



BEAC OCCASIONAL PAPER

BANQUE DES ETATS DE L'AFRIQUE CENTRALE



## Réflexion sur la norme de convergence en matière d'inflation dans la CEMAC

*Emile Thierry MVONDO*

**BOP N°01/18**

*Janvier 2018*

Les idées et opinions présentées dans cette étude sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position officielle de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) ou de toute autre institution rattachée.

---

---

DIRECTION DE LA RECHERCHE

# Réflexion sur la norme de convergence en matière d'inflation dans la CEMAC

**Emile Thierry MVONDO**  
BEAC - Direction de la Recherche  
*mvondot@beac.int*

## Résumé

Nous nous intéressons à la pertinence de la norme de convergence en matière d'inflation dans la CEMAC. Dans un premier temps, nous rappelons les avantages théoriques liés à sa fixation et les conclusions de la surveillance multilatérale quant à son respect. De ces conclusions, il apparaît que les six pays de la zone peinent à respecter année après année le critère du taux d'inflation inférieur ou égal à 3%.

A la question de savoir pourquoi, nous partons pour y répondre, des conclusions des travaux empiriques en rapport avec l'inflation dans la zone. Suivant ceux-ci, trois concepts sont à distinguer : la cible d'inflation, son seuil qui traduirait mieux le concept de norme et, son horizon. Ainsi, ce qui est considérée comme norme aujourd'hui n'est rien d'autre que la cible d'inflation de la BEAC. La norme quant à elle serait passée de 6 à 5% (niveau à partir duquel les effets de l'inflation sont négatifs sur la croissance dans la zone) et, la BEAC devrait s'efforcer de ramener l'inflation observée vers sa cible (3%) au bout de deux ans.

Suivant cette logique, les pays de la zone auraient, au-delà des chocs exogènes, respecté la plupart du temps une norme située à 5 ou 6% qui de surcroît reflète davantage les fondamentaux des économies.

---

### **Pour citer ces travaux:**

MVONDO, E.T., (2018), «Réflexion sur la norme de convergence en matière d'inflation dans la CEMAC», BEAC Occasional Paper N°01/18, Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC).

---



# Introduction

En vue de bénéficier des avantages de la zone monétaire qu'ils constituent, les Etats de la CEMAC ont signé depuis 1999, un pacte de convergence et de stabilité (Laffiteau et Edi, 2014). Ce pacte fixe les critères de convergence budgétaire devant leur permettre de mieux assurer la compatibilité des politiques budgétaires individuelles aux objectifs monétaires de l'union (Cabrillac et Rocher, 2013). L'on distingue ainsi des critères de premier rang<sup>1</sup> et des critères de second rang<sup>2</sup>. Concrètement, il est question de s'assurer que l'indiscipline budgétaire des Etats membres ne vienne altérer l'un ou les deux pendants de l'objectif de la politique monétaire unique. En effet, plus les ratios d'endettement se dégradent, plus la pression sur les réserves en vue d'assurer le service de la dette tire vers le bas le taux de couverture extérieure de la monnaie. De même, un déficit budgétaire qui s'élève graduellement serait source de tensions inflationnistes d'après Leeper (1991), Sims (1994) et Woodford (1994, 1995 et 2001). L'on comprend alors qu'une norme soit fixée en matière d'inflation pour un meilleur policy-mix.

Une fois admis le principe d'une norme inflationniste, se pose celui conduisant à la détermination de son niveau. Dans ce contexte, il n'est pas fortuit de rappeler qu'une norme d'inflation se distingue d'une cible d'inflation du fait d'une part de sa situation au niveau où les effets de l'inflation sur l'économie demeurent positifs et, d'autre part, de sa non traduction d'une politique monétaire neutre à l'instar de la cible ci-dessus. Concrètement, cibler un niveau d'inflation compatible au seuil de celui-ci est équivalent à admettre indéfiniment une surchauffe monétaire au sein de l'économie ; ce qui n'est pas conforme aux conclusions de la nouvelle synthèse néoclassique (Goodfriend et King, 1997). Il reste bien entendu que pour une meilleure régulation conjoncturelle, la politique monétaire est tenue de prendre en compte aussi bien la cible que le seuil et l'horizon de l'inflation. La cible fournie le niveau d'inflation pour lequel, les autorités monétaires en y situant l'inflation observée, ne déstabilisent ni n'accompagnent l'évolution de l'activité économique dans le cycle (Mvondo, 2015). L'horizon quant à lui est vu par Coletti et al. (2006) comme le temps nécessaire et recommandé pour que la politique monétaire ramène l'inflation observée au niveau de sa cible.

De tout ce qui précède, il apparaît une interdépendance entre la norme d'inflation communautaire d'une part et, d'autre part, la cible d'inflation et son horizon pour la politique monétaire commune. La banque centrale va certes se soucier d'atteindre sa cible mais, elle devra, en vue d'assister les économies, s'accorder un peu de discrétion sur un horizon prescrit par cet horizon. Le dispositif ci-dessus a-t-il été appliqué ou, mieux encore, est-il applicable dans la CEMAC? la réponse à cette question nous a conduit dans un premier temps à l'examen de la portée théorique et empirique de la norme de convergence en matière d'inflation dans la zone.

1. Solde budgétaire en pourcentage du PIB positif ou nul, inflation annuelle inférieure ou égale à 3%, encours de la dette publique inférieure ou égale à 70% et non accumulation d'arriérés.

2. Masse salariale sur recettes fiscales inférieure ou égale à 35%, investissements financés sur ressources intérieures sur recette fiscale supérieure ou égale à 20%, solde extérieur de base en pourcentage du PIB supérieur ou égal à 5%, pression fiscale supérieure ou égale à 17% et taux de couverture extérieure de la monnaie supérieure ou égale à 20%.

## Sommaire

**Introduction.....p.3**

**I- La portée d'une fixation d'une norme d'inflation dans la CEMAC.....p.4**

*I.1 Des avantages théoriques certains mais.....p.4*

*I.2 Un respect problématique d'après les conclusions de la surveillance multilatérale.....p.5*

**II- Des travaux empiriques aux implications pour la fixation et le suivi de la norme en matière d'inflation.....p.6**

*II.1 Les enseignements des travaux en rapport avec l'inflation dans la zone.....p.6*

*II.2 La nécessité de revisiter la fixation et le suivi de la norme d'inflation dans la zone.....p.6*

**Conclusion.....p.9**

**Références bibliographiques.....p.10**



Dans un deuxième temps, ayant constaté que la norme est assimilée à la cible dans la CEMAC, nous nous approprions les conclusions des travaux empiriques sur l'inflation dans la zone pour revisiter la fixation de la norme d'inflation et son suivi.

## I- La portée de la fixation d'une norme d'inflation dans la CEMAC

### I.1 Des avantages théoriques certains mais...

Suivant Owoundi (2009), l'instauration des critères de convergence en Zone franc comporte deux enjeux majeurs : le souci d'éliminer les coûts liés à l'absence de coordination et la possibilité d'accélérer le processus d'intégration ou de développement. A ces deux enjeux traités dans le point relatif aux avantages de la convergence en matière d'inflation, s'ajoute celui lié au souci d'éviter les passagers clandestins.

#### *Élimination des coûts liés à l'absence de coordination*

Les coûts liés à l'absence de coordination peuvent être sériés en trois groupes : les effets de débordement, les comportements clandestins et, la nuisance à la bonne conduite de la politique monétaire unique. Dans une union monétaire, les décisions de politique économique prises dans un pays donné peuvent être à l'origine d'effets de contagion touchant les autres Etats membres, notamment par le biais du marché unique des capitaux de la zone et des changements de perception des opérateurs de marché. Ainsi, une politique budgétaire peu rigoureuse dans un pays peut entraîner des tensions sur les taux d'intérêt à long terme, qui peuvent à leur tour compromettre les conditions de l'activité économique à travers la zone. C'est le cas lorsque les pays sont soumis à des chocs asymétriques résultant des conditions naturelles ou de la demande. La gestion des politiques économiques devient alors beaucoup plus complexe dans la mesure où coexiste des chocs symétriques où tous les pays sont simultanément touchés et des chocs asymétriques qui requiert plutôt la réaction d'un gouvernement. Or cette réaction peut avoir des effets de débordement de type inflationniste sur d'autres pays.

En rapport avec les comportements de resquilleurs, Lenoble-Liaud (2001) montre que les pays ne participant pas à l'effort de coordination peuvent profiter des externalités positives engendrés par celle-ci, de sorte que les bénéfices retirés soient plus élevés que ceux des pays ayant fait des efforts. Ainsi, du fait de l'interdépendance budgétaire qui se manifeste par la possibilité de réaliser des dépenses en biens importés ou nationaux, apparaissent des externalités à travers les mouvements des prix relatifs. En l'absence de coordination, il y a une dépense excessive en biens exportés et insuffisante en biens importés. Or, en présence d'une coalition, les pays concernés réduisent simultanément leurs dépenses en biens exportés, ce qui améliore consécutivement les termes de l'échange des pays ne participant pas à l'effort de coordination. L'imposition et le respect d'une norme d'inflation permet alors de s'assurer qu'aucun pays ne trichera sur ce plan à l'insu des autres, au-delà de chocs exogènes non contrôlables.

Pour ce qui des effets de l'absence de coordination sur la conduite de la politique monétaire, Barro et Gordon (1983) soulignent que les critères de convergence sous régionale ont non seulement pour objectif de conforter l'arrimage du

franc CFA à l'Euro, mais aussi de renforcer la discipline et la crédibilité monétaires de cet espace économique. S'interrogeant sur ces critères et les objectifs du pacte de convergence en zone CEMAC, N'kodia (2011) rappelle que le suivi du taux d'inflation annuel moyen permet une minimisation des écarts d'inflation entre les pays membres de la zone et prévient, de ce fait, les risques de mésalignement des taux de change réels et de détérioration de la compétitivité. En définitive, la coordination des politiques structurelles permettrait une politique monétaire plus favorable à la croissance. Cela découle du fait que certaines politiques structurelles (salaires minimums, indexation des salaires) sont à même de menacer la stabilité des prix et l'inflation ; d'où une hausse potentielle des taux directeurs de l'institut monétaire.

#### *Accélération du processus d'intégration ou de développement*

Suivant Avom et Gbetnkom (2001), la convergence des politiques budgétaires à travers la mise en place d'une procédure de surveillance multilatérale est clairement apparue comme l'une des voies à suivre en vue du renforcement de l'intégration économique des pays de la CEMAC. Elle vise selon eux, à travers la définition de critères, à renforcer la cohérence entre les variables de la politique monétaire et celles de la politique budgétaire (policy-mix), afin de créer un environnement macro-économique sain, nécessaire pour une croissance économique durable et créatrice d'emplois. Concrètement, le respect des critères retenus impose une dynamique commune qui, en dernier ressort, se traduit d'une part par un rattrapage des plus développés par les moins développés et, d'autre part, par un développement harmonieux de l'ensemble reposant sur des bases saines.

L' on distingue généralement la convergence nominale de la convergence réelle. Il y a convergence nominal lorsque suivant Martin et Velasquez (2001), s'instaure un processus de rapprochement dans le temps des variables nominales indicatives de la stabilité macroéconomique (allusion est ici fait aux taux d'inflation, aux ratios de dette ou de déficit publics par rapport au produit intérieur brut, aux taux d'intérêt, etc...). Il peut également selon ces auteurs avoir convergence nominale lorsque ces variables tendent vers une valeur de référence : c'est le cas de la norme d'inflation dans la CEMAC. La convergence réelle quant à elle est la relative amélioration des niveaux de vie au sein d'un groupe de pays. Elle y établit une homogénéisation des conditions de vie qui entraîne une cohésion économique et sociale. En rapport avec la CEMAC, c'est la convergence nominale qui est mise en avant.

De nombreux critères sont utilisés pour évaluer cette convergence sur un plan nominal ou sur un plan réel. Principalement, l'on distingue la sigma-convergence de la bêta-convergence. Dans le premier cas, c'est de la convergence des économies, constatée sur la base de l'étude de l'évolution temporelle de la dispersion des séries d'indicateurs (nominaux ou réels) considérés. Dans le deuxième cas, c'est de la dynamique d'une économie vers une valeur de référence ou un état stationnaire. Qu'il est question. L'on s'intéresse alors à l'existence d'un mécanisme de correction des écarts par rapport à la valeur de référence. De manière classique, l'on examine la variance ou l'écart-type de la série, notamment la diminution de l'indicateur de dispersion retenu en vue de se prononcer sur le rapprochement des pays.



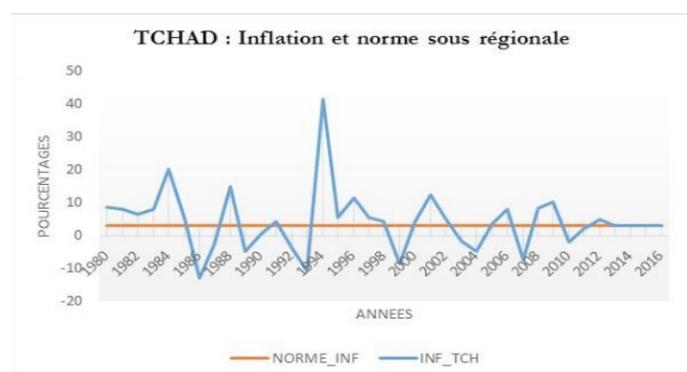
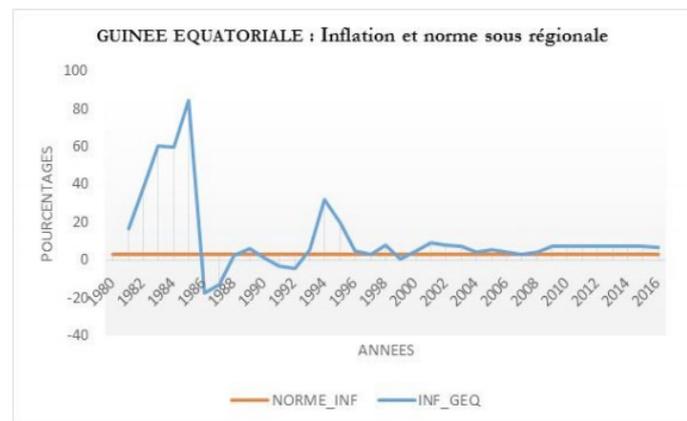
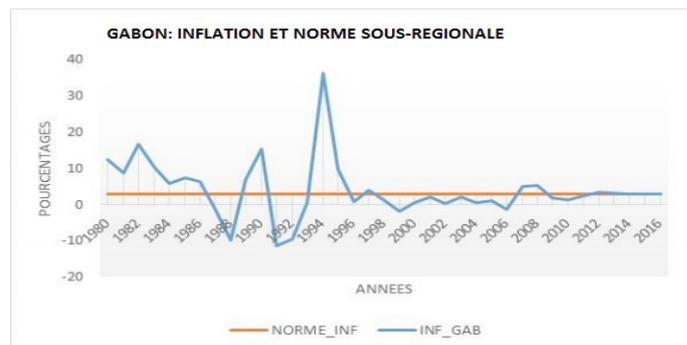
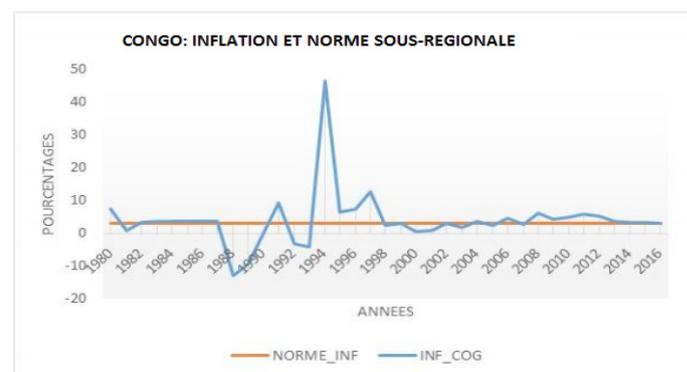
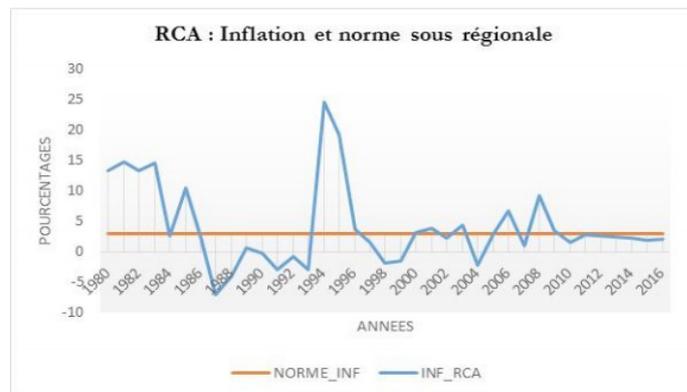
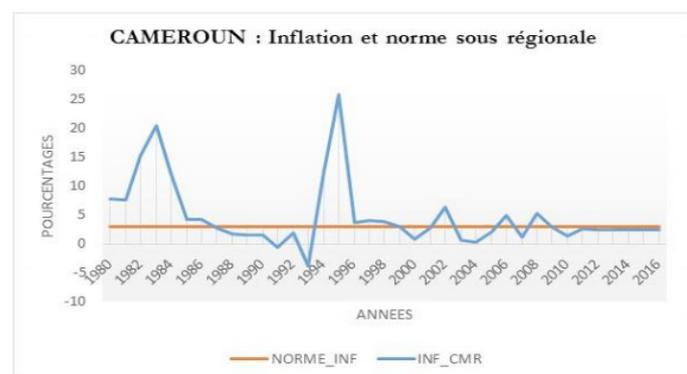
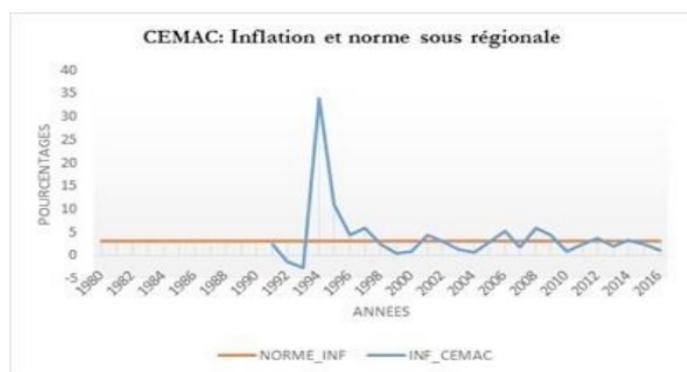
Sur le plan empirique, les travaux sur la convergence en termes d'inflation n'ont pas souvent donné des résultats « convergents ». Ainsi, Fouda Owoundi (2009) sur la base de la sigma-convergence obtient une réduction de l'écart de l'inflation aussi avant qu'après l'imposition des critères de convergence dans la zone : fait qu'il affecte davantage à la réforme monétaire qu'à la surveillance multilatérale. Partant du même critère mais en modifiant légèrement sa détermination, N'kodia (2011) arrive à la conclusion selon laquelle le processus de convergence est caractérisé par son irrégularité et sa discontinuité faisant ainsi apparaître des épisodes de divergence ou de convergence sur la période d'estimation.

En vue d'approfondir ces résultats, Laffiteau et Edi (2014) mesurent simultanément la bêta-convergence et la sigma-convergence, sur la base respectivement d'un mécanisme de correction de l'écart par rapport à la valeur de référence, et de l'écart type. En ce qui concerne l'inflation, ils constatent une tendance à la diminution de la dispersion entre les économies de la CEMAC pour la sigma convergence. Suivant la bêta-convergence, ils notent que les pays de la sous-région convergent vers la norme communautaire. On peut alors revenir à l'évolution graphique de cette agrégat pour examiner les raisons de son écart à la norme.

## 1.2 Un respect problématique d'après les conclusions de la surveillance multilatérale

En vue de nous faire une idée du respect de la norme inflationniste dans la zone, nous donnons ci-dessous, la représentation graphique pour la CEMAC et par pays de la dynamique de l'inflation et de cette norme.

Graphique 1: Inflation et norme d'inflation dans les pays de la CEMAC



Source: BEAC (2017)



Deux grandes périodes sont notables, avant et après la dévaluation. La première est caractérisée par des fluctuations très amples, alors que celles-ci sont atténuées à la deuxième. L'analyse historique de ces fluctuations, quelle que soit la période, est imputable aussi bien à des facteurs réels qu'à des facteurs monétaires. Ainsi, avant la dévaluation de 1994, l'on peut noter le choc pétrolier et ses effets inflationnistes, la crise économique de la fin des années 80 et, dans une moindre mesure, la réforme monétaire du début des années 90. En outre, l'on note à travers l'observation des graphiques que les effets de ces facteurs n'ont pas eu la même incidence sur les économies (confère la dynamique de l'inflation). Cette situation pose en définitive beaucoup de difficultés à la politique monétaire commune, ce d'autant plus que sa contribution à la dynamique de l'inflation se situe autour de 30% suivant les travaux examinés.

De tout ce qui précède, il apparaît que les structures économiques des pays, par nature extraverties prédisposent ceux-ci à de multiples chocs exogènes auxquels ils font face. Nonobstant ces chocs, des performances demeurent notables, notamment en matière de croissance. Ainsi, cette croissance serait compatible avec certains seuils d'inflation que des études se sont proposées de déterminer. Ces seuils devraient alors constituer la norme de référence et, l'ampleur des chocs s'étant atténué au fil du temps (après dévaluation), ces seuils ne sauraient rester constant, car fonction des fondamentaux économiques. C'est ce que se propose d'expliquer la section suivante.

“ [...] il apparaît que les structures économiques des pays, par nature extraverties prédisposent ceux-ci à de multiples chocs exogènes [...] ”

## II- Des travaux empiriques aux implications pour la fixation et le suivi de la norme en matière d'inflation

### II.1 Les enseignements des travaux en rapport avec l'inflation dans la zone

Les travaux en rapport avec l'inflation en Afrique Centrale peuvent être regroupés en deux grands axes. Le premier axe a trait à la dynamique de l'inflation et ses déterminants alors que le deuxième s'intéresse aux indicateurs fondamentaux souvent suivis par la politique monétaire tels que la cible, le seuil et l'horizon. Au-delà des questions de robustesse des résultats souvent évoquées, nous présentons ci-dessous une synthèse de ces travaux.

S'intéressant à la dynamique de l'inflation dans la CEMAC, Caceres et al. (2013) mettent en relation le niveau général des prix et les indices de prix des produits de base. Les estimations effectuées par pays et sur le panel des pays de la zone montrent que les chocs sur les prix des produits importés expliquent l'inflation dans la région. Ainsi, l'impact des prix des biens et de carburant atteint son maximum sur l'inflation et s'atténue au fil du temps. Les effets indirects sont significatifs pour le Cameroun et dans une moindre mesure pour le Congo. Outre les prix des produits importés, Bikai et al. (2016) s'intéressent à l'incidence de la masse monétaire sur l'inflation. Ils montrent à l'aide d'un modèle VAR en panel que la masse monétaire et l'inflation importée expliquent mieux l'évolution des prix dans la CEMAC, contrairement aux cours du pétrole, au solde budgétaire ou encore à l'écart de production. Spécifiquement, les fluctuations de l'inflation sont dues environ à 24% à la

croissance de la masse monétaire contre 6% environ pour l'inflation importée.

C'est quasiment à la même conclusion quant aux fluctuations des cours du pétrole qu'aboutit Kenkouo (2015). Selon lui, les fluctuations des cours mondiaux du pétrole n'auraient aucun impact significatif sur l'inflation dans les pays de la CEMAC à court terme. Toutefois, à long terme, ces fluctuations auraient des effets inflationnistes. Ainsi, une augmentation des cours mondiaux du pétrole de 10% seraient à l'origine d'une hausse de l'inflation à long terme, de 1,5 à 4 points de pourcentage selon le pays. Une conclusion qui pousse Fossouo (2015) à analyser les propriétés de long terme de l'inflation dans les pays de la CEMAC via une approche ARFIMA. Son constat est que le taux d'inflation dans chacun de ces pays est caractérisé par un paramètre d'intégration fractionnaire significatif. Ainsi, si le taux d'inflation en glissement annuel est proche de 3%, à la suite d'un choc exogène non anticipé sur les prix, les effets se dissiperaient lentement et ne s'annuleraient qu'après un horizon de 15 mois en moyenne.

En rapport avec le deuxième axe des travaux dans la zone, Mvondo (2015) s'interroge sur la pertinence d'une cible d'inflation pour la politique monétaire commune. A cet effet, il dérive une trajectoire de cette cible par la minimisation d'une fonction de perte des autorités monétaires sous contrainte de l'activité économique. La relation obtenue est estimée par une technique de panel à coefficients variables. Comme résultat, il trouve que la dynamique de la cible comporte un effet temporel l'ayant maintenu en deçà du critère de convergence sous régional (3%) avant la dévaluation de 1994 et l'ayant élevé au-dessus de celui-ci après. La donnée de cette cible peut être complétée par la détermination des seuils d'inflation. C'est ce à quoi se sont attelés Bikai et Kamgna (2012), c'est-à-dire la recherche du niveau à partir duquel l'inflation devient nocive pour la croissance. Le modèle de panel à seuils non dynamique les a conduits à cet effet à un résultat de 6%. Partant de la même méthode Mebenga (2017) montre que ce seuil serait revenu à 5% : ce qui prouve sa dépendance des fondamentaux de l'économie à l'instar de la cible d'inflation.

Fort d'une cible d'inflation et d'un seuil de celui-ci, il ne reste plus à la politique monétaire que de disposer d'un horizon d'atteinte de sa cible. C'est l'objet des travaux de Mvondo (2016) selon qui, son annonce et son respect contribuent à l'ancrage des anticipations et en définitive à la crédibilité de la politique monétaire. Les estimations ont été faites à l'aide d'un VAR en panel (PVAR) avec comme variables le taux d'intérêt directeur, l'inflation et l'écart de production. Les résultats montrent que le temps nécessaire pour que la politique monétaire ramène l'inflation observée au niveau de sa cible est de 2 ans. Cette politique contribuerait à 48% à la dynamique de l'écart de l'inflation, son inertie s'élevant à 51%.

### II.2 La nécessité de revisiter la fixation et le suivi de la norme d'inflation dans la zone

Trois conclusions peuvent être tirées des enseignements en rapport avec les travaux sur l'inflation dans la zone. La première a trait à ses déterminants et par ricochet sa dynamique. Ainsi, la composante monétaire pèserait dans cette dynamique (30% environ), suivi sur le moyen terme des effets du cours du



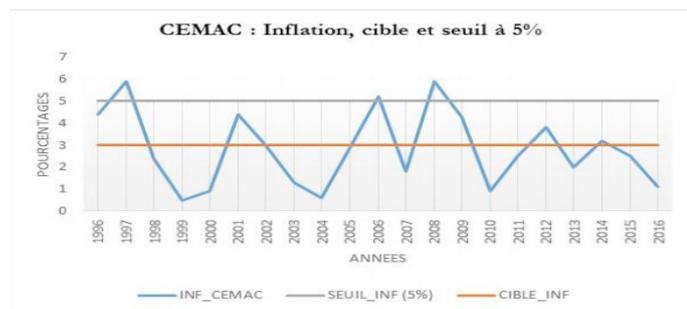
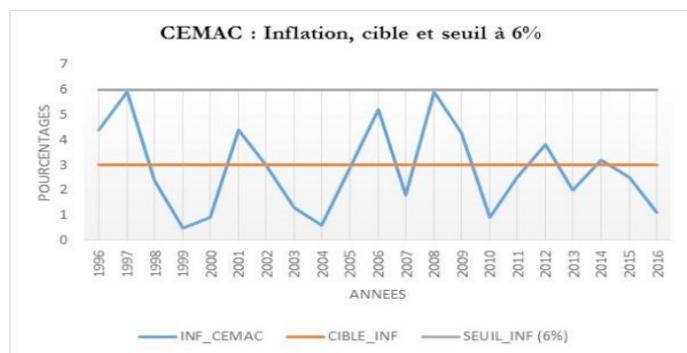


baril de pétrole. Par ailleurs, l'inflation comporterait beaucoup d'inertie. La deuxième conclusion est relative aux effets de seuils et peut s'exprimer par deux faits: le seuil de l'inflation en Afrique Centrale dépendrait des fondamentaux des économies par ailleurs variables et, il aurait évolué de 6 à 5%, contrairement à la norme de 3% en vigueur. Troisièmement, la cible d'inflation serait plutôt ce qui est considérée comme seuil aujourd'hui, avec la possibilité pour la monnaie de corriger toute trajectoire indésirable sur un horizon de deux ans.

De tout ce qui précède, adopter une norme de 3% est synonyme de mise de côté de toutes les potentialités des économies de la zone, ainsi que de la capacité régulatrice de la politique monétaire (Mvondo, 2017). En effet, les économies doivent pouvoir se mouvoir entre la cible et le seuil, suivant les chocs exogènes ou les fluctuations endogènes auxquels elles font face. L'analyse de la banque centrale consisterait alors à déterminer l'irréversibilité de ces chocs ou fluctuations, et à apporter la correction nécessaire sur un horizon de deux ans. Par conséquent, la norme d'inflation ne devrait plus s'exprimer en réalisations inférieures à 3%, mais à 6 ou 5% suivant la dynamique des fondamentaux de l'économie. Pour se faire une idée de l'incidence qu'aurait eu une telle conjecture sur les rapports et la surveillance multilatérale, nous donnons ci-dessous une représentation graphique des trois grandeurs que sont la cible d'inflation à 3%, ses réalisations annuelles et un seuil de 5 ou 6%. La CEMAC dans sa globalité et les pays sont tous à tous considérés pour juger des questions d'hétérogénéité.

### En rapport avec la CEMAC

Pour une norme de 6%, la surveillance multilatérale



Source: BEAC (2017)

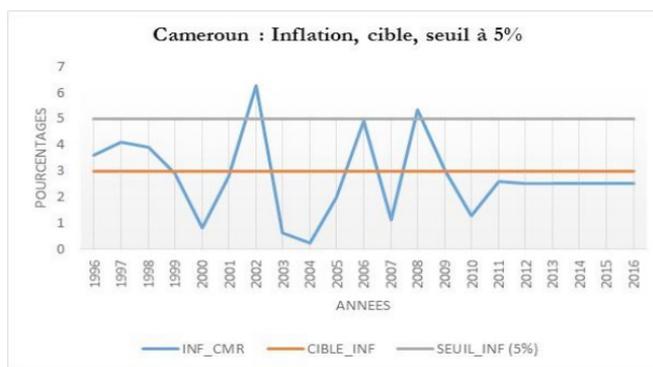
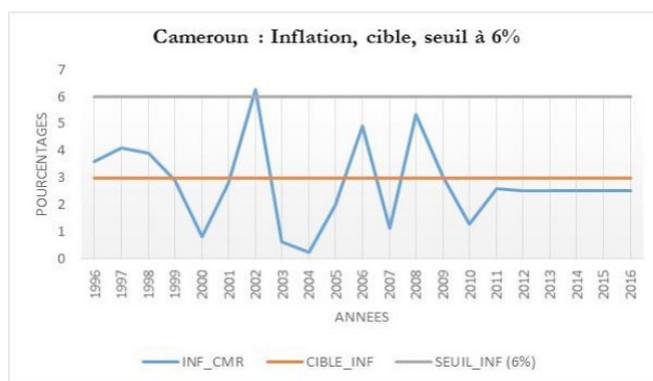
aurait conclu à un respect de celle-ci sur la période allant de 1996 à 2016. Par contre, pour une norme de 5%, trois points auraient fait l'objet d'un rappel à l'ordre. Il s'agit des points correspondant aux années 1997, 2006 et 2008. Pris de manière globale, ces points pourraient ne rien signifier dans la zone,

du fait de nombreuses hétérogénéités que l'on y rencontre. En outre, l'analyse globale, importante du point de vue monétaire masque les réalités pays et pourrait encourager des comportements de cavaliers clandestins. C'est ce que tente de résoudre la surveillance multilatérale. Une approche pays des normes de 6 et 5% pourrait nous édifier davantage.

### En rapport avec les performances par pays

#### Le cas du Cameroun

Graphique 3: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (Cameroun)



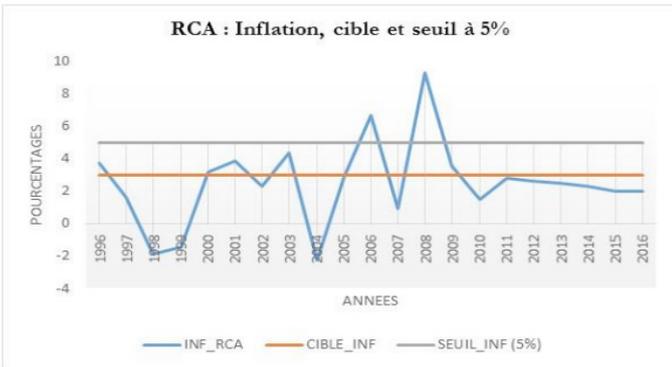
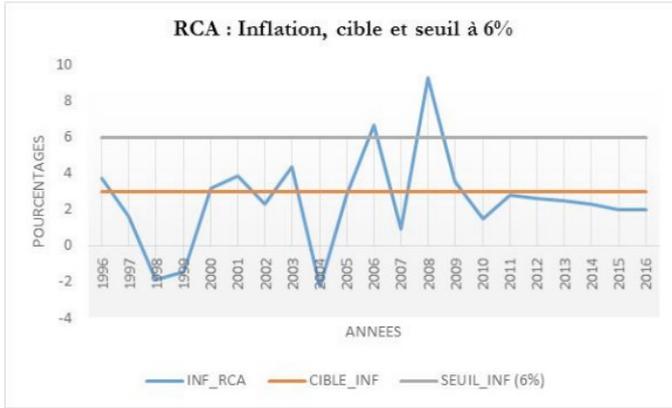
Source: BEAC (2017)

Pour une norme de 6%, le pays aurait été rappelé à l'ordre par le Comité de convergence en 2002 uniquement. Un dépassement rattrapé très vite l'année d'après. L'inflation courante aurait oscillé au tour de la cible (3%), sans s'éloigner du délai de 2 ans compatible avec l'horizon de la politique monétaire. Pour un seuil de 5% par contre, le pays aurait été rappelé à l'ordre par deux fois : en 2002 et en 2008. Les pics constatés sont une résultante en 2002 d'une surchauffe de la demande du fait de la construction de l'oléoduc tchado-camerounais (OCDE, 2004) puis, en 2008 des émeutes de la faim du fait de la flambée des prix des produits alimentaires.



### Le cas de la RCA

Graphique 4: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (RCA)

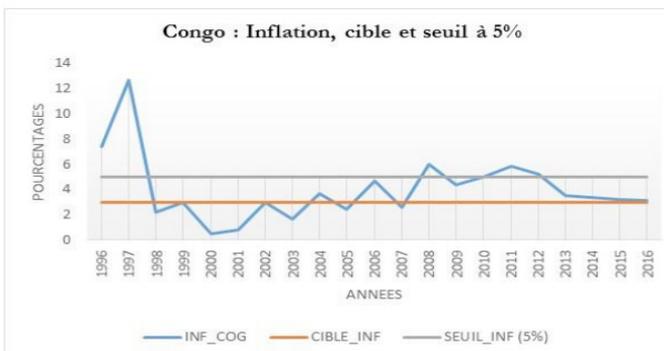
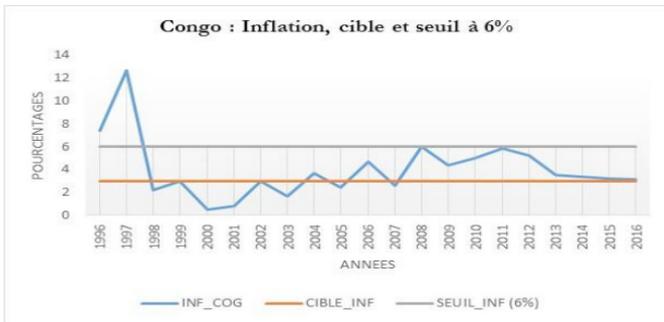


Source: BEAC (2017)

En rapport avec la RCA, quelle que soit la norme retenue (6 ou 5%), le pays aurait connu deux rappels à l'ordre du Conseil de surveillance : en 2006 et en 2008. Comme ci-dessus, la deuxième date correspond aux émeutes de la faim alors que la première renvoie au renchérissement des cours du pétrole et son incidence sur l'indice des prix.

### Le cas du Congo

Graphique 5: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (Congo)  
Pour une norme de 6%. le pays n'aurait été rannelé à l'ordre

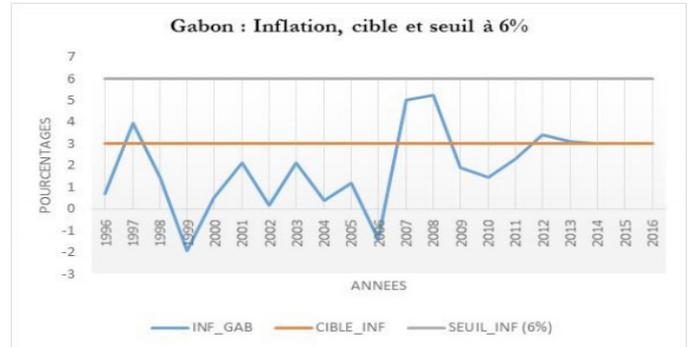


Source: BEAC (2017)

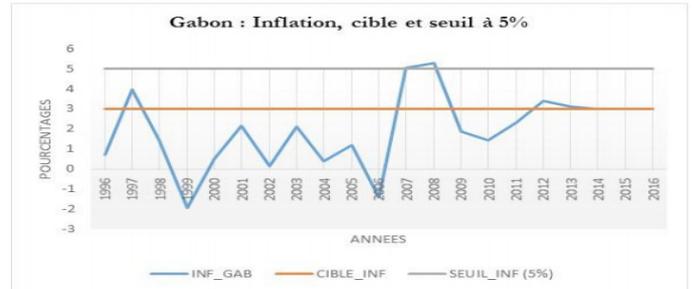
qu'en 1997. Lorsque cette norme revient par contre à 5%, trois rappels à l'ordre auraient été fait en 1997, 2008 et 2011. L'année 2008 correspond à la flambée des prix des produits alimentaires et donc aux émeutes de la faim (OCDE, 2009). L'année 2011 correspond quant à elle à la mise en exploitation de gisements de pétrole et des tensions inflationniste imputables aux recettes pétrolières.

### Le cas du Gabon

Graphique 6: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (Gabon)



Pour une norme de 6%, n'aurait connu aucun rappel à

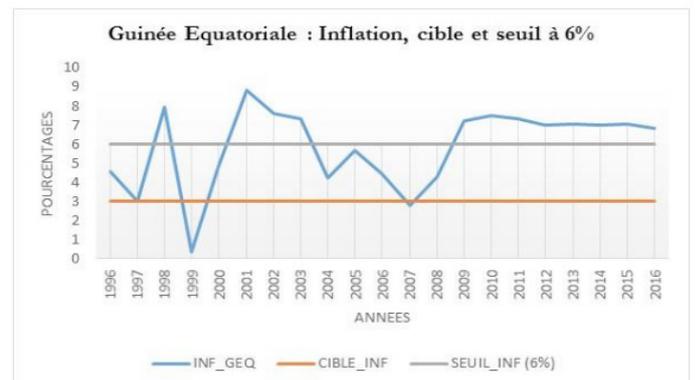


Source: BEAC (2017)

l'ordre de la part du Conseil de surveillance. A contrario, lorsque la norme est ramenée à 5%, un rappel aurait été fait en 2008, correspondant aux émeutes de la faim.

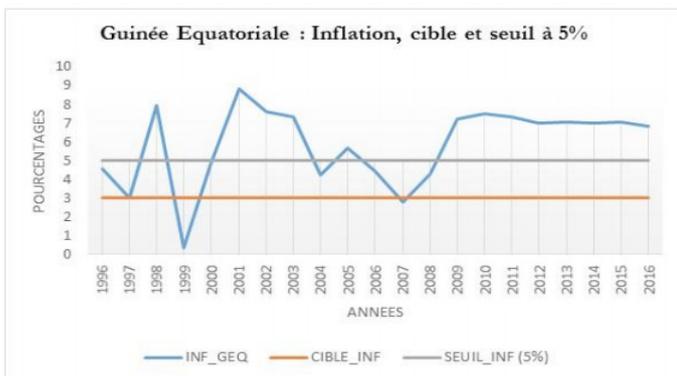
### Le cas de la Guinée Équatoriale

Graphique 7: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (Guinée Équatoriale)



Le cas de la Guinée Équatoriale est quelque peu atypique,



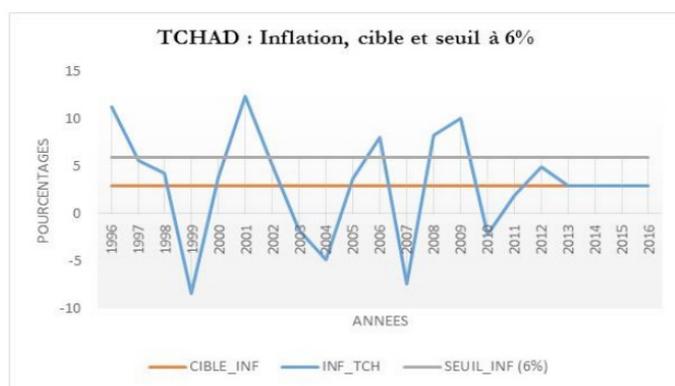
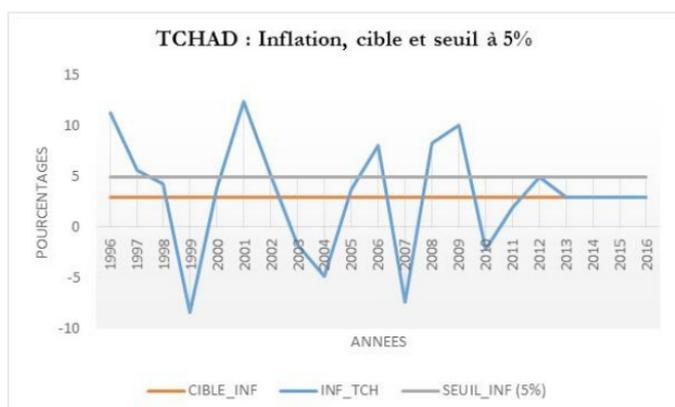


Source: BEAC (2017)

avec une inflation au-dessus de la norme la plupart du temps. Mieux encore, cette inflation est rarement revenue en dessous de la cible (en 1999 uniquement). Il faut ici souligner que cette inflation qui est une inflation de croissance est le fruit de la dynamique impulsée par la découverte et l'exploitation des gisements de pétrole au début des années 90.

### Le cas du Tchad

Graphique 8: Inflation, cible et seuil à 6% et 5% (Tchad)



Source: BEAC (2017)

Pour ce qui est du Tchad, il est opportun de noter une grande variabilité de l'inflation. Les fluctuations se font aussi bien autour de la cible que de la norme, atteignant parfois 10%. Les principaux pics sont 2001, 2006, 2008 et 2009. Suivant l'OCDE (2002), les raisons en sont la hausse des prix de première nécessité du fait des pénuries alimentaires et des difficultés d'approvisionnement des industries (pour l'année 2001). Le pic de l'année 2006 s'explique par l'apparition de

la grippe aviaire ayant entraîné une importante demande de poisson des pays voisins et donc une flambée des prix alimentaires. C'est suivant l'OCDE (2009), la même flambée des prix des produits alimentaires sous fond de spéculation qui va entraîner les pics de 2008 et 2009.

De tout ce qui précède, deux faits sont à souligner. Le premier a trait aux facteurs ayant induit des pics au-dessus de la norme de convergence. Il s'agit essentiellement de chocs exogènes dont l'incidence de la grippe aviaire sur la demande intérieure, la dynamique des cours du pétrole et, de manière générale, la flambée des prix des denrées alimentaires importées. L'incidence de ces chocs par ailleurs différemment ressentis par les pays montre que, sur le plan structurel, les économies de la CEMAC pourraient respecter la norme d'inflation susceptible de se situer à 6 ou 5% suivant l'évolution des fondamentaux des économies. Le deuxième fait est à mettre en rapport avec la dynamique de l'inflation autour de sa cible. Ainsi, l'on peut noter que lorsque l'inflation observée s'en écarte, elle y revient après deux ans au maximum, délais compatibles avec l'horizon de la cible d'inflation. Toutefois, il faut noter que l'inflation courante est demeuré longtemps en deçà de cette cible pour certains pays, autorisant une action monétaire plus expansionniste. C'est particulièrement le cas des pays tels que le Cameroun, le Gabon et la RCA.

## Conclusion

Cette étude avait pour objectif de revisiter la signification et le niveau de fixation de la norme de convergence en matière d'inflation dans la CEMAC. Elle s'est pour cela appuyée sur les travaux empiriques en matière d'inflation dans la zone. De l'analyse, il est apparu que trois concepts sont à distinguer dans le suivi de l'inflation par le Conseil de surveillance multilatérale : la cible d'inflation, son seuil qui traduirait mieux le concept de norme et, son horizon. En définitive, ce qui est considérée comme norme aujourd'hui n'est rien d'autre que la cible d'inflation de la BEAC. La norme quant à elle serait passée de 6 à 5% (niveau à partir duquel les effets de l'inflation sont négatifs sur la croissance dans la zone) et, la BEAC devrait s'efforcer de ramener l'inflation observée vers sa cible (3%) au bout de deux ans. Suivant cette logique, les pays de la zone auraient, au-delà des chocs exogènes, respecté la plupart du temps une norme située à 5 ou 6% qui de surcroît reflète davantage les fondamentaux des économies.



## Références bibliographiques

[1] Avom D. et D. Gbetnkom (2003) : « La surveillance multilatérale des politiques budgétaires dans la zone CEMAC: bilan et perspectives », *Monde en développement*, 2003/3 (n°123).

[2] Barro R., D. B. Gordon (1983) : « Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy », *Journal of Monetary Economics*, pp. 101-121.

[3] Bikai J. L., H. M. Batoumen et A. L. Fossou (2016) : « Déterminants de l'inflation dans la CEMAC : le rôle de la monnaie », BEAC Working Paper 02/16.

[4] Bikai J. L., Y. S. Kamgna (2012) : « Effets de seuils de l'inflation sur l'activité économique en CEMAC », *Economie et société* 46(5), 1017-1038.

[5] Cabrillac B., E. Rocher (2013) : « Les perspectives des unions monétaires africaines », *Revue d'économie financière*, n°110, pp. 99-125.

[6] Caceres C., M. Poplawski-Ribeiro et D. Tartari (2011) : « Inflation dynamics in the CEMAC region », *Journal of African Economies*, Volume 22, Issue 2, 1 March 2013, Pages 239–275.

[7] Coletti D., Selody J., C. Wilkins (2006) : « Une nouvelle analyse de l'horizon de la cible d'inflation », *Revue de la Banque du Canada*.

[8] Fossou K. A. (2015) : « Etude des propriétés de long terme de l'inflation dans les pays de la CEMAC : Une approche ARFIMA », BEAC Working Paper 04/15.

[9] Fouda Owoundi J. P. (2009): « La convergence des politiques économiques dans la Zone franc: où en est-on 15 ans après? », *L'Actualité économique*, vol. 85, n°3, septembre.

[10] Goodfriend M., R. King (1997) : « The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy », *NBER Macroeconomics Annual 1997*, Volume 12.

[11] Kenkouo G. A (2015) : « Dynamique du prix du pétrole et inflation dans la CEMAC », BEAC Working Paper 08/15.

[12] Laffiteau E., S. J. Edi (2014) : « Les pays de la CEMAC convergent-ils ? », STATECO n°108.

[13] Leeper E. M., (1991) : « Equilibria under 'Active' and 'Passive' Monetary and Fiscal Policies », *Journal of Monetary Economics*, Vol. 27(1), 129–147.

[14] Lenoble-Liaud H. (2001) : « L'union monétaire européenne : faut-il avoir peur du passager clandestin », *Revue d'économie politique*, 2001/6, vol.111, pp. 861-884.

[15] Martin C. et Velazquez F.J. (2001) : « An Assessment of Real Convergence of Less Developed EU

Members : Lessons for the CEEC Candidates », European Economy Group Working Papers 5.

[16] Mebenga C. R. S. (2017) : « Quel objectif d'inflation pour la BEAC ? », Travail en cours.

[17] Mvondo E. T. (2015) : « De la pertinence d'une cible d'inflation dans la CEMAC », BEAC Working Paper N°05/15.

[18] Mvondo E. T. (2016) : « Pour un horizon optimal de la cible d'inflation dans la CEMAC », BEAC Working Paper N°01/16.

[19] N'kodia C. (2011) : « Les pactes de convergence en zone franc : quels critères et quels objectifs en zone CEMAC ? », *Revue française d'économie*, 2011/2 Volume XXVI | pages 115 à 148.

[20] OCDE (2002) : « Perspectives économiques en Afrique », OCDE.

[21] OCDE (2004) : « Perspectives économiques en Afrique », OCDE.

[22] OCDE (2009) : « Perspectives économiques en Afrique », OCDE.

[23] OCDE (2011) : « Perspectives économiques en Afrique », OCDE.

[24] Sims C. A. (1994): « A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy », *Economic Theory* 4(3), 381–399.

[25] Woodford M. (1995): « Price Level Determinacy Without Control of a Monetary Aggregate », NBER Working Paper, No. NBER\_W5204.

[26] Woodford M. (2001) : « Fiscal Requirements for Price Stability », *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 33(3), 669–728.

