



Banque des Etats de l'Afrique Centrale



SOMMAIRE

1. L'EDITORIAL.....	p.1	BEAC.....	p.14-15
2. ETUDES & ANALYSES.....	p.2		
Chute des cours du pétrole et politiques budgétaires: Quelles stratégies pour les pays de la CEMAC?.....	p.2-7		
Un Indicateur de Stabilité Bancaire (ISB) pour les pays de la CEMAC.....	p. 8-13		
Le dispositif d'enquêtes sur les coûts et conditions du crédit de la			
		3. ACTIVITÉS DE RECHERCHE.....	p.16
		4. ENTRETIEN AVEC... Pr. Jean-Marie GANKOU.....	p.18
		5. SYNTHÈSES DES TRAVAUX DE LA BEAC.....	p.22
		6. DERNIÈRES PUBLICATIONS DE LA BEAC.....	p.27

INFORMATIONS

Banque des Etats de l'Afrique Centrale

736, Avenue Monseigneur Vogt
B.P: 1917 - Yaoundé Cameroun

Tel: +(237) 222 23 40 30
+(237) 222 23 33 29
www.beac.int

EQUIPE REDACTION

Directeur de publication:

Directeur de la Recherche

Directeur de publication adjoint:

Thierry MVONDO

Rédacteur en chef:

Jacques Landry BIKAI

bikai@beac.int

Secrétaire de rédaction:

Patrick-Nelson D. ESSIANE

essiane@beac.int



L'ÉDITORIAL

Martial MVOU

Premier Adjoint au Directeur de la Recherche
à la Banque des Etats de l'Afrique Centrale

Ce début d'année 2018 a été marqué par une timide embellie de l'activité économique mondiale et une hausse modérée des cours du pétrole. Ces facteurs, conjugués avec les efforts de réformes entreprises par les Etats de la CEMAC, laissent présager une amélioration de la situation économique de la sous-région.

Toutefois, ces perspectives ne doivent pas faire oublier les vulnérabilités macroéconomiques et institutionnelles que connaissent nos Etats. Au titre de celles-ci, la question de la viabilité de la dette et, plus globalement des finances publiques constitue un sujet des plus importants sur lequel le Vice- Gouverneur de la BEAC revient dans ce numéro de la Lettre de la Recherche.

Une autre source d'inquiétudes dans le contexte macroéconomique de la CEMAC concerne la stabilité du système bancaire de la sous-région. Bien qu'on puisse a priori penser que la santé des banques de la zone ait connu une certaine dégradation au cours de ces dernières années plutôt difficiles, il apparaît dans certaines études menées au niveau de la BEAC que le bilan est plus modéré qu'on pourrait le penser. L'analyse réalisée dans ce numéro fournit ainsi quelques chiffres et indicateurs pouvant attester que la crise a eu des effets relativement tempérés, bien

que plus accentués pour les pays les plus dépendants des ressources pétrolières.

Au-delà de ces sujets de politique économique, la BEAC poursuit son effort d'approfondissement de la coopération avec le monde universitaire au fil des années. De nouveaux accords de coopération ont ainsi été signés avec des universités de la sous-région et, de plus en plus, des travaux de recherche sont réalisés en collaboration avec des chercheurs de la CEMAC et d'ailleurs. En outre, la participation des cadres de la BEAC à des séminaires et colloques internationaux s'intensifie, comme l'illustrent les séminaires scientifiques auxquels participent les chercheurs de la BEAC dans l'optique de présenter et vulgariser les enjeux et outils de la politique monétaire de notre Banque Centrale.

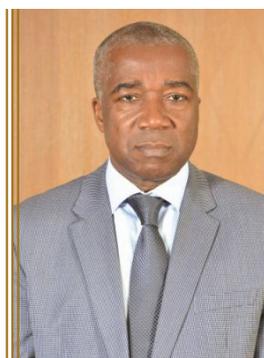
Ce numéro de la Lettre de la Recherche revient sur l'ensemble des thématiques abordées au cours du premier semestre 2018 en proposant, comme il est désormais de coutume, une synthèse des travaux de recherche menés, dans l'optique de nourrir un échange fructueux entre nos équipes et les chercheurs de la CEMAC et du Monde.

Martial MVOU

Chute des cours du pétrole et politiques budgétaires: Quelles stratégies pour les pays de la CEMAC?

Dieudonné EVOU MEKOU

Vice-Gouverneur BEAC



La politique budgétaire est l'unique outil conjoncturel à la disposition des Etats dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). A ce titre, elle devrait être cohérente avec

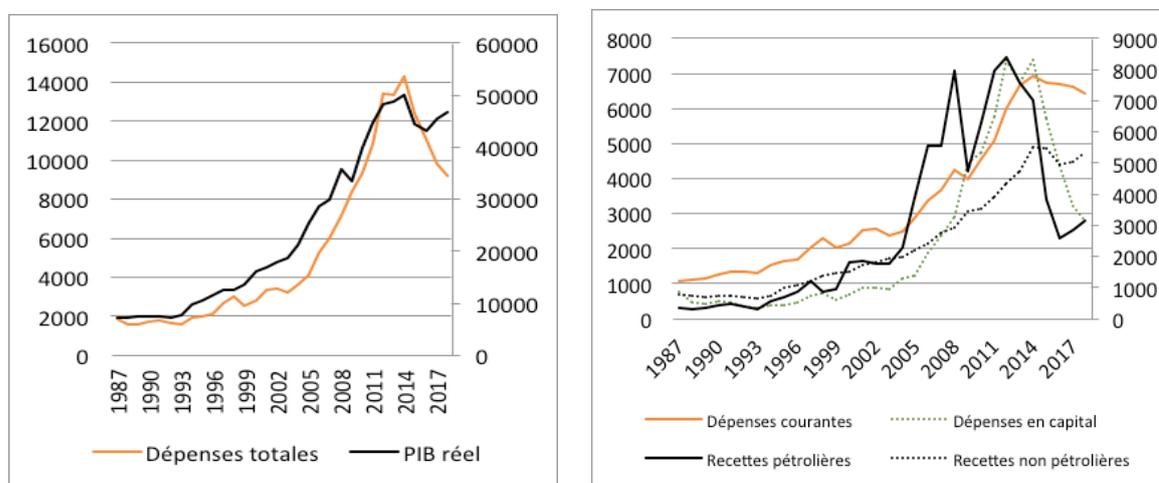
la politique monétaire (policy-mix) afin de contribuer à lisser efficacement les cycles économiques.

Il est généralement admis que les politiques budgétaires devraient être contracycliques afin de contribuer à l'efficacité de la politique monétaire¹. La contracyclicité de la politique budgétaire implique que les Etats devraient épargner en période de bonne conjoncture afin d'utiliser ces ressources lors des périodes de récession. Ce procédé permet d'éviter une forte baisse de la croissance que pourrait engendrer des coupes budgétaires importantes en période de ralentissement et

soutenir la demande dans un contexte de rareté des ressources. Cependant, les efforts menés par les Etats depuis des années dans leurs ambitieux programmes d'émergence mais surtout pour faire face aux chocs sécuritaires affectant la sous-région, ont amené ces derniers à pratiquer des politiques procycliques en accroissant significativement leurs dépenses pendant les périodes de conjoncture favorable (cours du baril élevé).

On peut ainsi observer sur le graphique 1 ci-dessous que l'évolution du Produit Intérieur Brut (PIB) est étroitement liée à celle des dépenses totales. Les dépenses en capital (destinées pour la plupart aux investissements structurants) ont connus une augmentation significative similaire à celle des recettes pétrolières et ont été plus importantes que les dépenses courantes à partir de 2009. Par ailleurs, les recettes non pétrolières, plus importantes que les recettes pétrolières jusqu'à la fin des années 90, ont progressé de manière assez modeste par rapport aux recettes pétrolières qui ont été très importantes entre 2003 et 2014.

Graphique 1 : PIB, dépenses et recettes dans la CEMAC

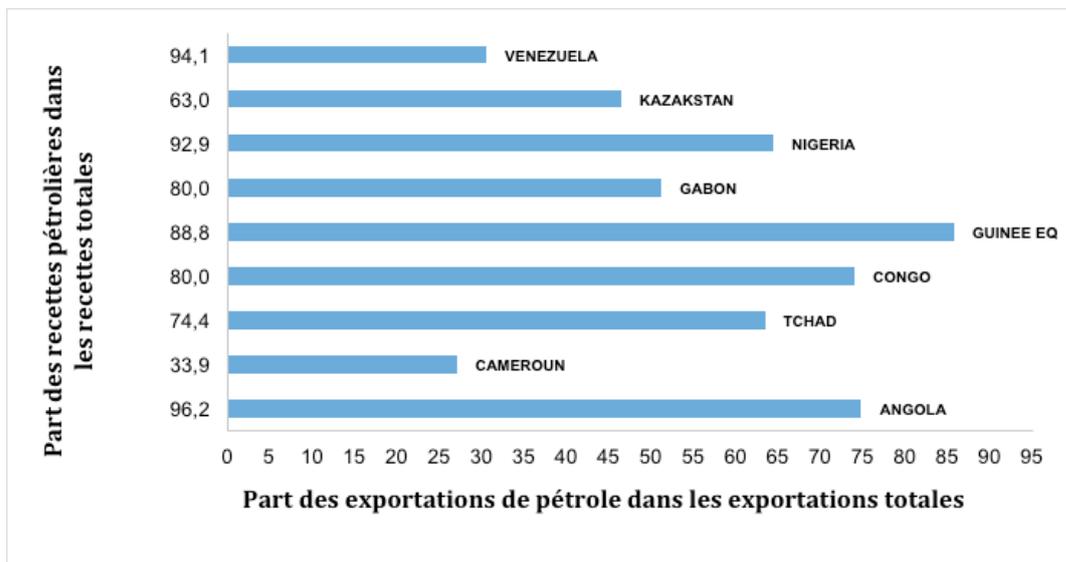


Source : BEAC. Le PIB réel et les Dépenses courantes et en capital sont sur l'échelle de droite.

1. La politique monétaire étant unique dans la sous-région, elle ne pourra qu'être expansionniste ou restrictive. Il est donc impératif que les pays soient tous en expansion ou en récession afin que les effets de la politique monétaire soient similaires sur chacun. Les politiques budgétaires devraient donc permettre de lisser les cycles (être contracycliques) afin que la politique monétaire gagne en efficacité.

La chute des cours du pétrole entamée en 2014, associée à la forte dépendance des pays de la CEMAC au pétrole (cf Graphique 2), a négativement influencé les grands équilibres macroéconomiques des Etats de la sous-région et particulièrement pour la stabilité externe de la monnaie.

Graphique 2 : Pétrole, recettes et exportations avant la chute des cours du pétrole (2013)



Les réserves de change de la sous-région sont ainsi passées de près de 8092,2 milliards de FCFA en 2012 à environ 2129,7 milliards en 2017. Évaluée à près de 4,6 % en 2014, la croissance économique a été négative en 2016 (-0,2 %) et nulle en 2017. L'inflation a chuté en réaction à la forte baisse de la demande et les déficits publics et extérieurs se sont aggravés. Le solde budgétaire base engagement hors dons est ainsi passé de -3,4 % en 2014 à -4,0 % en 2017, avec un creux de -7,6 % en 2016.

Dans un tel contexte, et en l'absence d'une épargne significative, les ajustements effectués à court terme n'ont pas permis de juguler les effets de la crise. Quatre pays sur six ont ainsi signé des programmes avec le Fonds Monétaire International (FMI). Ces accords de prêt combinés à une application plus stricte de la réglementation de change ont permis de reconstituer partiellement et à court terme les réserves de change mais ont aussi amené les Etats à opérer d'importantes coupes budgétaires et à rechercher d'autres sources de revenus.

L'objectif ici est d'analyser les risques pesant sur la stratégie de politique budgétaire des économies de la CEMAC afin de fournir quelques recommandations en lien principalement avec la stratégie d'endettement de ces derniers. Dans la suite, il sera présenté (i) les principales mesures

prises par les Etats de la CEMAC depuis la chute des cours du pétrole, puis (ii) une évaluation partielle des risques pesant sur la soutenabilité des finances publiques, et enfin (iii) quelques perspectives pour une meilleure cohérence entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune.

1. Face à la crise, les Chefs d'Etat ont donné des orientations fermes dont les premiers résultats sont perceptibles

Dans un premier temps, la chute des cours du baril a amené les Etats à prendre des mesures isolées afin de faire face à la carence des ressources. Ces mesures isolées ont été principalement liées à :

- Un accroissement de l'endettement interne : qui a contribué à accentuer la baisse des réserves. En effet, suivant l'approche monétaire de la balance des paiements, la variation des avoirs extérieurs (ΔAEN) est équivalente à la différence de variation entre la masse monétaire (ΔM) et les crédits intérieurs (ΔCI), $\Delta AEN = \Delta M - \Delta CI$

Un accroissement des crédits intérieurs, plus rapide que celle de la masse monétaire, entrainera assurément une diminution des réserves. Ce qui justifie d'ailleurs le resserrement de la politique

monétaire de la BEAC entamé depuis 2017;

- des coupes budgétaires qui ont entraîné une accumulation des arriérés internes contribuant ainsi à la chute de la demande et à une accélération de la récession. Comme évoqué plus haut, c'est en période de récession que les politiques contracycliques apparaissent plus utiles. A titre illustratif, la tableau 1 montre que plusieurs pays pétroliers ont eu recours à leurs épargnes accumulées dans des fonds souverains pendant la période de crise.

- la substitution du financement monétaire des déficits par des financements de marché ;
- une politique monétaire adéquate assortie de mesures concrètes visant la promotion de l'inclusion financière ;
- le maintien d'un endettement viable et soutenable en privilégiant des endettements concessionnels et des Partenariats Publics et Privés (PPP) ;

Tableau 1 : Prélèvements des fonds souverains de quelques pays pétroliers

Pays	Nom du fond	Date	Encours des actifs (milliards USD)	Prélèvement en 2015 (milliards USD)
Norvège	Government Pension Fund Global	1990	825	- 57
Emirats Arabes Unis	Abu Dhabi Investment Authority	1976	773*	- 39*
Arabie Saoudite	SAMA Foreign Holdings	1952	632	- 125
Kuwait	Kuwait Investment Authority	1953	592	-
Qatar	Qatar Investment Authority	2005	256	-
Emirats Arabes Unis	Abu Dhabi Investment Council	2007	110	20
Russie	Reserve Fund	2008	66	- 23
Russie	National Welfare Fund	2008	74	- 6
Kazakhstan	Kazakhstan National Fund	2000	64	- 13
Emirats Arabes Unis	Investment Corporation of Dubai	2006	70	-

Source : Banque de France

Les mesures prises par les Etats de la CEMAC au début de la crise étaient non coordonnées et les ont par la suite conduit à mettre sur pied une feuille de route lors du Sommet Extraordinaire des Chefs d'Etat de la CEMAC tenu le 23 décembre 2016 à Yaoundé à l'invitation du Président de la République du Cameroun. A l'issue de ce sommet, les résolutions adoptées ont globalement porté sur :

- la préférence à un ajustement budgétaire et non monétaire assortis de réformes structurelles adéquates susceptibles de rééquilibrer progressivement les finances publiques ;

- La création d'un environnement des affaires propice à un accroissement des recettes fiscales ;
- une diversification de l'économie afin de réduire la forte dépendance aux ressources pétrolières, etc.

Toutes ces mesures, ont contribué à renouer avec la croissance (bien que fragile) et atténuer la chutes des réserves de change tout en assurant une stabilité interne. Malgré l'embellie observée ces derniers temps (cf tableau2), quelques risques continuent toutefois à peser sur la soutenabilité des finances publiques (FP).

Tableau 2 : Principaux indicateurs macroéconomiques de la CEMAC

Indicateurs	2015		2016		2017		2018 (revue)		2019	
	BEAC	FMI	BEAC	FMI	BEAC	FMI	BEAC	FMI	BEAC	FMI
Secteur réel et prix (%)										
PIB réel	1,9	1,4	- 0,2	- 0,7	0,0	0,9	2,5	2,7	3,5	3,3
- secteur pétrolier	- 2,1	2,4	- 6,3	- 6,8	- 2,2	- 3,5	6,1	6,2	1,4	2,1
- secteur hors pétrolier	2,9	1,1	1,1	1,0	0,5	2,0	1,8	1,9	3,9	3,6
Inflation moyenne annuelle	2,5	2,8	1,1	1,3	0,9	0,8	1,6	1,6	2,2	1,8
Finances publiques (en % PIB)										
Recettes totales, hors dons	19,8	19,9	16,5	16,8	16,3	16,6	17,7	17,8	17,5	17,6
recettes pétrolières	8,2		5,6		5,9		7,0		6,2	
recettes non pétrolières	11,6		10,8		10,4		10,7		11,3	
Dépenses totales	26,4	28,4	24,0	24,9	20,3	21,3	18,0	19,1	17,7	18,7
dépenses courantes	14,3		14,6		13,7		12,6		12,4	
dépenses en capital	12,1		9,4		6,6		5,4		5,3	
Solde budgétaire base engagement hors dons	- 6,6	- 8,5	- 7,6	- 8,2	- 4,0	- 4,7	- 0,3	- 1,3	- 0,2	- 1,1
Secteur Extérieur (en % PIB)										
Exportations	32,1		28,4		30,8		32,5		30,6	
Importations	41,9		35,5		30,0		32,0		30,7	
Compte courant, dons compris	- 12,3	- 13,2	- 11,6	- 13,7	- 4,0	- 4,5	- 4,3	- 2,5	- 4,9	- 2,3
Taux d'endettement extérieur	23,2	28,1	32,1	29,6	33,3	32,8	33,9	31,8	35,1	33,4
Taux d'endettement global	...	45,4	...	53,2	48,9	54,5	46,8	52,3	46,2	51,6
Termes de l'échange	- 38,1		5,6		11,2		4,9		- 9,7	
Monnaie										
Masse monétaire	- 6,6	- 6,0	0,0	- 4,6	- 0,4	- 0,4	7,1	6,4	6,8	7,9
Taux de couverture extérieure (en %)	77,1		59,1		57,5		60,7		69,5	
Réserves extérieures (milliards FCFA)	6 238	6 115	3 093	2 947	3 216	3 373	3 596	3 975	5 019	4 765
Réserves extérieures (mois d'importation n)	3,8		2,3		2,7		2,6		3,7	
Réserves extérieures(mois d'importation n+1)	4,6	4,3	2,6	2,3	2,4	2,4	2,7	3,1	3,7	3,7

Source : BEAC, Administrations publiques et FMI. Les chiffres de 2018 et 2019 sont des prévisions

2. Risques pesant sur la soutenabilité des FP et risque d'inefficacité des politiques budgétaires

L'efficacité des mesures de politique budgétaire dépend généralement de la valeur du multiplicateur budgétaire². Il est généralement admis pour les pays en développement que les multiplicateurs budgétaires sont faibles. En d'autres termes, la variation des dépenses publiques ou de la politique de taxation, n'a que de faibles effets sur l'activité économique. Une étude interne³ montre à ce titre que les pays de

la CEMAC ont des multiplicateurs budgétaires très faibles. Plus encore, l'étude parvient à la conclusion selon laquelle, les multiplicateurs budgétaires seraient plus importants en période de récession qu'en période d'expansion. En d'autres termes, un accroissement des dépenses en période de récession aurait plus d'effets qu'en période d'expansion. Ce résultat milite globalement pour l'application des politiques budgétaires contracycliques et met en garde les Etats qui pourraient mener des ajustements drastiques au risque d'amplifier les effets néfastes de la crise.

Dans la littérature économique, l'inefficacité des politiques budgétaires est généralement justifiée par l'inefficience des dépenses publiques mais également par les phénomènes de corruption et de qualité de la dépense.

L'inefficacité des politiques budgétaires trouve également une justification dans le phénomène de fuite des capitaux. Selon un rapport des Nations Unies⁴ les pays africains perdent chaque année plus de 50 milliards de dollars dans les flux de capitaux illicites.

2. Le multiplicateur budgétaire peut être défini comme la mesure de la variation de la production attendue à la suite d'une variation des dépenses ou des taxes de l'Etat.

3. https://www.beac.int/download/Beac_Working_Paper_07-17.pdf

4. https://www.uneca.org/sites/default/files/PublicationFiles/iff_main_report_26feb_en.pdf

Risque lié au type d'endettement externe

Pour satisfaire leur besoins à court et moyen terme, certains pays se sont tournés vers un endettement externe. Pour des pays en régime de change fixe, un tel endettement est appréciable puisqu'il permet de reconstituer les réserves de change à court terme. Toutefois, lorsque l'endettement externe est concessionnel il ne représente pas une grande menace pour la soutenabilité des finances publiques car les taux sont généralement faibles voir proches de 0 avec des différés de remboursement pouvant aller au-delà de 5 ans et ils sont le plus souvent assortis de conditionnalités susceptibles d'améliorer la crédibilité des pays sur le plan international.

Par ailleurs lorsque l'endettement externe provient des marchés, à l'image des eurobonds émis par certains pays de la CEMAC, les pays bénéficiaires deviennent vulnérables aux fluctuations des marchés financiers internationaux. Les pays ayant émis des eurobonds ont certes bénéficié d'un environnement globalement favorable avec des taux relativement bas dans la plupart des pays développés, mais ces taux sont appelés à remonter et rendraient plus important le service de la dette. Pour les pays qui ont choisi cette option, Il apparait donc urgent de mettre sur pied une stratégie prospective, susceptible

d'atténuer les effets néfastes d'une remontée des taux dans les principaux pays développés.

Risque de surendettement

Il est vrai que comparé aux années 90, le taux d'endettement des pays de la CEMAC semble moins élevé et en deçà de la norme de 70 % du PIB pour la plupart des pays. Cependant, l'analyse de la soutenabilité de la dette s'effectue également en fonction de la capacité à générer des ressources nécessaires pour éteindre les dettes contractées. Une récente analyse de la soutenabilité de la dette des pays africains donne un classement assez défavorable pour les pays de la CEMAC⁵. Selon ce rapport, la plupart des pays de la CEMAC sont classés dans une situation de risque élevé de surendettement. Les pays devraient donc faire plus attention à leur stratégie d'endettement.

Risque de collecte insuffisante des recettes fiscales

Ce risque est le fait de l'existence des procédures obsolètes et rigides de collecte des taxes, et principalement de la corruption et des détournements de fonds. Sur ce dernier point, et selon un rapport des Nations Unies⁶, la corruption serait à l'origine de la perte de près de 50 % des recettes fiscales en Afrique, affectant environ 25 % du PIB du continent. Sur la base de ces résultats, les pays devraient faire plus attention aux procédures de collecte des impôts et taxes mais également aux exonérations non

essentielles et très coûteuses.

3. Perspectives (diversification, élargissement de l'assiette fiscale, expérimenter d'autres sources de financement)

Les perspectives et recommandations formulées ici sont en droite ligne avec les risques et vulnérabilités énoncés dans la section précédente.

Concernant le risque d'inefficacité des politiques budgétaires, il est davantage alimenté par le phénomène de corruption à l'origine d'une perte énorme de ressources. Les pays de la CEMAC devraient donc renforcer la lutte contre ce fléau tout en cherchant à améliorer la qualité de la dépense et la transparence dans la gestion des finances publiques.

Concernant le risque de collecte insuffisante de recettes fiscales, la généralisation des téléprocédures et de la numérisation des services de collecte devrait être de mise. Il est également question d'élargir l'assiette fiscale dans les pays de la CEMAC. Cela peut se faire en s'attaquant au problème d'exonérations excessives et en supprimant les niches fiscales. A moyen terme les pays peuvent se lancer dans la résolution des problèmes plus structurels en s'attaquant au secteur informel.

Pour le risque lié au type d'endettement externe et de surendettement, il faut rappeler que le choix des Etats, lors

5. <https://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf>

6. <https://www.uneca.org/sites/default/files/PublicationFiles/lutte-contre-la-corruption-renforcement-de-la-gouvernance-enafrrique-2011-2016.pdf>

du sommet Extraordinaire des Chefs d'Etats de décembre 2016, de promouvoir l'endettement concessionnel et les Partenariats Publics et Privés (PPP) est

judicieux. Cependant l'action en matière de PPP devrait également être harmonisée et conduite en cohérence avec la stratégie de la Banque de Développement

des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) prioritairement pour les projets intégrateurs.

Tableau 3 : Etat des lieux juridique des PPP en zone Franc.

PPP à paiement par l'utilisateur (DSP, concession)			PPP à paiement public (contrat de partenariat)			
Pays/Région	Cadre stratégique PPP	Réglementation		Autorité de régulation et Autorité de contrôle	Unité PPP	
		DSP	PPP Public			
Afrique de l'Ouest						
	UEMOA (et BOAD)	En cours	2005	En cours		
	Bénin		2009	En cours		En cours
	Burkina Faso		2008	2013		
	Côte d'Ivoire		2009	2012 (En révision)		
	Guinée Bissau		2010			En réflexion
	Mali		2015	En cours		En réflexion
	Niger		2013	2011 (En révision)		
	Sénégal		2014	2014	En révision	
	Togo		2009	2014		En cours
Afrique Centrale						
	CEMAC (et BDEAC)					
	Cameroun		2004	2006		
	République Centrafricaine		2008			
	République du Congo		2009	En cours		En cours
	Gabon		2012	2015		En cours
	Guinée Equatoriale					
	Tchad			En réflexion		En réflexion
	Les Comores		2011			

Source : Initiative France - Banque Mondiale pour la promotion des partenariats public-privé (PPP) dans les pays d'Afrique de la Zone franc (2016) .

En plus de ce qui précède, la mobilisation des emprunts internes devrait passer par les marchés de capitaux sous-régionaux. L'initiative des Etats de supprimer le financement monétaire des déficits est un atout. Les pays de la CEMAC devraient donc développer davantage la culture de marché afin de rendre plus dynamique les marchés de capitaux de la sous-région. Il faut à ce titre se réjouir de la forte progression des émissions de titres (cf tableau 4) qui participent également à la réduction de la surliquidité des banques, rendant progressivement plus aisée la conduite de la politique monétaire.

DIEUDONNE EVOU MEKOU

Tableau 4 : Evolution des émissions de titres publics dans la CEMAC

	Cameroun		Centrafrique		Congo		Gabon		Guinée Equatoriale		Tchad	
	BTA	OTA	BTA	OTA	BTA	OTA	BTA	OTA	BTA	OTA	BTA	OTA
2011	50 000		1 560									
2012	110 000		9 400									
2013	126 000	23 511	11 000				164 000	29 000				
2014	145 000	10 000	11 000				73 900	37 056			27 500	
2015	125 150		16 000				131 950	17 500	15 000		142 000	109 260
2016	174 170		19 000				273 880	20 300	60 000		184 500	204 357
2017	173 355		23 000		23 700		392 186	38 300	78 000		169 800	26 800
2018*	129 000		9 500		25 910		35 500	39 049	55 000		179 111	

Source : BEAC. *Chiffres du premier semestre 2018

Un Indicateur de Stabilité Bancaire (ISB) pour les pays de la CEMAC



Jacques
Landry BIKAI

*Chef de service de l'Analyse
et de la Modélisation des
Economies à la Direction de
la Recherche.*



Moustapha
MBOHOU MAMA

*Chef de service du Suivi et Analyse du
Système Financier à la Direction du
Crédit, des Marchés des Capitaux et du
Contrôle Bancaire.*

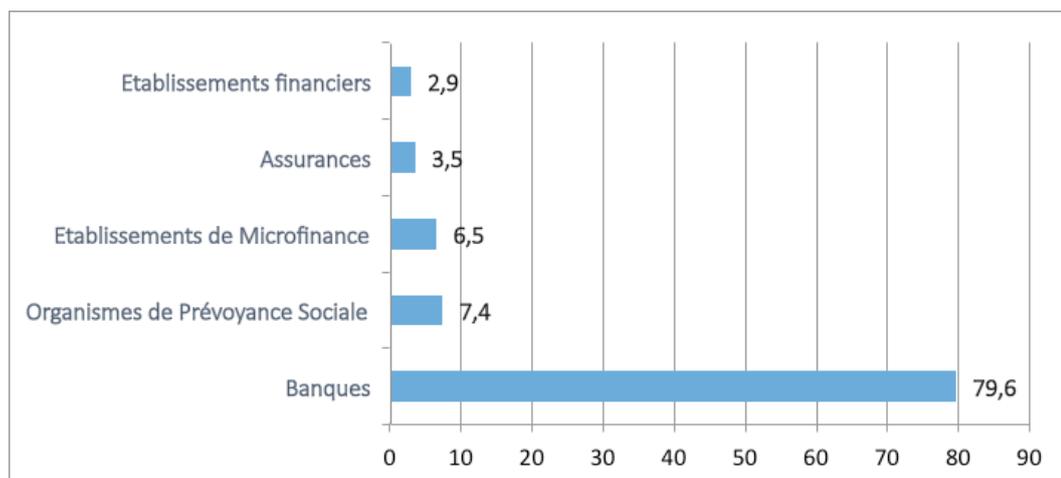
La crise financière internationale de 2007/2008 a souligné la nécessité de renforcer le suivi de la stabilité des systèmes financiers, à travers la définition et la mise en œuvre des politiques macro-prudentielles permettant d'améliorer la résilience du système financier et de prévenir l'émergence de nouvelles crises.

Tirant les conséquences de cette crise, la BEAC, à l'instar de nombreuses banques centrales dans le monde, a inscrit la stabilité financière parmi ses missions fondamentales et institué un cadre formel de surveillance de la stabilité financière, à travers le Comité

de Stabilité Financière de l'Afrique Centrale.

Afin de renforcer leurs cadres de surveillance de la stabilité financière, certaines banques centrales ont développé des indicateurs synthétiques qui permettent d'apprécier le niveau d'instabilité de leur système financier. Dans la lignée de ces travaux, et tenant compte des spécificités du système financier de la CEMAC marqué par la prédominance du secteur bancaire (qui concentre plus de 80 % des actifs financiers), nous proposons un indicateur synthétique de stabilité bancaire (ISB).

Graphique 1 : Répartition des actifs (en %) du secteur financier de la CEMAC



Source : BEAC - Revue de la stabilité financière 2016

Dans la suite nous allons présenter (i) la méthodologie et les résultats du calcul de l'ISB; et (iii) quelques analyses comparées entre l'ISB et d'autres variables macroéconomiques dans la CEMAC.

1. L'ISB : Méthodologie et analyses

Méthodologie

Dans la littérature, de nombreux travaux, dont ceux de Mishra et al. (2013) et Kočišová et Stavárek (2015) qui figurent parmi les plus récents, ont été consacrés aux méthodologies d'élaboration d'indicateurs de stabilité financière et/ou de stabilité bancaire. Comme le montre le tableau 1 ci-après qui résume ces travaux, l'élaboration des indices de stabilité bancaire s'appuie principalement sur quatre critères: l'adéquation des fonds propres, la qualité des actifs, la liquidité et la rentabilité.

L'indicateur de stabilité bancaire est obtenu en faisant une moyenne pondérée des indicateurs regroupés à travers ces quatre critères. Les pondérations sont déterminées en tenant compte des principaux risques et vulnérabilités du système bancaire captés par chaque critère.

L'adéquation des fonds propres permet de capter la capacité du système bancaire à faire face aux chocs affectant son bilan. Les différents ratios de solvabilité

édictees par le Comité de Bâle (CAR - Capital réglementaire aux actifs pondérés en fonction des risques, T1 RCA - fonds propres réglementaires de catégorie 1 pondérés en fonction des risques actifs) sont les indicateurs généralement utilisés pour évaluer l'adéquation des fonds propres. Des niveaux trop faibles de ce rapport indiquent des défaillances potentielles et peut indiquer la prochaine crise bancaire.

La qualité du portefeuille mesure globalement le degré d'exposition du système bancaire au risque de crédit. Elle est appréciée à travers le ratio des créances en souffrance ou improductifs par rapport au total des prêts du système bancaire. La qualité des actifs peut également être évaluée en tenant compte du niveau des provisions, à travers le ratio part des prêts improductifs nets des provisions sur le capital, qui traduit la part des prêts improductifs pour lesquels des réserves n'ont pas été constituées.

La liquidité du système bancaire détermine sa capacité à faire face à ses engagements à court terme et à résister ainsi à des chocs qui affectent la structure de son portefeuille. La part des actifs

liquides dans le total des actifs bancaires et le ratio classique de liquidité (actifs liquides sur passifs exigibles) constituent les principaux indicateurs utilisés pour apprécier la liquidité. Le premier reflète la structure des échéances du portefeuille d'actifs et peut mettre en évidence une maturité excessive inadéquations et nécessité d'une gestion plus prudente des liquidités, tandis que le second mesure les ressources à court terme facilement disponibles des secteurs qui peuvent être utilisées pour faire face aux passifs à court terme.

La rentabilité, appréciée à travers le rendement des capitaux propres (ROE) et le rendement des actifs (ROA), mesure la capacité des banques à dégager des revenus et des profits. La prise en compte de ce critère dans l'évaluation de la stabilité du système bancaire n'est pertinente que si les revenus et les profits dégagés par les banques servent ou sont susceptibles de servir au renforcement de leurs coussins de fonds propres. C'est notamment le cas des systèmes bancaires où des dispositions en matière de restriction sur la distribution des bénéfices pour la constitution de coussins contra cycliques de fonds propres sont en vigueur.

Tableau 1 : Synthèse de la littérature sur la construction d'indicateur de stabilité financière/bancaire

Auteurs	Pays	Critères (indicateurs)	Pondérations
Gersl et Hermanek (2007,2008)	République Tchèque	- Adéquation des Fonds propres (ratio des FP) ; - Qualité du portefeuille (NPL/Total actifs) ; - Rentabilité (ROA, ROE) ; - Liquidité (Actifs liquides/total actifs) ; - Risque sur les taux d'intérêt (position nette/TA) ; - Risque de change	5 % 25 % 25 % 25 % 10 % 10 %
Banque Centrale de Turquie (2008)	Turquie	- Qualité du portefeuille (NPL/TA, NPL/Equity) ; - Liquidité (Actifs liquides/TA) ; - Risque de taux de change ; - Rentabilité (ROA, ROE) ; - Adéquation des fonds propres (ratio des FP) ; - Risque de taux d'intérêt (Position nette/Equity)	1/6 1/6 1/6 1/6 1/6 1/6
Banque d'Albanie (2010)	Albanie	- Qualité du portefeuille (NPL/TA, NPL/Equity) ; - Liquidité (Actifs liquides/TA) ; - Risque de taux de change ; - Rentabilité (ROA, ROE) ; - Adéquation des fonds propres (ratio des FP) ; - Risque de taux d'intérêt (Position nette/Equity)	1/6 1/6 1/6 1/6 1/6 1/6
Laznia (2013)	Slovaquie	- Qualité du portefeuille (NPL/TA, NPL/Equity) ; - Liquidité (Actifs liquides/TA) ; - Rentabilité (ROA, ROE) ; - Adéquation des fonds propres (ratio des FP) ;	30 % 30 % 10 % 30 %
Mishra et al. (2013)	Inde	- Solidité financière (ratio FP, T1/T2, TA/Equity) ; - Qualité du portefeuille (NPL/Total crédits) ; - Rentabilité (ROA, taux de croissance des profits) - Liquidité (Actifs liquides/TA, Total dépôts/TA) - Efficience (Coefficient d'efficience, etc.)	20 % 20 % 20 % 20 % 20 %
Petrovska et Mihajlovska (2013)	Macédoine	- Solvabilité (ration de solvabilité) ; - Risque de crédit (NPL/Total crédits) ; - Liquidité (Actifs liquides/TA, AL/total dépôts) ; - Rentabilité (ROE) ; - Risque de change	25 % 25 % 25 % 20 % 5 %
Kristína Kočišová and Daniel Stavárek (2015)	UE	- Adéquation des fonds propres (ratio de solvabilité); - Qualité du portefeuille (NPL/total crédit, NPL net des provisions/ fonds propres) ; - Liquidité (AL/TA) ; - Rentabilité (ROE, ROA)	25 % 25 % 25 % 25 %

Source : Kristína Kočišová and Daniel Stavárek (2015)

En s'inspirant de ces différents travaux, nous proposons un indicateur de stabilité bancaire pour la CEMAC articulé autour des trois critères suivants : l'adéquation des fonds propres, la qualité des actifs, et la liquidité. Les dispositions en matière de

restriction sur la distribution des bénéfices pour la constitution de coussins contracycliques de fonds propres étant très récentes dans la CEMAC, nous n'avons pas jugé pertinent de tenir compte des indicateurs de rentabilité dans l'évaluation de la stabilité du

système bancaire sous-régional. De plus, l'indicateur que nous construisons est apprécié sur une fréquence trimestrielle mais dans la CEMAC, les comptes de résultat des Etablissements de crédit ne sont pas toujours disponibles à cette fréquence.

Le tableau 2 ci-dessous récapitule l'ensemble des indicateurs utilisés pour le calcul de l'indicateur de stabilité bancaire de la CEMAC :

Tableau 2 : Indicateurs utilisés pour la construction de l'ISB

Critères	Indicateurs	Pondérations	Impact attendu sur la stabilité
Adéquation des fonds propres	Ratio de solvabilité	25%	+
Qualité des actifs	- NPL/total crédits ; - (NPL-Provisions)/Fonds propres	50%	-
Liquidité	Actifs liquides/total actifs	25%	+

L'indicateur de stabilité bancaire a été calculé sur la période 1993-2016 par agrégation des différents critères, suivant les quatre étapes ci-après :

Tout d'abord, les indicateurs de chaque critère ont été ajustés afin d'harmoniser le signe de l'impact attendu de leur variation sur la stabilité bancaire, de sorte que toute augmentation de l'indicateur agrégé s'interprète comme une augmentation de la stabilité. Par conséquent, dans le cas des indicateurs avec un impact négatif attendu sur la stabilité, en l'occurrence ceux du critère de la qualité du portefeuille, la valeur réciproque a été calculée ;

Deuxièmement, les indicateurs ont été normalisés pour avoir la même variance. Pour cela, les indicateurs de chaque critère ont été centrés et réduits suivant la formule : $I_{it}^n = (I_{it} - \mu_i) / \sigma_i$. Où I_{it}^n est la valeur normalisée de l'indicateur i à la période t ; I_{it} est la valeur de l'indicateur i à la période t ;

μ_i est la moyenne de l'indicateur i sur la période d'étude et σ_i est l'écart-type de l'indicateur i sur la période d'étude.

Troisièmement, une moyenne arithmétique simple des indicateurs normalisés regroupés au sein d'un même critère est calculée pour obtenir la valeur du critère. Cette valeur correspond à celle de l'indicateur associé lorsque le critère est composé d'un seul indicateur.

Enfin, l'indicateur agrégé est obtenu en faisant la moyenne pondérée des valeurs normalisées de chaque critère.

La pondération attribuée à chaque critère peut être déterminée suivant plusieurs approches: jugement d'expert, analyse factorielle, etc. Pour cette étude, nous avons retenue l'approche du jugement d'expert et la distribution des pondérations proposées reflète notre perception des risques individuels portés par chaque critère sur la stabilité bancaire.

L'indicateur étant compris dans l'intervalle -1 et 1, nous avons, dans un souci d'analyse, procédé à une répartition des risques ainsi qu'il suit:

Tableau 3 : Classification des risques suivant les valeurs de l'ISB

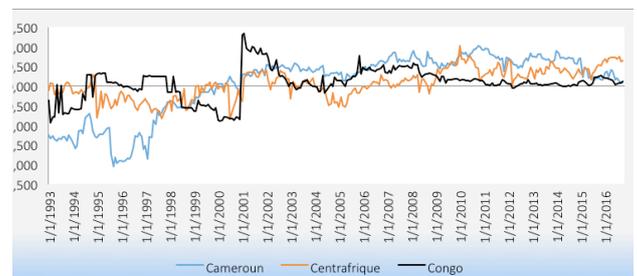
Valeur de l'indicateur	Statut du Risque
De 1 à 0,5	Risque très Faible
De 0,5 à 0	Risque Modéré
De 0 à -0,5	Risque élevé
De -0,5 à -1	Risque très élevé

Analyses et interprétations de la dynamique de l'ISB dans la CEMAC

Nos résultats indiquent que, certains pays ont des indicateurs de stabilité bancaire qui nécessitent une vigilance plus prononcée que d'autres.

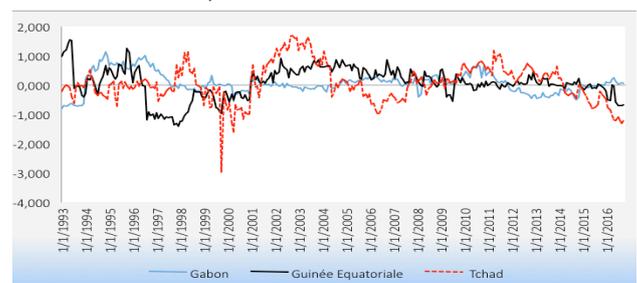
En moyenne sur les récentes années, le Cameroun, la Centrafrique et le Congo ont affiché des performances plus élevées en matière de stabilité bancaire que le Gabon, la Guinée Equatoriale, et le Tchad.

Graphique 2 : Evolution de l'ISB trimestriel dans les pays dont le risque est resté modéré depuis la chute des cours du baril



Source : Auteurs

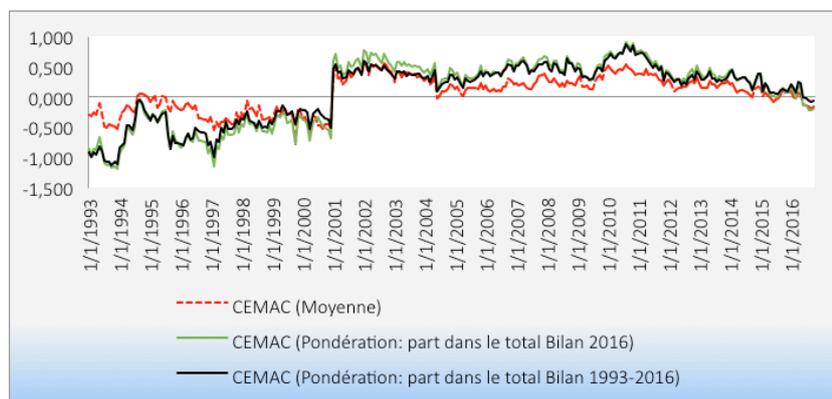
Graphique 3 : Evolution de l'ISB dans les pays dont le risque est devenu élevé depuis la chute des cours du baril



Source : Auteurs

L'indice de la sous-région a été calculé en pondérant les indices pays par le total bilan du pays. Les résultats indiquent que l'ISB CEMAC est globalement entré dans la zone de risque élevé en 2016 mais tend à se redresser depuis lors. Nous pouvons également observer que la crise des années 90 a été plus sévère que celle observée au cours des récentes années.

Graphique 4 : Evolution de l'ISB trimestriel CEMAC



Source : Auteurs

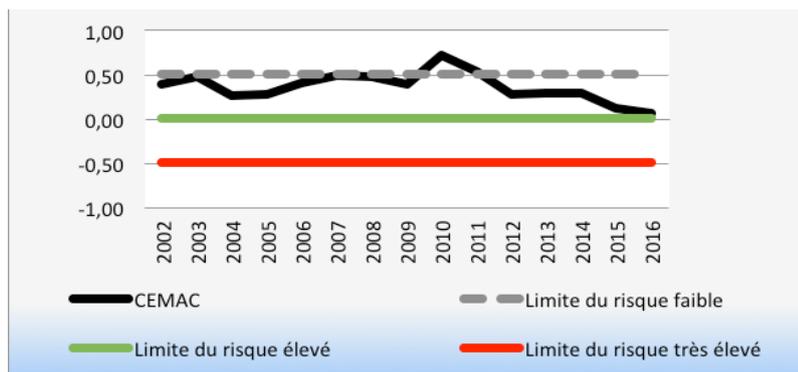
Sur une base annuelle, les chiffres sont encore plus intéressants pour la sous-région car les moyennes des indices trimestriels permettent d'observer une valeur globalement positive de l'ISB CEMAC depuis la chute des cours.

Tableau 3 : ISB annuel dans les pays de la CEMAC

	CMR	RCA	CGO	GAB	GEQ	TCD	CEMAC
2002	0,32	0,24	0,95	0,06	0,19	0,35	0,40
2003	0,48	0,19	0,37	- 0,04	0,50	1,33	0,47
2004	0,36	- 0,25	- 0,01	- 0,06	0,66	0,28	0,27
2005	0,28	- 0,30	0,21	0,12	0,52	- 0,11	0,27
2006	0,52	0,05	0,41	0,16	0,39	- 0,64	0,41
2007	0,69	0,06	0,44	0,08	0,31	- 0,24	0,49
2008	0,68	0,07	0,36	0,09	0,14	0,01	0,48
2009	0,55	0,44	0,16	0,11	0,05	0,17	0,39
2010	0,87	0,57	0,13	0,46	- 0,01	0,61	0,71
2011	0,76	0,36	0,04	0,16	0,01	0,65	0,53
2012	0,60	0,28	0,02	- 0,28	0,11	0,41	0,28
2013	0,70	0,40	0,03	- 0,39	0,08	0,32	0,29
2014	0,70	0,34	0,00	- 0,28	0,02	- 0,17	0,29
2015	0,28	0,39	0,13	- 0,06	- 0,07	- 0,52	0,11
2016	0,25	0,68	0,11	0,09	- 0,45	- 1,04	0,07
(2007- 2016)	0,61	0,36	0,14	0,00	0,02	0,02	0,36
(2012- 2016)	0,51	0,42	0,06	- 0,18	- 0,06	- 0,20	0,21

Note : CMR=Cameroun, RCA=Centrafrique, CGO=Congo, GAB=Gabon, TCD=Tchad

Graphique 5 : Evolution de l'Indicateur de Stabilité Bancaire moyen dans la CEMAC

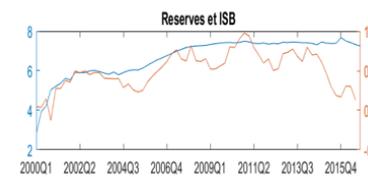
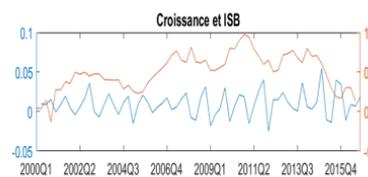
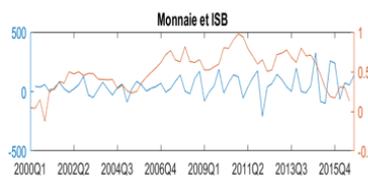
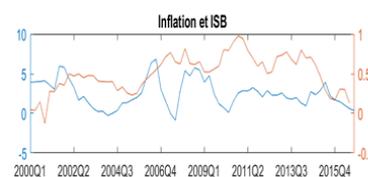
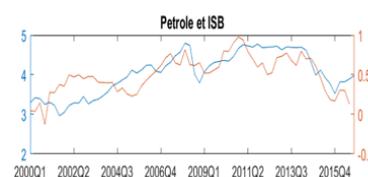


Source : Auteurs

Au total, depuis la chute des cours du baril en 2014, l'ISB annuel de la CEMAC a connu une dégradation mais est resté dans la zone de risque modéré. Toutefois, par ordre de fragilité croissante, au cours des récentes années le Cameroun détient le secteur bancaire le plus solide, suivi de la RCA, du Congo, de la Guinée Equatoriale, du Gabon et du Tchad.

2. Comparaison de l'ISB à d'autres variables macroéconomiques

La stabilité bancaire dans la CEMAC semble au regard des graphique ci-dessous, indiquer qu'elle est étroitement corrélée à la dynamique du prix du pétrole. On observe ainsi qu'en période de bonne tenue des cours du pétrole, la stabilité bancaire n'est pas menacée mais elle le devient aussitôt que les cours s'abaissent.



Variable
Indicateur de stabilité bancaire

L'objectif de cette étude était de déterminer un Indice de Stabilité Bancaire inspiré de la théorie économique et permettant de mesurer les risques pesant sur la santé des établissements de crédits de la CEMAC. Les calculs effectués indiquent que la CEMAC prise dans son ensemble présente une situation bancaire marquée par un risque modéré en dépit de la dégradation observée au cours des récentes années. Par ailleurs, la stabilité bancaire dans la zone semble étroitement liée à la dynamique du prix du baril, ce qui remet une fois de plus en lumière le fameux problème de diversification des économies de la CEMAC dont cinq sur six sont producteurs de pétrole et quatre sur cinq fortement dépendants.

J. Landry BIKAI et Moustapha MBOHOU MAMA

Le dispositif d'enquêtes sur les coûts et conditions du crédit de la BEAC¹

Leo Spencer KEUNGNE KOUOTANG

Chef du Service du développement des outils de prévision, des enquêtes
et Outils Statistiques
Direction de la Recherche



1. Objectifs du dispositif

Le suivi du fonctionnement du marché du crédit est essentiel pour l'évaluation de l'efficacité de la politique monétaire : les développements sur ce marché pouvant affecter sensiblement la transmission de la politique monétaire à l'activité et aux prix. Cette activité est d'autant plus importante pour la CEMAC dans la mesure où la finance directe y est faiblement développée. En effet, au regard de l'architecture financière de la sous-région, la finance indirecte constitue l'une des principales sources de financement du secteur privé. En outre, la production des statistiques sur le marché du crédit bancaire est de nature à promouvoir la concurrence entre les établissements de crédit sur des segments disputés et à fournir des informations à leur clientèle pour la négociation des taux d'intérêt sur les nouveaux engagements.

Ainsi, en vue d'effectuer ce suivi, la Banque des Etats de

l'Afrique Centrale (BEAC) a mené des réflexions depuis 2014 en vue de mettre en place un dispositif d'enquêtes sur les coûts et conditions du crédit. L'objectif visé est de recueillir des informations détaillées sur le marché du crédit en vue d'apprécier l'importance relative du crédit dans la dynamique de l'activité et dans la transmission des effets de la politique monétaire. Il n'est pas surfait de rappeler ici que la BEAC n'est pas pionnière dans la mise en place de tels dispositifs : la Banque Centrale Européenne effectue depuis 2003, une enquête trimestrielle sur la distribution du crédit bancaire dans la zone Euro et la Réserve Fédérale Américaine mène depuis 1967 une enquête similaire.

Les réflexions menées en interne à la BEAC avec l'appui des Conseils Nationaux du Crédit et de la Commission Bancaire ont permis de concevoir un dispositif d'enquêtes sur le crédit à deux volets : (i) un volet quantitatif collectant des données mensuelles en vue de la production des indicateurs statistiques sur les nouveaux engagements des établissements de crédit, et (ii) une enquête trimestrielle qualitative sur la distribution du crédit visant à analyser le comportement des établissements en matière de distribution de crédit aux agents

non financiers résidents. Outre la production des indicateurs sur les valeurs, prix et maturités des nouveaux engagements, le volet quantitatif permettra aussi d'apprécier la cohérence des évolutions enregistrées durant l'enquête qualitative avec les agrégats calculés.

2. Structure du dispositif

Le volet quantitatif vise à collecter les informations relatives aux nouveaux engagements des établissements de crédit (banques, établissements financiers et établissements de microfinance). Ces données natives sont actuellement collectées semestriellement par les Conseils Nationaux du Crédit des différents pays et transmises à la BEAC pour compilation des indicateurs cibles. Dans tous les pays de la CEMAC à l'exception du Cameroun, la Collecte des données est effectuée auprès des banques et établissements financiers agréés par le Conseil National du Crédit. Concernant le Cameroun, pays pionnier dans le calcul des Taux Effectifs Globaux et des Seuils d'usure dans la CEMAC, des opérations de collecte des données à fréquence semestrielle pour le calcul des seuils d'usure sont régulièrement menées et des travaux de mutualisation de la collecte avec l'enquête quantitative sont en cours. A moyen terme, outre les banques

et établissements financiers, les établissements de microfinance seront couverts par le dispositif d'enquêtes. Les indicateurs compilés par la BEAC à l'issue de la collecte sont actuellement consultables dans un bulletin statistique dédié à la publication semestrielle des statistiques des coûts et conditions du crédit dans la CEMAC mis en ligne sur le site web de la BEAC. Les deux premiers numéros de cette nouvelle publication de la BEAC ont été mis en ligne en mars 2018. A moyen terme, les indicateurs compilés seront conservés et historicisés dans la plateforme de diffusion des informations économiques et financières de la BEAC : la Base de Données Economiques, Monétaires et Financières (BDEMF) de la CEMAC.

L'enquête qualitative quant à elle, cible les responsables de la politique de crédit des banques (Responsables de crédit, Directeurs des engagements, ou Directeur Général) et est inspirée des pratiques des banques centrales des pays de la zone Euro. Précisément, elle vise à collecter à fréquence trimestrielle pour le trimestre sous revue et son trimestre consécutif la dynamique de: (i) l'évolution des

critères régissant l'acceptation ou le refus d'un dossier de crédit, (ii) l'évolution des conditions d'octroi des crédits, et (iii) leur perception de la dynamique de la demande de crédit des différents secteurs institutionnels. En outre, l'opinion des banques est recueillie sur les facteurs explicatifs des évolutions suggérées. Les réponses individuelles obtenues seront agrégées et synthétisées sous forme de soldes d'opinion. A ce jour, les documents méthodologiques (questionnaire, calcul du solde d'opinion etc.) ont été élaborés et seront testés au cours du second trimestre 2018 dans trois pays : le Cameroun, la République Centrafricaine, et le Gabon. Le déploiement effectif de l'enquête qualitative dans les six pays de la CEMAC débutera en 2019.

3. Perspectives

La pérennisation du dispositif d'enquêtes sur les coûts et conditions du crédit dans la CEMAC est un défi majeur à relever et une priorité des autorités de la Banque Centrale pour une amélioration du dispositif d'évaluation de l'incidence des décisions de politique monétaire de la BEAC sur l'activité et les prix, et en particulier,

du rôle du crédit bancaire dans l'activité économique. En effet, comprendre les facteurs régissant la politique et le comportement d'offre des établissements de crédit permettra à la BEAC (i) de mieux orienter sa politique monétaire, (ii) d'initier ou de soutenir la mise en place de réformes structurelles pour un financement harmonieux de l'activité par le marché du crédit, et (iii) d'avoir une meilleure lisibilité de l'impact de ses décisions sur l'activité économique et la stabilité monétaire à moyen terme.

Le relèvement de ce défi passera par : (i) l'adhésion des établissements de crédit aux dispositifs de reporting mis en place par la BEAC, (ii) l'automatisation de la collecte des données natives et du calcul des indicateurs cibles, (iii) l'exploitation par la BEAC et les universitaires ainsi que les institutions partenaires, des indicateurs produits pour la réalisation d'analyses conjoncturelles du marché du crédit dans la CEMAC, et (iv) la production de travaux scientifiques sur l'efficacité de la transmission de la politique monétaire.

Leo Spencer KEUNGNE KOUOTANG

ACTIVITES DE RECHERCHE

Signature d'accords de coopération avec des Universités dans la CEMAC

La mise en place du réseau de chercheurs en économie d'Afrique Centrale se poursuit. En effet, la BEAC a signé, au cours du premier semestre 2018, trois accords de coopération avec différentes universités de la CEMAC. Il s'agit de l'Université de Dschang (Cameroun), de l'Université Marien Nguabi (Congo) et de l'Université

Omar Bongo (Gabon). Les axes de coopération entre la BEAC et les facultés d'économie de la sous-région vise, entre autres, la vulgarisation des travaux de recherche, l'échange de savoirs, le renforcement des capacités et l'animation de la scène scientifique à travers l'organisation de manifestations scientifiques de

haut niveau. La signature de ces accords succède à celle entre la BEAC et l'Université de N'Djamena. D'autres protocoles d'accord sont en cours de ratification avec des Universités de la sous-région.

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

Ateliers de recherche internes de la BEAC

Yaoundé (Cameroun), 14 au 16 mars 2018 - 11 au 12 mai 2018

Au cours du premier semestre 2018, deux ateliers de recherche interne se sont déroulés au sein de la BEAC. Ces activités, constituent des étapes clés du processus de recherche à la Banque Centrale, car permettant de présenter les premiers résultats des travaux de recherches entrepris au sein de l'institution.

Deux thématiques ont servi de fils conducteurs de ces deux ateliers. La première portait sur "La politique monétaire de la BEAC face aux hétérogénéités des économie de la zone ". La seconde thématique quant à elle était centrée sur les outils d'analyse, de prévision et de prévision utilisés par les banques centrales

et leur applicabilité à la BEAC". Ces deux thématiques riches ont encadré de riches contributions et



échanges autour de thématiques d'intérêt pour la banque centrale et plus globalement les politiques macroéconomiques et financières dans la CEMAC.

C'est ainsi 32 propositions qui ont été enregistrées au total à l'occasion de ces deux activités. Cette dynamique appréciable a vu la contribution croissante de chercheurs issus du monde académique, ce qui matérialise la collaboration de plus en plus dense entre la BEAC et le monde Universitaire.

Les discussions, commentaires et interrogations suscités au cours de cet atelier devront permettre d'améliorer substantiellement la qualité des articles présentés.

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

Participation des chercheurs de la Direction de la Recherche au 35^{ème} Symposium en Monnaie Banque Finance

Aix-en-Provence (France), 07 au 08 juin 2018

Les 35^{èmes} Journées Internationales d'Economie Monétaire, Bancaire et Financière, organisées cette année par le laboratoire CHERPA de l'Institut d'Etudes Politiques d'Aix-en-

Provence (France) se sont tenues du 07 au 08 juin 2018. Le Comité scientifique dudit symposium a sélectionné deux articles produits par les chercheurs de la BEAC. Le premier article présenté par

les cadres de la BEAC avait pour thème : « Politique monétaire, stabilité monétaire et croissance économique: une approche SVAR bayésienne » coécrit par MM. Jacques Landry BIKAI et Patrick-

Nelson Daniel ESSIANE. Le second article quant à lui portait sur le thème: "Prévisions de l'inflation et de la croissance en zone CEMAC", coécrit par Jacques Landry BIKAI et Francis Ghislain NGOMBA BODI.

Par ailleurs, au cours du Symposium, les chercheurs de la BEAC ont été invités à commenter et discuter publiquement les articles intitulés "Optimal Timing of Calling-in Large Denomination Banknotes: OptionValues and

Strategic Interactions" et "Central Bank Information and the Effects of Monetary Policy".

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

Participation d'un chercheur de la BEAC à la Dynare Summer School Paris (France), du 11 au 15 juin 2018

La Banque de France et le Centre Pour la Recherche Economique et ses Applications (CEPREMAP) et le réseau DSGE.net ont organisé, du 11 au 15 juin 2018, l'édition 2018 de la Dynare Summer School. Le comité scientifique de cet évènement annuel a sélectionné les travaux de Dr. Emile Thierry MVONDO, deuxième

adjoint au Directeur de la Recherche de la BEAC, portant sur le thème : "Réformes financières et formation des taux d'intérêt dans la CEMAC".

Outre la présentation de ces travaux, la Dynare Summer School a été également l'occasion de bénéficier d'un transfert de compétences

en matière de modélisation DSGE, avec une emphase particulière sur des questions de contraintes occasionnelles sur des comportements ou des variables économiques.

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

Participation d'un chercheur de la BEAC à un séminaire de recherche sur le thème: "Développer la recherche dans une Banque Centrale" Paris (France), du 18 au 22 juin 2018

Du 18 au 22 juin 2018, l'Adjoint au Directeur de la Recherche en charge du développement de la recherche a participé à un séminaire international organisé par la Banque de France intitulé: "Développer la recherche dans une Banque Centrale".

Ces travaux, alternant séances de brainstorming et d'échanges

d'expériences, ont permis de s'interroger sur les objectifs, l'évaluation et la dissémination des fruits de la recherche en Banque Centrale.

Il est ainsi apparu que le processus de recherche en Banque Centrale s'appuie sur un programme généralement triennal et est mise en œuvre à travers

différents canevas de publication plus ou moins accessibles au grand public. Plus important, les résultats ne doivent être attendus qu'à moyen terme, ce qui souligne le caractère plus stratégique qu'opérationnel de la recherche en Banque Centrale

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

Séminaire doctoral à la faculté des sciences économiques et de gestion de l'Université de Dschang (Cameroun) Dschang (Cameroun), du 25 au 29 juin 2018

Du 25 au 29 juin 2018, une délégation de chercheurs de la BEAC a été invitée par l'Université de Dschang (Cameroun) en vue d'animer un séminaire scientifique à destination des étudiants de la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion.

Les exposés présentés par la

délégation, conduite par Dr. Emile Thierry Mvondo et Dr. Jacques Landry Bikai, étaient articulés autour de trois points essentiels: (i) les enjeux de la politique monétaire dans un contexte de crise, (ii) la compréhension des mécanismes de la politique monétaire et (iii) introduction à la modélisation macroéconomique.

Cette collaboration entre la BEAC et l'Université de Dschang constitue une matérialisation de la nouvelle dynamique coopérative entre la Banque Centrale et le monde universitaire de la CEMAC.

Patrick-Nelson Daniel ESSIANE
Direction de la Recherche

[Pr. Jean-Marie GANKOU Fowagap]

[Economiste, ex-Ministre délégué à l'Economie et aux Finances du Cameroun]

«Entre 47% et 62% de chaque franc CFA qui entre sous forme de dette extérieure est rapatrié sous forme de fuite de capitaux. Lorsqu'on introduit la rente pétrolière et plus généralement les ressources naturelles dans l'analyse, le phénomène devient deux fois plus sensible».



1. Qui est Jean-Marie Gankou et quel est son parcours ?

Je suis né dans l'Ouest du Cameroun en 1950 à Bamena où j'ai passé une bonne partie de mon enfance. J'obtiens mon Bac C en 1969 et cette même année, j'ai été reçu à trois concours : (i) l'Ecole Normale Supérieure de Yaoundé, (ii) l'Ecole Supérieure d'Agriculture de Yaoundé et (iii) la célèbre grande école française ENSAE-CESD (École Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique - Centre de formation pour les Economistes-Statisticiens des pays en Développement). J'ai finalement choisi la troisième école pour une formation d'Ingénieur des Travaux Statistiques en abrégé « ITS ».

Tout au long de mon cursus, j'ai été séduit par l'économie et les techniques quantitatives et cela m'a d'ailleurs amené à faire parallèlement des études de mathématiques générales au CNAM (Conservatoire National des Arts et Métiers) à

Paris.

Après ma formation, je retourne à Yaoundé où je commence une carrière d'enseignant en statistiques à partir de 1972-73, à la fois (i) à l'Institut de Formation Statistique de Yaoundé, qui deviendra ensuite l'Institut Sous-régional de Statistique et d'Economie Appliquée (ISSEA), puis (ii) à l'Université de Yaoundé, en Faculté de Droit et Sciences Economiques. Je suis reçu au concours d'Ingénieur Statisticien Economiste (ISE), de l'ENSAE-CESD en 1975 et j'obtiens mon diplôme d'ISE deux ans plus tard. Ma passion pour l'économie m'a par la suite conduit à faire, dès 1977, un DEA (Diplôme d'Etudes Approfondies) en économie du Développement à l'Université Panthéon-Sorbonne où j'ai soutenu trois ans après une Thèse de troisième cycle.

De retour à Yaoundé, j'obtiens le concours de la 3^e promotion de l'Ecole Militaire Inter-armée (EMIA) du Cameroun où j'en sors, en août 1982, major d'officiers de réserve avec un brevet de parachutiste et un brevet technique de sous-Lieutenant. Mon père qui a été « tirailleur africain », et qui avait servi aux côtés du Général Leclerc

à l'époque aurait bien aimé que je poursuive une carrière militaire mais j'ai préféré la recherche. Je suis retourné en France où j'obtiens un Doctorat d'Etat en Sciences Economiques à l'Université de Pau en 1982. Cinq ans plus tard (1987), je devenais Agrégé des Universités en Sciences Economiques et Gestion, répliquant ainsi le parcours du regretté Professeur Joseph Tchundjang Pouemi qui était également passé par l'ENSAE-CESD. Il faut rappeler que je suis le premier agrégé Camerounais du CAMES (Conseil africain et malgache pour l'enseignement supérieur).

2. Vous avez une riche carrière professionnelle en tant que chercheur et praticien pouvez-vous nous en parler davantage ?

En tant que chercheur, en plus des enseignements que je dispense, j'ai eu à produire de nombreux articles et ouvrages, j'ai également dirigé de nombreux master et thèses de doctorat. Sur ce dernier point, l'une de mes plus grande satisfaction est de voir mes anciens étudiants occuper des postes importants dans l'administration camerounaise et même dans des institutions sous régionales

et internationales.

Concernant ma production scientifique trois ouvrages publiés aux Editions Economica, à Paris font ma fierté : (i) Echange et Développement , (ii) L'investissement dans les pays en développement et (iii) Gestion du taux de change et politique d'ajustement dans les pays africains membres de la zone franc , que le président de la Côte d'Ivoire, Alassane Ouattara, m'a fait l'honneur de préfacer. Je profite d'ailleurs de l'occasion pour lui exprimer ma profonde gratitude ainsi qu'au Professeur Dominique Strauss Khan qui m'a également fait l'honneur de postfacier l'un de mes ouvrages.

Une autre grande satisfaction dans mon parcours de chercheur a été d'occuper des postes de responsabilité dans l'enseignement. D'abord comme Directeur des Etudes de l'ISSEA puis comme Doyen de la faculté des Sciences Economiques et de Gestion de l'Université de Yaoundé II. Il s'agit là de postes assez délicats mais qui m'ont permis d'apprendre énormément surtout en ce qui concerne la gestion des hommes et des compétences.

Aujourd'hui, je reste encore très actif dans la recherche, je continue à participer et intervenir à de nombreux congrès internationaux, comme participant ou comme intervenant. Je suis d'ailleurs devenu président du Comité Scientifique de la Revue Africaine d'Intégration, du Comité de Lecture du Canadian Journal of Development Studies, et aussi membre de diverses sociétés savantes. J'ai aussi créé laboratoire scientifique de

recherche dénommé LAREM (Laboratoire d'Analyse et de Recherche en Economie Mathématique), et j'anime, conjointement avec des collègues de l'Université de Rennes 1, un Master II en Economie Mathématique et Econométrie, option « Ingénierie Economique et Financière ».

En tant que praticien, j'ai eu une riche expérience tant dans l'administration camerounaise que dans des institutions internationales et sous régionales. Tout d'abord, en 1982 et 1983 j'ai été directeur de l'administration générale du Ministère camerounais de la Jeunesse et des Sports. J'ai été ensuite nommé Directeur de la Prévision au Ministère de Finances ce qui m'a permis de mettre grandement en pratique les enseignements de statistique et d'économétrie que je dispensais depuis déjà plusieurs années. Je suis devenu ensuite Conseiller Technique puis Chargé de Mission à la Présidence de la République du Cameroun. Cette expérience m'a permis de toucher davantage du doigt les réalités auxquelles nos autorités sont confrontées au quotidien et d'y apporter parfois des solutions optimales. Par la suite, j'ai été Conseiller du Ministre des Finances, de 1990 à 1993, pour le secteur bancaire et la restructuration des entreprises publiques.

Mon passage dans l'administration m'a permis d'avoir mes premiers contacts de travail avec diverses institutions internationales. J'ai donc, avec l'appui du gouvernement camerounais, eu la lourde responsabilité d'être le Directeur général du Centre Africain

d'Etudes Monétaires, à Dakar contribuant ainsi à la renommée du Cameroun pendant trois ans. J'ai quitté ce poste en 1996 pour revenir servir le Cameroun comme Ministre délégué à l'Economie et aux Finances pendant six ans. En tant que ministre, j'ai essentiellement travaillé sur le Plan de Stabilisation et de Relance économique. J'ai également présidé les Conseils d'Administration de deux grandes banques au rôle majeur en Afrique Centrale : la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) et la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC). J'ai aussi eu l'honneur de représenter le Cameroun comme Gouverneur Suppléant au Fonds Monétaire International (FMI) et plusieurs fois comme Chef de la délégation camerounaise lors des assemblées annuelles de la Banque Mondiale ou du FMI.

Ma récente expérience au niveau international, et sans doute l'une des plus importantes actuellement, a été ma nomination en 2009 à la présidence du Comité Technique de mise en place du Fonds Monétaire Africain (FMA) à l'Union Africaine (UA). J'ai ainsi eu la lourde responsabilité de proposer les textes fondateurs et constitutifs du FMA ainsi que ses modalités de fonctionnement. Toutefois, je fournis également mes services comme consultant auprès de la Banque mondiale, du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), de la Commission économique pour l'Afrique (CEA), de l'INSEE de Paris et du Ministère français de la Coopération.

3. En tant qu'ancien ministre délégué à l'économie et aux finances du Cameroun, quelle appréciation faites-vous de la dynamique plutôt préoccupante des finances publiques des économies de la CEMAC observée ces dernières années ?

Comme vous le savez, la crise observée ces dernières années a pour origine la chute des cours du pétrole entamée depuis 2014. Les cours du baril sont ainsi passés de plus de 100 dollars en 2010-2011 pour avoisiner 30 dollars en 2015 avant de se stabiliser autour de 50 dollars en 2016. Le pétrole étant une source principale des revenus des pays de la CEMAC, cette chute s'est traduite par d'importants déficits et arriérés de paiement conduisant ainsi 4 des six pays de la sous-région à conclure de nouveau des programmes avec le Fonds Monétaire International (FMI). Dans un premier temps, cette situation remet sur le tapis l'épineux problème de diversification des économies. Des économies plus diversifiées résisteraient mieux à de tels chocs exogènes. C'est d'ailleurs pourquoi le Cameroun, qui est le plus diversifié de la sous-région, a été le plus résilient de la sous-région.

Dans un deuxième temps, la réaction des Chefs d'Etats de la CEMAC lors de la rencontre du 23 décembre 2016 a été salubre car elle a apportée davantage de confiance aux investisseurs et aux marchés qui craignaient une dévaluation du FCFA. Les réformes entreprises dès lors sont vivement à encourager. Plusieurs pays ont opérés des

coupes budgétaires et d'autres ont développé des stratégies pour baisser le train de vie de l'Etat, limiter la fraude et la corruption dans les entités publiques. La récente mesure du Ministre des Finances Camerounais au sujet du comptage des fonctionnaires est une mesure à saluer.

De mon point de vue, les pays de la CEMAC devraient orienter leur stratégie de politique budgétaire vers des règles de gestion plus strictes destinées à optimiser la dépense publique tout en procédant à un élargissement de l'assiette fiscale et une diversification des économies afin de dépendre de moins en moins des chocs exogènes

4. Vous êtes un acteur important du processus de mise en place d'un « Fonds Monétaire Africain ». Où en est le projet aujourd'hui et quels sont les enjeux d'une telle institution pour nos économies ?

Le projet de création d'un Fonds Monétaire Africain (FMA) remonte aux années 1963 c'est-à-dire quelques années seulement après les indépendances de la plupart des pays africains. Les pères fondateurs de l'organisation de l'union africaine (Krumah, Haile Selassie, Ahidjo, Sekou Toure, Houphouet, Hassan, etc...) avaient déjà perçu son importance et son enjeu.

Le projet a été relancé avec la création de l'Union Africaine. Où en sommes-nous à ce jour? Comme vous le savez sans doute, les textes fondateurs du FMA ont été élaborés par le comité technique de mise en place que j'ai eu

l'honneur de présider. Ces textes ont été adoptés au sommet des chefs d'Etat et de Gouvernement qui s'est réuni à Malabo (Guinée Equatoriale) en juin 2014. Le gouvernement camerounais avait par ailleurs mis à la disposition du comité de pilotage des locaux et d'importants équipements pour son fonctionnement. Un terrain d'environ 3 hectares est prévu à cet effet pour la construction de l'immeuble siège du FMA. L'accord de siège de cette institution vient à ce titre d'être signé avec le gouvernement camerounais. Globalement, le projet FMA avance à son rythme et ne pourra être opérationnel que lorsque quinze (15) au moins des 54 Etats qui compte l'Afrique auront ratifié les textes fondateurs de cette institution. A ce jour, aucun pays africain ne les a ratifiés.

Toutefois, en raison de quelques difficultés financières (salaires impayés et non disponibilité d'un budget de fonctionnement), le comité de pilotage du FMA, mis en place en septembre 2009 ne fonctionne plus depuis 2011: les experts et personnel qui le composaient sont rentrés dans leur pays respectif (Nigeria, Côte d'Ivoire, Mali, Tunisie, Ethiopie).

L'importance et l'enjeu de cette institution se passent de commentaires et ne sont pas à démontrer: un FMA opérationnel permettrait un meilleur suivi des économies africaines et apporterait au plan international une vision africaine de l'économie mondiale.

5. Vous avez récemment commis une étude sur la fuite des capitaux. Quel est l'ampleur de ce phénomène dans nos économies et que conseillez-vous aux Etats de la CEMAC et au Cameroun en particulier?

En effet, j'ai co-rédigé avec deux jeunes chercheurs économistes, notamment le Docteur Marius BENDOMA, Conseiller Technique au Laboratoire d'Analyses et de Recherche en Economie Mathématique (LAREM) et le Docteur Moussé Ndoye SOW, Cadre au Département des Affaires Fiscales au Fonds Monétaire International (FMI), l'article intitulé : « L'environnement institutionnel et les liens entre les flux de capitaux et la fuite des capitaux au Cameroun », paru dans la Revue Africaine de Développement en 2016.

Les travaux ont été financés par le Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA). Le document a été présenté lors de trois principaux ateliers sur la fuite des capitaux (20-21 Mars 2014 à Nairobi au Kenya ; 5-6 Décembre 2014 à Lusaka en Zambie ; et 29-30 Mai 2015 à Arusha en Tanzanie), et a ensuite fait l'objet d'une Dissémination Nationale au Cameroun en date du 22 Février 2018.

Il en ressort que le Cameroun est 10ème dans le classement des pays d'Afrique Subsaharienne en termes de fuite de capitaux, les fausses factures ou falsifications des transactions commerciales qui représenteraient 83% du phénomène seraient la principale cause.

On y met en exergue principalement que l'un des problèmes majeurs de gestion

des ressources naturelles que connaît l'économie camerounaise, proviendrait des entrées de capitaux qui ressortent généralement du pays de manière frauduleuse à court et moyen termes, dans un contexte où l'environnement institutionnel est faillible.

L'étude démontre qu'entre 47% et 62% d'un franc CFA qui entre sous forme de dette extérieure est rapatrié sous forme de fuite de capitaux, et lorsqu'on introduit la rente pétrolière et plus généralement les ressources naturelles dans l'analyse, le phénomène devient deux fois plus sensible. Un tel phénomène devrait certainement être plus important ou sinon similaire pour les autres pays africains producteurs de pétrole et particulièrement ceux de la CEMAC.

A la lumière de ces résultats et en vue de réduire considérablement la fuite des capitaux, nous recommandons qu'une conditionnalité adéquate puisse accompagner la dette extérieure, tout comme l'Aide Publique au Développement (APD). Cette conditionnalité favoriserait une gestion plus efficace des finances publiques et une meilleure gouvernance.

L'environnement institutionnel devrait être renforcé afin de lutter plus efficacement contre la fuite des capitaux. Ceci passe par la réduction de la corruption dans la scène publique, la promotion d'une gestion transparente des ressources naturelles, principalement les ressources pétrolières et forestières. Ainsi, un environnement institutionnel favorable permettrait de réduire la fuite des capitaux et promouvoir une meilleure utilisation des ressources.

La question de la fuite des capitaux étant d'actualité car touche directement le problème de mobilisation des ressources nécessaire au développement de nos économies, une autre équipe de chercheurs du laboratoire que je dirige (LAREM) constituée de Hans Tino MPENYA AYAMENA, Clarisse METSEYEM et Boniface NGAH EPO s'y sont également intéressés. Leur étude intitulée « Ressources Naturelles et Fuite des Capitaux » a, tout comme celle évoquée précédemment, été financée par le Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA) et été publiée dans le même numéro de la revue Africaine de Développement en 2016. Ces jeunes chercheurs s'interrogeaient particulièrement sur l'origine des fausses factures ou falsifications des transactions commerciales qui représentent 83% de la fuite des capitaux enregistrée par le Cameroun entre 1970 et 2010, ces chercheurs ont mis en exergue le fait que les secteurs pétrole et bois sont les principales causes de la fuite des capitaux, avec des contributions estimées respectivement pour 72% et 17% des fausses factures issues des exportations. Cela souligne une fois de plus la nécessité pour le gouvernement de renforcer le contrôle et la gouvernance des activités du secteur des ressources naturelles. Les économies de la sous régions étant très dépendantes de l'exploitation des ressources naturelles, ces résultats devraient également les interpeller.

Propos recueillis par
Dr. BIKAI J. Landry

Réformes financières et formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale



Emile Thierry MVONDO
mvondot@beac.int

Nous nous intéressons à l'incidence des réformes financières en cours ou à venir sur la formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale. Ces réformes visent à restaurer un fonctionnement efficient du canal des taux d'intérêt et à redynamiser les canaux du crédit et des prix des actifs par le développement du système financier et l'abandon du

principe de double intervention de la banque centrale. A cet effet, nous construisons un modèle DSGE de la zone comportant un phénomène d'accélérateur financier du côté de la demande de crédit et une contrainte de collatéral du côté de l'offre. Les simulations effectuées sur l'intensification de l'inclusion financière des firmes et des ménages, la réforme du collatéral et

la qualité de l'information montrent une amélioration du relais bancaire des impulsions monétaires sur le marché interbancaire. Toutefois, en vue d'améliorer l'incidence réelle de la politique monétaire, une intensification de la culture financière permettrait d'accroître la réaction des taux débiteurs et créditeurs.

Mobilité intra-régionale des personnes et des biens et chocs asymétriques au sein de la CEMAC



Blaise NGIMASSOUN
blaise.gnimassoun@univ-lorraine.fr



Joseph Kenneck Massil
joseph.keneckmassil@gmail.com



Jacques Landry BIKAI
bikai@beac.int

Les chocs asymétriques sont une préoccupation majeure lorsque les pays sont membre d'une même union monétaire et économique. La théorie des zones monétaires optimales considère que la mobilité intra-régionale des biens et des personnes devrait créer les conditions d'une atténuation des chocs asymétriques. Dans ce papier, nous étudions les effets

de l'intégration dans la CEMAC à travers les effets de la mobilité des personnes et des biens sur les chocs asymétriques au sein de la zone. En particulier, nous examinons l'effet du commerce intra-régionale sur l'écart absolu de croissance et d'inflation d'une part et nous analysons l'effet de la migration sur l'écart absolu de chômage. A l'aide de modèles de gravité appliqué sur

un panel constitué des six pays de la zone, nous parvenons aux résultats que, le commerce intra-CEMAC permet une réduction des chocs asymétriques de croissance économique et d'inflation. Nous trouvons également que la migration des personnes entre les pays de la CEMAC est susceptible d'atténuer les pressions de chômage dans les Etats.

Mésalignements du taux de change réel dans la Zone franc : la diversification des exportations importe-t-elle?



Youssouf NVUH NJOYA



Vincent de Paul MBOUTCHOUANG



Jacques Landry BIKAI
bikai@beac.int

Cet article examine le rôle de la diversification des exportations sur les mésalignements du taux de change réel. Notre échantillon est constitué de 14 pays de la Zone FRANC sur la période 1995-2016.

Après avoir estimé les mésalignements en utilisant les développements récents de l'économétrie des panels non stationnaires, nous expliquons leur ampleur et leur dynamique. Nos résultats révèlent

que la diversification des exportations permet non seulement de réduire l'ampleur des mésalignements mais elle facilite également l'ajustement du taux de change vers sa dynamique de long terme.

Autonomie des Banques Centrales et Finances Publiques en Afrique Subsaharienne



Dessy-Karl TADADJEU
WEMBA
dessykarl@yahoo.fr

L'objectif de cet article est d'analyser l'impact du degré d'autonomie sur des Banques Centrales sur le niveau des déficits budgétaires en Afrique Subsaharienne (ASS) sur la période 1980-2017. Pour cela, nous nous appuyons sur deux (02) indicateurs quantifiés du degré d'autonomie

développés par la littérature et sur l'économétrie des données de panel. Les résultats des estimations indiquent une relation ambiguë entre degré d'autonomie et niveau de déficit budgétaire, et confirment néanmoins que l'orientation moyenne de la politique budgétaire est davan-



Patrick-Nelson Daniel
ESSIANE
essiane@beac.int

tage déterminée par la procédure budgétaire elle-même que par les statuts de la Banque Centrale.

A la Recherche de l'amplitude optimale du corridor des facilités permanentes de la BEAC



Emile Thierry MVONDO
mvondot@beac.int

Nous nous intéressons à l'amplitude optimale du corridor des facilités permanentes de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC). Son implémentation devrait permettre à cette institution d'optimiser le volume des opérations interbancaires, tout en s'assurant de l'étroitesse de son bilan, et en évitant une grande volatilité des taux d'intérêt à court terme. Le cadre de référence découle des travaux de Bindseil

et Jablecki (2011b) puis, Muhong et ali. (2017). Celui-ci permet de contraindre les préférences de la banque centrale aux trois objectifs ci-dessus. Ces préférences ont pour arguments : (i) la volatilité du taux interbancaire ; (ii) le volume des transactions et ; (iii) le coût de l'intermédiation de la banque centrale, proportionnel à la taille de son bilan. Sur la base des données du marché monétaire de la BEAC, nous montrons que : l'amplitude

optimale du corridor de ses facilités permanentes pourrait se situer à 5,9%. Cette valeur ne s'éloignerait pas de l'écart entre le TIPP et le TISP sur la période d'étude, ainsi que des corridors qui ont été utilisés par certaines banques centrales de pays en développement à l'instar de la Banque Centrale de l'Inde. Mieux encore, elle montre que l'institution dispose d'une marge en rapport avec le corridor actuel qui est de 4,7%.

Les contributions relatives des chocs de demande agrégée et d'offre agrégée aux fluctuations de la croissance réelle en zone CEMAC



Francis Ghislain NGOMBA BODI
ngomba@beac.int

L'objectif de ce papier est de déterminer les contributions relatives des chocs de demande agrégée et d'offre agrégée à la croissance réelle en zone CEMAC. L'analyse factuelle de la croissance dans la sous-région depuis 20 ans montre une dépendance aux cours de l'or noir dont les effets sur la croissance transigent, en partie, via la politique budgétaire. De ce fait, les chocs d'offre peuvent déplacer la courbe de demande. Ce constat justifie notre approche économétrique originale, qui subdivise chaque choc

composite en 2 types : les chocs idiosyncratiques et les chocs communs, et prend appui sur le cadre d'analyse SVAR en panel de Pedroni (2013) auquel nous adjoignons les conditions d'identification proposées par Cover, Enders et Hueng (2006). Ces derniers tiennent compte de la possibilité d'une corrélation entre les chocs d'offre agrégée et les chocs de demande agrégée. Les résultats d'estimation montrent une non significativité des chocs communs, de ce fait les chocs composites et les chocs idiosyncratiques sont équiva-

lents. En moyenne dans la CEMAC, on note une certaine similitude des influences respectives des chocs idiosyncratiques d'offre agrégée et de demande agrégée. Ce qui dénote d'une certaine marge de manœuvre des autorités monétaires. Toutefois, une fracture existe entre les pays. Ces résultats témoignent de la complexité de l'environnement économique dans lequel la BEAC est appelée à intervenir.

Surliquidité, règle monétaire et exigence en réserves en Afrique Centrale



Emile Thierry MVONDO
mvondot@beac.int

Cet article examine, dans le contexte de surliquidité que connaît la CEMAC, la capacité d'une règle monétaire de type Taylor augmentée, combinée à une règle sur les coefficients de réserves obligatoires, à améliorer les effets réels et nominaux de la politique monétaire de la BEAC. En effet, le niveau de réserves au-dessus de l'exigence normative ou des besoins de précaution a atteint des pics de 400% entre 2014 et 2015 dans la Zone. Cette dynamique est alimentée par les recettes

pétrolières et entretenue par les écueils du financement/refinancement. L'une des principales conséquences est l'atténuation des effets de la politique monétaire, du fait de l'altération de ses canaux de transmission, aux côtés de nombreux risques financiers. Pour mener notre analyse, nous calibrons un modèle DSGE avec emphase sur les compartiments interbancaire et banque centrale du marché monétaire de la BEAC. Les simulations effectuées montrent que : (i) les impulsions monétaires ont plus d'effets lorsque la règle

de politique monétaire est augmentée de l'écart par rapport à la trajectoire à long terme du ratio des réserves excédentaires sur les réserves totales ; (ii) une impulsion sur le ratio des réserves obligatoires est positivement corrélée aux différents taux, à la consommation et à l'inflation du fait d'arbitrages et ; (iii) la combinaison des impulsions monétaires à celles sur le coefficient des réserves obligatoires a plus d'effets sur la liquidité, l'activité et les prix.

Dynamique et structure des hétérogénéités en zone CEMAC



Christophe Raoul BESSO
besso@beac.int

Ce travail a pour objectif, d'évaluer l'évolution et la structure des hétérogénéités en zone CEMAC, grâce aux indicateurs de risque d'apparition des chocs au sein de chaque pays, et une représentation structurelle de ces risques par l'Analyse en Composante Principale. Les variables étudiées sont le PIB, la production agricole, et la valeur des exportations. Les travaux ont été réalisés entre

1980 et 2010, sous trois sous période 1981-1990, 1991-2000, 2001-2010. Les résultats révèlent une convergence des indicateurs pays vers les indicateurs régionaux, mais ce rapprochement ne se fait pas à la même vitesse, augmentant ainsi les écarts entre ces indicateurs. Cette situation entraîne la formation des groupes au sein de la zone. Ainsi, on observe que le Cameroun et le Gabon se

sont rapprochés, mais le Tchad et la Centrafrique, s'éloignent de plus en plus des autres. Tenant compte de ce qui précède, ce travail propose d'accélérer le processus d'intégration des marchés financiers, afin de mettre en place un processus de partage des risques relatifs aux chocs asymétriques.

La relation entre l'écart de production et l'inflation à la lumière de deux indicateurs concurrents dans la CEMAC



Emile Thierry MVONDO
mvondot@beac.int

Cet article compare les contenus informationnels de l'écart de production de la CEMAC, à la lumière de deux indicateurs concurrents. En effet, l'écart de production est un indicateur de l'absence ou de la présence de tensions inflationnistes dans une économie. De ce fait, il rentre dans le premier pilier d'une stratégie de politique monétaire, à l'instar des autres variables permettant à la banque centrale de maîtriser la dynamique des prix. Toutefois, du fait de son caractère inobservable,

l'écart de production doit être extrait du PIB à l'aide d'un filtre. La diversité des techniques de filtrage à laquelle l'on peut avoir recours traduit les nombreuses remises en cause dans ce domaine. La dernière en date est la critique de Hamilton (2017) au filtre HP. Selon cet auteur, le filtre HP est sujet à trois écueils susceptibles de biaiser le contenu informationnel de l'écart de production. Il recommande alors, pour s'en départir, la régression du PIB à la date (t+h) sur ses quatre valeurs à partir de la date (t). Appli-

qué à la CEMAC, nous montrons que l'écart de production obtenu par cette méthode s'avère supérieur à celui issu du filtre HP dans l'explication de l'inflation à travers une relation non-linéaire. Ce résultat vaut principalement lorsque l'on prend le soin de corriger la perte d'information en début d'échantillon ou lorsque l'on ne prend en compte que les trois dernières valeurs en date à partir de la date (t) avant l'implémentation de la régression de Hamilton (2017).

Taux de change réel et revenus des exportations du Cameroun: une analyse en équilibre général calculable



MOUNGNOU A
EKOULA Hervé
William
wmougnol@yahoo.com



Patrick-Nelson D.
ESSIANE
essiane@beac.int



AFFANGUISSO Boris Arnaud
aborisarnaud@yahoo.fr

L'objectif principal de cette étude est d'analyser la sensibilité des différents secteurs d'exportation du Cameroun aux variations du taux de change réel. A l'instar de Devarajan et Rodrik (1991), notre stratégie empirique repose sur l'analyse d'un modèle d'équilibre

général calculable (MEGC) calibré pour l'économie du Cameroun. La matrice de comptabilité sociale du Cameroun de 2014 a été utilisée à cette fin. Nos résultats suggèrent que les exportations agricoles et industrielles seraient positivement sensibles à un gain

de compétitivité-prix. Toutefois, les simulations révèlent que ce gain de compétitivité-prix déboucherait sur une augmentation des prix domestiques des biens de ces secteurs.

Non linéarité entre croissance économique et politique budgétaire en zone CEMAC : le rôle du prix du pétrole.



Jacques Landry
BIKAI
bikai@beac.int



Cédric KOUAM
jcedrickouam@yahoo.fr

Cet article étudie à partir d'un panel constitué des six pays de la CEMAC, de 1987 à 2017, la relation entre croissance, politique budgétaire et prix du pétrole. En appliquant un modèle Panel Smooth Transition Regression (PSTR) initialement développé par Gonza`lez et al.

(2005), nous montrons qu'il existe une non-linéarité entre la croissance économique et la politique budgétaire selon le niveau du prix du pétrole. Plus précisément, les résultats obtenus suggèrent que la politique budgétaire affecte négativement la croissance lorsque le prix du pétrole

devient inférieur à 43.6 dollars. Au-delà de 43.6 dollars le baril, les impulsions budgétaires ont des effets expansionnistes sur l'activité. Nos résultats restent robustes en contrôlant pour des variables institutionnelles et pour le changement de la méthode d'estimation.

Stabilité bancaire et stabilité macroéconomique dans la CEMAC



Jacques Landry BIKAI
bikai@beac.int



Moustapha MBOHOU MAMA
mbohoul@yahoo.fr

L'objectif principal de cette étude est d'élaborer un indicateur de stabilité bancaire inspiré de la théorie économique et d'analyser son lien avec les principales variables macroéconomiques. La construction de l'indice permet de montrer que la CEMAC, prise dans son ensemble, présente une situation bancaire marquée par un risque modéré en dépit de la dégradation observée au cours des récentes années. Par ailleurs, à l'aide d'un modèle VAR

structurel appliqué à chaque pays et aux données de la CEMAC sur la période 2000Q1-2016Q2, nous montrons que la stabilité bancaire dans la zone semble étroitement liée à la dynamique du prix du baril, ce qui remet une fois de plus en lumière l'épineuse problématique de la diversification des économies de la CEMAC. Spécifiquement, trois résultats essentiels sont mis en exergue : i) le secteur bancaire, à l'instar des autres compartiments des économies de la CEMAC, est

très vulnérable aux chocs sur le cours du pétrole ; ii) les déséquilibres macroéconomiques (interne et externe) de la CEMAC affectent la stabilité de son système bancaire ; iii) les chocs idiosyncratiques susceptibles d'induire une instabilité du système bancaire peuvent constituer des sources des fluctuations macroéconomiques dans la Zone. Un tel indicateur peut constituer un outil essentiel pour le suivi et l'analyse de la stabilité financière.

Analyse du multiplicateur monétaire en zone CEMAC: Evolution, Stabilité et prévision



Julie ONOMO
BETSAMA
onomo@beac.int



Francis Ghislain
NGOMBA BODI
ngomba@beac.int

L'originalité de ce papier est de fournir la première analyse du multiplicateur monétaire en zone CEMAC. Celui-ci a une faible valeur en zone CEMAC, et

son évolution est connectée à la situation macroéconomique, monétaire et financière. Nous avons trouvé que la masse monétaire et la base moné-

taire sont liées à long terme dans tous les pays sauf en Centrafrique, ce qui entraîne la stabilité du multiplicateur monétaire.

Estimations des élasticités du commerce extérieur dans des économies riches en ressources naturelles: le cas des pays de la CEMAC



Patrick-Nelson D.
ESSIANE
essiane@beac.int



Francis Ghislain NGOMBA BODI
ngomba@beac.int

Cet article a pour objectif d'estimer les élasticités (prix et demande) du commerce extérieur des économies de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). Ce travail s'inscrit dans un contexte où les pays de la CEMAC, dont les revenus proviennent essentiellement de la rente des matières premières (pétrole notamment), font face à des déséquilibres macroéconomiques importants qui ont notamment fait resurgir le débat sur la parité de la monnaie et son

enjeu sur les balances de paiement des Etats de la sous-région. Dans cette situation, la connaissance de la valeur des élasticités du commerce extérieur s'avère importante si l'on veut apprécier les effets a priori d'une modification éventuelle de la parité de la monnaie, mais également dans l'optique de l'élaboration des politiques pertinentes d'ajustement face à ses déséquilibres extérieurs importants. En ayant recours à une approche bayésienne pour estimer les élasticités du commerce exté-

rieur sur la période 1987-2016, cet article montre que le commerce extérieur des économies de la CEMAC est globalement inélastique à la demande (étrangère ou domestique) et aux prix. Ainsi, les conditions de Marshall-Lerner ne seraient pas vérifiées dans la CEMAC. Ces résultats suggèrent que les arguments liés à (i) la stimulation des exportations et à la (ii) contraction de la demande de biens importés ne semblent pas pertinents pour justifier le recours à une dévaluation dans la CEMAC.

L'efficacité des banques commerciales dans la CEMAC : Mesure et déterminants



Patrick-Nelson D.
ESSIANE
essiane@beac.int



SOULEMANOU
oumarou.souleman@yahoo.fr

L'objectif de ce travail est double : Nous proposons d'une part d'évaluer le degré d'efficacité productive (en terme d'octroi de crédit bancaire) de 24 banques commerciales de la CEMAC. Et d'autre part les déterminants de l'efficacité productive. Les données utilisées sont issues de la COBAC et couvrent 24 établissements bancaires sur la période de 2002 à 2017. La méthode des frontières sto-

chastiques (Bannour et Labidi (2013)) a été employée pour évaluer les scores d'efficacité. Nos résultats révèlent que le niveau d'efficacité de ces banques commerciales n'est pas assez élevé avec un score moyen de 23%. Nous avons employé le modèle de régression tobit en panel estimé avec une approche bayésienne pour estimer les déterminants. Le résultat de cette estimation révèle la taille de

la banque et le rapport dépôt sur total actif sont des déterminants crédibles de l'efficacité des banques en matière de crédit dans la CEMAC. Le degré d'intermédiation ne semble pas avoir d'influence prononcée sur l'efficacité des banques en matière de crédit. Les prix du pétrole ainsi que l'activité du secteur non pétrolier ne semblent pas affecter significativement l'efficacité des banques commerciales.

Working papers

- BWP n°10/17: Prévisions de l'inflation et de la croissance en zone CEMAC.
- BWP n°09/17: Dépenses publiques et croissance agricole au Cameroun.
- BWP n°08/17: Politique monétaire, stabilité monétaire et croissance économique dans la CEMAC
- BWP n°07/17: Quantification du multiplicateur budgétaire dans les pays de la CEMAC.
- BWP n°06/17: Une analyse de la synchronisation des cycles dans l'Union Monétaire d'Afrique Centrale.
- BWP N°05/17: Commerce et synchronisation des cycles dans les pays de la CEMAC.
- BWP n°04/17: Chocs et fluctuations macroéconomiques au Cameroun.
- BWP n°03/17: Pertinence du TIAO comme instrument de la politique monétaire de la BEAC- Fondements théoriques et évaluation empirique.
- BWP n°02/17: La maturité des Banques Centrales influence-t-elle les performances économiques?
- BWP n°01/17: Une analyse de la soutenabilité de la dette publique extérieure du Cameroun

Publications disponibles à l'adresse <https://www.beac.int/index.php/publications/working-papers>

Bulletin des Statistiques sur les coûts et conditions du crédit bancaire (BSCCCB)

- BSCCCB N°1: Juillet-Décembre 2016
- BSCCCB N°2: Janvier-Juin 2017

Publications disponibles à l'adresse <https://www.beac.int/index.php/publications/2018-03-27-11-13-12>

Mouvements du personnel de la Direction de la Recherche

DEPARTS

Affectation de M.ONA OBIANG Thomas, ancien premier directeur adjoint à la Direction de la Recherche, à la Délégation Extérieure de la BEAC à Paris;

ARRIVEE

M. MARTIAL MVOU, en tant que Premier Adjoint au Directeur de la Recherche.