

Décembre 2025

# RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

## SOMMAIRE

<b>PREAMBULE</b>	<b>5</b>
<b>COMMUNIQUE DE PRESSE</b>	<b>6</b>
<b>VUE D'ENSEMBLE</b>	<b>8</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL</b>	<b>11</b>
A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX	11
B. PRIX DES MATIERES PREMIERES	12
C. CONDITIONS MONETAIRES ET FINANCIERES	13
<b>II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC</b>	<b>16</b>
A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES	16
B. INFLATION	17
C. RESERVES DE CHANGE	19
D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC	19
E. COMPETITIVITE-PRIX	20
<b>III. MONNAIE, LIQUIDITE ET MARCHE DES CAPITAUX DE LA CEMAC</b>	<b>22</b>
A. CONDITIONS MONETAIRES	22
B. SITUATION MONETAIRE	25
C. MARCHE DES TITRES PUBLICS	27
D. MARCHE FINANCIER	30
<b>IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC</b>	<b>31</b>
A. PREVISIONS AU QUATRIEME TRIMESTRE 2025	31
B. PREVISIONS DU CADRE MACROECONOMIQUE SUR L'ENSEMBLE DE L'ANNEE 2025	32
<b>V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC</b>	<b>37</b>
A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES	37
B. PREVISIONS A MOYEN TERME DE L'INFLATION ET DES RESERVES DE CHANGE	39
C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES	40
D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS	42
<b>ANNEXES</b>	<b>44</b>

## LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Evolution des cours des produits de base exportés par la CEMAC .....	13
Graphique 2 : Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC .....	13
Graphique 3 : Évolution du cours de l'euro .....	15
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro vis-à-vis de certaines devises .....	15
Graphique 5 : Evolution de l'ICAE dans la CEMAC .....	16
Graphique 6 : Évolution de l'inflation dans la CEMAC .....	17
Graphique 7 : Evolution de l'inflation sous-jacente de la CEMAC .....	18
Graphique 8 : Réserves de change de la BEAC et taux de couverture extérieure de la monnaie .....	19
Graphique 9 : Évolution des avoirs extérieurs nets de la BEAC .....	20
Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN .....	21
Graphique 11 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des exportations .....	21
Graphique 12 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des importations .....	21
Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire .....	23
Graphique 14 : Evolution mensuelle de l'encours des transactions interbancaires .....	23
Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire .....	24
Graphique 16 : TEG et Taux nominaux par types de clientèle au deuxième trimestre 2025 .....	25
Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au deuxième trimestre 2025 .....	25
Graphique 18: Contributions des composantes à l'évolution de M2 .....	25
Graphique 19: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie .....	27
Graphique 20 : Evolution de l'encours des valeurs du Trésor de la CEMAC .....	28
Graphique 21 : Evolution des taux moyens pondérés des émissions de BTA et OTA depuis 2013 .....	29
Graphique 22 : Evolution de l'ICAE CEMAC en glissement annuel .....	31
Graphique 23 : Evolution de l'écart de production dans la CEMAC .....	37
Graphique 24 : Evolution de la croissance effective et de la croissance potentielle .....	38
Graphique 25 : Prévisions de l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC à l'horizon du deuxième trimestre 2028 .....	39
Graphique 26 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC et des avoirs extérieurs nets de la BEAC .....	40
Graphique 27 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC en mois d'importations des biens et services, et du taux de couverture extérieure de la monnaie .....	40

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international .....	12
Tableau 2: Taux directeurs des Banques Centrales des principaux pays industrialisés et en développement .....	15
Tableau 3: Répartition de l'encours des titres par type de détenteur final au 31 mars 2025 .....	28
Tableau 4: Evolution des transactions interbancaires de titres au cours des deux dernières années .....	29

## LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Conditions d'intervention de la BEAC .....	44
Annexe 2 : Evolution des taux de la BCE et de la BEAC .....	45
Annexe 3 : Courbes des taux de rendement des titres publics d'octobre 2025 .....	46
Annexe 4 : Méthodologie de calcul de l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) .....	47
Annexe 5 : Principaux indicateurs économiques et financiers de la CEMAC .....	50
Annexe 6 : Situation des FALB .....	51

## LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES

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

## PREAMBULE

### Stratégie de politique monétaire

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

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

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

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

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

## COMMUNIQUE DE PRESSE



COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE

Séance ordinaire du 15 décembre 2025

### COMMUNIQUE DE PRESSE

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a tenu sa quatrième session ordinaire de l'année, le lundi 15 décembre 2025 à Yaoundé (République du Cameroun), sous la présidence de Monsieur Yvon SANA BANGUI, Gouverneur de la BEAC, son Président statutaire.

Au cours de cette session, les membres du CPM ont analysé les perspectives macroéconomiques internationales et sous-régionales.

Au niveau international, selon les *Perspectives de l'économie mondiale* publiées en octobre 2025, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit une croissance mondiale de 3,2 % en 2025 et 3,1 % en 2026, contre 3,3 % en 2024. S'agissant des prix, le FMI projette une baisse du taux d'inflation mondial à 4,2 % en 2025 et 3,7 % en 2026, après 5,8 % en 2024.

Au niveau sous-régional, les prévisions macroéconomiques actualisées pour 2025 par les Services de la BEAC, mettent en exergue : i) un ralentissement de la croissance à 2,4 %, contre 2,7 % en 2024 ; ii) une baisse du taux d'inflation sous la norme communautaire à 2,2 % contre 4,1 % en 2024 ; iii) une légère amélioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, à - 1,4 % du PIB contre -1,6 % du PIB en 2024 ; et iv) une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à - 2,9 % du PIB, contre 0,3 % du PIB en 2024. La masse monétaire augmenterait de 5,1 % à 21 977,7 milliards à fin décembre 2025. S'agissant des réserves de change, elles baîsseraient en un an de 2,6 % à 6 377,3 milliards au 31 décembre 2025, soit 4,2 mois d'importations de biens et services, contre 4,9 en 2024, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 67,0 %, après 74,9 % à fin 2024.

Tenant compte des évolutions décrites ci-dessus, notamment la baisse du taux de couverture extérieure de la monnaie, le Comité de Politique Monétaire a décidé de relever :

- ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres de 4,50 % à 4,75 % ; et
- ✓ le Taux de la facilité de prêt marginal de 6,00 % à 6,25 %.

En revanche, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir :

- ✓ le Taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ; et
- ✓ les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme. /-

Fait à Yaoundé, le 15 décembre 2025

Le Président du Comité de Politique Monétaire,



Yvon SANA BANGUI

## VUE D'ENSEMBLE

Selon les Perspectives de l'économie mondiale (PEM) mises à jour en octobre 2025 par le Fonds monétaire international (FMI), la croissance mondiale devrait s'établir à 3,2 % en 2025 et 3,1 % en 2026, contre 3,3 % en 2024. Les prévisions pour 2025 ont été révisées à la hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport aux PEM de juillet 2025, eu égard à la résilience du secteur privé, qui a concentré ses importations sur le premier semestre 2025 et réorganisé ses chaînes d'approvisionnement, dans un contexte de tensions commerciales. Le volume des transactions commerciales globales devrait passer de 3,5 % en 2024 à 3,6 % en 2025, avant de se stabiliser autour de 2,3 % en 2026.

Au troisième trimestre 2025, l'inflation mondiale a poursuivi sa trajectoire descendante, mais à un rythme plus lent que prévu. À moyen terme, le FMI anticipe la poursuite de cette baisse, alimentée par la normalisation des marchés de l'emploi et la modération continue des prix de l'énergie. Ainsi, selon les PEM d'octobre 2025 du FMI, le taux d'inflation mondial devrait revenir de 5,8 % en 2024 à 4,2 % en 2025 et 3,7 % en 2026.

Sur le  **marché des produits de base**, l'indice composite des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a régressé de 4,7 % au troisième trimestre 2025, après un repli de 9,0 % au deuxième trimestre 2025, en raison de la baisse des cours des produits non énergétiques.

Concernant les **conditions monétaires et financières**, tandis que la plupart des banques centrales ont maintenu inchangée leur politique monétaire accommodante, d'autres ont procédé à la baisse de leurs principaux taux directeurs.

Au niveau du  **marché des changes**, au troisième trimestre 2025, le taux de change effectif nominal de l'euro (TCE), mesuré par rapport aux devises des 42 principaux partenaires commerciaux de la zone euro a enregistré une hausse de 1,95 %, après une progression de 4,06 % au deuxième trimestre 2025.

Au niveau sous-régional, l'**Indice Composite des Activités Economiques** de la CEMAC est revenu de 5,9 % au troisième trimestre 2024 à 2,4 % un an plus tard, après 3,3 % au deuxième trimestre 2025, signe que le ralentissement des activités du secteur productif dans la Sous-région entamé au deuxième trimestre 2025 s'est poursuivi.

Sur le plan des prix, l'**inflation dans la CEMAC** a continué de ralentir, pour passer en dessous du seuil communautaire. Ainsi, en moyenne annuelle, le taux d'inflation est revenu de 4,3 % en septembre 2024 à 2,8 % en septembre 2025. De même, en glissement annuel, il a reculé à 1,4 % en septembre 2025, contre 4,1 % un an auparavant. Ce recul découle de la normalisation des prix des services de transport, et du ralentissement plus prononcé des prix des produits alimentaires. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, est revenue de 3,0 % en septembre 2024 à 2,7 % en septembre 2025, après 2,8 % en juin 2025. En glissement annuel, elle a régressé à 1,8 % en septembre 2025, après 2,3 % en juin 2025.

Au 31 octobre 2025, les **réserves de change de la BEAC** sont ressorties à 6 203,0 milliards, en diminution de 146 milliards en glissement annuel et de 1 133 milliards par rapport à fin décembre 2024, sous l'effet des transferts entrants nets négatifs cumulés de 1 300 milliards, dans un contexte marqué par le déficit persistant des balances commerciales des États.

L'excédent de **trésorerie des banques de la CEMAC** s'est accru de 11,7 % à 8 580 milliards (31,8 % du total du bilan) en glissement annuel au 30 septembre 2025. S'agissant de la qualité du portefeuille de crédits des banques de la CEMAC l'on enregistre une légère amélioration sur un an. Le taux de créances en souffrance s'est établi à 16,6 % après 17,4 % un an plus tôt.

Sur la période récente, la dynamique du **marché monétaire** a été marquée par une augmentation des activités sur la plupart des compartiments.

Pour ce qui est du compartiment des *interventions de la Banque Centrale*, l'encours moyen mensuel des injections dans le système bancaire est ressorti à 2 167,3 milliards en octobre 2025, contre 1 386,6 milliards trois mois plus tôt, en augmentation de 56,3 % (780,7 milliards). Sur le *compartiment interbancaire*, il a été observé entre juillet et octobre 2025 : *i*) un recul de l'encours des prêts de 919,7 milliards à 880,8 milliards ; et *ii*) un accroissement du TIMP à 7 jours des opérations en blanc de 5,82 % à 7,00 %.

Le *compartiment des valeurs du Trésor* s'est caractérisé entre septembre 2024 et septembre 2025 par : *i*) une hausse du volume des opérations sur le marché primaire ; *ii*) une baisse des taux de couverture des émissions des BTA ; *iii*) un accroissement des taux de couverture des OTA et *(iv)* une augmentation des coûts d'émission.

Par ailleurs, *l'activité boursière sous-régionale* a présenté des évolutions contrastées entre septembre 2024 et septembre 2025. Les volumes et les valeurs des opérations, notamment les transferts franco et les nantissements, ont progressé, tandis que la capitalisation boursière globale des titres cotés a enregistré un léger repli.

Concernant les conditions de banque, le coût global des crédits accordés par les banques commerciales de la CEMAC a évolué à la hausse. En effet, le taux effectif global moyen des crédits est ressorti à 12,3 % au troisième trimestre, contre 11,80 % le trimestre précédent. Suivant la même dynamique, le taux nominal moyen des crédits est passé de 6,81 % au second trimestre à 7,00 % au troisième trimestre 2025.

**Pour l'année 2025**, le cadrage macroéconomique mis à jour en novembre par les Services de la BEAC met en exergue : *i*) un ralentissement de la croissance sous-régionale à 2,4 % (au lieu de 2,6 % comme projeté initialement), contre 2,7 % en 2024, en lien avec des activités non pétrolières moins fermes qu'attendu<sup>1</sup> (3,0 % en 2025, contre 3,3 % en 2024), qui ne suffiraient pas à compenser la baisse des activités pétrolières et gazières (- 1,2 %, après - 0,3 % en 2024) ; *ii*) un ralentissement des pressions inflationnistes, avec un taux d'inflation qui reviendrait à 2,2 % contre 4,1 % en 2024 ; *iii*) une légère amélioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, passant de -1,6 % du PIB en 2024 à - 1,4 % du PIB en 2025 ; et *iv*) une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à - 2,9 % du PIB, contre 0,3 % en 2024, qui résulterait principalement du recul des exportations pétrolières, consécutivement à la baisse des cours internationaux et des volumes du pétrole. La masse monétaire devrait quant à elle augmenter de 5,1 % à 21 977,7 milliards. En ce qui concerne les réserves de change, elles baisseraient légèrement de 2,6 % à 6 377,3 milliards au 31 décembre 2025, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 67,0 %, après 74,9 % à fin 2024. Quant aux réserves en mois d'importations de biens et services, elles ressortiraient à 4,25 contre 4,87 en 2024.

**A moyen terme**, les projections des Services de la BEAC mettent en exergue une période de consolidation de la croissance dans la CEMAC entre 2026 et 2028, avec une croissance du PIB réel s'établissant à 4,6 % en 2026, 3,1 % en 2027 et 3,5 % en 2028. Cette progression serait principalement due à la résilience du secteur non-pétrolier, en lien avec les efforts croissants en faveur de la diversification des économies des six pays, notamment dans les secteurs agricoles, miniers, manufacturiers et des services. L'inflation moyenne passerait au-dessous de la cible communautaire de 3 %, soit 2,2 % en 2025, 2,7 % en 2026 et 2,5 % en 2027 et 2,3 % en 2028, traduisant une révision à la

<sup>1</sup>Principalement au Cameroun, en lien avec l'attentisme des opérateurs économiques du fait des élections présidentielles d'octobre 2025.

baisse par rapport aux données observées à fin juin 2025. Le taux de couverture extérieure de la monnaie et les réserves de change en mois d'importations des biens et services se situeraient en moyenne sur la période respectivement à 72,4 % et 4,17.

Les **autres comptes macroéconomiques** présenteraient des tendances variées à moyen terme comme suit : *i*) les finances publiques resteraient globalement viables. Le solde budgétaire (hors dons) reviendrait à - 1,0 % du PIB en moyenne annuelle sur la période 2026-2028, ce qui représente une amélioration par rapport au déficit de 1,3 % du PIB attendu en 2025 ; *ii*) le solde extérieur courant, dons inclus, se dégraderait progressivement pour se situer à - 3,1 % du PIB en 2026, -2,5 % en 2027 et - 3,3 % en 2028 ; et *iii*) une hausse en moyenne annuelle de plusieurs agrégats monétaires entre 2026 et 2028 : masse monétaire (+9,7 %), avoirs extérieurs nets du système monétaire (+13,0 %) et crédits à l'économie (+10,4 %).

Au regard de ce qui précède, l'orientation de la politique monétaire s'inscrit dans un contexte marqué par un retour de l'inflation sous la norme communautaire de 3 %, mais une fragilisation de la stabilité externe de la monnaie. En effet, malgré les prévisions d'un maintien des réserves de change au-dessus du seuil de 3 mois d'importation de biens et services à court et à moyen termes, la forte décélération observée depuis juillet 2025, dans un environnement international moins porteur, met en exergue la possibilité d'une sévère correction à la baisse. Dans ce contexte, les membres du CPM ont décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs pour le premier trimestre 2026, à l'effet non seulement de freiner l'évolution baissière des avoirs extérieurs, mais surtout de signaler leur engagement ferme à maintenir la stabilité monétaire. Dans cette configuration, le TIAO serait relevé à 4,75 % et le taux de la facilité de prêt marginal à 6,25 %, tandis que le taux de la facilité de dépôt serait maintenu à 0,00 % et les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme. Le **Comité de Politique Monétaire** réaffirme sa volonté de continuer à surveiller attentivement l'évolution des indicateurs de stabilité monétaire de la Sous-région et d'être prêt à prendre d'autres mesures de politique monétaire appropriées si de nouveaux vents contraires venaient à se manifester.

## I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL

### A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX

Selon les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) mises à jour en octobre 2025 par le Fonds monétaire international (FMI), la croissance mondiale devrait s'établir à 3,2 % en 2025, contre 3,3 % en 2024 et 3,1 % en 2026. Les prévisions pour 2025 ont été révisées à la hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport aux PEM de juillet 2025, eu égard à la résilience du secteur privé, qui a concentré ses importations sur le premier semestre 2025 et réorganisé ses chaînes d'approvisionnement, dans un contexte de tensions commerciales.

Par ailleurs, les vulnérabilités des finances publiques et les corrections possibles sur les marchés financiers continuent à menacer la stabilité financière.

Par espace géographique, le taux de croissance du PIB réel dans *les économies avancées* reculerait de 1,8 % en 2024 à 1,6 % en 2025 et 2026. Dans *les pays émergents et en développement*, il diminuerait de 4,3 % en 2024 à 4,2 % en 2025 et 4,0 % en 2026. En *Afrique subsaharienne*, le PIB réel resterait stable à 4,1 % en 2025 comme en 2024, avant de repartir à 4,4 % en 2026.

La dynamique des échanges commerciaux mondiaux s'est révélée plus résiliente que prévu au troisième trimestre 2025, en raison principalement de l'application de droits de douane moins sévères que ceux initialement annoncés par les États-Unis. Par

contre, la faiblesse de la demande globale, notamment dans les économies avancées, la persistance des tensions géopolitiques, et la remontée de l'inflation, notamment aux États-Unis, constituent des facteurs pouvant peser sur l'activité commerciale. Par conséquent, selon le FMI, le volume des transactions commerciales globales passerait de 3,5 % en 2024 à 3,6 % en 2025, avant de se stabiliser autour de 2,3 % en 2026.

Sur le front des **prix**, au troisième trimestre 2025, l'inflation mondiale devrait poursuivre sa trajectoire descendante entamée depuis 2024, mais à un rythme plus lent que prévu. À moyen terme, le FMI anticipe la poursuite de cette baisse, alimentée par la normalisation des marchés de l'emploi et la modération continue des prix de l'énergie. Cependant, la persistance des risques géopolitiques et des tensions sur le marché du travail freine le retour des prix aux objectifs des banques centrales. Ainsi, selon les *Perspectives de l'Economie Mondiale* d'octobre 2025 du FMI, le taux d'inflation mondial devrait revenir de 5,8 % en 2024 à 4,2 % en 2025 et 3,7 % en 2026. *Dans les pays avancés*, il fléchirait légèrement de 2,6 % en 2024 à 2,5 % en 2025, et 2,2 % en 2026. S'agissant *des pays émergents et des pays en développement*, il reviendrait de 7,7 % en 2024 à 5,4 % en 2025 et 4,5 % en 2026. *En Afrique subsaharienne*, l'inflation reviendrait de 20,3 % en 2024 à 13,1 % en 2025 et 10,9 % en 2026.

.

**Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international**

<b>INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
<b>Taux de croissance</b>				
<b>Economie mondiale</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>
Etats-Unis	2,9	2,8	2,0	2,1
Zone Euro	0,5	0,9	1,2	1,1
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>
Chine	5,4	5,0	4,8	4,2
Inde	9,2	6,5	6,6	6,2
Russie	4,1	4,3	0,9	1,0
<b>Afrique Sub-saharienne</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>
Nigeria	2,9	4,1	3,9	4,2
Afrique du Sud	0,8	0,5	1,1	1,2
<b>Taux de croissance du commerce mondial</b>	<b>1,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>
<b>Prix du baril de pétrole<sup>2</sup> (dollar/baril)</b>	<b>82,3</b>	<b>79,9</b>	<b>68,18</b>	<b>63,33</b>
<b>Taux d'inflation</b>				
<b>Monde</b>	<b>6,6</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>
Pays avancés	4,6	2,6	2,5	2,2
Pays émergents et en développement	8,0	7,7	5,4	4,5
Pays d'Afrique subsaharienne	12,0	20,3	13,1	10,9

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

## B. PRIX DES MATIERES PREMIERES

Au troisième trimestre 2025, les cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de la CEMAC se sont à nouveau repliés, poursuivant le recul observé au deuxième trimestre 2025. Les incertitudes macroéconomiques mondiales persistantes, conjuguées avec les dynamiques d'offre et de demande spécifiques à chaque marché ont maintenu la volatilité des prix.

Tiré principalement par la baisse des produits non énergétiques, l'indice composite des cours des produits de base (ICCPB) exportés par les pays de la CEMAC en glissement trimestriel a régressé de 4,7 % au troisième trimestre 2025, après un repli de 9,0 % le trimestre précédent. Les cours des produits énergétiques se sont accrus, affichant une progression moyenne de 1,3 %, après un recul de 12,4 % au deuxième trimestre 2025, en liaison avec

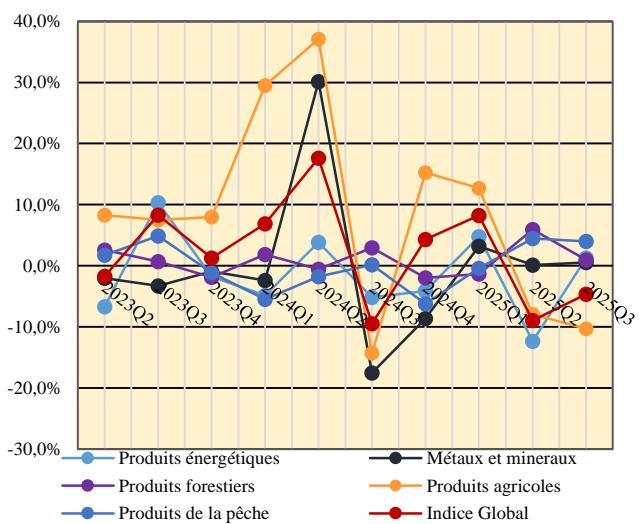
la reprise à la hausse des cours du baril de pétrole, compensant le repli des cours du gaz naturel. En effet, le prix du baril de pétrole est passé de 74,2 \$ au premier trimestre 2025 à 65,9 \$ au second trimestre 2025, puis est remonté à 67,5 \$ au troisième trimestre 2025.

L'indice des cours des produits de base hors produits énergétiques s'est replié de 8,0 %, après une baisse de 5,7 % au trimestre passé, principalement en lien avec le recul des prix sur les marchés des produits agricoles (- 10,3 %, après une baisse de 7,9 % au deuxième trimestre 2025). Cette évolution a été contrebalancée par la hausse des prix sur les marchés des produits de la pêche (+4,0 %), des produits forestiers (+1,0 %) et des métaux et minéraux (+0,5 %).

En termes de contribution, la dynamique de l'indice global des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a été dominée par l'évolution des prix des produits non énergétiques (4,1 points), tandis que les produits énergétiques ont contribué à hauteur de 0,6 point.

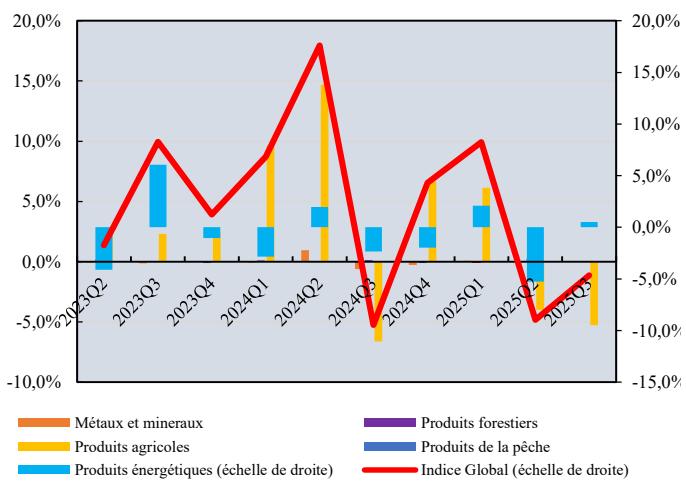
<sup>2</sup> Le cours du pétrole est basé sur la moyenne des cours pour les qualités suivantes : Brent du Royaume-Uni, Dubaï et WTI.

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



Source : BEAC

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



Source : BEAC

## C. CONDITIONS MONETAIRES ET FINANCIERES

Dans les principaux *pay avancés* et *émergents*, à l'exception des Etats-Unis, de la Banque Centrale du Canada qui ont entamé l'assouplissement de leurs politiques monétaires, la plupart des Banques Centrales ont maintenu inchangés leurs principaux taux directeurs.

Au Royaume-Uni, le Comité de Politique Monétaire de la *Bank of England* (BoE), lors de sa réunion du 05 novembre 2025, a décidé de

laisser inchangé son taux directeur à 4,00 %. Cette décision vise à s'assurer que l'inflation est durablement ancrée sur une trajectoire de retour vers l'objectif de 2 %. Le Comité estime que les risques sont désormais mieux équilibrés entre une inflation persistante et une demande trop faible. En outre, la BoE a réaffirmé la poursuite de la réduction de son portefeuille d'obligations d'État.

Dans la zone euro, le Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) a décidé, lors de sa réunion du 30 octobre 2025, de laisser inchangés ses trois taux directeurs. Ainsi, le taux de la facilité de dépôt demeure à 2,00 %, celui des opérations principales de refinancement à 2,15 %, et celui de la facilité de prêt marginal à 2,40 %. En outre, le Conseil a poursuivi la réduction de ses portefeuilles d'actifs. Les portefeuilles du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme, APP*) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme, PEPP*) se sont contractés à un rythme mesuré et prévisible, car l'Eurosystème ne réinvestit plus les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance.

La Banque du Japon ou la *Bank of Japan* (BoJ) a décidé, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 29-30 octobre 2025, de maintenir inchangé son taux au jour le jour sur le marché interbancaire à 0,50 % pour la cinquième fois consécutive, malgré une inflation persistante. Cette décision traduit la prudence de la BoJ face aux incertitudes économiques domestiques, et au besoin de s'assurer que les hausses de salaires sont suffisantes et durables. La BoJ a néanmoins réaffirmé sa stratégie de réduction progressive de son bilan en confirmant la cession de ses avoirs en titres immobiliers.

Au Canada, le Conseil de la Banque du Canada (BdC) a décidé à l'issue de sa réunion du 29 octobre 2025 de réduire le taux cible du financement à un jour, de 25 points de base à 2,25 %. Le taux officiel d'escompte s'établit désormais à 2,5 %, et le taux de rémunération des dépôts à 2,20 %. Cette décision intervient dans un contexte où l'économie canadienne se contracte sous l'effet des mesures commerciales américaines et de l'incertitude. Les conséquences

des droits de douane américains deviennent plus évidentes, modérant les investissements et les échanges commerciaux internationaux. La BdC juge que l'économie canadienne s'est affaiblie davantage et que l'inflation devrait rester proche de l'objectif de 2 %. Le Conseil a estimé que ce nouveau taux est approprié pour soutenir l'économie durant cette période d'ajustement, mais il se tiendra prêt à réagir si les perspectives économiques ou l'inflation changent.

Aux États-Unis, la *Federal Open Market Committee* (FOMC), lors de sa réunion du 29 octobre 2025, a décidé d'abaisser la fourchette cible de ses taux directeurs de 0,25 de point de pourcentage, la portant à 3,75 % - 4,00 %, dans un contexte de développement modéré de l'activité économique et de reprise de l'inflation. Le Comité est particulièrement attentif à l'équilibre des risques et juge que les risques de baisse pour l'emploi ont augmenté au cours des derniers mois. Aussi, le Comité a annoncé la fin de son programme de réduction de bilan le 1<sup>er</sup> décembre 2025. Le Comité a réitéré son engagement envers le double objectif de plein emploi et d'une inflation à 2 %.

En Chine, le 21 octobre 2025, le Comité de politique monétaire a maintenu ses principaux taux directeurs, dans le but de soutenir la reprise économique. Ainsi, le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, est resté à 3 %. Le LPR à cinq ans, la référence pour les prêts hypothécaires, est demeuré à 3,5 %. Par ailleurs, la Banque populaire de Chine ou la People Bank of China (PBOC) projette de mettre en œuvre des mesures de relance, notamment la réduction du taux de réserves obligatoires, afin de stimuler la demande intérieure.

En Afrique subsaharienne, les banques centrales ont entamé l'assouplissement de leurs politiques monétaires.

En République Démocratique du Congo, le 07 octobre 2025, la Banque Centrale du Congo (BCC) a décidé d'assouplir sa politique monétaire en baissant ses taux directeurs. Ainsi, le taux directeur de la BCC est passé de 25,0 % à 17,5 %, soit une réduction de 750 points de base, et celui sur le facilité de prêt marginal a été

ramené de 30,0 % à 21,5 %. Par ailleurs, les coefficients de réserves obligatoires pour les dépôts à vue et à terme en monnaie nationale sont restés inchangés à 12,00 % et 0,00 % respectivement, et ceux appliqués aux dépôts à vue et à terme en devises sont maintenus à 13,00 % et 12,00 % respectivement.

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale du Nigéria ou *Central Bank of Nigeria* (BCN) a décidé, au terme de sa réunion tenue le 23 septembre 2025, de réduire son principal taux directeur de 50 points de base, le portant à 27,00 %, face à la nécessité de soutenir les efforts de relance économique, dans un contexte de désinflation soutenue observée au cours des derniers mois. Le CPM a également décidé : *i*) d'ajuster le corridor, le passant + 500/- 100 à +250/-250 points de base autour du *Monetary Policy Rate* ; *ii*) de réduire le coefficient de réserves obligatoires (*cash reserve requirement ou CRR*) à 45,0 % ; *iii*) d'introduire un CRR de 75 % sur les dépôts du secteur public pour une gestion améliorée des liquidités ; et *iv*) de laisser inchangé le ratio de liquidité à 30,0 %. Cet assouplissement monétaire vise à offrir une marge de manœuvre suffisante pour soutenir la croissance tout en demeurant vigilante face à l'accumulation d'excès de liquidités dans le système bancaire.

En Afrique du Sud, le 20 novembre 2025, la Banque de Réserve sud-africaine (*South African Reserve Bank ou SARB*) a baissé son taux directeur de 25 points de base à 6,75 %, en raison de l'amélioration des perspectives d'inflation, désormais ciblée à 3 % à moyen terme, et à des risques de croissance équilibrés. La *SARB* a également revu légèrement à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2025 et 2026, tout en relevant légèrement sa prévision de croissance pour 2025.

Le Comité de Politique Monétaire de la *Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest* (BCEAO) a décidé à l'issue de sa réunion du 17 septembre 2025, de maintenir son principal taux directeur à 3,25 % et son taux sur le guichet de prêt marginal à 5,25 %. Le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques est resté également inchangé à 3,0 %. Cette décision intervient dans un contexte caractérisé par une

inflation contenue et une amélioration des comptes extérieurs de la zone.

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

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification du taux directeur
Federal Reserve	Taux des fonds fédéraux	3,75 %-400%	4,00%-4,25%	Baisse de 25 points de base le 29/10/2024
Bank of Japan	Taux au jour le jour	0,50 %	0,25 %	Hausse de 25 points de base le 24/01/2025
Banque du Canada	Taux cible du financement à un jour	2,50 %	3,75 %	Baisse de 25 points de base le 29/10/2025
Bank of England	Taux de prise en pension	4,00 %	4,25 %	Baisse de 25 points de base le 07/08/2025
Banque Centrale Européenne	Taux de refinancement	2,15%	2,40 %	Baisse de 25 points de base le 05/06/2025
Banque Populaire de Chine	Taux de référence à un an	3,00 %	3,10 %	Baisse de 10 points de base le 20/05/2024
South Africa Reserve Bank	Taux de refinancement	6,75 %	7,00 %	Baisse de 25 points de base le 20/11/2025
Central Bank of Nigeria	Taux de refinancement	27,00 %	27,50 %	Baisse de 50 points de base le 23/09/2024
Banque des Etats de l'Afrique de l'Ouest	Taux de refinancement	3,25 %	3,50 %	Baisse de 25 points de base le 04/06/2025
Banque Centrale du Congo	Taux de refinancement	17,00 %	25,00 %	Baisse de 700 points de base le 07/10/2025

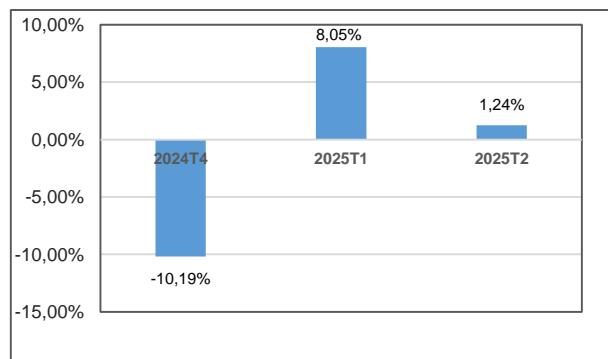
Sources : Fed, BoJ, BoE, Banque du Canada, BCE, PBOC, SARB, CBN, BCEAO et BCC

Sur le **marché des changes**, au troisième trimestre 2025, le taux de change effectif nominal de l'euro, mesuré par rapport aux devises des 42 principaux partenaires commerciaux (base de données Eurostat), a enregistré une hausse de 1,95 %, contre une progression de 4,06 % au deuxième trimestre 2025. La monnaie commune s'est appréciée de 1,20 % au troisième trimestre 2025, après une appréciation de 8,90 % au trimestre précédent, en raison ; *i*) des inquiétudes entourant les perspectives macroéconomiques dans la zone euro, *ii*) de l'instabilité politique dans la zone, et *iii*) des divergences de politique monétaire entre la Banque Centrale Européenne et la Réserve fédérale américaine.

Concernant les taux de change bilatéraux vis-à-vis des autres grandes devises, notamment dans celles des pays avancés, l'euro s'est apprécié vis-à-vis du dollar canadien (1,70 %), du yen japonais (4,48 %) et de la livre sterling (2,22 %).

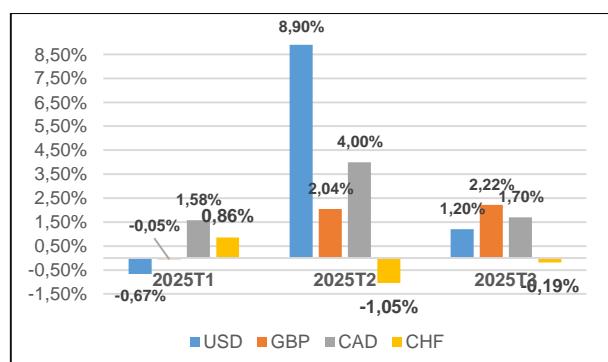
À l'inverse, il s'est déprécié de 1,58 % vis-à-vis du real brésilien, de 0,88 % vis-à-vis du rand sud-africain, et de 0,19 % par rapport au franc suisse, une valeur refuge traditionnelle, dans un contexte de prudence générale sur les marchés.

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



Source : Banque de France

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



Source : Banque de France, octobre 2025

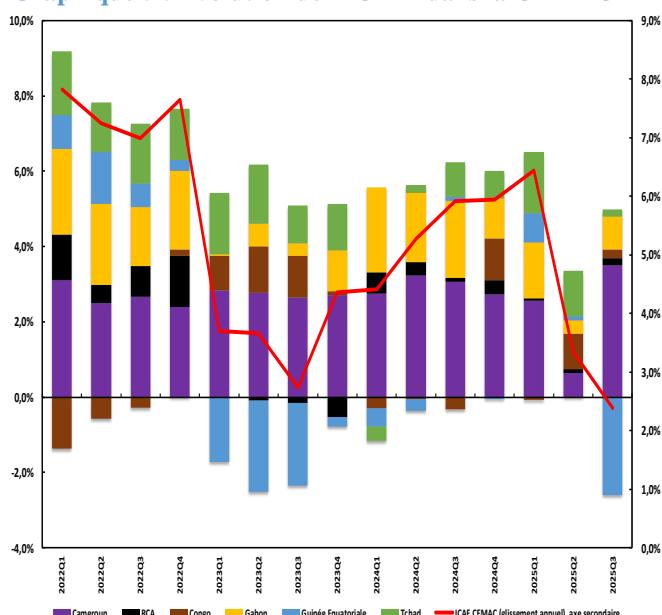
## II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC

### A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES

Au terme du troisième trimestre 2025, les données à haute fréquence recueillies par les Services de la BEAC montrent la poursuite du ralentissement des activités du secteur productif dans la Sous-région. En effet, l'Indice Composite des Activités Economiques de la CEMAC (ICAE) est revenu en glissement annuel de 5,9 % troisième trimestre 2024 à 2,4 % un an plus tard, après 3,3 % au deuxième trimestre 2025.

Cette dynamique est principalement liée au relatif attentisme des opérateurs économiques en particulier du Cameroun et dans une moindre mesure en République Centrafricaine dans un contexte d'élections présidentielles et locales. Par ailleurs, l'entrée des principales cultures (cacao, coton, etc.) dans la période soudure (inter-campagne) a accentué le ralentissement des activités.

Graphique 5 : Evolution de l'ICAE<sup>3</sup> dans la CEMAC



Source : BEAC

<sup>3</sup> L'annexe 7 présente la définition et la méthodologie de calcul de l'ICAE.

<sup>4</sup> En droite ligne avec la décision de la suspension des exportations de grumes à moyen terme dans le cadre des

En outre, les industries extractives ont été marquées par : *i*) un recul moins prononcé des activités du manganèse au Gabon, *ii*) un ralentissement du dynamisme des activités de l'or (République Centrafricaine, Tchad, Gabon et Cameroun), après une phase euphorique enregistrée au premier semestre 2025, et *iii*) un léger accroissement de la production des hydrocarbures de la Sous-région, après des travaux de maintenance effectués par les opérateurs pour accélérer les campagnes de forages le restant de l'année 2025, dans un contexte de déclin naturel des champs dans la Sous-région et de ralentissement des investissements observés depuis deux ans.

L'activité des industries manufacturières est demeurée en hausse, sous l'effet principalement des cimenteries dans la CEMAC qui ont su tirer profit d'importantes commandes publiques et privées destinées à la finition des travaux sur l'année 2025.

Par ailleurs, les activités de la branche sylvicole<sup>4</sup> ont été moins dynamiques, en raison des contraintes liées aux coûts logistiques importants supportés par les opérateurs, en lien avec la dégradation des infrastructures de transport durant la saison des pluies, conjuguée avec les prix toujours élevés du gasoil dans la CEMAC et une contraction de la demande asiatique. De plus, les transports aériens et portuaires et les télécommunications ont été en hausse sur la période, entretenant le dynamisme des services marchands. Enfin, l'embellie dans le commerce s'est estompée, en raison notamment de l'accalmie observée au niveau de l'exploitation du cacao et de l'or, générant moins de revenus aux ménages.

politiques de diversification des bases productives des pays de la CEMAC.

## B. INFLATION

Au troisième trimestre 2025, le taux d'inflation sous-régional a continué de ralentir, pour passer en dessous du seuil communautaire. Ainsi, en moyenne annuelle, il est revenu de 4,3 % en septembre 2024 à 2,8 % en septembre 2025. De même, en glissement annuel, le taux d'inflation a reculé à 1,4 % en septembre 2025, contre 4,1 % un an auparavant.

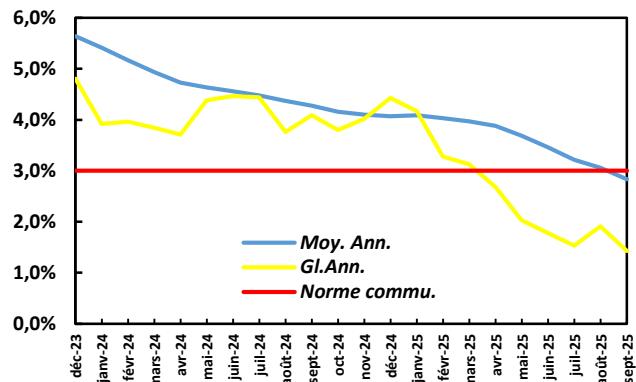
Les facteurs à l'origine de la dynamique des prix dans la CEMAC demeurent notamment, sur le plan externe, la poursuite du redressement du coût du fret maritime depuis le début de l'année 2025, après une hausse exceptionnelle en 2024, le recul des prix de l'énergie qui a principalement contribué au ralentissement de l'inflation des pays partenaires, ainsi que la baisse des prix de l'ensemble des produits alimentaires, notamment les produits laitiers et la viande. En revanche, le renchérissement des importations camerounaises et tchadiennes en provenance du Nigéria, entamée en juin 2025, en lien avec la l'appréciation progressive du naira par rapport au FCFA a atténue cette dynamique de l'inflation importée.

Sur le plan interne, la décélération de l'inflation dans la CEMAC s'est intensifiée, en rapport avec la normalisation des prix des services de transport, et le ralentissement plus prononcé des prix des produits alimentaires, en lien avec les bonnes campagnes agricoles au Congo, en Guinée-Equatoriale, au Tchad et dans une moindre mesure au Cameroun.

Par contre, la fermeté de la consommation privée, soutenue entre autres par le dynamisme de la demande privée toujours porté par un afflux des ressources tirées par l'embellie observée au niveau des activités cacaoyères au Cameroun, et d'extraction de l'or, notamment en République Centrafricaine et au Tchad, ont continué d'entretenir l'inflation dans les pays de la CEMAC. En outre, l'inflation alimentaire est restée en hausse, en raison de la poursuite du mauvais approvisionnement des marchés en produits vivriers en lien avec le mauvais état des voies d'approvisionnement, et la subsistance de quelques poches d'insécurité dans certaines

zones au Cameroun et en République Centrafricaine .

**Graphique 6 : Évolution de l'inflation dans la CEMAC**



Source : BEAC

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin septembre 2025, le Cameroun avec un poids de 52,0 % de la consommation totale dans la CEMAC, continue de tirer l'inflation dans la Sous-région avec une contribution de 106,2 points, suivi du Congo (12,2 points), de la Guinée-Equatoriale (12,7 points), du Gabon (12,2 points) et de la République Centrafricaine (1,6 point). En revanche, le Tchad a contribué à réduire l'inflation de la CEMAC à fin juin 2025 (-44,9 points).

Par fonction de consommation, l'évolution de l'inflation en glissement annuel a été tirée à fin septembre 2025 par la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » qui a contribué à hauteur de 0,9 point (après 1,1 point en juin 2025), contre 2,2 points un an auparavant. La fonction « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » a enregistré une participation à l'inflation de 0,3 point, comme en juin 2025, contre 0,1 point en septembre 2024, devant la fonction « transport » (contenant le poste lié aux prix des carburants) qui est resté à 0,1 point, après 0,9 point un an plus tôt.

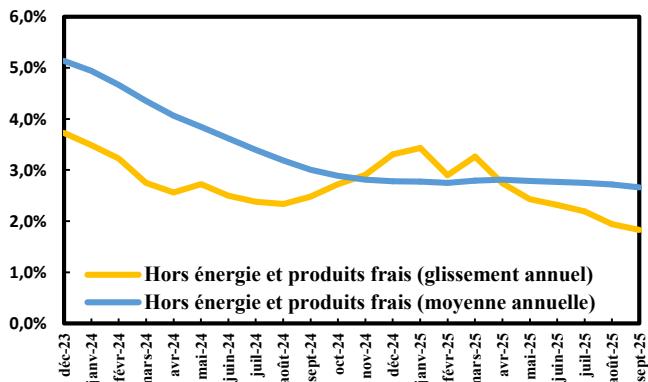
Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation globalement défavorables à fin septembre 2025. Ainsi, en glissement annuel, le différentiel d'inflation a été défavorable vis-à-vis de l'UEMOA (2,7 points, contre 0,5 point un an

plus tôt) et de la Chine (1,8 point, contre 3,7 points en septembre 2024). A l'opposé, par rapport au Nigéria, le différentiel d'inflation est ressorti favorable (- 20 points, contre - 29,7 points un an auparavant), ainsi qu'aux États-Unis (-1,1 point, après 2,4 points en septembre 2024), et dans la zone euro (-0,8 point, contre 2,3 points un an plus tôt).

Au troisième trimestre 2025, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, a encore reculé, de 3,0 % en septembre 2024 à 2,7 % en septembre 2025 après 2,8 % en juin 2025. Dans la même veine, en glissement annuel, elle a régressé au troisième trimestre 2025 à 1,8 % en septembre 2025, contre 2,4 % un an auparavant, après 2,3 % en juin 2025. L'inflation sous-jacente continue de se résorber plus lentement que l'inflation globale, en raison de la persistance des effets de la crise russo-ukrainienne et des révisions à la hausse des prix des carburants à la pompe dans les pays de la CEMAC (Cameroun, Congo, Tchad).

L'analyse de l'inflation suivant l'origine des biens et services, montre que celle d'origine locale, qui représente près de 70,3 % du panier de la ménagère, demeure le moteur dans la CEMAC. En effet, cette l'inflation a poursuivi une décélération, revenant en moyenne annuelle de 4,6 % en septembre 2024 à 3,1 % un an plus tard, et, en glissement annuel, de 4,2 % en septembre 2024 à 2,0 % en septembre 2025. De même, l'inflation d'origine importée a ralenti en moyenne annuelle de 3,7 % en septembre 2024 à 2,3 % en septembre 2025, et, en glissement annuel, de 4,0 % en septembre 2024 à 0,2 % en septembre 2025.

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



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

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

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

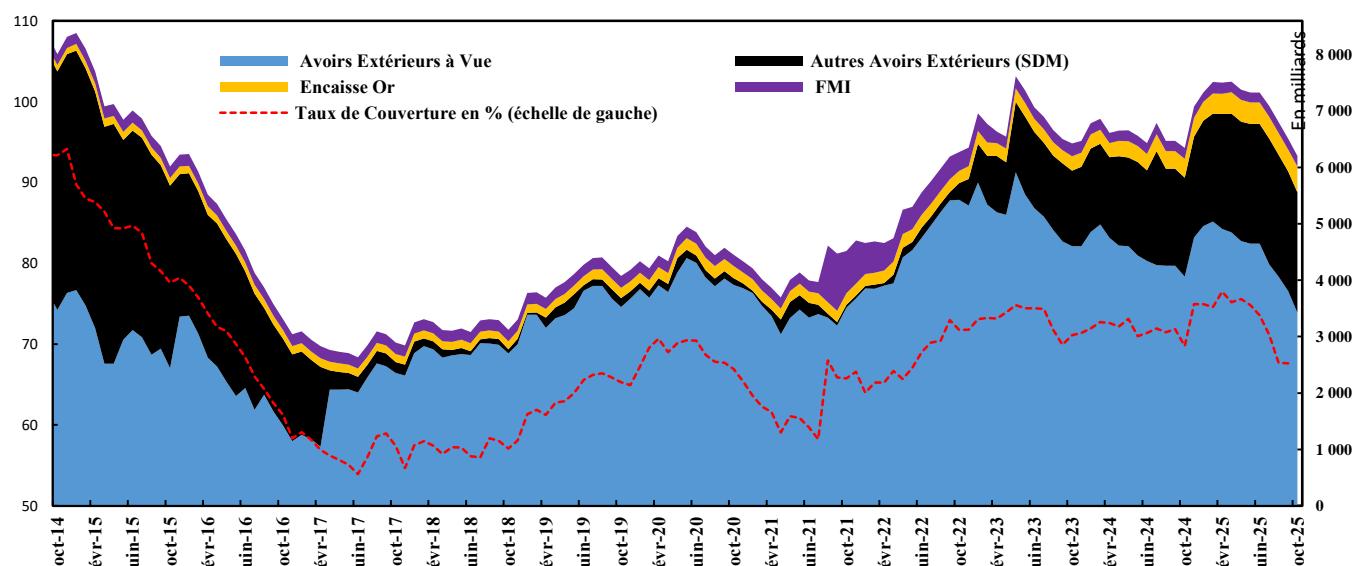
## C. RESERVES DE CHANGE

Au 31 octobre 2025, le niveau des réserves de change s'est établi à 6 203,0 milliards, en diminution de 146 milliards en glissement annuel et de 1 133 milliards par rapport à fin décembre 2024. Cette contraction résulte principalement de transferts nets négatifs cumulés de 1 300 milliards, dans un contexte marqué par le déficit persistant des balances commerciales des États, la baisse des cours du pétrole et des règlements accrus au titre des engagements extérieurs.

La structure actuelle des réserves de change met en évidence une prédominance des avoirs extérieurs à vue (3 425 milliards), cependant en repli sous l'effet de la pression sur le Compte d'Opérations. Les autres avoirs en devises ont progressé à 2 134 milliards, soutenus par le renforcement des portefeuilles de la Salle des Marchés. La valorisation du stock d'or a atteint 461 milliards, portée par la hausse du prix du métal précieux, tandis que les avoirs au FMI sont ressortis à 183 milliards.

Dans ce contexte, le taux de centralisation s'est replié à 60,1 %, traduisant un affaiblissement progressif du filet de sécurité en devises et appelant à une vigilance renforcée sur les flux de rapatriement et la couverture extérieure.

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



Source : BEAC

## D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC

Au 25 novembre 2025, les avoirs extérieurs nets (AEN) journaliers de la BEAC ont enregistré une baisse de 7,1 % en glissement annuel. Cette contraction annuelle s'est accompagnée d'une dynamique récente défavorable, marquée par un repli continu des AEN depuis le pic atteint en mars 2025. En effet, après avoir culminé au premier trimestre, les AEN se sont progressivement contractés sous l'effet combiné de la dégradation des conditions extérieures et de l'accélération des sorties de

devises, notamment liées au financement des importations et aux transferts vers l'étranger.

La baisse des avoirs extérieurs nets résulte principalement de transferts nets négatifs, dans un contexte de déficit persistant des balances commerciales, de baisse des cours du pétrole et d'accroissement des règlements au titre des engagements extérieurs. Elle est également accentuée par les achats importants de produits pétroliers, notamment au Cameroun et surtout au Gabon du fait de l'arrêt prolongé de la SOGARA, ainsi que par la généralisation des paiements de dividendes et l'augmentation des

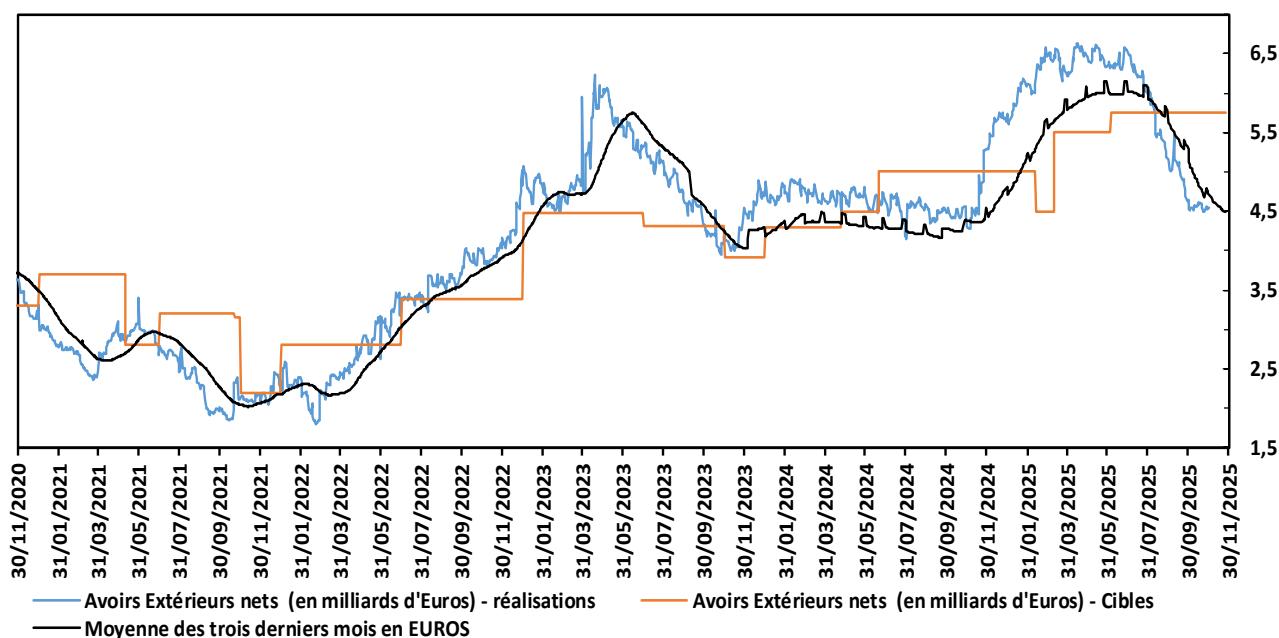
soldes monétaires sortants, exerçant une pression accrue sur le Compte d'Opérations.

Par ailleurs, la situation budgétaire de plusieurs pays continue de peser sur les AEN, en lien avec un recours accru aux devises pour le service de la dette extérieure et la couverture des déficits.

Ainsi, bien que la variation annuelle demeure positive (+2 %), elle ne remet pas en

cause la trajectoire baissière observée sur les derniers mois, laquelle témoigne d'une fragilisation progressive de la position extérieure de la CEMAC. Cette évolution souligne la nécessité d'améliorer la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune, de renforcer les mesures de centralisation des recettes d'exportation, et d'assurer un contrôle renforcé de l'application de la réglementation des changes.

Graphique 9 : Évolution des avoirs extérieurs nets de la BEAC



Source : BEAC

## E. COMPETITIVITE-PRIX

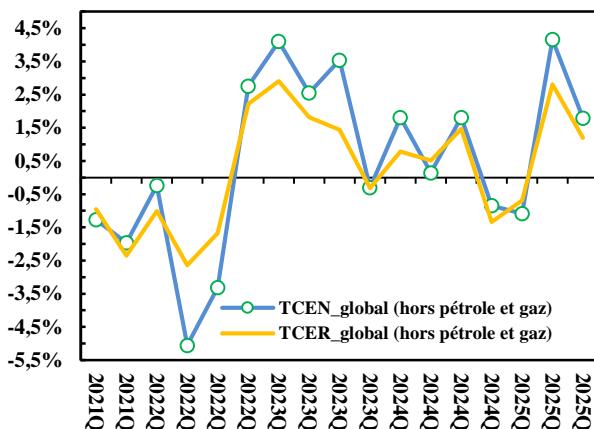
Au troisième trimestre 2025, le taux de change effectif réel (TCER) global de la CEMAC, qui mesure la compétitivité-prix, s'est de nouveau apprécié, indiquant une persistance de la perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux par rapport au trimestre précédent. En conséquence, en moyenne trimestrielle, le TCER global a progressé de 1,2 %, à la suite de la hausse de 2,8 % au trimestre précédent et une réduction.

La perte de positions concurrentielles enregistrée sur les marchés internationaux des économies de la CEMAC au troisième trimestre 2025 est consécutive à la dégradation de la

compétitivité, sur le front des importations (1,5 %) et des exportations (0,4 %). Entre le deuxième et le troisième trimestre 2025, le TCER a été inférieur au taux de change effectif nominal (TCEN), révélant un différentiel d'inflation favorable aux pays de la CEMAC, en comparaison à leurs clients et fournisseurs. En moyenne, le taux d'inflation sous-régional est moins élevé par rapport aux partenaires commerciaux. Ainsi, en variation trimestrielle, le taux d'inflation de la CEMAC a progressé de 0,8 % au troisième trimestre 2025, contre 0,4 % au trimestre précédent.

En termes réels, le FCFA s'est apprécié par rapport au dollar américain (3,1 %) au yuan chinois (2,4 %), à la livre sterling britannique (2,3 %) et à l'euro (0,2 %).

**Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN**

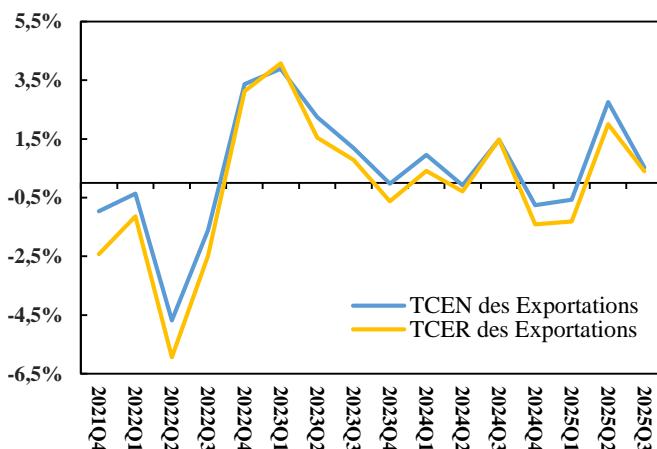


Source : BEAC

En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC au troisième trimestre 2025, le TCER des importations a participé à hauteur de 1,1 point et celui des exportations de 0,1.

En variation trimestrielle, le TCER (hors pétrole et gaz naturels) s'est apprécié de 1,2 % au troisième trimestre 2025, après une appréciation de 2,8 % au trimestre précédent, alors que le TCER (pétrole et gaz naturels inclus) a progressé de 1,6 % au troisième trimestre 2025.

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

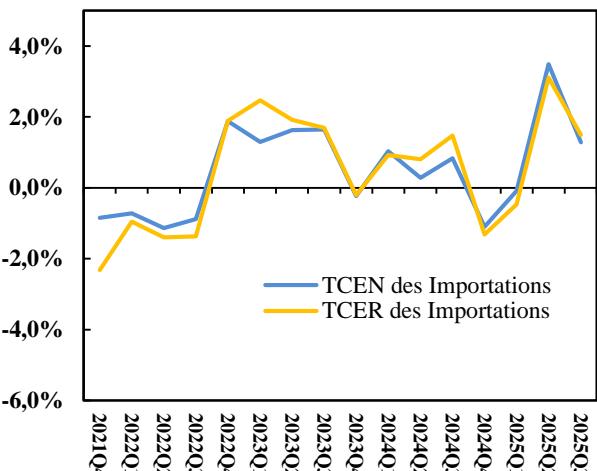


Source : BEAC

Le TCER des importations a augmenté de 1,5 %, après une progression de 3,1 % au

deuxième trimestre 2025, en lien avec l'accroissement du TCEN des importations (1,3 %), en plus d'un différentiel d'inflation favorable aux pays de la CEMAC par rapport à leurs principaux fournisseurs.

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



Source : BEAC

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

#### A. CONDITIONS MONETAIRES

- **Position de trésorerie du système bancaire**

La trésorerie nette des banques de la CEMAC est ressortie excédentaire de 8 580 milliards (31,8 % du total du bilan) au 30 septembre 2025. Elle a augmenté de 898 milliards, soit +11,7 % par rapport à la situation prévalant douze mois plus tôt.

À cette date, les emplois de trésorerie ont progressé de 11,7 %, pour s'établir à 12 328 milliards sur une année. Ils sont constitués des titres de placement et de transaction (57 % contre 52,3 % un an plus tôt), des opérations à terme (8,2 %) et des opérations à vue (33,0 %).

Les ressources de trésorerie se sont établies à 3,6 milliards, en progression de 34,7 %. Elles sont constituées de ressources à terme à concurrence de 78,0 % et de ressources à vue à hauteur de 22,0 %.

La qualité du portefeuille de crédits s'est légèrement améliorée sur un an. Bien que les créances en souffrance aient augmenté en valeur à 2 225 milliards, soit une hausse de 6,5 %, leur poids relatif a reculé à 16,6 % des crédits bruts (contre 17,4 % un an plus tôt), sous l'effet d'une progression plus rapide des crédits et d'un renforcement des provisions, ce qui a également contribué à la baisse du taux de dégradation net.

- **Liquidité bancaire**

Au cours des mois de juillet à octobre 2025, les réserves brutes du système bancaire de la CEMAC, avant les opérations de politique monétaire, ont régressé de 187,70 %, passant d'un excédent de 406,5 milliards à un déficit de 356,5 milliards en octobre 2025. La diminution de la liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde moyen est revenu de 1 154 milliards en juillet 2025 à 805 milliards trois mois plus tard (-349

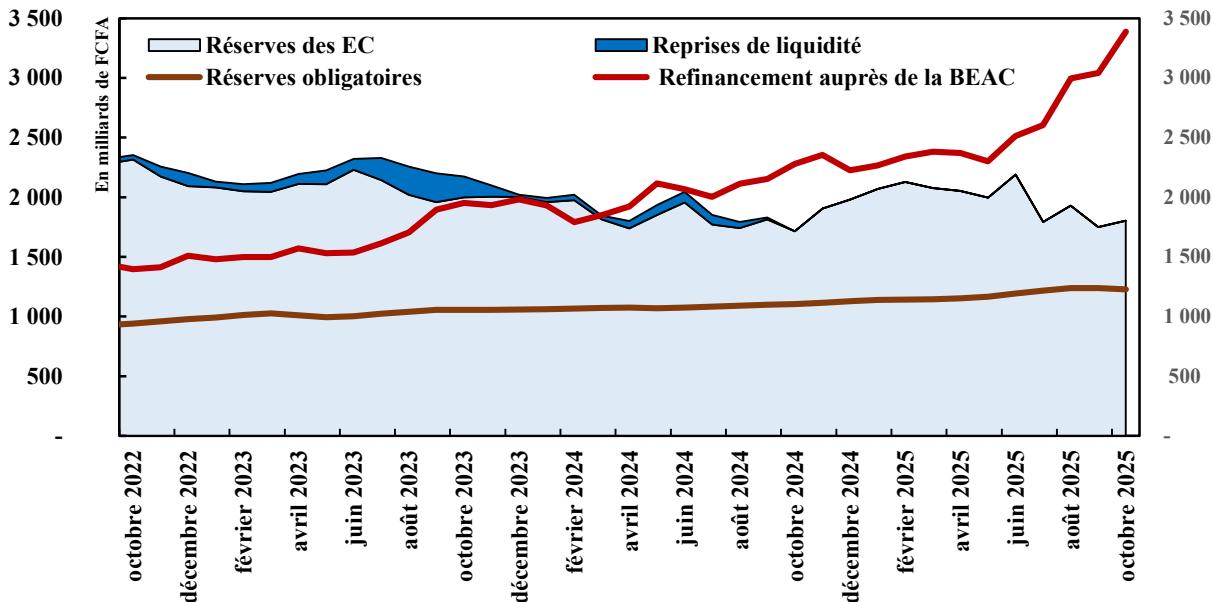
milliards), a contribué à la baisse des réserves brutes du système bancaire. L'évolution du solde des FALB, a été principalement soutenue par le recul des avoirs extérieurs nets, et dans une moindre mesure par la hausse de la circulation fiduciaire. En effet, les effets restrictifs sur la liquidité du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

Concernant les réserves obligatoires, le montant moyen mensuel à constituer par les assujettis a augmenté de 10,3 milliards par rapport à juillet 2025, pour s'établir à 1 228,2 milliards en octobre 2025. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire (573,8 milliards) a représenté 46,8 % des réserves requises contre 55,2 % un an auparavant. Le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution des réserves obligatoires a reculé de huit à six entre juillet et octobre 2025.

En déduisant les réserves obligatoires des réserves brutes, avant les opérations de politique monétaire, le déficit de liquidité du système bancaire s'est creusé sur la période sous revue, passant de 817,1 milliards à 1 589,3 milliards entre juillet et octobre 2025. Pour combler ce déficit, la BEAC a augmenté l'encours de ses avances au système bancaire. En effet, sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire, l'encours moyen mensuel des injections dans le système bancaire est ressorti à 2 167,3 milliards en octobre 2025 contre 1 386,6 milliards trois mois plus tôt, en augmentation de 56,31 % (780,7 milliards). Ces concours sont constitués : (i) des opérations principales d'injection de liquidités dont l'encours moyen a progressé de 451,3 milliards à 714,5 milliards ; (ii) des avances au titre de la facilité de prêt marginal dont le volume est passé de 812,4 milliards à 1 344,3 milliards ; (iii) des avances intra-journalières qui ont baissé de 13,4 milliards à 8,8 milliards ; et (v) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement qui ont diminué

de 103,3 milliards, en juillet 2025, à 99,7 milliards trois mois plus tard, avec des remboursements effectués à fin octobre 2025.

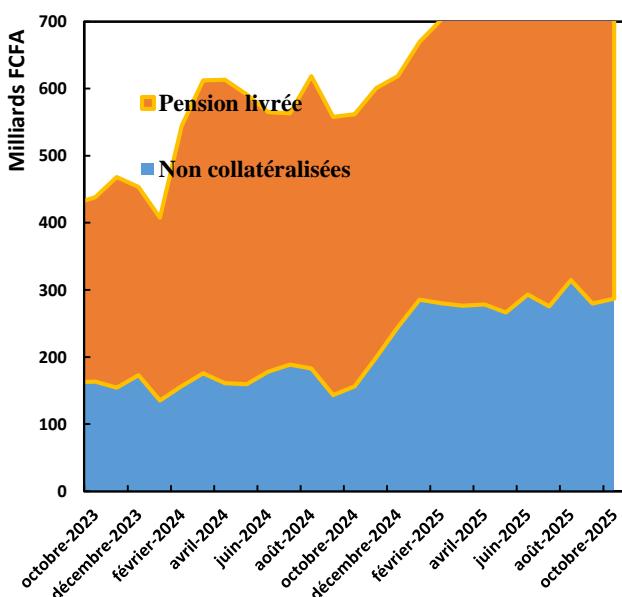
**Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire**



Source : BEAC

- **Evolution du marché interbancaire**

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



Source : BEAC

Sur le compartiment interbancaire, l'encours des prêts a régressé de 919,7 milliards en juillet 2025 (dont 644,1 milliards d'opérations de pension-livrée et 275,6 milliards d'opérations en blanc) à 880,8 milliards en octobre 2025 (dont 593,7 milliards d'opérations de pension-livrée et

287,1 milliards d'opérations en blanc). En octobre 2024, il s'élevait à 561,7 milliards (dont 405,3 milliards d'opérations de pension-livrée et 156,4 milliards d'opérations en blanc).

S'agissant de la densification du réseau interbancaire, le nombre de participants est passé de 41 à 47 entre juillet et octobre 2025. Ces participants ont totalisé 381 opérations, pour un montant de 1 904,8 milliards en octobre 2025, contre 353 opérations recensées trois mois plus tôt (juillet 2025) pour un volume cumulé de 2 113,4 milliards. Toutes ces opérations interbancaires mettent en relation aussi bien les établissements de crédit de même groupe et du même pays que ceux de groupes bancaires et de pays différents. En octobre 2025, les échanges sur ce compartiment ont principalement porté sur des maturités de trois jours (18,1 %), sept jours (36,4 %), deux semaines (15,2 %), et un mois (18,15 %). En octobre 2024, on dénombrait 406 opérations d'une valeur globale de 1 636,9 milliards.

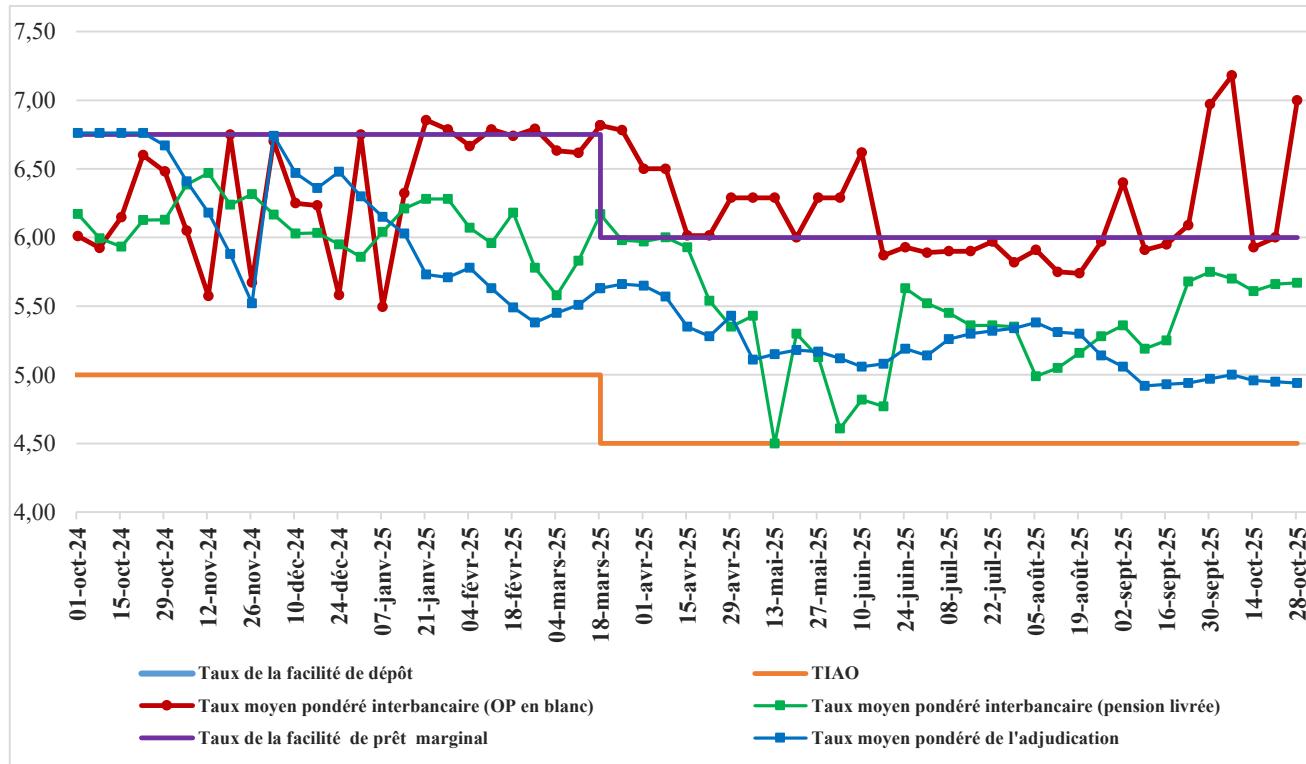
- **Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire**

Sur le marché interbancaire, le TIMP à 7 jours des opérations en blanc a progressé de

5,82 % à 7,00 % alors que celui des opérations collatéralisées s'est accru de 5,35 % à 5,67 % entre fin juillet et fin octobre 2025. En ce qui concerne les opérations en blanc, une seule opération de nature régionale a contribué à la formation de ce taux en fin octobre 2025 contre deux opérations (banques implantées dans deux pays de la CEMAC) en fin juillet 2025. S'agissant des opérations collatéralisées, vingt-sept

opérations (dont dix-huit de nature nationale) ont contribué à la formation de ce taux en fin octobre 2025 contre dix opérations (dont cinq de nature régionale) en fin juillet 2025. A fin août 2024, le TIMP à 7 jours des opérations en blanc s'était établi à 6,48 % et celui des opérations collatéralisées à 6,13 %.

Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire



Source : BEAC

### • Conditions de banque

Le coût des crédits accordés par les banques commerciales de la CEMAC a évolué globalement à la hausse entre le deuxième et le troisième trimestre 2025. En effet, le taux effectif global moyen des crédits est ressorti à 12,34 % au troisième trimestre contre 11,80 % le trimestre d'avant. Suivant la même dynamique le taux nominal moyen des crédits est passé de 6,81 % au second trimestre à 7,00 % au troisième trimestre.

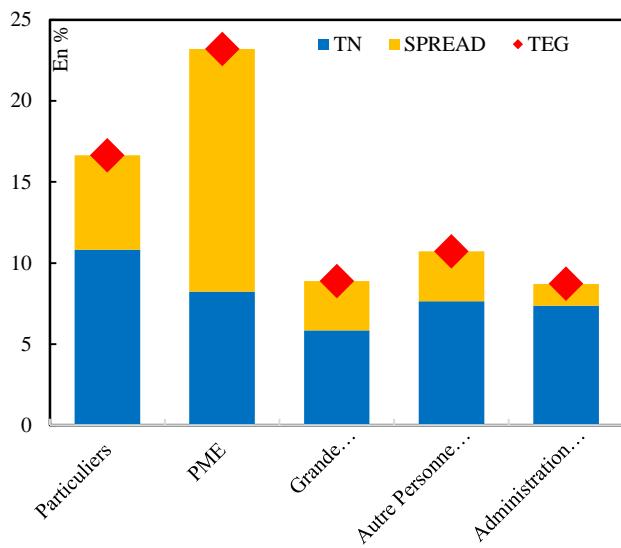
Par type d'emprunteurs, le segment des PME demeure celui qui subit les conditions les plus élevées avec un taux effectif global moyen de 23,19 %, en très légère baisse entre les deux trimestres (contre 23,34 % au trimestre

précédent), suivi de celui des particuliers avec un taux effectif global moyen de 16,65 % en hausse comparé au trimestre précédent (15,39 %). Le segment des grandes entreprises et celui des Administrations publiques continuent de bénéficier des meilleures conditions de crédit avec respectivement un taux effectif global moyen de 8,89 % (contre 8,77 % au trimestre passé) et 8,72 % (contre 10,08 % au trimestre précédent).

Une analyse des spreads entre les taux effectifs globaux et les taux nominaux révèle une tendance haussière des commissions et frais annexes. Ce spread s'établit globalement à 5,34 % au 3<sup>eme</sup> trimestre 2025, contre 4,99 % le trimestre précédent. Les Grandes Entreprises, les Autre Personnes Morales et les Administrations

Publiques enregistrent les spreads les plus faibles, respectivement de 3,04 %, 3,08 % et 1,35 % alors que le segment des particuliers exhibe le spread le plus élevé de 14,96%.

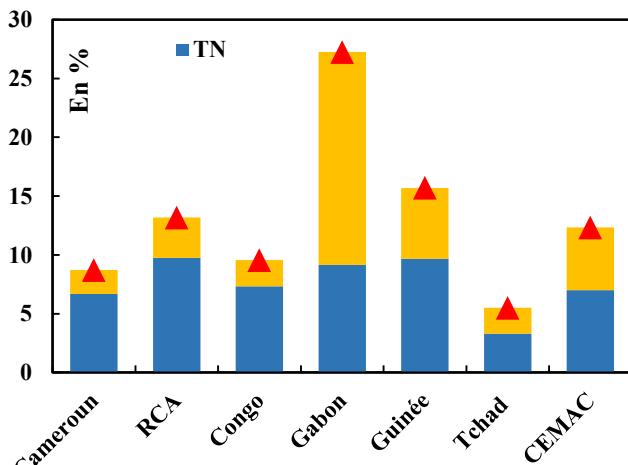
Graphique 16 : TEG et Taux nominaux par types de clientèle au deuxième trimestre 2025



Source : BEAC

Par pays, comme au trimestre précédent, on observe une hétérogénéité des taux pratiqués dans la CEMAC au troisième trimestre 2025. Ainsi, on enregistre les taux effectifs globaux les plus élevés au Gabon (27,25 %), en Guinée Equatoriale (15,69 %) et en RCA (13,19 %), supérieurs à la moyenne de la CEMAC établie à 12,34 %, tandis que le Tchad, le Cameroun et le Congo restent les pays où sont pratiqués les taux effectifs globaux les plus faibles, en deçà de la moyenne de la CEMAC, respectivement de 5,49 %, 8,72 % et 9,55 %

Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au deuxième trimestre 2025



Source: BEAC

## B. SITUATION MONETAIRE

À fin septembre 2025, la masse monétaire au sens large (M2) de la CEMAC s'est établie à 21 813,0 milliards, en progression de 11,6 % en glissement annuel. Cette évolution résulte des principaux facteurs suivants :

- une progression modérée des **avoirs extérieurs nets** du système monétaire (+3,7 % à 2 576,6 milliards), dans un contexte de repli des réserves de change à partir du mois de juillet 2025, lesquelles se sont établies à 6 325,7 milliards, assurant une couverture de 4,12 mois d'importations de biens et services. Le taux de couverture extérieure de la monnaie s'est situé à 67,64 % au 30 septembre 2025. Cette évolution résulte notamment de divers règlements de dette, des paiements des dividendes et de la poursuite de la dynamique des importations de biens alimentaires, énergétiques et d'équipements dans plusieurs pays de la Sous-région, conjuguée avec un fléchissement des recettes d'exportation en lien avec la volatilité des cours internationaux du pétrole brut, principale source de devises de la CEMAC, ainsi que ceux de certains produits d'exportation tels que le coton (Tchad) et le cacao (Cameroun). Ces facteurs ont exercé une pression sur la position extérieure globale de la CEMAC, malgré les efforts de gestion active des

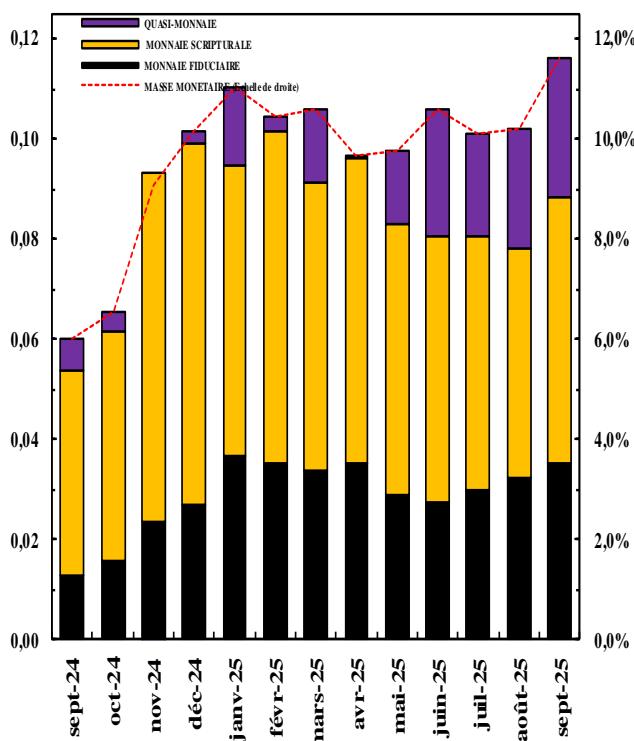
- réserves de change engagés par la BEAC ;
- une hausse soutenue des **créances nettes du système monétaire sur les États** (+12,5 % à 11 418,8 milliards), traduisant la persistance des besoins de financement public dans un contexte marqué par l'intensification des dépenses publiques, notamment liées à l'organisation des élections au Cameroun, aux investissements en infrastructures, à la mise en œuvre de politiques sociales et aux dépenses sécuritaires dans certains pays de la Sous-région. Le recours accru aux émissions de titres publics sur le marché régional, ainsi qu'au financement bancaire, traduit le niveau élevé du besoin de financement des Etats, mais appelle à une vigilance accrue, au regard des risques d'éviction du secteur privé et des pressions potentielles sur la liquidité bancaire ;
  - une progression des **crédits à l'économie**, (+8,8 %, à 13 036,9 milliards), en lien avec la reprise graduelle de l'activité dans les secteurs productifs, notamment l'agro-industrie, le commerce, les services et certains segments du BTP. L'analyse par maturité révèle une hausse des crédits à court terme de 8,4 % (contribution de 4,6 points), à moyen terme de 8,4 % (contribution de 3,5 points) et à long terme de 21,2 % (contribution de 0,7 point). Cette structure reflète un financement davantage orienté vers les besoins de trésorerie des entreprises et la consolidation de certains investissements structurants, bien que la prédominance des crédits de court terme puisse contribuer à renforcer la demande intérieure et les tensions inflationnistes.

L'accroissement de M2 s'explique par les contributions positives des créances nettes sur les Etats (+6,5 points) et des crédits à l'économie (+5,4 points), partiellement compensées par la contribution négative des ressources non monétaires (- 0,7 point), traduisant une orientation

prudente des agents économiques vers les placements financiers moins liquides.

S'agissant des composantes de M2, l'accroissement de la masse monétaire s'est principalement traduit par une hausse de la monnaie scripturale (5,3 points), de la monnaie fiduciaire (3,5 points) et des dépôts à terme monétaires (2,8 points), traduisant une augmentation généralisée des encaisses détenues par les agents économiques.

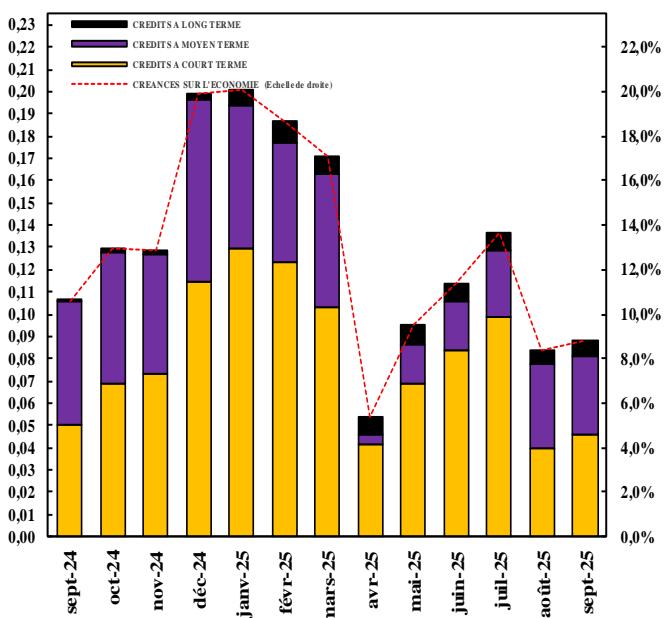
**Graphique 18: Contributions<sup>5</sup> des composantes à l'évolution de M2**



Source : BEAC

<sup>5</sup> Les contributions (échelle de gauche) sont exprimées en unités. Le taux de croissance de la masse monétaire (M2) est exprimé en pourcentage.

**Graphique 19: Contributions<sup>6</sup> des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie**



Source : BEAC

## C. MARCHE DES TITRES PUBLICS

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

### • Le marché primaire

Le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, observé depuis quatre ans, s'est consolidé au cours de la période sous revue. En effet, l'encours des valeurs du Trésor a augmenté de 33,5 %, passant de 6 914,5 milliards en septembre 2024 à 9 234,2 milliards douze mois plus tard. Les montants levés au cours de cette période par les Trésors publics se sont situés à 6 157,2 milliards contre 5 001,3 milliards entre septembre 2023 et septembre 2024.

Entre septembre 2024 et septembre 2025, 457 appels d'offres sur les bons et les obligations du Trésor assimilables ont permis de mobiliser un montant total de 6 157,2 milliards, comprenant

3 218,1 milliards en bons du Trésor assimilables (BTA) et 2 939,1 milliards en obligations du Trésor assimilables (OTA).

Sur le segment BTA, les bons à 26 semaines sont restés les plus émis, avec un montant total levé de 1 285,7 milliards, représentant 40,0 % du volume des BTA levés sur la période. Cette maturité représente l'essentiel des émissions de BTA de certains Trésors publics, en l'occurrence du Tchad (75,6 %), du Cameroun (51,7 %) et du Gabon (49,7 %). Les BTA à 52 semaines arrivent en deuxième position, avec un montant émis de 954,4 milliards. Les bons à 52 semaines sont principalement émis par les Trésors publics du Cameroun (402,7 milliards), du Congo (296,4 milliards), de la Guinée Equatoriale (181,8 milliards) et du Gabon (152,0 milliards). Les émissions de BTA à 13 semaines demeurent les plus limitées, avec un montant global de 870,1 milliards, émis par les Trésors publics du Congo (613,2 milliards), du Cameroun (164,2 milliards) et du Gabon (78,2 milliards).

S'agissant du segment des OTA, 195 émissions d'un montant total de 2 939,1 milliards ont été mobilisés par les Trésors publics sur la période de référence. Il a été animé par le Gabon (1 332,1 milliards) essentiellement à travers les opérations de titrisation, le Tchad (491,1 milliards), le Congo (403,1 milliards), le Cameroun (358,6 milliards), la République Centrafricaine (188,1 milliards) et la Guinée Equatoriale (166,0 milliards). Par maturité, les émissions d'OTA sont dominées par les instruments à 3 ans (923,7 milliards), à 2 ans (628,6 milliards de FCFA), à 5 ans (530,0 milliards) et à 4 ans (348,9 milliards). Ceux-ci concentrent la majorité des montants levés en OTA (82,7 %) sur la période sous revue. Les OTA de 10 ans, émis par le Cameroun et le Gabon, ne représentent que 1,2 % du volume global.

Au 30 septembre 2025, l'étude de la structure des porteurs finaux indique que les SVT demeurent les principaux détenteurs des valeurs du Trésor, avec 64,6 % de l'encours total. Ils sont suivis par les investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension,

<sup>6</sup> Les contributions (échelle de gauche) sont exprimées en unités. Le taux de croissance des créances sur l'économie est exprimé en pourcentage.

caisses de dépôt et consignation, etc.), qui en détiennent 18,6 %. Les établissements de crédit non-SVT représentent 12,3 % des détentions, tandis que les personnes physiques ne comptent que pour 3,4 %. La BEAC conserve 1,1 % des titres, acquis dans le cadre de son programme de rachat mis en place pour accompagner les États de la CEMAC durant la crise sanitaire de à la Covid-19.

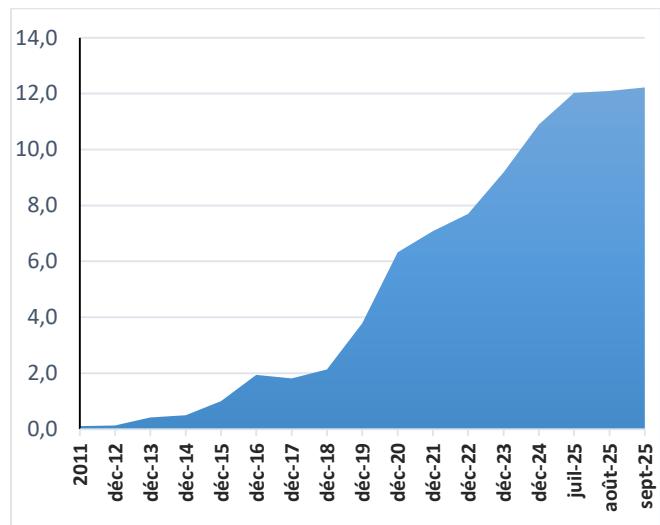
Cette configuration s'explique par plusieurs facteurs : (i) la mise en œuvre effective du principe de ségrégation des avoirs, qui conduit SVT et banques non-SVT à comptabiliser les titres pour le compte des investisseurs sur des comptes séparés ; (ii) la faible diffusion de la culture financière au sein des investisseurs institutionnels et des particuliers, encore peu sensibilisés aux opportunités offertes par le marché des valeurs du Trésor ; (iii) les contraintes prudentielles applicables à certains secteurs, notamment les assurances, qui limitent leur capacité ou leur volonté de souscrire aux titres publics.

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

Catégorie d'investisseurs	30 Septembre-25	
	Montant nominal (en milliards FCFA)	Parts relatives (en %)
<b>SVT</b>	<b>5 966,4</b>	<b>64,6</b>
BTA	1 306,2	14,1
OTA	4 660,2	50,5
<b>Etablissements de crédit non SVT</b>	<b>1 136,9</b>	<b>12,3</b>
BTA	329,5	3,6
OTA	807,4	8,7
<b>BEAC</b>	<b>104,5</b>	<b>1,13</b>
BTA	0,0	0,0
OTA	104,5	1,1
<b>Investisseurs institutionnels</b>	<b>1 713,5</b>	<b>18,6</b>
BTA	180,6	2,0
OTA	1 532,9	16,6
<b>Personnes physiques</b>	<b>312,9</b>	<b>3,4</b>
BTA	63,9	0,7
OTA	249,0	2,7
<b>Total général</b>	<b>9 234,2</b>	<b>100</b>

Source : BEAC

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



Source : BEAC

Rapporté au PIB, l'encours des titres publics a fortement progressé, passant de 0,1 % au moment du lancement du marché en décembre 2011 à 12,2 % à fin septembre 2025. Il apparaît que le marché occupe une place croissante dans la stratégie de financement des États. (cf. graphique 20).

#### • *Le marché secondaire*

A l'instar du marché primaire, le marché secondaire des titres publics s'est montré particulièrement actif au cours de la période considérée. Trois catégories d'opérations y sont effectuées : les achats-ventes fermes, les pensions livrées interbancaires, et les transferts franco, qui s'opèrent sans échange de liquidités entre investisseurs.

En termes de volume, 1 933 opérations d'achats-ventes de titres ont été réalisées entre septembre 2024 et septembre 2025, pour une valeur nominale de 4 595,4 milliards, dont 4 505,2 milliards effectivement échangés en espèces. Cette dynamique marque une nette progression par rapport à la période précédente, au cours de laquelle 1 912 opérations avaient été enregistrées pour une valeur nominale totale de 4 432,6 milliards, dont 4 378,0 milliards échangés en espèces.

Les opérations de pensions livrées interbancaires ont affiché une hausse notable

durant la période sous revue. Au total, 3 508 opérations ont été conclues pour un montant cumulé de 13 039,6 milliards, contre 2 842 opérations l'année précédente pour 8 439,5 milliards. La durée maximale des pensions a été de 363 jours, légèrement inférieure aux 368 jours observés un an plus tôt. Les taux d'intérêt négociés entre les contreparties sont demeurés dans une plage comprise entre 5 % et 8 %, inchangée par rapport à la période précédente.

Les opérations de transferts franco de titres ont également progressé au cours de la période analysée. Entre septembre 2024 et septembre 2025, 6 014 opérations ont été effectuées pour une valeur nominale totale de 10 178,8 milliards, contre 5 165 opérations portant sur 6 077,7 milliards entre septembre 2023 et septembre 2024.

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

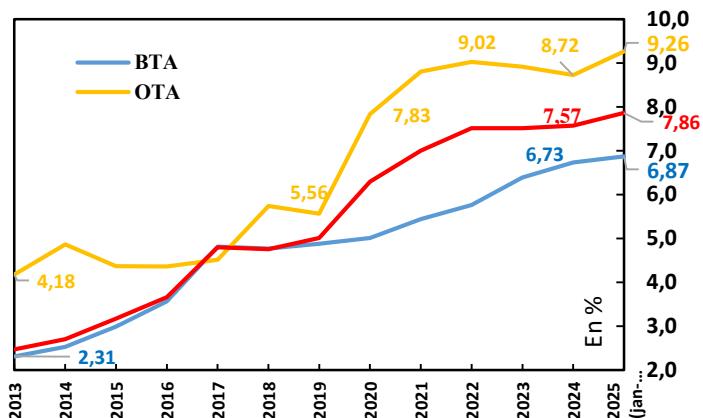
Type d'opérations	Septembre 2023 - Septembre 2024			Septembre 2024 – Septembre 2025		
	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Valeur nominale	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Valeur nominale
Achat-ventes de titres	1 912	4 378,0	4 432,6	1 933	4 505,2	4 595,4
Pension-livrées interbancaires	2 842	-	8 439,5	3 508	-	13 039,6
Transferts franco de titres	5 165	-	6 077,7	6 014	-	10 148,8

Source : BEAC

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

Sur la période sous-revue, le coût moyen des émissions a augmenté pour l'ensemble des instruments. Le taux moyen pondéré des BTA s'est établi à 6,93 %, contre 6,61 % entre septembre 2023 et septembre 2024. De même, le rendement moyen des OTA a progressé pour atteindre 9,61 % entre septembre 2024 et septembre 2025, contre 9,11 % observés un an plus tôt. Il ressort par ailleurs que les coûts d'émission varient sensiblement d'un Trésor public à l'autre.

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



Source : BEAC

L'examen de l'évolution mensuelle des taux moyens pondérés des émissions des BTA met en exergue une dynamique relativement stable. Cette tendance s'explique en partie par les émissions de plus en plus régulières sur les différentes maturités et une réduction de l'asymétrie d'information entre les acteurs du marché, permettant une construction des prix sans distorsion sur le marché primaire des valeurs du Trésor.

## D. MARCHE FINANCIER

Sur la période sous-revue, l'activité boursière de la CEMAC a présenté des évolutions contrastées : tandis que les volumes et les valeurs des opérations, notamment les transferts franco et les nantissements, ont progressé, la capitalisation boursière globale des titres cotés a enregistré un léger repli.

En effet, entre septembre 2024 et septembre 2025, la capitalisation des titres cotés a diminué de 0,31 %, pour atteindre 1 793,4 milliards, contre 1 798,9 milliards observés un an auparavant. Cette baisse s'explique principalement par la sortie de cote des titres arrivés à échéance, malgré l'appréciation observée sur certaines valeurs.

- *Opérations franco*

Les transferts de titres réalisés sans contrepartie en espèces ont poursuivi leur progression sur la période étudiée. Entre septembre 2024 et septembre 2025, 10 738 597 titres ont été échangés, contre 9 490 091 titres observés précédemment, soit une augmentation en valeur de 92,2 milliards à 105,6 milliards.

Sur le segment des actions, le DCU a exécuté 9 ordres de transfert, portant sur 2 905 actions pour une valeur de 0,11 milliard. Lors de la période précédente, 13 instructions avaient été traitées, pour 1 219 actions d'une valeur globale à 0,048 milliard.

Sur le compartiment obligataire, 10 735 692 obligations, représentant 105,47 milliards, ont été échangées. Les titres du Gabon, du Cameroun, de la BDEAC et du Congo se partagent l'essentiel des transactions, avec des parts respectives de 85,69 %, 6,92 %, 6,13 % et 1,26 %.

Sur le compartiment des obligations, 10 735 692 obligations estimées à 105,47 milliards ont été échangées. Les valeurs du Gabon, du Cameroun, de la BDEAC et du Congo ont dominé les échanges, avec des parts respectives de 85,69 % ; 6,92 % ; 6,13 % ; et 1,26 % des volumes traités.

- *Nantissement de titres*

Sur la période allant de septembre 2024 à septembre 2025, les établissements bancaires ont nanti auprès de la BEAC 19 943 785 obligations issues de la syndication classique, pour une valeur nominale de 178,68 milliards. Lors de la période antérieure, 14 493 332 obligations, représentant 163,18 milliards, avaient été nanties, soit une hausse de 37,60 % en volume et de 9,50 % en valeur.

Les obligations du Gabon ont constitué la part la plus importante des nantissements, avec 49,59 % du total, suivies de celles du Cameroun (25,31 %), du Tchad (12,59 %), de la BDEAC (10,16 %) et du Congo (2,35 %).

## IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC

### A. PREVISIONS AU QUATRIEME TRIMESTRE 2025

#### 1. Indice Composite des Activités Economiques

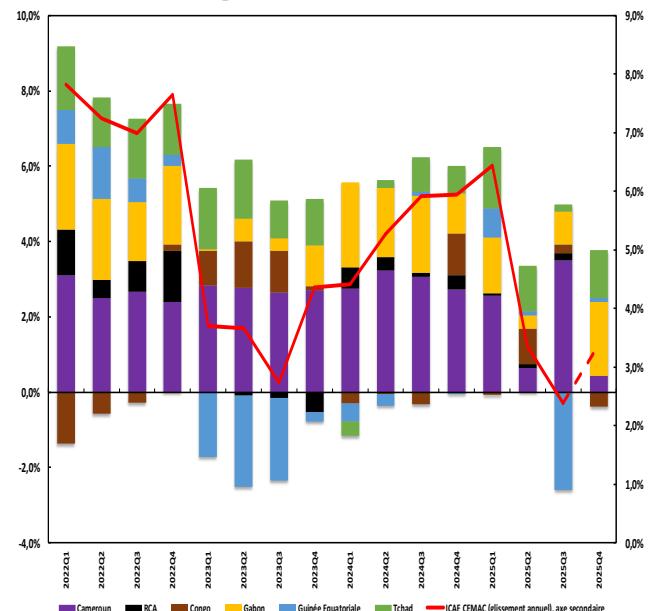
Au terme de deux trimestres consécutifs de ralentissement, après un bond au premier trimestre 2025, le rythme de progression des activités du secteur productif de la CEMAC devrait s'accélérer au quatrième trimestre 2025. Cette dynamique devrait pour l'essentiel bénéficier de la hausse de la production des hydrocarbures et de la bonne tenue des activités de l'agriculture d'exportation, principalement le cacao, en dépit du recul des cours. Toutefois, les opérateurs économiques demeureront attentistes au Cameroun, et en République Centrafricaine, en lien avec les différents scrutins électoraux.

Les activités minières devraient continuer de reculer en raison des performances décevantes réalisées dans l'exploitation du manganèse au Gabon, non compensées par l'embellie de l'or en République Centrafricaine, au Tchad et, dans une moindre mesure au Gabon et au Cameroun.

Les cimenteries soutiendraient la hausse des industries manufacturières, en lien principalement avec la forte demande des matériaux de construction pour la finalisation des travaux commandés par les secteurs public et privé pour l'année 2025.

Au final, au quatrième trimestre 2025, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 3,4 % en glissement annuel (après 2,4 % un trimestre plus tôt), contre 5,9 % un an auparavant.

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



Source : BEAC

#### 2. Inflation

Les prévisions à fin décembre 2025<sup>7</sup> tablent globalement sur la poursuite du relâchement des pressions sur les prix, avec un taux d'inflation sous-régional qui se maintiendrait en-dessous de la norme communautaire de 3 %, marquant la fin de trois années consécutives de forte inflation. Ainsi, en moyenne annuelle, le taux d'inflation reviendrait à 2,2 % en décembre 2025, contre 2,8 % en septembre 2025, et 4,1 % un an plus tôt. En glissement annuel, le taux d'inflation repartirait en hausse, après huit mois consécutifs de baisse, pour atteindre 2,0 % à fin décembre 2025, après 1,4 % en septembre 2025, contre 4,4 % en décembre 2024.

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique projetée à court terme serait principalement portée à fin décembre 2025 par une contribution de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » de 1,6 point, contre 2,6 points un an auparavant,

<sup>7</sup> Les services réalisent l'exercice de prévision par les approches *Short-Term Inflation Forecast (STIF)* à partir des dernières réalisations fournies par les INS.

suivie des fonctions « *logement, eau, électricité, gaz, et autres combustibles* » avec une participation de 0,2 point, comme un an auparavant, et « *boissons alcoolisées, tabacs et stupéfiants* » avec une participation de 0,1 point, comme à la même période un an plus tôt. La contribution de la fonction « *transport* » (contenant le poste lié aux prix des carburants) deviendrait nulle en décembre 2025, après 1,0 point un an plus tôt.

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin décembre 2025, le Cameroun continuerait de porter la dynamique des prix de la Sous-région avec une contribution qui demeurerait en hausse à 97,4 points, suivi du Gabon (7,1 points), de la Guinée Equatoriale (6,9 points) et de la République Centrafricaine (0,4 point), en dépit du recul de l'inflation au Tchad (-7,5 points) et au Congo (-4,3 points).

S'agissant des perspectives à court terme de l'inflation sous-jacente, la trajectoire descendante observée depuis plus d'un an se poursuivrait jusqu'en décembre 2025, à 2,3 %, après 2,7 % en septembre 2025, contre 2,8 % un an plus tôt. En glissement annuel, le taux d'inflation sous-jacente reviendrait de 3,3 % en décembre 2024 à 1,2 % un an plus tard, après 1,8 % en septembre 2025.

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

### 1. Hypothèses sous-jacentes des prévisions sur l'ensemble de l'année 2025 (*un prix moyen du baril de pétrole brut à 68,92 \$*)

Les Services de la Banque Centrale ont révisé le cadrage macroéconomique de la CEMAC en 2025, tablant sur *i*) une baisse des cours des produits d'exportation, dont le pétrole brut (-12,5 % à 68,9 dollars USD/baril), le coton fibre (-9,3 % à 78,6 cents/livre), et une hausse des cours pour le manganèse (3,5 % à 172,0 dollars/tonne), le bois en grumes (2,5 % à 201,7 dollars/m<sup>3</sup>), le cacao (+12,5 % à 8 248,4 dollars/tonne), l'or (36,0 % à 81,8 dollars/g), et le bois débité (3,6 % à 721,8 dollars/m<sup>3</sup>) ; *ii*) une production de pétrole brut en recul de 2,0 % à 38,3 millions de tonnes, de gaz en baisse de 3,8 % à 6 522,5 milliers de tonnes, de manganèse en maintien à 9,4 millions de tonnes comme en 2024, face à une hausse de 1,0 % du bois à 11,5 millions de m<sup>3</sup>, de cacao de 6,1 % à 309,9 milliers de tonnes et un bond de l'or dont la production devrait plus que doubler pour atteindre 7 237 kg, contre 2 232 kg en 2024 ; et *iii*) une appréciation du F CFA par rapport au dollar de 4,2 % à 580,7 FCFA/\$ et la poursuite de la détente monétaire par les banques centrales avec pour résultante un desserrement des conditions financières dans la plupart des pays avancés.

#### • Secteur réel

La croissance économique de la CEMAC a été révisée à la baisse en 2025, dans un contexte de poursuite du repli des cours du pétrole brut et d'une détérioration des termes de l'échange de 13,4 % en 2025, après une appréciation de 2,3 % en 2024. En effet, le taux de croissance de la CEMAC reviendrait de 2,7 % en 2024 à 2,4 % en 2025 (au lieu de 2,6 % comme projeté initialement), en lien avec des activités non pétrolières moins fermes qu'attendu<sup>8</sup> (3,0 % en 2025, contre 3,3 % en 2024), qui ne suffiraient à compenser la baisse

<sup>8</sup>Principalement au Cameroun, du fait de l'attentisme des opérateurs économiques du fait des élections présidentielles d'octobre 2025.

des activités pétrolières et gazières (- 1,2 %, après - 0,3 % en 2024).

Suivant *l'optique offre*, le moteur de la croissance dans la Sous-région demeurerait le secteur non pétrolier, qui a affiché des taux de croissance positifs sur une dizaine d'années consécutives, à l'exception de l'année 2020, du fait de la pandémie de la covid-19, faisant montre d'une remarquable résilience face aux multiples chocs qui ont impacté les économies de la CEMAC depuis 2013. De son côté, le secteur pétrolier serait toujours en récession en 2025, en lien avec l'évolution baissière des cours du pétrole brut, dans un environnement de déclin naturel des champs dans la CEMAC et des investissements insuffisants pour relancer la production<sup>9</sup>.

Selon les contributions par secteur d'activités, le tertiaire trônerait toujours en tête, avec une participation à la croissance de 1,1 point en 2025, contre 0,9 point en 2024, portée par le dynamisme des activités commerciales qui profiteraient d'une demande privée soutenue par les revenus tirés de l'exploitation du cacao au Cameroun et de l'or en RCA et au Tchad. Par ailleurs, l'évolution favorable des autres services marchands (0,8 point, contre 0,2 point en 2024), tirés notamment par les services financiers et les services de transport avec une contribution de 0,2 point chacun, participerait à cette tendance. Les services non marchands grèveraient la croissance à hauteur de 0,4 point, contre 0,3 point en 2024.

L'apport du secteur secondaire à la croissance se maintiendrait à 0,8 point, comme en 2024, sous l'effet de la bonne tenue des activités industrielles (0,4 point, contre 0,3 point en 2024) et des BTP (0,4 point, comme en 2024).

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

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

<sup>11</sup> Le secteur des hydrocarbures dans la CEMAC continuerait de peiner à repartir, du fait de l'insuffisance des investissements nécessaires pour stabiliser le niveau de la production, dans un contexte marqué par des vieux puits au Gabon, au Congo et au Cameroun, et du manque de découvertes d'envergure susceptibles de compenser ce déclin.

La branche de l'électricité gaz et eau ressortirait moins dynamique, avec une participation nulle à la croissance après 0,1 point en 2024.

La bonne orientation des industries découlait des activités minières avec une participation à la croissance économique de 0,2 point, comme en 2024, malgré le repli des activités d'extraction du mineraux de manganèse<sup>10</sup> compensé par l'embellie projetée des autres minéraux, en particulier l'or. Les activités des hydrocarbures demeuraient en récession<sup>11</sup>, grévant la croissance à hauteur de 0,2 point, contre 0,0 point en 2024, en lien avec la baisse combinée de la production (-2,0 % à 38,3 millions de tonnes et des cours du baril de pétrole brut.

De leur côté, les industries manufacturières se conforteraient, avec un apport à la croissance de 0,3 point comme en 2024, en lien avec la bonne tenue des cimenteries, des aciéries et des carrières dans la CEMAC, à la faveur entre autres de l'amélioration progressive de l'offre d'électricité sur les dix dernières années, du fait des efforts consentis par les pays pour accroître l'accès à l'énergie électrique dans les pays de la CEMAC<sup>12</sup>. La participation des activités des BTP serait portée par les travaux de construction de routes et de bâtiments, pour le compte de la commande publique et des partenaires privés.

L'évolution du secteur primaire, avec une contribution à la croissance de 0,6 point contre 0,9 point en 2024, serait liée à la bonne dynamique des activités d'élevage et de pêche (0,3 point, contre 0,5 point en 2024), et dans une moindre mesure des activités agricoles (0,2 point, contre 0,4 point en 2024), qui sont pour l'essentiel soutenues par l'agriculture de rente, dont le cacao. Les activités sylvicoles

<sup>12</sup> En 2025, l'offre d'électricité dans la CEMAC devrait bénéficier de l'entrée en production à plein régime de près de 420 MW des 7 autres turbines d'ici la fin de l'année 2025 du barrage de Nachtigal au Cameroun, conjuguée avec la fourniture de 70 MW d'électricité à partir de deux bateaux usines de la société Turque Karpowership pour le grand Libreville, l'entrée en production de la centrale solaire de la plaine d'Ayémé au Gabon, d'une capacité de 30 MW et la fourniture des 3 MW sur les 10 MW prévus par le réseau interconnecté avec la Guinée Equatoriale pour pallier les besoins en électricité du Nord du Gabon, ainsi que le dédoublement de la capacité de l'usine hydroélectrique de Boali 2 en République Centrafricaine.

enregistreraient une contribution nulle comme en 2024, en raison du délai d'accommodation des différents opérateurs aux nouvelles exigences de la filière bois, en rapport avec la décision des Etats membres de la CEMAC d'interdire l'exportation des grumes.

Suivant *l'optique demande*, la demande intérieure brute contribuerait à la croissance à hauteur de 0,7 point, contre 2,1 points en 2024, sous l'effet principalement d'une évolution favorable de la consommation privée (contribution de 2,0 points en 2025, contre - 3,7 points en 2024) et des investissements bruts dont la contribution reviendrait de 3,4 points en 2024 à 0,4 point en 2025, suite au concours des investissements publics (1,3 point, après 0,9 point en 2024), qui contrebancerait le repli des investissements privés (- 0,3 point, contre 2,6 points en 2024). La dynamique baissière des investissements privés en 2025 serait reliée à l'attentisme des opérateurs économiques dans un contexte caractérisé par la tenue des élections présidentielles dans trois pays sur six de la CEMAC. De son côté, la consommation publique pourrait finir l'année avec une participation à la croissance économique en 2025 qui reviendrait à - 1,7 point, contre 2,0 points un an plus tôt. La dynamique de la demande intérieure s'accompagnerait d'une hausse des importations plus faible que celle des exportations, rendant positive la contribution des exportations nettes à la croissance (1,7 point en 2025, contre 0,6 point un an plus tôt).

Du côté des prix, les effets sur l'inflation moyenne de la CEMAC de la reprise post covid- 19, de la guerre en Ukraine et de la hausse des prix à la pompe dans les pays de la Sous-région auraient en grande partie disparus. A cet effet, l'inflation passerait en 2025 en-dessous de la cible communautaire de 3 %, marquant un terme à quatre années consécutives de hausse des prix historiquement élevés, pour se situer autour de 2,3 % en moyenne annuelle en 2025, contre 4,1 % en 2024.

#### • *Finances publiques*

La situation des finances publiques s'améliorerait légèrement avec un solde budgétaire (base engagements, hors dons) passant de -1,6 % du PIB en 2024 à -1,4 % du

PIB en 2025. Cette évolution résulterait principalement de la baisse des recettes pétrolières (-0,6 point) et de l'augmentation des dépenses courantes (1 point), en dépit de la hausse des recettes non pétrolières (1,1 point), insuffisante pour combler le déficit. La hausse des dépenses publiques serait liée à l'accroissement des dons (0,2 point), appuyé par l'organisation de scrutins politiques prévus dans certains pays de la CEMAC, notamment au Cameroun, en République Centrafricaine et au Gabon. Quant à l'augmentation des recettes non pétrolières, elle découlerait des efforts de mobilisation des recettes, notamment grâce à l'informatisation accrue du processus de collecte des recettes fiscales et à l'élargissement de la base fiscale, mis en œuvre dans la plupart des Etats de la CEMAC.

Concernant l'orientation de la politique budgétaire des pays de la CEMAC, celle-ci devrait rester restrictive et procyclique en 2025. En effet, le solde primaire ajusté du cycle économique demeurerait positif, dans un contexte marqué par des efforts accrus de consolidation budgétaire, s'établissant à 0,7 % du PIB en 2025, contre 0,5 % du PIB l'année précédente, tandis que l'impulsion budgétaire serait à -0,2% du PIB en 2025.

La détérioration observée de l'écart de production dans la CEMAC, passé de -1,7 % en 2024 à -1,8 % en 2025, reflète un niveau d'activité toujours inférieur au potentiel. Cette évolution s'expliquerait principalement par une baisse des exportations nettes passant de 3303 milliards en 2024 à 1390,3 milliards en 2025, en lien avec un ralentissement de l'activité pétrolière. Toutefois, l'impulsion budgétaire serait négative en 2025 (-0,2 %), en lien avec une orientation budgétaire de plus en plus restrictive.

Le solde budgétaire de référence, exprimé en pourcentage du PIB, s'établirait à 0,1 % en 2025, contre -1,2 % en 2024, demeurant ainsi supérieur à la norme communautaire fixée à -1,5 % du PIB. Cette amélioration du solde, résulterait principalement de la progression des recettes non pétrolières, lesquelles passeraient de 11,1 % du PIB en 2024 à 12,1 % en 2025. Cette évolution favorable serait attribuable aux efforts de consolidation

budgétaire engagés par les États membres de la CEMAC.

Au total, la situation des finances publiques de la CEMAC afficherait, à la fin de l'année 2025, un déficit budgétaire hors dons de 1094,5 milliards, après 1 216,3 milliards l'année précédente. Avec une hausse des arriérés de paiements de 448,4 milliards, le déficit global (base caisse) des finances publiques s'élèverait à 646,1 milliards. Pour financer ce déficit, les États devraient mobiliser des tirages extérieurs à hauteur d'environ 1818,6 milliards, emprunter 476,4 milliards auprès du système bancaire sous régional et bénéficier de dons à hauteur de 649,9 milliards auprès des partenaires financiers internationaux. Ces ressources permettraient d'amortir leurs dettes extérieures à hauteur de 1896,6 milliards et de réduire leur endettement vis-à-vis du système non bancaire de la CEMAC d'un montant de 402,3 milliards. Ainsi, le profil d'endettement des États de la CEMAC en 2025 se caractériserait par : (i) un encours de la dette globale de 51,1 % du PIB en 2025, contre 52,2 % du PIB un an plus tôt ; (ii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les recettes budgétaires de 17,4 %, contre 19,7 % l'année précédente ; et (iii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les exportations de 12,6 % en 2025, après le même taux en 2024.

- **Secteur extérieur**

Le déficit de la balance des transactions courantes, dons inclus, se creuserait pour atteindre 2,9 % du PIB en 2025 (soit 2 271,1 milliards), contre 0,3 % du PIB en 2024. Cette détérioration résulterait principalement du recul des exportations pétrolières, consécutif à la baisse des cours internationaux et des volumes du pétrole, respectivement de 9,0 % à 68,9 dollars le baril et de 0,8 % à 36 millions de tonnes.

En termes de contribution, la dégradation de 3,7 points du solde courant entre 2024 et 2025 serait essentiellement imputable à la baisse des exportations pétrolières (-3,1 points) et non pétrolières (-1,2 point). Ces évolutions seraient partiellement compensées par la contraction du déficit de la balance des services (+0,7 point) et l'amélioration du solde de la balance des revenus (+0,6 point). En particulier, le déficit de la

balance des services passerait de 5,4 % du PIB en 2024 à 4,6 % en 2025, tandis que celui de la balance des revenus reculerait de 4,8 % à 4,2 % du PIB sur la période sous revue.

Le solde net créditeur du compte de capital progresserait légèrement, passant de +0,4 % du PIB en 2024 à +0,7 % en 2025 (527,8 milliards). De plus, le compte financier évoluerait d'une position débitrice nette de - 0,2 % du PIB en 2024 (-155,0 milliards) à une position créditrice nette de +1,1 % du PIB en 2025 (+886,2 milliards), en lien avec de l'accroissement net des passifs des « autres investissements » qui passeraient à 1 118,0 milliards contre 155,6 milliards un an plus tôt.

Au total, le solde global de la balance des paiements afficherait un déficit de 1,1 % du PIB en 2025, après un excédent de 0,3 % en 2024. Cette évolution résulterait essentiellement de la dégradation du solde courant (-3,2 points). Elle serait atténuée par la hausse des passifs nets des « autres investissements » (+1,2 point) et l'augmentation des flux nets entrants d'investissements de portefeuille (+0,4 point).

Le financement du déficit se ferait par une réduction des avoirs de réserve de 776,1 milliards et des financements exceptionnels de 81,0 milliards. En fin d'année, le stock de réserves officielles couvrirait environ 4,25 mois d'importations de biens et services, contre 4,87 mois en 2024, traduisant une légère dégradation de la capacité de financement extérieur.

- **Situation monétaire**

Sous l'effet des conditions externes moins favorables et de tensions persistantes sur la demande de devises, les avoirs extérieurs nets du système monétaire reculerait de 1,1 % pour revenir à 3 305,7 milliards. Ce repli s'expliquerait par plusieurs facteurs, notamment : (i) les transferts entrants nets négatifs, (ii) le creusement des déficits courants lié à la baisse des recettes d'exportation et à la progression des importations essentielles, et (iii) l'accroissement des règlements extérieurs, notamment pour les achats de produits pétroliers, accentués par l'arrêt technique prolongé de la SOGARA au Gabon.

Parallèlement, les créances nettes sur l'État augmenteraient de 8,1 % pour atteindre 11 130,1 milliards, reflétant les besoins de financement budgétaire et les émissions nettes de titres publics. Les crédits à l'économie progresseraient de 13,6 % pour s'établir à 14 391,1 milliards, traduisant la poursuite du dynamisme du financement du secteur privé.

Dans ce contexte, la masse monétaire s'accroîtrait de 5,1 % pour atteindre 22 026,8 milliards. Le taux de couverture extérieure de la monnaie se replierait de 74,9 % en 2024 à 67,0 % en 2025.

### ***Réserves de change***

Les Services de la BEAC projettent un recul des réserves de change à 6 377,3 milliards en 2025, après 7 294,9 milliards en 2024, sous l'effet cumulé des transferts entrants nets négatifs, des déficits persistants des balances commerciales des États membres, de la baisse des cours du pétrole et de l'accroissement des règlements extérieurs. La contraction serait également alimentée par les achats extérieurs accrus de produits pétroliers par certains pays, en particulier au Cameroun et au Gabon avec l'arrêt prolongé de la SOGARA, ainsi que par la multiplication des paiements de dividendes et l'augmentation des flux monétiques sortants. Dans ce contexte, les réserves exprimées en mois d'importations reviendraient de 4,87 en 2024 à 4,25 mois en 2025, traduisant un affaiblissement de la position extérieure de la zone.

### ***Avoirs extérieurs nets de la BEAC***

Les avoirs extérieurs nets de la BEAC connaîtraient une détérioration en 2025, pour s'établir à 2 916,6 milliards, après 3 692,7 milliards en 2024. Cette baisse refléterait principalement l'impact de transferts entrants nets négatifs, la poursuite des tensions sur les balances commerciales des États membres, ainsi que la hausse des règlements extérieurs dans un contexte de demande accrue de devises.

## V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC

### A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES

#### 1.1 Les projections économiques mondiales demeurent fragiles à moyen terme (2026-2028)

D'après les dernières *Perspectives de l'Economie Mondiale (PEM)* du FMI, mises à jour en octobre 2025, la croissance mondiale devrait connaître un ralentissement, de 3,3 % en 2024 à 3,2 % en 2025 et 3,1 % en 2026. Il ressort cependant une révision à la hausse des projections économiques en 2025 (3,2 %, contre 3,0 % dans les PEM de juillet 2025). Cette révision positive suggère que l'économie mondiale s'adapterait à un paysage reconfiguré par des nouvelles mesures. Dans cette dynamique, le taux de croissance du PIB mondial devrait se situer au-dessus de 3,0 % en 2027 et en 2028. Toutefois, ces perspectives risquent d'être revues à la baisse en raison de plusieurs facteurs, notamment les chocs sur l'offre de main d'œuvre, la montée du protectionnisme et les vulnérabilités des finances publiques.

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

Les projections macroéconomiques mises à jour en novembre 2025 par les Services de la BEAC mettent en exergue une période de consolidation de la croissance dans la CEMAC entre 2026 et 2028 avec des taux de croissance projetés au-dessus de 3 % sur toute la période.

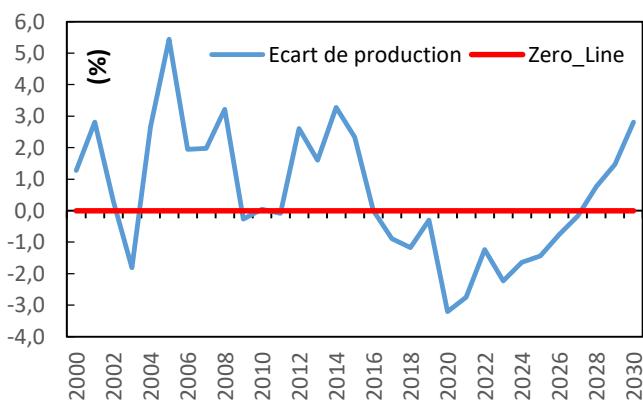
En effet, le taux de croissance sous-régional atteindrait 4,6 % en 2026, 3,1 % en 2027 et 3,5 % en 2028, contre respectivement 3,3 %, 3,4 % et 3,8 % dans les projections établies en septembre 2025. Cette dynamique serait portée par la résilience du secteur non pétrolier, qui continuerait de constituer le

principal moteur de l'activité économique dans la Sous-région. Par ailleurs, l'accélération des efforts de diversification engagés dans les six pays, notamment dans les secteurs agricole, minier, manufacturier et des services, contribuerait à réduire la dépendance aux hydrocarbures et à renforcer la création de valeur ajoutée locale. Pour l'année 2026, la croissance sous-régionale bénéficierait entre autres de la forte impulsions attendue de l'économie gabonaise, soutenue par un plan de relance ambitieux visant à placer le pays sur un sentier de croissance soutenue.

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

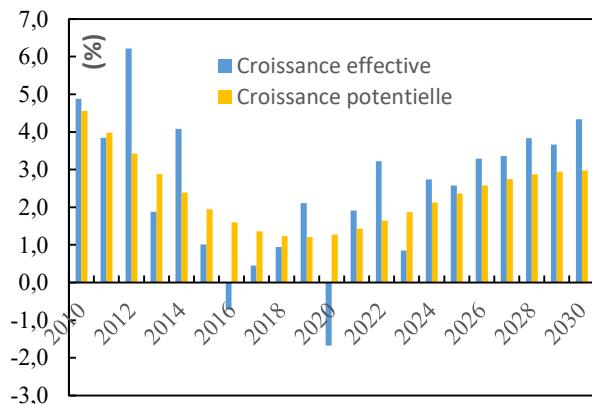
Pour la période 2021-2025, la croissance économique révisée de la CEMAC s'est établi en moyenne à 2,4 %, affichant un redressement notable par rapport à la moyenne de 0,1 % enregistrée entre 2016 et 2020. Cette performance s'expliquerait par la reconstitution progressive des capacités productives après la pandémie de covid-19. Les graphiques élaborés par les Services de la BEAC font état d'une progression constante de la production potentielle (Graphique 24), laquelle soutiendrait une amélioration durable de la croissance effective. À partir de 2026, l'écart de production basculerait en zone positive, atteignant en moyenne 1,0 % sur la période 2026-2030.

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



Source : BEAC

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



Source : BEAC

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

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

- le solde budgétaire, base engagement hors dons, reviendrait à - 1,0 % du PIB en moyenne annuelle sur la période 2026-2028, après - 1,4 % projeté en 2025 ;
- le solde extérieur courant, dons officiels inclus, devrait se dégrader progressivement, de - 3,1 % du PIB en 2026 à - 3,3 % en 2028. Cette contreperformance serait principalement due à la baisse des cours anticipés du pétrole brut, couplée à une hausse des importations ; et
- des évolutions positives de plusieurs agrégats monétaires entre 2026 et 2028, avec les taux de croissance moyens annuels de 9,7 % pour la masse monétaire, 13,0 % pour les avoirs extérieurs nets du système monétaire et 10,4 % pour les crédits à l'économie.

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

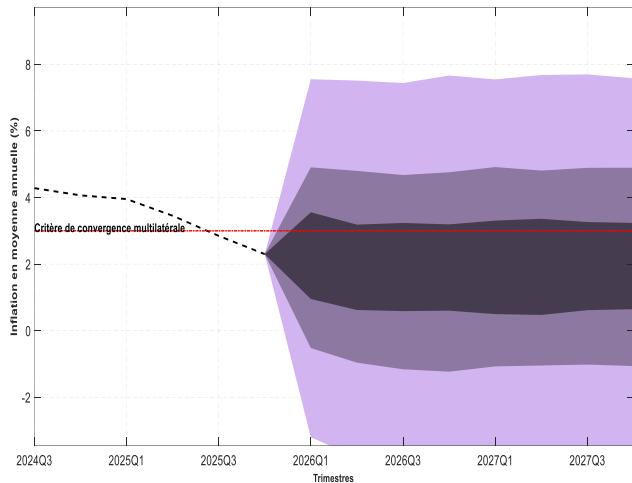
### 1. Prévisions à moyen terme de l'inflation

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

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

Pour la CEMAC, l'inflation moyenne passerait au-dessous de la cible communautaire de 3 % : 2,2 % en 2025, 2,7 % en 2026 et 2,5 % en 2027 et 2,3 % en 2028 (après 4,1 % en 2024), traduisant une révision à la baisse par rapport aux données observées à fin juin 2025.

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



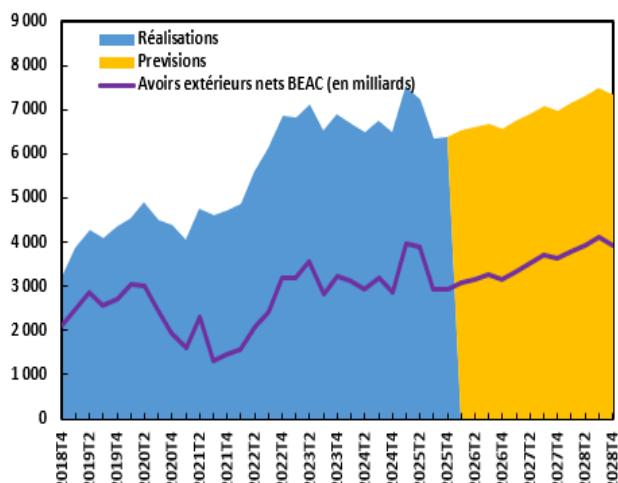
Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales. Note : Les bandes représentent respectivement les intervalles de prévision de 30 %, 60 % et 90 % (de la plus foncée à la plus claire).

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

Après un repli des réserves de change en 2025, les Services de la BEAC prévoient une tendance légèrement haussière des réserves de change, grâce à plusieurs facteurs, notamment la signature des programmes des pays de la CEMAC avec le FMI, les emprunts extérieurs de la plupart des pays, la bonne tenue des exportations non pétrolières et l'attrait des investissements directs étrangers (IDE) dans le secteur des industries extractives (pétrole, gaz et mines solides).

Cette dynamique devrait se traduire par un accroissement des réserves de change de la communauté. Partant de 6 377,3 milliards, couvrant l'équivalent de 4,25 mois d'importations des biens et services en 2025, elles devraient se situer à 6 566,1 milliards (4,15 mois d'importations) en 2026, puis à 6 983,6 milliards en 2027 (4,16 mois) et dépasser la barre de 7 000 milliards en 2028 (4,19 mois). En conséquence, le taux de couverture extérieure de la monnaie devrait évoluer sur une tendance haussière pour se situer en moyenne annuelle autour de 72,4 % sur la période 2026-2028, après 67,0 % en 2025.

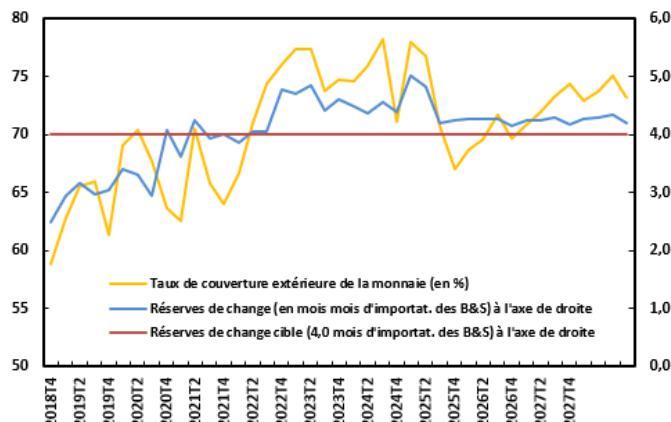
Graphique 26 : Prévisions des réserves de change de la CEMAC et des avoirs extérieurs nets de la BEAC



Source : BEAC

A moyen terme, les avoirs extérieurs nets de la BEAC seraient orientés à la hausse sur l'horizon de projection, pour atteindre 3 921,9 milliards en 2028, après 2 916,6 milliards en 2025. Cette amélioration résulterait principalement du renforcement attendu de la mise en œuvre de la réglementation des changes, ainsi que des perspectives favorables dans les secteurs exportateurs de matières premières, en particulier le GNL, l'or, le gaz et le fer. Elle serait également soutenue par les émissions d'eurobonds prévues dans certains pays, notamment le Cameroun et le Gabon.

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



Source : BEAC

## C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES

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

### 1. Risques sur l'activité économique

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

- *le regain des tensions géopolitiques et la fragmentation géoéconomique mondiale* : malgré les pauses tarifaires successives et les accords bilatéraux obtenus récemment, le monde n'est pas exempt de nouvelles mesures protectionnistes ayant des conséquences susceptibles de dégrader la croissance dans plusieurs secteurs d'activités ainsi que l'exacerbation des tensions au Moyen Orient ;
- *les effets d'une potentielle crise de la dette en Zone euro* sur l'activité économique, en lien avec les récents événements en France.

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

- *l'accroissement de l'exposition des banques au risque souverain*, les Trésors publics de la plupart des pays de la CEMAC continuent d'exercer une pression accrue sur le système bancaire pour combler leurs besoins de trésorerie. La situation est d'autant plus tendue que les réserves brutes des banques se sont significativement contractées pour devenir négatives ;
- *les dérapages budgétaires et les besoins de financement de certains Etats* dans un

contexte de liquidité fragile du système bancaire de la CEMAC ;

- *les conséquences désastreuses des changements climatiques* sur la production agricole et les migrations des populations qui pourraient davantage fragiliser certains pays de la CEMAC ;
- *les tensions sécuritaires* qui pourraient perturber les activités économiques et affecter les investissements ; et
- *les retards dans la mise en œuvre effective des réformes structurelles et de gouvernance* nécessaires pour améliorer la résilience des États et accroître leur potentiel, qui peuvent rendre la Sous-région davantage vulnérable aux chocs exogènes et remettre en cause les perspectives à moyen terme.

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

## 2. Risques sur la trajectoire des prix

Au plan externe, le ralentissement des pressions inflationnistes dans la Sous-région découlerait pour l’essentiel de la baisse projetée des cours du pétrole brut qui devrait continuer à tirer les prix de l’énergie vers le bas et d’entretenir une dynamique plus modérée de l’inflation globale dans un contexte d’atténuation des tensions géopolitiques et commerciales.

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

- d’éventuels ajustements fiscaux prévus dans les lois de finances des États membres de la CEMAC, au titre de l’exercice budgétaire 2026, en vue de relever davantage le niveau des recettes fiscales dans un contexte de saturation du

marché des titres publics ;

- des perturbations des circuits d’approvisionnement que pourrait entraîner les crises post-électorales dans un contexte d’élections présidentielles en RCA et au Congo après les élections au Cameroun ;
- des perturbations climatiques sur la campagne agricole qui pourraient contraindre l’offre des produits vivriers ;
- de la dégradation prononcée des infrastructures routières d’acheminement des produits vers les marchés, conjuguée avec des perturbations des circuits d’approvisionnement, du fait de la persistance des risques sécuritaires au Cameroun et au Tchad.

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

- les prévisions météorologiques toujours favorables pour la campagne agricole 2025/2026 ;
- la poursuite de la réhabilitation des infrastructures de transport et de conservation, le désenclavement continual des bassins de production agricole ;
- la baisse projetée des cours des produits énergétiques, notamment le pétrole brut et les produits raffinés, et
- le renforcement de la surveillance des marchés et l’accélération des réformes structurelles visant à diversifier l’économie et à stabiliser les chaînes d’approvisionnement.

## 3. Risques sur la trajectoire des réserves de change

La dynamique des réserves de change

reste favorable, mais il conviendrait de porter l'attention sur les trois facteurs de risques suivants :

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

#### **D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS**

L'orientation de la politique monétaire pour le premier trimestre 2026 s'inscrit dans un contexte marqué par un retour de l'inflation sous la norme communautaire de 3 %, mais une fragilisation de la stabilité externe de la monnaie, avec des réserves en mois d'importations de biens et services projetées à 4,25 pour 2025, contre 4,87 en 2024, et un repli du taux de couverture extérieure de la monnaie de 74,9% en 2024 à 67,0 % en 2025.

Malgré les prévisions d'un maintien des réserves de change à moyen terme au-dessus de la norme de 3 mois d'importations de biens et services, la forte décélération observée depuis juillet 2025, dans un environnement international moins porteur et en l'absence d'ajustements budgétaires significatifs, met en exergue la possibilité d'une sévère correction

des réserves de change à la baisse,.

Cette situation invite à une application rigoureuse de la Réglementation des changes, ainsi qu'à une meilleure coordination entre politiques budgétaires et monétaire en vue de la préservation de la position extérieure de la CEMAC. Par ailleurs eu égard à la forte propension à importer des pays de la CEMAC, faute d'une diversification économique suffisante, une rationalisation de l'offre de monnaie à travers les apports de liquidité de la Banque Centrale permettrait de ne pas soutenir les sorties de devises. Par ailleurs, la prévision du taux directeur à l'aide de la règle de politique monétaire optimale indique un possible relèvement du TIAO (annexe 4) pour le premier trimestre 2026.

Ainsi, les membres du CPM ont décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs pour le premier trimestre 2026, à l'effet non seulement de freiner l'évolution baissière des avoirs extérieurs, mais surtout de signaler son engagement ferme à maintenir la stabilité monétaire. Dans cette configuration, le TIAO serait relevé à 4,75 % et le taux de la facilité de prêt marginal à 6,25 %, tandis que le taux de la facilité de dépôt serait maintenu à 0,00 %, les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme. Le Comité de Politique Monétaire réaffirme sa volonté de continuer à surveiller attentivement l'évolution des indicateurs de stabilité monétaire de la Sous-région et d'être prêt à prendre d'autres mesures de politique monétaire appropriées si de nouveaux vents contraires venaient à se manifester.

La résolution finale ci-dessous a été adopté par le Comité de Politique Monétaire

#### **PROJET DE RESOLUTION**

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en session ordinaire le 15 décembre 2025 à Yaoundé (République du Cameroun), après avoir analysé les évolutions économiques et financières à l'échelle internationale, caractérisées par des incertitudes persistantes, et au niveau sous-régional par : *i*) un retour du taux d'inflation en dessous de la norme communautaire de 3 % ; et *ii*) une tendance baissière de la position extérieure, décide de relever :

- ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 4,75 % ; et
- ✓ le Taux de la facilité de prêt marginal à 6,25 %.

En revanche, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir :

- ✓ le Taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ; et
- ✓ les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme. /-

## ANNEXES

### **Annexe 1 : Conditions d'intervention de la BEAC**

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

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

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

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

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

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

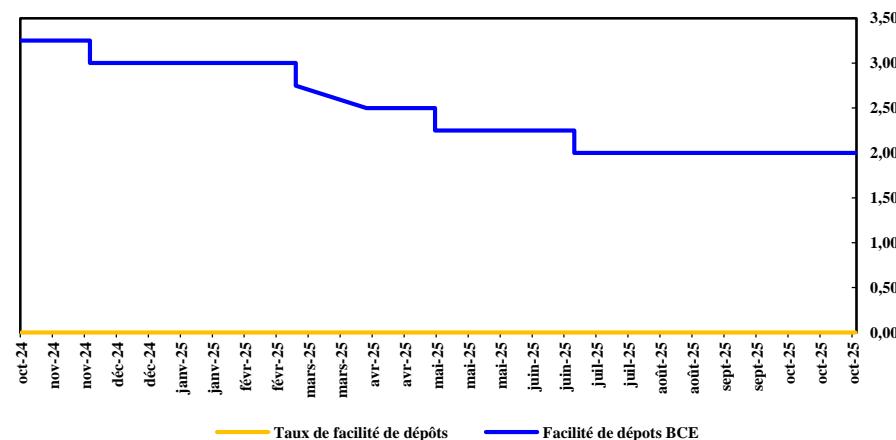
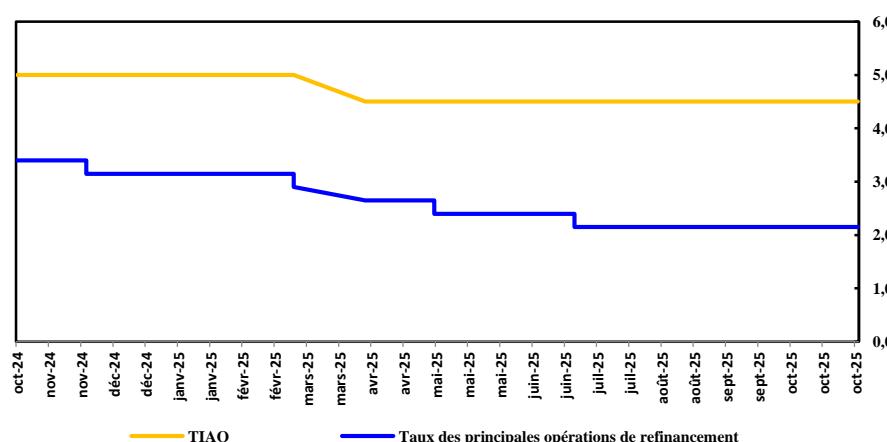
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Fonds de réserve pour les Générations Futures (TISPP <sub>0</sub> )	0,40 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Mécanisme de Stabilisation des recettes budgétaires (TISPP <sub>1</sub> )	0,05 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'Intérêt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

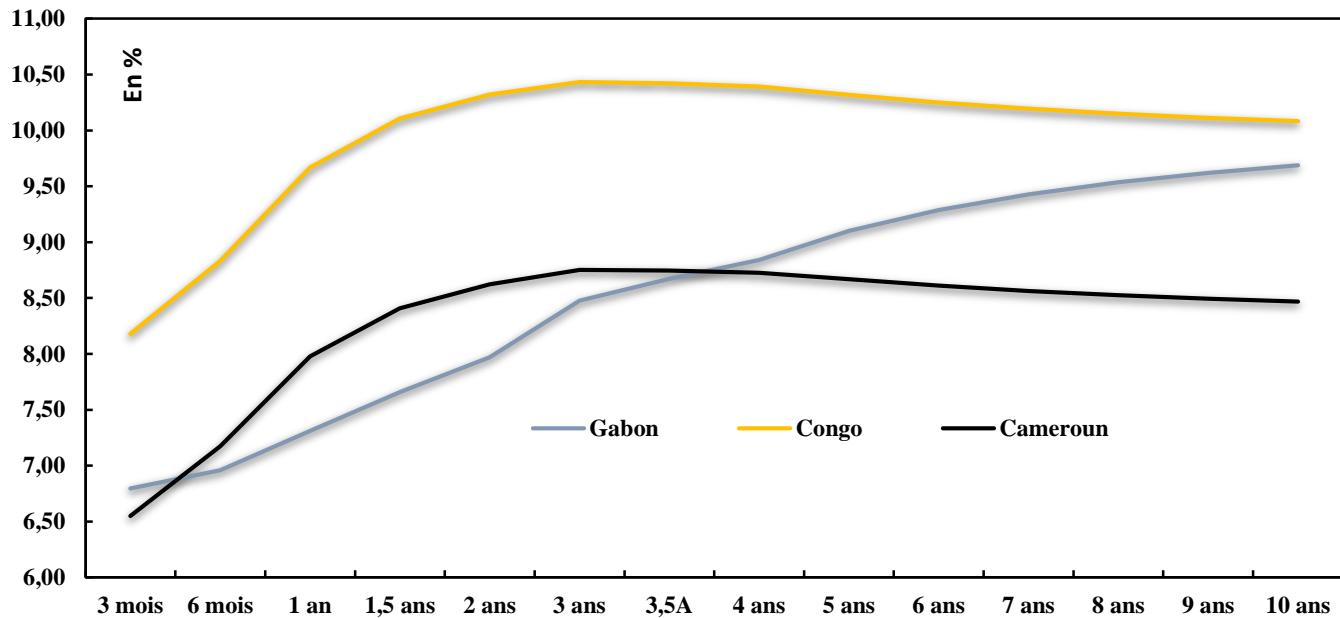
Source : BEAC

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

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

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



**Annexe 3 : Courbes des taux de rendement des titres publics d'octobre 2025**

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

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

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

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

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

La version dite « optique éclectique », qui est plus rapide à mettre en œuvre, repose sur le choix pour chaque pays d'un certain nombre de variables identifiées<sup>13</sup> comme étant fortement corrélées avec le PIB. Ces variables doivent être en production auprès des administrations nationales et autres entités productrices de données de la sous-région, et publiées suivant des délais courts. Dans ce cas, l'ICAE s'obtient par une agrégation des variables retenues pour chaque pays. En attendant l'aboutissement du projet ICAE en cours, les services de la DERS calculent et suivent l'ICAE selon l'approche éclectique, pour préparer les dossiers du CPM.

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

<sup>13</sup>Cameroun (18 variables), République Centrafricaine (17 variables), Congo (19 variables), Gabon (22 variables), Guinée Equatoriale (18 variables) et le Tchad (12 variables).

## ETAPES DE CALCUL DE L'ICAE

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

1<sup>ère</sup> étape :

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

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

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

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

2<sup>ème</sup> étape :

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

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

Où SFit désigne le facteur de normalisation de l'entreprise  $i$ ,  $i=1, \dots, N$ , donné par

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

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

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

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

3<sup>ème</sup> étape :

Calcul de l'indice composite de l'activité économique par fixation de sa valeur à une date donnée et calcul de sa valeur aux autres dates en utilisant une formule récursive issue de celle du taux de croissance symétrique. En effet, Pour un niveau  $I_0$  donné, on calcule l'indice  $I_t$ ,  $t=1, \dots, T$  comme suit :

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

4<sup>ème</sup> étape :

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

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

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

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

5<sup>ème</sup> étape :

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

## Annexe 5 : Principaux indicateurs économiques et financiers de la CEMAC

	2020	2021	2022	2023	2024	Scénario de base*	
	Estim	2025	2026	2027	2028		
<b>PIB, prix et population</b>							
Taux de croissance (PIB reel)	-1,6	1,8	3,2	1,8	2,7	2,4	4,6
dont secteur pétrolier	-1,5	-8,8	-0,3	0,9	-0,3	-1,2	0,6
secteur non pétrolier	-1,6	2,9	3,8	2,1	3,3	3,0	5,1
Contribution du secteur pétrolier à la croissance réelle	-0,2	-0,8	-0,1	0,2	0,0	-0,2	0,1
Contribution du secteur non pétrolier à la croissance réelle	-1,4	2,6	3,2	1,7	2,8	2,6	4,5
Taux de croissance démographique (moyen)	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0
Inflation (prix à la consommation, en moy annuelle, décembre)	2,2	1,6	5,6	5,6	4,1	2,2	2,7
<b>Monnaie et crédit</b>							
(Contribution à la croissance de la masse monétaire, en %)							
Avoirs extérieurs nets	-6,6	-10,3	10,0	1,1	1,8	-0,1	1,9
Avoirs intérieurs nets	18,6	22,9	3,7	7,9	8,2	5,2	9,7
Crédit intérieur net	18,2	21,0	7,9	9,9	13,6	12,2	11,8
Créances nettes sur l'Etat	15,0	13,7	3,2	6,0	2,7	4,0	5,5
Crédits à l'économie	3,2	7,2	4,7	3,8	10,9	8,2	6,3
Masse monétaire (M2)	12,0	12,6	13,7	9,0	10,0	5,1	11,6
<b>Finances publiques</b>							
(En % du PIB, sauf indications contraires)							
Recettes totales	14,6	14,6	18,7	18,9	17,7	18,1	19,5
Recettes pétrolières	4,9	5,6	10,0	8,4	6,6	6,0	5,6
Recettes non pétrolières	9,7	9,0	8,7	10,4	11,1	12,1	13,9
Depenses totales 1/	17,6	16,4	16,6	18,6	19,3	19,5	21,0
Dépenses courantes	13,3	12,7	13,0	14,5	14,7	13,7	13,3
Dépenses en capital	4,4	3,6	3,7	4,1	4,6	5,8	7,7
Solde budgétaire primaire (deficit - )	0,3	1,2	4,9	3,2	1,6	2,7	2,7
Solde budgétaire de base (deficit - )	-1,1	-0,2	3,6	1,5	-0,2	0,9	1,0
Solde budgétaire, base engagements hors dons (deficit - )	-3,0	-1,7	2,0	0,3	-1,6	-1,4	-1,5
Solde budgétaire, base engagements dons compris (deficit - )	-1,9	-1,2	2,5	0,8	-1,0	-0,6	-0,5
Solde budgétaire de référence (>= -1,5 % du PIB)	-1,8	-1,9	-2,9	-2,2	-1,2	0,1	-0,5
<b>Secteur extérieur</b>							
Exportations de biens et services non facteurs	22,9	27,4	35,1	29,1	27,1	23,1	22,3
Importations de biens et services non facteurs	-21,6	-22,3	-23,2	-24,9	-23,2	-23,1	-23,1
Solde du compte courant (dons off.incl, def.- )	0,0	1,3	4,6	-0,2	0,3	-2,9	-3,1
Solde du compte courant (dons off.excl, def. - )	-0,6	0,9	4,1	-0,7	-0,2	-3,4	-3,7
Encours de la dette extérieure/PIB	35,8	35,0	30,6	28,3	27,6	27,9	26,4
Encours de la dette intérieure/PIB	22,3	25,9	23,7	25,1	24,6	23,2	19,4
Encours des titres de la dette publique (en % du PIB)	5,9	7,6	7,4	9,0	9,6	10,5	11,1
Encours de la dette globale/PIB	58,1	60,8	54,3	53,4	52,2	51,1	45,8
Ratio du service de la dette publique/Recettes budgétaires	27,2	26,0	18,0	20,3	19,7	17,4	13,2
Ratio du service de la dette publique/XBSNF	15,1	13,6	9,6	13,1	12,6	12,6	10,7
Réserves extérieures (en mois d'importations de biens caf)	5,8	5,5	6,8	6,2	6,5	5,5	5,3
Réserves extérieures (en mois d'importations de biens et snf caf)	4,1	4,0	4,8	4,6	4,9	4,2	4,2

Sources: Administrations Nationales, FMI et BEAC

## **Annexe 6 : Situation des FALB**

Date	AEN	CNG	APN	CF	Solde	Réserves Obligatoires	Réserves de précaution	Guichet Spécial de Refinancement	Opérations principales	Encours de refinancement
Janvier 2025	2 824	4 246	- 715	5 283	1 072	1 138	359	112	213	1 128
Février 2025	2 953	4 209	- 967	5 179	1 017	1 141	342	112	236	1 199
Mars 2025	2 826	4 252	- 709	5 305	1 064	1 145	325	110	225	1 237
Avril 2025	2 921	3 959	- 574	5 282	1 025	1 152	370	108	340	1 217
Mai 2025	2 863	4 240	- 637	5 242	1 225	1 167	361	108	315	1 135
Juin 2025	3 083	4 149	- 892	5 172	1 167	1 192	361	105	424	1 320
Juillet 2025	2 671	4 049	- 264	5 245	1 211	1 217	360	103	451	1 387
2 147	4 141	154	5 272	1 169	1 237	256	104	451	1 758	
Septembre 2025	1 795	4 204	124	5 308	815	1 238	256	98	531	1 804
Octobre 2025	1 789	3 957	482	5 382	846	1 228	258	100	715	2 167