -1 147,6 milliards en 2025, contre -1 192,8 milliards dans le scénario de référence. Ce déficit budgétaire, combiné à de nouveaux emprunts extérieurs de 1 397 milliards et des dons estimés à 537,6 milliards serviraient à amortir la dette intérieure et extérieure des États. L'amortissement de la dette extérieure devrait atteindre 1 738,4 milliards et l'amortissement de la dette intérieure 1 659,5 milliards. A fin 2025, le profil d'endettement des États de la CEMAC serait caractérisé par : (i) un encours de la dette globale représentant 42,6 % du PIB, contre

43,0 % dans le scénario de référence, (ii) un ratio du service de la dette extérieure sur les recettes budgétaires atteignant 17,2 %, contre 17,5 % dans le scénario de référence, et (iii) un ratio du service de la dette extérieure par rapport aux exportations de biens et services non facteurs de production de 11,7 %, contre 12 % dans le scénario de référence.

- **Secteur extérieur**

Le déficit courant, dons inclus, se creuserait également, mais de manière moins prononcée, pour atteindre 1,7 % du PIB en 2025, contre 0,2 % en 2024. Cette dégradation plus modérée s'expliquerait par une baisse moins marquée des exportations pétrolières, dont la contribution négative au solde courant serait limitée à -2,6 points, contre -3,0 points dans le scénario de base. Cette atténuation résulterait d'une baisse des cours pétroliers plus contenue (-11,1 % à 70,0 dollars le baril contre -14,9 % à 67,0 dollars le baril).

La détérioration du solde courant serait principalement liée à la baisse des exportations pétrolières (-2,6 points) et la hausse des importations (-0,9 point). Elle serait partiellement compensée par : (i) la progression des exportations non pétrolières (+0,9 point), (ii) la réduction du déficit des services (+0,4 point), et l'amélioration du solde des revenus (+0,6 point).

Le solde net créditeur du compte de capital se stabiliserait à +0,6 % du PIB, comme dans le scénario de base. Le compte financier afficherait une position créditrice nette de +1,4 % du PIB en 2025, après une position débitrice nette de -0,7 % en 2024. Ce retournement serait principalement dû à la hausse des passifs nets des « autres investissements », passant de -265,7 milliards à +1 003,1 milliards.

Le solde global de la balance des paiements enregistrerait un excédent de 0,2 % du PIB en 2025 comme en 2024. Cette performance résulterait surtout de la dégradation du solde courant (-1,5 point), compensée par la hausse des passifs nets des « autres investissements » (+1,6 point).

L'excédent global et l'accumulation nette d'arriérés de paiements (78,7 milliards) permettraient une accumulation nette de réserves de change de 256,8 milliards. En fin d'année, la couverture des importations de biens et services non facteurs par les réserves se stabiliserait à 4,64 mois, traduisant une légère amélioration de la résilience externe par rapport au scénario de base.

- **Situation monétaire**

Avec des cours des matières premières plus favorables, l'ajustement s'améliorerait par rapport au scénario de base. La situation monétaire serait caractérisée par une baisse des créances nettes sur les Etats (-1,0 %), une contraction des avoirs extérieurs nets du système monétaire plus limitée (-2,9 %, à 3 246,2 milliards), une hausse des crédits à l'économie (+15,7 %) et en conséquence un accroissement de la masse monétaire (+11,1 %). Le taux de couverture extérieure de la monnaie se situerait à 73,5 %.

2. Réserves de change

Une légère baisse des réserves à fin 2025 (-2,6 % à 7 101,7 milliards) est anticipée, avec un taux de couverture à 73,2 %. Ce repli s'expliquerait par l'aggravation du déficit du compte courant (- 2,2 % du PIB), la diminution des appuis budgétaires dans un contexte de fin des programmes financiers de plusieurs pays avec le FMI et une détérioration des termes de l'échange (-9,3 %) en lien essentiellement avec la baisse des cours du pétrole et des volumes exportés (pétrole, coton, bois, etc.) partiellement compensée par la résilience de certaines exportations agricoles (cacao, café, banane) et de l'or.

En conséquence, le niveau des réserves en mois d'importations de biens et services s'établirait à 4,59 mois.

3. Avoirs extérieurs nets de la BEAC

En raison des éléments évoqués dans le point précédent, les Services de la Banque Centrale prévoient une hausse des avoirs

extérieurs nets de la BEAC de 7,0 % à 3 950,2 milliards (6,02 milliards d'euros) au 31 décembre 2025. Cette performance serait à mettre en relation avec une application plus rigoureuse de la Réglementation des changes et un volume de rapatriement plus important.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC

A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES

1. Les projections économiques demeurent positives à moyen terme (2026-2028)

Les dernières données disponibles des *Perspectives de l'économie mondiale (PEM)* du FMI, mises à jour en juillet 2025, indiquent une révision à la hausse des projections économiques. Le taux de croissance mondiale est désormais attendu à 3,0 % en 2025 et à 3,1 % en 2026, contre 2,8 % en 2025 et à 3,0 % en 2026 dans les PEM d'avril 2025. Cette révision positive suggère que l'économie mondiale fait preuve de résilience face aux incertitudes commerciales et que l'impact de la guerre tarifaire semble être plus modéré que prévu. Dans cette dynamique, le taux de croissance du PIB mondial devrait se situer au-dessus de 3,0 % en 2027 et en 2028.

1.1 Les perspectives de croissance de la CEMAC s'appuient sur des fondamentaux solides à moyen et long terme

Les projections macroéconomiques arrêtées en septembre 2025 par les services de la BEAC mettent en exergue une période de consolidation de la croissance dans la CEMAC entre 2026 et 2028.

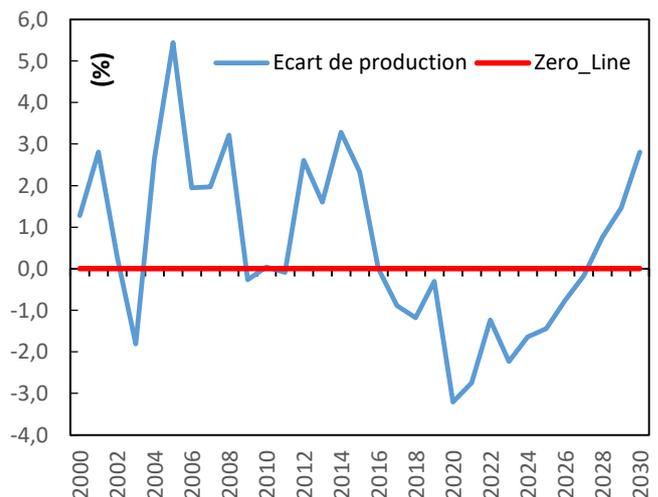
En effet, le taux de croissance sous-régional devrait s'établir à 3,3 % en 2026, 3,4 % en 2027 et 3,8 % en 2028. Cette progression est principalement due à la résilience du secteur non-pétrolier, qui devrait continuer de tirer l'activité économique de la Sous-région. Plus globalement, des efforts croissants en faveur de la diversification des économies des six pays, notamment dans les secteurs agricoles, miniers, manufacturiers et des services, devraient contribuer à réduire la dépendance aux

hydrocarbures et à booster la valeur ajoutée locale.

1.2 Le retour de la croissance serait favorisé par la reconstitution du potentiel productif post-Covid-19

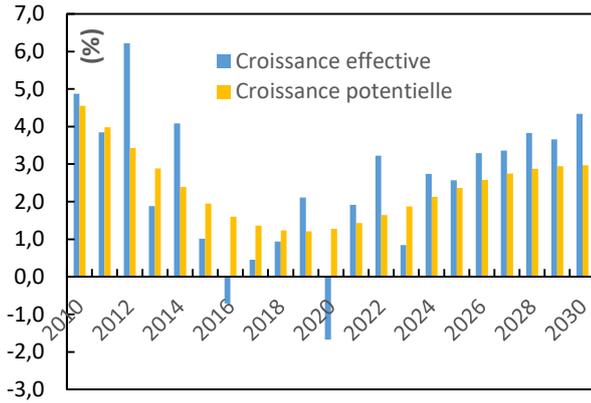
Pour la période 2021-2025, la croissance économique révisée de la CEMAC s'établirait en moyenne à 2,3 %, affichant un redressement notable par rapport à la moyenne de 0,2 % enregistrée entre 2016 et 2020. Cette performance s'expliquerait par la reconstitution progressive des capacités productives après la pandémie de Covid-19. Le graphique 24 ci-dessous fait état d'une progression constante de la production potentielle, laquelle soutiendrait une amélioration durable de la croissance effective. À partir de 2026, l'écart de production suivant le graphique 23 basculerait en zone positive, atteignant en moyenne 0,8 % sur la période 2026-2030.

Graphique 23 : Evolution de l'écart de production dans la CEMAC



Source : BEAC

Graphique 24 : Evolution de la croissance effective et de la croissance potentielle



Source : BEAC

2. Autres agrégats macroéconomiques : des tendances contrastées mais globalement encourageantes

Après la mise à jour de septembre 2025 des agrégats macro-économiques de la CEMAC, les autres comptes macroéconomiques devraient présenter des tendances variées à moyen terme comme suit :

- le solde budgétaire, base engagement hors dons, s'établirait à - 0,9 % du PIB en moyenne annuelle sur la période 2026-2028, ce qui représente une amélioration par rapport au déficit de 1,3 % du PIB attendu en 2025 ;
- le solde extérieur courant, dons officiels inclus, devrait se dégrader progressivement. Il est projeté à - 2,2 % du PIB en 2026, - 2,8 % en 2027 et - 3,0 % en 2028. Cette détérioration est principalement due à la baisse de la production et des prix du pétrole brut, qui ne sera pas compensée par les performances des autres exportations ; et
- une hausse de plusieurs agrégats monétaires entre 2026 et 2028, avec les taux moyen de progression annuelle de 8,5 % pour la masse monétaire, 28,5 % pour les avoirs extérieurs nets du système monétaire et 7,1 % pour les crédits à l'économie.

B. PREVISIONS A MOYEN TERME DE L'INFLATION ET DES RESERVES DE CHANGE

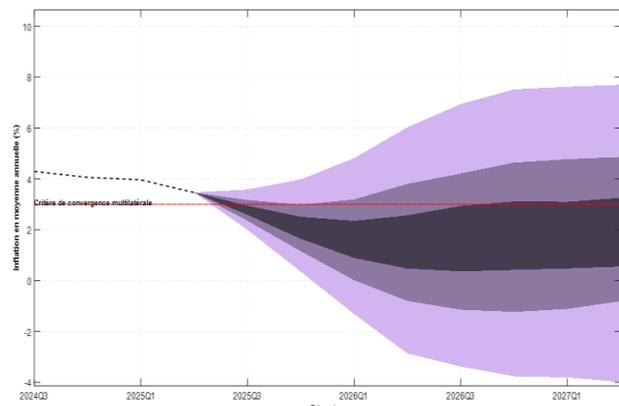
1. Prévisions à moyen terme de l'inflation

Selon les dernières analyses du FMI parues dans l'édition des Perspectives économiques mondiales de juillet 2025, l'inflation globale devrait suivre une trajectoire analogue à celle prévue en avril. Ainsi, l'inflation mondiale s'établirait à 4,2 % en 2025 et à 3,6 % en 2026, contre 5,7 % en 2024. Ce tableau général masque des différences marquées entre les pays, les prévisions tablant sur une inflation qui restera supérieure à l'objectif aux États-Unis et sera plus modérée dans d'autres grandes économies. En effet, la hausse des droits de douane a été anticipée, les droits de douane effectifs ont baissé, les conditions financières se sont améliorées et certains grands pays ont connu une expansion budgétaire.

En Afrique subsaharienne, l'inflation devrait revenir de 18,3 % en 2024 à 13,3 % en 2025, et 12,9 % en 2026, avant de retrouver en 2027 les niveaux qui prévalaient avant la pandémie de Covid-19 (8,5 %).

Pour la CEMAC, l'inflation moyenne passerait au-dessous de la cible communautaire de 3 % : 2,4 % en 2025, 2,2 % en 2026 et 2,0 % en 2027 et 1,9 % en 2028 (après 4,1 % en 2024), traduisant une révision à la baisse par rapport aux données observées à fin juin 2025.

Graphique 25 : Prévisions de l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC à l'horizon du deuxième trimestre 2028



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales. Note : Les bandes représentent respectivement

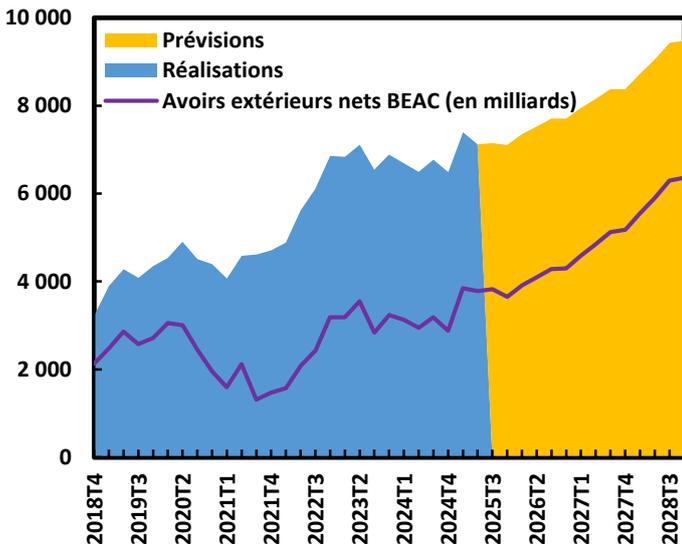
les intervalles de prévision de 30 %, 60 % et 90% (de la plus foncée à la plus claire).

2. Prévisions à moyen terme des réserves de change et des avoirs extérieurs nets de la BEAC

Les services de la BEAC prévoient une tendance haussière des réserves de change, grâce à l'efficacité de la mise en œuvre de la Réglementation des changes, à la bonne tenue des exportations non pétrolières et à l'attrait des investissements directs étrangers (IDE) dans le secteur des industries extractives.

Cette dynamique se traduira par une augmentation progressive des réserves de change. Partant de 7 101,4 milliards, couvrant l'équivalent de 4,59 mois d'importations des biens et services, elles devraient atteindre 7 707,0 milliards (4,91 mois d'importations) en 2026, puis dépasser l'objectif avec 8 372,5 milliards en 2027 et 9 475,9 milliards en 2028. En outre, le taux de couverture extérieure de la monnaie devrait se situer en moyenne annuelle autour de 79,6 % sur la période 2026-2028, après 73,2 % en 2025.

Graphique 26 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC et des avoirs extérieurs nets de la BEAC

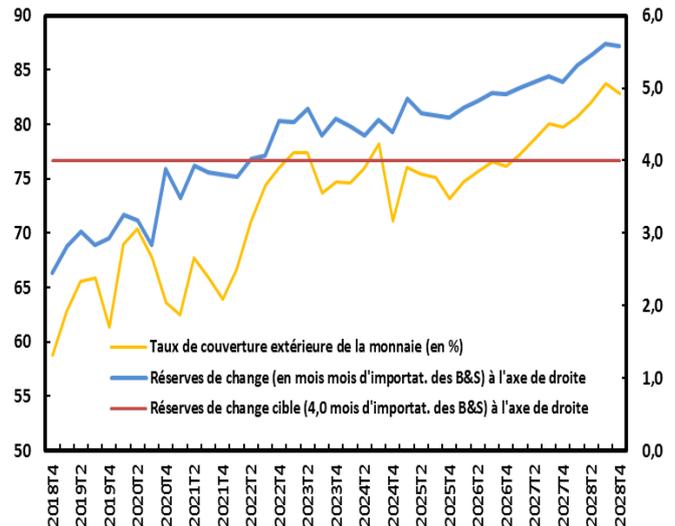


Source : BEAC

Les avoirs extérieurs nets de la BEAC sont également prévus à la hausse sur la période étudiée, avec une projection de 6 358,5 milliards d'ici la fin de l'année 2028. Cette dynamique

positive s'explique principalement par les efforts de la Banque Centrale pour assurer une mise en œuvre rigoureuse de la réglementation des changes couplés aux bonnes perspectives dans la production des matières premières d'exportation, notamment le gaz et le fer.

Graphique 27 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC en mois d'importations des biens et services, et du taux de couverture extérieure de la monnaie



Source : BEAC

C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES

Les prévisions présentées ci-dessus sont soumises à des risques qui reflètent les incertitudes et les facteurs qui pourraient influencer les résultats économiques de manière positive ou négative.

1. Risques sur l'activité économique

A court et à moyen termes, deux risques exogènes pourraient significativement affecter la dynamique des activités, tant au niveau international que sous-régional, à savoir :

- *le regain des tensions géopolitiques et la fragmentation géoéconomique mondiale* : malgré les pauses tarifaires successives et les accords bilatéraux obtenus récemment, le monde n'est pas exempt de nouvelles mesures protectionnistes ayant des conséquences susceptibles de dégrader la croissance dans plusieurs secteurs

d'activités ainsi que l'exacerbation des tensions au Moyen Orient ;

- *les effets d'une potentielle crise de la dette en Zone euro* sur l'activité économique, en lien avec les récents événements en France.

Au niveau de la Sous-région, trois facteurs endogènes peuvent également représenter des risques majeurs pour l'évolution à moyen terme de la production, notamment :

- *l'accroissement de l'exposition des banques au risque souverain*, les Trésors publics de la plupart des pays de la CEMAC continuent d'exercer une pression accrue sur le système bancaire pour combler leurs besoins de trésorerie ;
- *les tensions sécuritaires (Cameroun, Centrafrique et Tchad)* qui pourraient perturber les activités économiques ; et
- *les retards dans la mise en œuvre effective des réformes structurelles et de gouvernance* nécessaires pour améliorer la résilience des États et accroître leur potentiel, qui peuvent rendre la Sous-région davantage vulnérable aux chocs exogènes et remettre en cause les perspectives à moyen terme ; et
- *les conséquences désastreuses des changements climatiques* sur la production agricole et les migrations des populations pourraient davantage fragiliser certains pays de la CEMAC.

Dans ce contexte, le renforcement des capacités nationales de gestion de la dette, et l'atténuation des tensions de trésorerie des États, deviennent cruciaux. La poursuite rigoureuse de l'application uniforme de la Réglementation des changes ainsi que la sauvegarde de la stabilité financière doivent demeurer des priorités centrales pour assurer une croissance durable à moyen terme.

2. Risques sur la trajectoire des prix

Au plan externe, le ralentissement des pressions inflationnistes dans la Sous-région

découlerait pour l'essentiel de la baisse projetée des cours du pétrole brut qui devrait continuer à tirer les prix de l'énergie vers le bas et d'entretenir une dynamique plus modérée de l'inflation globale.

Sur le plan interne, les pressions inflationnistes demeureraient soutenues par les effets :

- de la dégradation prononcée des infrastructures routières d'acheminement des produits vers les marchés, conjuguée avec des perturbations des circuits d'approvisionnement, du fait de la persistance des risques sécuritaires au Cameroun et au Tchad ;
- d'éventuels ajustements fiscaux prévus dans les lois de finances des États membres de la CEMAC, au titre de l'exercice budgétaire 2026, en vue de relever davantage le niveau des recettes fiscales.

Malgré les risques haussiers susmentionnés, plusieurs facteurs militeraient pour une trajectoire baissière de l'inflation dans la CEMAC à moyen terme, dont :

- les prévisions météorologiques toujours favorables pour la campagne agricole 2024/2025 ;
- la poursuite de la réhabilitation des infrastructures de transport et de conservation, le désenclavement continu des bassins de production agricole ; et
- le renforcement de la surveillance des marchés et l'accélération des réformes structurelles visant à diversifier l'économie et à stabiliser les chaînes d'approvisionnement.

3. Risques sur la trajectoire des réserves de change

La dynamique des réserves de change reste favorable, mais il conviendrait de porter

l'attention sur les deux facteurs de risques suivants :

- le maintien des prix des hydrocarbures à des niveaux bas sur une longue période : les spécialistes anticipent un marché en situation de surplus à moyen terme, ce qui pourrait maintenir les prix à des niveaux plus bas que leur moyenne sur la période 2021-2024 ; et
- la conjoncture économique en Chine, principal débouché des matières premières de la Sous-région.

D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS

L'orientation de la politique monétaire pour le quatrième trimestre 2025 s'inscrit dans contexte de baisse des réserves de change, mais à un niveau qui demeure confortable, et d'une

inflation qui se maintiendrait au-dessous de la norme communautaire. En effet, la baisse tendancielle du taux d'inflation devrait se confirmer, nonobstant la persistance des risques haussiers, tandis que les réserves de change demeureraient largement au-dessus du seuil de 3 mois d'importations de biens et services, bien qu'en repli.

Au regard de l'incertitude au niveau mondial et de la prévision à la baisse des réserves de change à fin 2025, bien que se maintenant au-dessus du seuil requis, les membres du CPM ont décidé de maintenir inchangés les taux directeurs pour le quatrième trimestre. Ainsi, le TIAO resterait à 4,50 % au troisième trimestre 2025, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 %, le taux de la facilité de dépôt à 0,00 % et les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme

Le projet de résolution ci-dessous a été adopté par les membres du Comité de Politique Monétaire :

RESOLUTION

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en session ordinaire le 29 septembre 2025 par visio-conférence, a pris connaissance des évolutions économiques et financières aux niveaux international et sous régional. Dans un contexte international marqué par des meilleures perspectives économiques et un environnement sous-régional caractérisé par une bonne orientation des agrégats macroéconomiques, notamment un repli des projections de l'inflation sous la norme communautaire, des réserves de change confortables quoiqu'en baisse, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés :

- ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 4,50 % ;
- ✓ le Taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 % ;
- ✓ le Taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ; et
- ✓ les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme.

ANNEXES

Annexe 1 : Conditions d'intervention de la BEAC

Le 24 mars 2025, le Comité de Politique Monétaire de la BEAC a procédé aux réaménagements ci-après :

Principaux taux d'intervention de la BEAC, à compter du 25 mars 2025

Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) :	4,50 % (<i>nouveau</i>)
Taux de la Facilité marginale de prêt :	6,00 % (<i>nouveau</i>)
Taux de la Facilité marginale de dépôts :	0,00 % (<i>inchangé</i>)

Taux pour la protection des épargnants, à compter du 08 juillet 2014

Taux Créiteur Minimum (TCM) :	2,45 % (<i>inchangé</i>)
-------------------------------	----------------------------

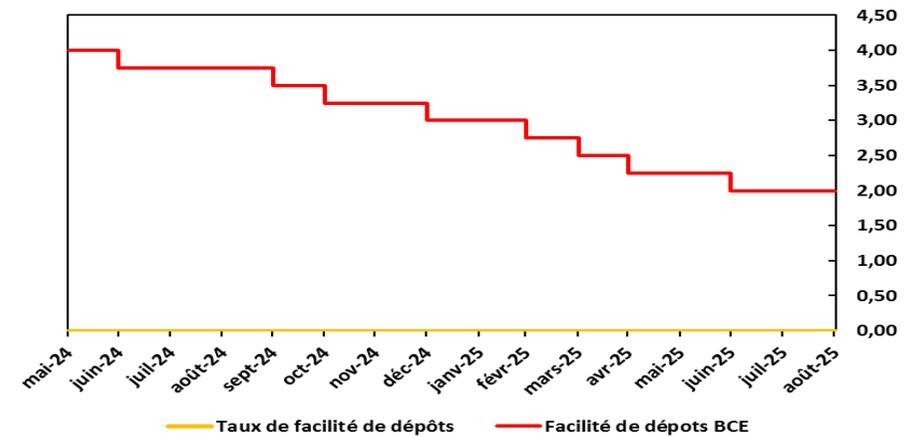
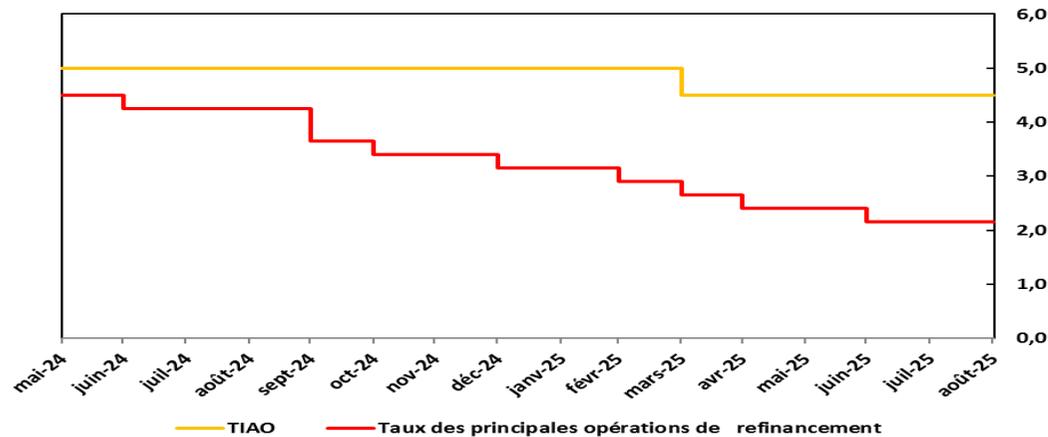
Taux d'intérêt sur Placements Publics de la BEAC, à compter du 08 juillet 2014

Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Fonds de réserve pour les Générations Futures (TISPP ₀)	0,40 % (<i>inchangé</i>)
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Mécanisme de Stabilisation des recettes budgétaires (TISPP ₁)	0,05 % (<i>inchangé</i>)
Taux d'Intérêt sur Placement Public au titre des Dépôts Spéciaux (TISPP ₂)	0,00 % (<i>inchangé</i>)

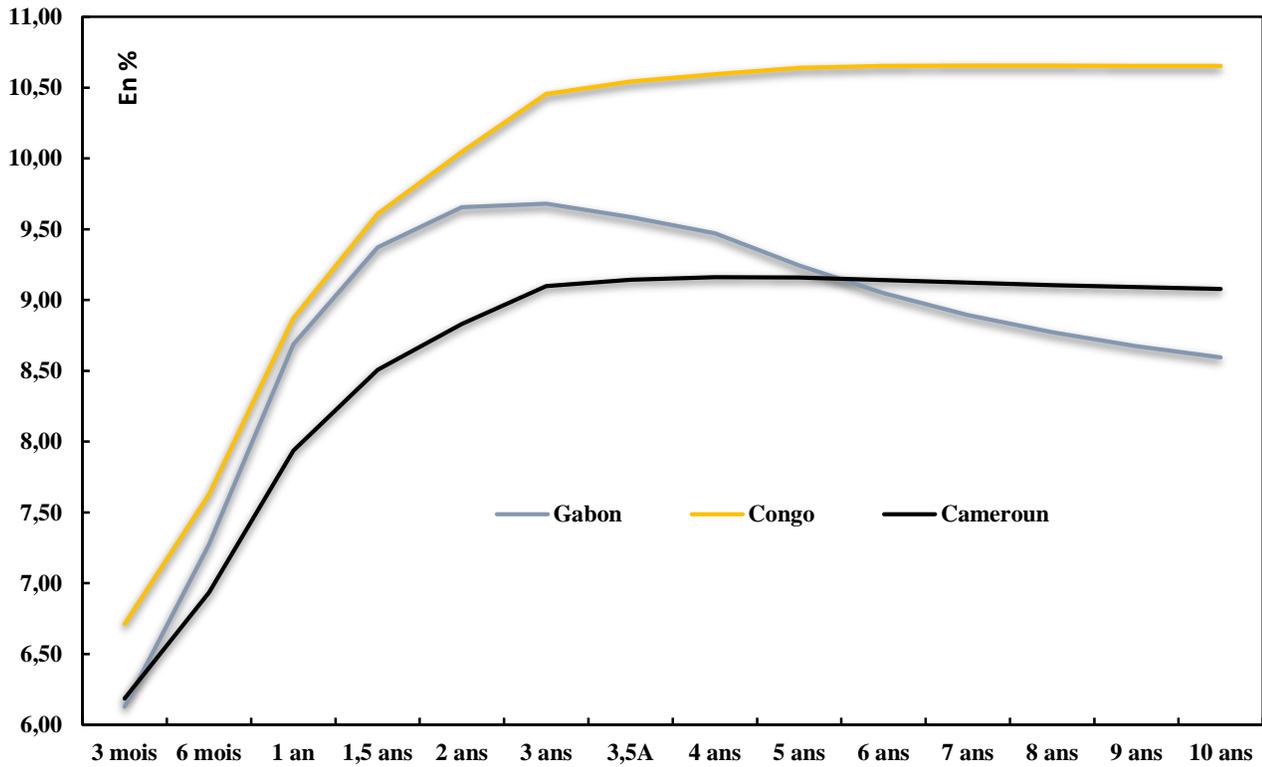
Source : BEAC

Annexe 2 : Evolution des taux de la BCE et de la BEAC

Taux d'intérêt	BCE			BEAC		Différentiels de taux	
	Taux des principales opérations de refinancement	Facilité de prêt marginal	Facilité de dépôts	TIAO	Facilité de dépôts	TIAO - Taux refinance (BCE)	Facilité de dépôts (BEAC) - Facilité de dépôts (BCE)
juil-24	4,25	4,50	3,75	5,00	0,00	0,75	-3,75
août-24	4,25	4,50	3,75	5,00	0,00	0,75	-3,75
sept-24	3,65	3,90	3,50	5,00	0,00	1,35	-3,50
oct-24	3,40	3,65	3,25	5,00	0,00	1,60	-3,25
nov-24	3,40	3,65	3,25	5,00	0,00	1,60	-3,25
déc-24	3,15	3,40	3,00	5,00	0,00	1,85	-3,00
janv-25	3,15	3,40	3,00	5,00	0,00	1,85	-3,00
févr-25	2,90	3,15	2,75	5,00	0,00	2,10	-2,75
févr-25	2,65	2,90	2,50	5,00	0,00	2,35	-2,50
mars-25	2,65	2,90	2,50	4,50	0,00	1,85	-2,50
avril-25	2,40	2,65	2,25	4,50	0,00	2,10	-2,25
mai-25	2,40	2,65	2,25	4,50	0,00	2,10	-2,25
juin-25	2,15	2,40	2,00	4,50	0,00	2,35	-2,00
juil-25	2,15	2,40	2,00	4,50	0,00	2,35	-2,00
août-25	2,15	2,40	2,00	4,50	0,00	2,35	-2,00



Sources : BEAC, Banque de France, Taux de fin de mois

Annexe 3 : Courbes des taux de rendement des titres publics de août 2025

Annexe 4 : Méthodologie de calcul de l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE)

Dans le but d'améliorer le cadre d'analyse conjoncturelle dans les pays de la CEMAC, la BEAC, avec le soutien financier de la Banque Mondiale, a initié le projet de mise en place de l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE). Cet indicateur précoce et coïncident du produit intérieur brut permet de mesurer très rapidement la dynamique des activités économiques et de faire chaque trimestre un diagnostic du secteur réel des pays de la CEMAC. En effet, compte tenu des délais de production des comptes nationaux et de l'impératif de la tenue d'un CPM chaque trimestre, il est nécessaire de disposer d'un indicateur qui renseigne sur l'état de santé du secteur productif (un proxy du PIB) et qui indique à l'avance l'évolution du PIB. L'ICAE permet donc d'avoir une première indication de la dynamique du PIB trimestriel, à défaut de disposer du PIB lui-même, permettant au CPM de décider en conséquence.

Ainsi, une hausse de l'ICAE annonce une hausse du PIB (respectivement un repli de l'ICAE annonce un recul du PIB).

Deux versions de l'ICAE ont été arrêtées : (i) une version dite « optique production » et (ii) une version dite « éclectique ».

La version dite ICAE « optique production », repose sur le suivi de toutes les branches d'activités. Par conséquent l'ICAE s'obtient par une agrégation de toutes les branches d'activités de la nomenclature d'activité d'AFRISTAT. Cette approche est plus exhaustive en matière de branches d'activités et de ce fait permet de calculer aussi l'indice des prix à la production industrielle (IPPI), l'indice de la production industrielle (IPI) et l'indice du chiffre d'affaires (ICA) pour les Instituts Nationaux de Statistique (INS) des Etats membres de la CEMAC.

La version dite « optique éclectique », qui est plus rapide à mettre en œuvre, repose sur le choix pour chaque pays d'un certain nombre de variables identifiées¹² comme étant fortement corrélées avec le PIB. Ces variables doivent être en production auprès des administrations nationales et autres entités productrices de données de la sous-région, et publiées suivant des délais courts. Dans ce cas, l'ICAE s'obtient par une agrégation des variables retenues pour chaque pays. En attendant l'aboutissement du projet ICAE en cours, les services de la DERS calculent et suivent l'ICAE selon l'approche éclectique, pour préparer les dossiers du CPM.

Quelle que soit l'optique retenue, l'ICAE de la Zone est une moyenne des ICAE pays pondérée par le poids de chaque pays dans le PIB réel sous-régional pour une année de base, en l'occurrence 2015 pour l'instant.

¹²Cameroun (18 variables), République Centrafricaine (17 variables), Congo (19 variables), Gabon (22 variables), Guinée Equatoriale (18 variables) et le Tchad (12 variables).

ETAPES DE CALCUL DE L'ICAE

Pour compiler l'indice composite des activités économiques, après collecte des données nécessaires auprès des entités productrices, on procède en six (5) étapes comme suit :

1^{ère} étape :

Calcul du taux de croissance mensuel de chaque indicateur de l'activité en utilisant une formule de taux de croissance symétrique. En effet, pour chaque variable i , $i=1, \dots, N$, on calcule les variations au mois le mois à partir d'un taux de croissance symétrique, tels que :

$$C_{it} = \frac{X_{i,t} - X_{i,t-1}}{\frac{X_{i,t} + X_{i,t-1}}{2}} \times 100, \quad i = 1, \dots, N, \quad t = 1, \dots, T \quad (1)$$

Cette équation peut encore s'écrire plus simplement comme suit :

$$C_{it} = \frac{X_{i,t} - X_{i,t-1}}{X_{i,t} + X_{i,t-1}} \times 200, \quad i = 1, \dots, N, \quad t = 1, \dots, T \quad (2)$$

2^{ème} étape :

Normalisation des variations de chacune des composantes pour ajuster le taux de croissance mensuel des indicateurs élémentaires de la volatilité de chacune des composantes. En effet, pour chaque variable i , $i=1, \dots, N$, on normalise les changements au mois le mois calculés précédemment à l'aide de la formule suivante:

$$m_{it} = C_{i,t} \times SF_i^t, \quad i = 1, \dots, N, \quad t = 1, \dots, T \quad (3)$$

Où SF_i^t désigne le facteur de normalisation de l'entreprise i , $i=1, \dots, N$, donné par

$$SF_i^t = \frac{\omega_{c_{i,t}}}{\sum_{i=1}^N \omega_{c_{i,t}}}$$

avec $\omega_{c_{i,t}} = \frac{1}{\sigma_{c_{i,t}}}$, et $\sigma_{c_{i,t}}$ qui sont, respectivement l'écart-type de la production

de la variable i , $i=1, \dots, N$, au cours des 12 mois précédents, jusqu'au mois t , $t=1, \dots, T$. En conséquence, les changements normalisés au mois le mois sont alors donnés par :

$$m_{it} = C_{i,t} \times \left[\frac{1}{\sigma_{c_{i,t}} \sum_{j=1}^N \left(\frac{1}{\sigma_{c_{j,t}}} \right)} \right], \quad i = 1, \dots, N, \quad t = 1, \dots, T \quad (4)$$

3^{ème} étape :

Calcul de l'indice composite de l'activité économique par fixation de sa valeur à une date donnée et calcul de sa valeur aux autres dates en utilisant une formule récursive issue de celle du taux de croissance symétrique. En effet, Pour un niveau IO donné, on calcule l'indice I_t , $t=1, \dots, T$ comme suit :

$$I_t = I_{t-1} \times \frac{200 + \sum_{i=1}^N m_{i,t}}{200 - \sum_{i=1}^N m_{i,t}}, \quad t \geq 1 \quad (5)$$

4^{ème} étape :

Normalisation de la valeur de l'indice en base 100 sur une période donnée. En effet, On procède, pour cette étape à la fixation d'une année de base 100 pour le CIEA, de sorte que l'indice composite des activités économiques (CIEA) pour un mois t est donné par :

$$\text{CIEA}_t = 100 \times \frac{I_t}{B_{t[0]}}, \quad t \geq 1 \quad (6)$$

Où : $B_{t[0]}$ = niveau moyen de l'indice I_t sur les douze mois de l'année de base.

Toutefois, il convient de noter que l'année de base est une année civile non exceptionnelle, jugée normale, stable, qui ne présente pas des influences particulières sur l'activité économique.

5^{ème} étape :

Afin d'obtenir un ICAE au niveau de la CEMAC, il a été retenu de procéder au calcul de la moyenne des ICAE pays, pondérée par les PIB annuel d'une année de base.

Annexe 5 : Principaux indicateurs économiques et financiers de la CEMAC

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025	2025	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Estim	Estim.	Estim.	Estim.	Estim.	Sb- 62,9\$	Sop70\$	Sb- 67,0\$	SP-63\$	Prév.	Prév.	Prév.	Prév.	Prév.
PIB, prix et population	(Variation annuelle en pourcentage)													
Taux de croissance (PIB reel)	-1,7	1,9	3,2	0,8	2,7	1,5	3,1	2,6	1,2	3,3	3,4	3,8	3,7	4,3
dont secteur pétrolier	-1,5	-8,8	-0,3	0,9	-0,4	-1,9	2,2	-1,5	-4,0	1,5	-1,1	1,2	1,2	2,8
secteur non pétrolier	-1,7	3,0	3,8	0,8	3,3	3,2	3,3	3,2	2,1	3,5	3,9	4,1	3,9	4,5
Inflation (prix à la consommation, en moy annuelle, décembre)	2,2	1,6	5,6	5,6	4,1	2,8	3,0	2,6	2,3	2,2	2,0	1,9	1,8	1,8
Inflation (prix à la consommation, en glissement annuel, décen	3,6	2,6	6,7	4,6	3,3	2,3	2,5	2,1	1,9	1,8	1,6	1,5	1,5	1,5
Monnaie et crédit	(Variation annuelle en pourcentage)													
Avoirs extérieurs nets	-30,8	-30,7	118,5	7,5	11,7	-11,3	-2,9	-12,4	-26,0	27,8	28,7	29,1	26,5	29,6
Crédits à l'économie	5,1	12,0	7,8	6,8	19,6	5,9	15,7	15,1	13,6	8,0	6,5	6,9	8,1	7,9
Créances nettes sur l'Etat	40,1	29,4	6,0	12,1	5,3	8,3	-1,0	0,7	3,1	0,8	0,6	-3,3	-3,6	-7,6
Masse monétaire (M2)	12,0	12,6	13,7	9,0	10,0	7,4	11,1	10,3	8,4	8,9	8,5	8,0	9,3	9,6
Taux de couverture extérieure (fin de période)	63,6	64,0	73,1	71,9	74,9	71,9	73,5	73,2	73,0	76,2	79,8	82,9	85,7	89,0
Termes de l'échange	-29,1	40,2	26,0	-17,4	1,1	-17,0	-9,3	-13,4	-18,4	-5,1	-4,3	-4,9	-4,2	-5,2
Finances publiques	(En pourcentage du PIB)													
Recettes totales	14,6	14,6	18,7	18,0	17,3	17,6	16,9	16,9	16,6	16,5	16,1	15,7	15,5	15,3
Recettes pétrolières	4,9	5,6	10,0	8,1	6,2	5,4	5,3	5,3	5,0	4,8	4,4	4,0	3,7	3,5
Recettes non pétrolières	9,7	9,0	8,7	9,9	11,0	12,1	11,7	11,6	11,6	11,7	11,7	11,8	11,8	11,8
Depenses totales 1/	17,6	16,4	16,6	17,9	18,2	19,0	18,1	18,2	18,2	17,5	17,2	16,4	15,8	15,1
Dépenses courantes	13,3	12,8	13,0	13,9	14,0	13,6	13,1	13,1	13,2	12,7	12,3	11,6	11,0	10,4
Dépenses en capital	4,4	3,6	3,7	4,0	4,2	5,3	5,0	5,1	5,0	4,8	5,0	4,8	4,8	4,7
Solde budgétaire, base engagements hors dons (deficit -)	-3,0	-1,8	2,0	0,1	-1,0	-1,4	-1,2	-1,3	-1,6	-1,0	-1,1	-0,7	-0,3	0,1
Solde budgétaire, base engagements dons compris (deficit -)	-1,9	-1,3	2,5	0,7	-0,4	-0,8	-0,5	-0,6	-0,9	-0,1	-0,2	0,1	0,4	0,8
Secteur extérieur	28,3	0,3	32,3											
Exportations de biens et services non facteurs	22,9	27,4	35,1	28,9	26,9	23,5	24,6	24,2	23,6	22,9	21,8	20,8	20,1	19,6
Importations de biens et services non facteurs	-21,6	-22,3	-23,2	-24,7	-23,2	-23,6	-23,2	-23,3	-22,9	-22,5	-22,4	-21,8	-21,2	-20,7
Solde du compte courant (dons off.incl, def.-)	0,0	1,3	4,6	-0,4	-0,2	-3,3	-1,7	-2,2	-2,3	-2,2	-2,8	-3,0	-3,0	-3,0
Solde du compte courant (dons off.excl, def.-)	-0,6	0,9	4,1	-0,8	-0,6	-3,7	-2,1	-2,6	-2,7	-2,7	-3,3	-3,5	-3,5	-3,3
Stock de la dette globale/PIB	55,6	56,3	47,8	48,6	44,7	44,1	42,6	43,0	43,9	39,5	36,4	33,7	30,5	27,4
Réserves extérieures (en mois d'importations de biens et snf c:	3,88	3,81	4,54	4,57	4,82	4,52	4,64	4,59	4,68	4,91	5,09	5,58	6,10	6,89