



Juin 2025

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

SOMMAIRE

PREAMBULE	5
COMMUNIQUE DE PRESSE	6
VUE D'ENSEMBLE	8
I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL	11
A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX	11
B. PRIX DES MATIERES PREMIERES	12
C. CONDITIONS MONETAIRES ET FINANCIERES	13
II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC	16
A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES	16
B. INFLATION	17
C. RESERVES DE CHANGE	18
D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC	19
E. COMPETITIVITE-PRIX	20
III. MONNAIE, LIQUIDITE ET MARCHE DES CAPITAUX DE LA CEMAC	21
A. CONDITIONS MONETAIRES	21
B. SITUATION MONETAIRE	24
C. MARCHE DES TITRES PUBLICS	25
D. MARCHE FINANCIER	28
IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC	29
A. PREVISIONS AU DEUXIEME TRIMESTRE 2025	29
B. PREVISIONS DU CADRE MACROECONOMIQUE SUR L'ENSEMBLE DE L'ANNEE 2025	30
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC	37
A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES	37
B. PREVISIONS A MOYEN TERME DE L'INFLATION ET DES RESERVES DE CHANGE	38
C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES	40
D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS	41
ANNEXES	43

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Evolution des cours des produits de base exportés par la CEMAC.....	12
Graphique 2 : Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC.....	12
Graphique 3 : Évolution du cours de l'euro	15
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro vis-à-vis de certaines devises	15
Graphique 5 : Evolution de l'ICAE 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	19
Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN	20
Graphique 11 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des exportations	20
Graphique 12 : Taux de croissance du TCER et du TCEN des importations.....	20
Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire.....	22
Graphique 14 : Evolution mensuelle de l'encours des transactions interbancaires.....	22
Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire.....	23
Graphique 16 : TEG et Taux nominaux par types de clientèle au premier trimestre 2025	24
Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au premier trimestre 2025.....	24
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	25
Graphique 20 : Evolution de l'encours des valeurs du Trésor de la CEMAC.....	26
Graphique 21 : Evolution des taux moyens pondérés des émissions de BTA et OTA depuis 2013	28
Graphique 22 : Evolution de l'ICAE CEMAC en glissement annuel	29
Graphique 23 : Evolution de l'écart de production dans la CEMAC	38
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	39
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	39

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international	11
Tableau 2: Taux directeurs des Banques Centrales des principaux pays industrialisés et en développement	14
Tableau 3: Répartition de l'encours des titres par type de détenteur final au 31 mars 2025	26
Tableau 4: Evolution des transactions interbancaires de titres au cours des deux dernières années	27

LISTE DES ANNEXES

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

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS UTILISES

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

PREAMBULE

Stratégie de politique monétaire

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

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

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

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

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

COMMUNIQUE DE PRESSE

BANQUE DES ETATS
DE
L'AFRIQUE CENTRALE

COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE
Séance ordinaire du 30 juin 2025

COMMUNIQUE DE PRESSE

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a tenu sa seconde session ordinaire de l'année, le lundi 30 juin 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 pris connaissance des perspectives macroéconomiques mondiale et sous-régionale.

Au niveau mondial, selon le Fonds monétaire international (FMI), dans ses *Perspectives de l'économie mondiale* publiées en avril 2025, la croissance économique devrait enregistrer une baisse de 0,5 point de pourcentage à 2,8 % en 2025. En 2026, elle se situerait à 3,0 %. Cette évolution baissière récente s'expliquerait notamment par la guerre commerciale entre les principales économies et une accentuation des tensions géopolitiques.

Au niveau sous-régional, les prévisions macroéconomiques et financières actualisées en juin 2025 par les Services de la BEAC tablent sur : i) un ralentissement de la croissance économique à 2,4 %, contre 2,9 % en 2024, en lien avec le recul de la production pétrolière (-2,7 %, après -0,8 % en 2024), malgré un secteur non pétrolier robuste (3,5 % en 2025, contre 3,6 % en 2024) ; ii) la poursuite de la baisse de l'inflation qui reviendrait autour de 2,8 % en moyenne annuelle en 2025, contre 4,1 % en 2024 ; iii) une légère détérioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, de -1,1 % du PIB en 2024 à -1,2 % du PIB en 2025 ; iv) une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à -4,4 % du PIB, contre -1,4 % du PIB en 2024, sous l'effet de la baisse des cours internationaux du pétrole ; v) un accroissement de la masse monétaire de 10,7 % à 23 209,5 milliards ; et vi) un repli du niveau des réserves de change à 3,2 %, à 7 063,2 milliards au 31 décembre 2025, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 72,7 %, après 74,9 % à fin 2024 et un niveau des réserves en mois d'importations de biens et services à 4,51 contre 4,67 en 2024.

Sur la base de l'analyse des évolutions évoquées précédemment, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés :

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



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

Fait à Yaoundé, le 30 juin 2025

Le Président du Comité de Politique Monétaire,



Yvon SANA BANGUI

VUE D'ENSEMBLE

Selon les *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2025 publiées par le Fonds monétaire international (FMI), l'activité économique globale a montré des signes de ralentissement au cours du premier trimestre 2025, dans un contexte d'incertitudes géopolitiques grandissantes, notamment en raison de l'escalade des tensions commerciales. Ainsi, la croissance mondiale devrait revenir à 2,8 % en 2025, après 3,3 % en 2024 pour s'établir à 3,0 % en 2026.

Dans ce contexte, la dynamique des échanges commerciaux mondiaux a subi un ralentissement significatif au premier trimestre de l'année 2025, influencée par la montée des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine d'une part, et les perturbations en mer Rouge d'autre part. Ainsi, le taux de croissance du **volume des échanges** devrait se replier à 1,7 % en 2025, après 3,8 % en 2024, pour ensuite remonter à 2,5 % en 2026.

S'agissant des **prix**, la désinflation mondiale devrait se poursuivre à court et moyen termes, avec le recul des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Le taux d'inflation mondial devrait revenir de 5,7 % en 2024 à 4,3 % en 2025 et 3,6 % en 2026.

Sur le **marché des produits de base**, l'indice composite des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC s'est accru de 8,2 % entre le quatrième trimestre 2024 et le premier trimestre 2025, tiré par la hausse simultanée des produits énergétiques (+4,8 %) et des produits non énergétiques (+ 10,1 %).

Concernant **les conditions monétaires et financières**, la majorité des banques centrales des pays avancés et émergents ont maintenu l'orientation expansionniste de leur politique monétaire, eu égard à la réduction des pressions inflationnistes. En revanche, certaines banques centrales en Afrique subsaharienne ont plutôt observé le statu quo dans la mise en œuvre de leurs politiques monétaires respectives.

Au niveau du **marché des changes**, au cours des derniers mois, l'euro s'est apprécié par rapport à certaines monnaies. Ainsi, d'après la Banque Centrale Européenne (BCE), le taux de change effectif nominal de l'euro (TCE-41), mesuré par rapport aux devises des 41 principaux partenaires commerciaux de la zone euro, s'est apprécié de 0,2 % en moyenne, sur la période de mai 2024 à mai 2025.

Au niveau sous-régional, l'**Indice Composite des Activités Economiques** de la CEMAC s'est accru de 8,5 % au premier trimestre 2025 (après 9,1 % au quatrième trimestre 2024 et 6,1 % un an plus tôt), soutenu notamment par les filières aurifère et cacaoyère et le dynamisme des BTP, du commerce et des télécommunications.

Sur le plan des prix, **l'inflation dans la CEMAC** a ralenti, aussi bien en moyenne qu'en glissement annuels, respectivement de 4,9 % et 3,8 % en mars 2024 à 4,0 % et 3,1 % en mars 2025. Le ralentissement de l'inflation a principalement découlé d'une bonne campagne agricole au Tchad et au Cameroun et de la stabilisation des prix des carburants à la pompe dans les pays de la CEMAC. En outre, la fermeté de la consommation privée et les effets de la hausse des prix des carburants à la pompe en 2024 au Cameroun et au Tchad sur les transports et autres postes de consommation, dont les produits alimentaires, conjugués avec des perturbations climatiques, ont continué d'entretenir l'inflation dans la CEMAC. Dans le même sillage, l'inflation sous-jacente a poursuivi sa décrue en moyenne annuelle, revenant de 4,4 % en mars 2024 à 2,8 % en mars 2025. En glissement annuel par contre, elle est remontée au terme du premier trimestre 2025, à 3,2 %, contre 2,7 % en mars 2024.

Les réserves de change de la BEAC sont restées au-dessus de 7 000 milliards pendant six mois consécutifs, culminant à 7 511 milliards au 31 mars 2025 (pour représenter 4,81 mois d'importations des

biens et services). Au 30 avril 2025, elles se sont élevées à 7 380 milliards, en hausse de 10,8 % sur un an. Cette solidité reflète tant les efforts de rapatriement soutenu des devises que les revenus dégagés par la Salle des Marchés et la réévaluation des avoirs en or, toutes choses ayant porté le taux de couverture extérieure de la monnaie à 75,2 % au 31 mars 2025, contre 72,2 % un an plus tôt.

Au 31 mars 2025, **la trésorerie nette des banques de la CEMAC** est ressortie excédentaire de 9 097,6 milliards (35 % du total du bilan), en augmentation de 8,3 % par rapport à la situation prévalant douze mois plus tôt. En revanche, la qualité du portefeuille de crédits des banques de la CEMAC s'est légèrement dégradée de 0,8 point de pourcentage sur un an, avec le taux des créances en souffrance, qui est remonté à 17,4 % des crédits bruts, contre 16,6 % l'année précédente à la même date.

Sur la période récente, la dynamique du **marché monétaire** a été marquée par des évolutions contrastées sur ses différents segments.

Concernant le *compartiment des interventions de la Banque Centrale*, l'encours moyen journalier des injections dans le système bancaire est ressorti à 1 216,1 milliards en avril 2025, contre 1 127,8 milliards trois mois plus tôt, dans un contexte de contraction de 11,0 % à 837,3 milliards des réserves brutes des banques de la CEMAC avant les opérations de politique monétaire.

Sur le *compartiment interbancaire*, il a été observé entre janvier et avril 2025: *i)* une progression de l'encours des opérations de prêt de 669,5 milliards en janvier 2025 (dont 384,0 milliards d'opérations de pension-livree et 285,5 milliards d'opérations en blanc) à 850,6 milliards en avril 2025 (dont 572,3 milliards d'opérations de pension-livree et 278,4 milliards d'opérations en blanc) ; *ii)* un recul du TIMP à 7 jours des opérations en blanc de 6,79 % à 6,29 % et celui des opérations de pension-livree de 6,28 % à 5,35 % ; et *iii)* une hausse d'une unité du nombre de participants à 39 sur la période sous revue, avec un total de 329 opérations, pour un montant de 1 713,1 milliards, en avril 2025, contre 391 opérations recensées trois mois plus tôt pour un montant de 1 674,4 milliards.

Le *compartiment des valeurs du Trésor* s'est caractérisé entre mars 2024 et mars 2025 par : *i)* une forte hausse du volume des opérations sur le marché primaire, avec une augmentation de l'encours des valeurs du Trésor de 27,6 % à 8 451,8 milliards et un accroissement des montants levés à 5 701,2 milliards, contre 4 326,7 milliards sur la même période ; *ii)* une baisse des taux de couverture des émissions et une augmentation des coûts d'émission ; et *iii)* un dynamisme accru sur le marché secondaire des opérations d'achats-ventes fermes, de pension livree interbancaire et des transferts franco de titres.

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

S'agissant des conditions de banque, le coût global des crédits accordés par les établissements de crédit de la CEMAC a connu une évolution à la baisse entre le dernier trimestre 2024 et le premier trimestre 2025. Ainsi, le taux effectif global moyen des crédits a légèrement baissé, revenant de 9,71 % au trimestre précédent à 9,59 % à fin mars 2025 et le taux nominal moyen des crédits a fléchi de 162 points de base pour se fixer à 6,48 % au premier trimestre 2025.

Pour l'année 2025, les Services de la BEAC tablent sur : *i)* un ralentissement de la croissance sous-régionale à 2,4 %, contre 2,9 % en 2024, en lien avec le recul de la production pétrolière (-2,7 %, après -0,8 % en 2024), malgré un secteur non pétrolier robuste (3,5 % en 2025, contre 3,6 % en 2024) ; *ii)* la poursuite du ralentissement de l'inflation qui devrait revenir autour de 2,8 % en moyenne annuelle en 2025, contre 4,1 % en 2024 ; *iii)* une légère détérioration du solde budgétaire, base engagements, hors dons, de -1,1 % du PIB en 2024 à -1,2 % du PIB en 2025 ; et *iv)* une dégradation du solde du compte courant, dons officiels compris, à -4,4 % du PIB, contre -1,4 % en 2024, sous l'effet de la baisse des

cours internationaux du pétrole qui chuteraient de 20,1 % pour ressortir à 62,9 dollars le baril. La masse monétaire devrait quant à elle augmenter de 10,7 % à 23 209,5 milliards. En ce qui concerne les réserves de change, elles reculeraient de 3,2 %, à 7 063,2 milliards au 31 décembre 2025, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 72,7 %, après 74,9 % à fin 2024. Quant aux réserves en mois d'importations de biens et services, elles ressortiraient à 4,51 contre 4,67 en 2024.

A moyen terme, la CEMAC poursuivrait son ambition de diversifier son appareil productif, notamment dans la céramique, le ciment, l'agroalimentaire, la logistique, les mines, l'énergie et la transformation du bois. Dans ce contexte, la croissance du PIB réel devrait se stabiliser autour de 3,6 % par an entre 2026 et 2028, tandis que l'inflation resterait sous la norme communautaire de 3,0 % au courant de l'année 2025 (2,8 %) et y demeurerait en 2026 (2,3 %) et en 2027 (2,1 %), après 4,1 % en 2024. Le taux de couverture extérieure de la monnaie et les réserves de change en mois d'importations des biens et services devraient se situer en moyenne respectivement à 77,4 % et 4,98.

Les **autres comptes macroéconomiques** seraient caractérisés par : *i)* un déficit budgétaire, base engagements, hors dons, qui ressortirait en moyenne annuelle autour de 1,2 % du PIB sur la période 2026-2028, comme en 2025 ; *ii)* un creusement du déficit extérieur courant, dons inclus, en pourcentage du PIB, à 3,2 % en 2026, et à 4,1 % en 2027 et 2028, en relation essentiellement avec le recul de la production de pétrole brut, non compensé par les évolutions favorables des cours des autres produits d'exportation ; et *iii)* une hausse en moyenne annuelle, entre 2026 et 2028, de la masse monétaire (8,4 %), des avoirs extérieurs nets (26,6 %) et des crédits à l'économie (8,5 %).

En définitive, l'orientation de la politique monétaire au troisième trimestre 2025 intervient dans un contexte marqué par un niveau confortable des réserves de change à court et à moyen termes, et une atténuation des tensions inflationnistes sous la norme communautaire, avec toutefois une subsistance des risques aussi bien au plan interne qu'externe. Par conséquent, les membres du CPM ont décidé de maintenir inchangés les taux directeurs, à l'effet d'observer au prochain trimestre les développements liés aux facteurs des risques. Ainsi, le TIAO demeure à 4,50 %, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 %, le taux de la facilité de dépôt à 0,00 % et les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme.

I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, FINANCIER ET MONETAIRE INTERNATIONAL

A. ACTIVITES ECONOMIQUES, EMPLOI ET PRIX

L'activité économique mondiale a montré des signes de ralentissement au cours du premier trimestre 2025, malgré la poursuite de la désinflation et l'assouplissement des conditions monétaires. Cet essoufflement de la croissance mondiale s'est déroulé dans un contexte d'incertitudes géopolitiques grandissantes, notamment en raison de l'escalade des tensions commerciales qui ont eu un impact notable sur les perspectives de croissance.

Ainsi, selon les perspectives de l'économie mondiale d'avril 2025 du FMI, la croissance mondiale devrait s'établir à 2,8 % en 2025 et 3,0 % en 2026, contre 3,3 % en 2024. Par espace géographique, le taux de croissance du PIB réel dans les économies avancées devrait reculer à 1,4 % en 2025, contre 1,8 % en 2024, puis à 1,5 % en 2026. Dans les pays émergents et en développement, il reviendrait de 4,3 % en 2024 à 3,7 % en 2025 et s'établirait à 3,9 % en 2026. En Afrique subsaharienne, le PIB réel progresserait de 4,0 % en 2024 et de 3,8 % en 2025 avant de s'accroître de 4,2 % en 2026.

La dynamique des échanges commerciaux mondiaux a subi un tassement significatif au premier trimestre de l'année

2025, influencée par la montée des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les perturbations en mer Rouge. Pour le reste de l'année, le volume des échanges mondiaux serait impacté par une fragmentation géoéconomique croissante. Le développement des échanges commerciaux s'orienterait davantage à l'intérieur des blocs géopolitiques plutôt qu'entre eux. Ainsi, selon le FMI, le taux de croissance du volume des transactions commerciales globales devrait se replier de 1,7 % en 2025, après +3,8 % en 2024, pour ensuite progresser de 2,5 % en 2026.

Sur le front des **prix**, l'inflation mondiale a poursuivi sa tendance baissière au cours du premier trimestre 2025. À moyen terme, la désinflation mondiale devrait perdurer, avec le recul des prix de l'énergie et des produits alimentaires, dans un contexte de normalisation sur les marchés de l'emploi. Ainsi, selon les prévisions du FMI d'avril 2025, le taux d'inflation mondial devrait revenir de 5,7 % en 2024 à 4,3 % en 2025 et 3,6 % en 2026. Dans les pays avancés, il fléchirait 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 5,5 % en 2025 et à 4,6 % en 2026. En Afrique subsaharienne, l'inflation reculerait de 18,3 % en 2024 à 13,3 % en 2025 et 12,9 % en 2026.

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international

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

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2023	2024	2025	2026
Prix du baril de pétrole ¹ (dollar/baril)	80,59	81,29	66,97	62,38
Taux d'inflation				
Monde	6,7	5,7	4,3	3,6
Pays avancés	4,6	2,6	2,5	2,2
Pays émergents et en développement	8,1	7,7	5,5	4,6
Pays d'Afrique subsaharienne	17,8	18,1	13,3	12,9

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

B. PRIX DES MATIERES PREMIERES

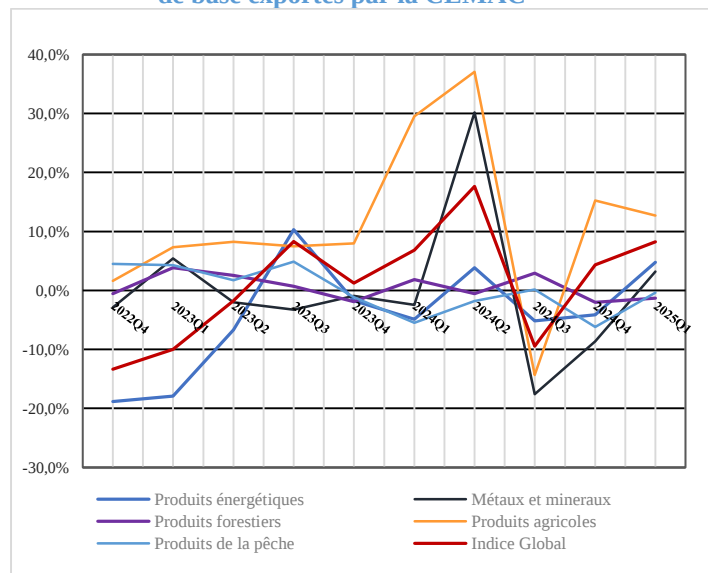
Au premier trimestre 2025, les cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de la CEMAC ont maintenu leur tendance haussière entamée au quatrième trimestre de l'année 2024, après un repli au troisième trimestre 2024. Toutefois, les tensions géopolitiques et les phénomènes climatiques continuent d'exercer une influence significative sur la volatilité des cours des matières premières.

L'indice global des cours des produits de base s'est accru de 8,2 % entre le quatrième trimestre 2024 et le premier trimestre 2025, tiré par la hausse simultanée des produits énergétiques et des produits non énergétiques. Les cours des produits énergétiques se sont accrus de 4,8 % au premier trimestre 2025 après une baisse de 4,1 % au quatrième trimestre 2024, en liaison avec la hausse des cours observés sur les marchés du pétrole et du gaz naturel.

L'indice des cours des produits de base hors produits énergétiques a augmenté de 10,1 % au cours du trimestre sous revue, après une progression de 10,4 % au trimestre passé, du fait principalement de la hausse des prix sur les marchés des produits agricoles (12,7 %) et des métaux et minerais (3,2 %). A l'inverse, des évolutions négatives ont été observées sur les marchés des produits forestiers (-1,3 %) et des produits de la pêche (-0,4 %).

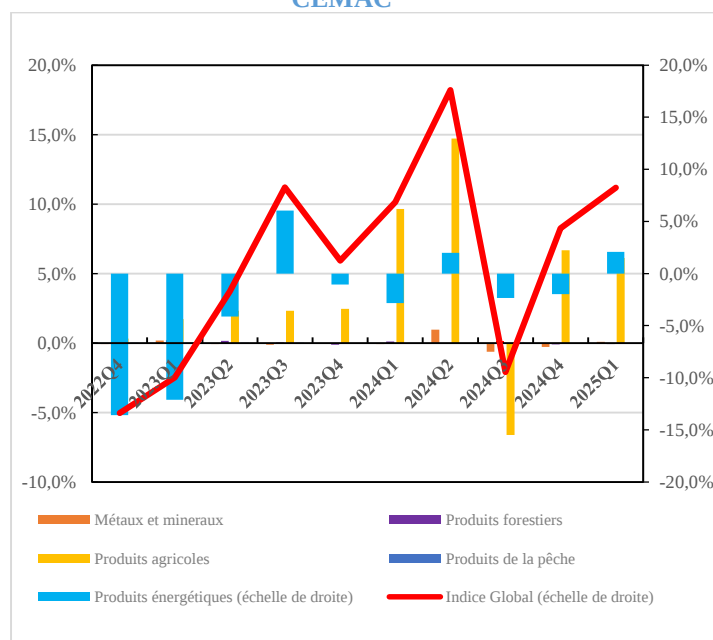
En termes de contribution, la dynamique de l'indice global des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a été dominée par l'évolution des prix des produits non énergétiques (6,1 points), tandis que les produits énergétiques ont contribué à hauteur de 2,1 points.

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



Source : BEAC

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



Source : BEAC

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

C. CONDITIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES

Dans les *pays avancés* et les *pays émergents*, la majorité des banques centrales ont maintenu l'orientation expansionniste de leur politique monétaire, eu égard à la baisse continue des pressions inflationnistes.

Au Royaume-Uni, le Comité de Politique Monétaire de la *Bank of England (BoE)*, lors de sa réunion du 08 mai 2025, a décidé de réduire à nouveau son taux directeur de 25 points de base, le ramenant à 4,25 %. Cette décision a été motivée par la poursuite de la baisse de l'inflation et la diminution des chocs externes. La *BoE* vise toujours à assurer un retour durable de l'inflation à son objectif de 2 %. Parallèlement, la *BoE* a confirmé 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 05 juin 2025, d'abaisser de 25 points de base ses trois taux d'intérêt directeurs. En conséquence, les taux d'intérêt de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal sont ramenés respectivement à 2,00 %, 2,15 % et 2,40 % à compter du 11 juin 2025. Par ailleurs, le Conseil a poursuivi la réduction de ses portefeuilles d'actifs. Les portefeuilles du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme, APP*) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme, PEPP*) se contractent à un rythme mesuré et prévisible, car l'Eurosystème ne réinvestit plus les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance.

Le Conseil de la Banque du Canada (BdC) a décidé, à l'issue de sa réunion du 16 avril 2025, de maintenir son principal taux directeur, le taux cible du financement à un jour, à 2,75 %. Le taux officiel d'escompte reste à 3,00 %, et le taux de rémunération des dépôts à 2,70 %. Cette décision de statu quo s'inscrit dans un contexte où les pressions inflationnistes se sont nettement atténuées. Parallèlement, la BdC a confirmé la fin de son resserrement quantitatif et la mise en œuvre d'un plan pour achever la normalisation de son bilan. La priorité reste la préservation de la

stabilité des prix tout en soutenant la croissance économique dans cette période de bouleversements mondiaux.

Aux Etats-Unis, le *Federal Open Market Committee (FOMC)*, lors de sa réunion tenue les 06 et 07 mai 2025, a décidé de maintenir la fourchette cible de ses taux à 4,25 % - 4,50 %, en dépit des pressions répétées du Président Trump pour une baisse des taux. Compte tenu d'un niveau d'inflation légèrement supérieur à sa cible, le Comité devrait continuer à porter une attention particulière aux tensions sur les prix, aux conditions du marché du travail et aux évolutions économiques au niveau mondial. Aussi, le Comité a décidé de prolonger la réduction de ses avoirs en titres du Trésor, en titres de créance d'organismes et en titres hypothécaires adossés à des créances d'organismes.

La Banque du Japon (BoJ) a décidé, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire des 30 avril et 1^{er} mai 2025, de maintenir son taux au jour le jour sur le marché interbancaire à 0,50 %, malgré une inflation persistante. Par ailleurs, la BoJ a abaissé de moitié sa prévision de croissance (0,5 % contre 1,1 %) pour l'année 2025, en raison de l'impact de la guerre commerciale. La conjoncture économique au Japon, déjà précaire, a été davantage fragilisée par l'offensive douanière engagée par le Président américain. La BoJ compte accroître son taux d'intérêt directeur graduellement, tout en observant des conditions financières accommodantes.

En Chine, le 20 mai 2025, le Comité de Politique Monétaire a modifié ses deux taux d'intérêt phares. Ainsi, le *Loan Prime Rate (LPR)* à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, est revenu de 3,1 % à 3 %. Quant au *LPR* à cinq ans, la référence pour les prêts hypothécaires, il a été abaissé de 3,6 % à 3,5 %. En outre, le Comité a souligné la nécessité d'une approche plus prospective, ciblée et efficace des ajustements monétaires en réponse à l'intensification des effets négatifs découlant des changements économiques mondiaux.

En Afrique subsaharienne, certaines banques centrales ont observé le statu quo dans la mise en œuvre de leurs politiques monétaires respectives.

En République Démocratique du Congo, le 15 avril 2025, la Banque Centrale du Congo (BCC) a décidé de maintenir l'orientation restrictive de sa monétaire en gardant inchangés ses taux directeurs. En conséquence, le taux directeur de la BCC est maintenu à 25,00 %, les coefficients de réserves obligatoires pour les dépôts à vue et à terme en monnaie nationale restent à 12,00 % à 0,00 % respectivement, et ceux appliqués aux dépôts à vue et à terme en devises sont maintenus à 13,00 % et 12,00 % respectivement. Néanmoins, le Comité a noté une augmentation des risques et des incertitudes au niveau national et mondial.

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale du Nigéria (BCN) a décidé, au terme de sa réunion tenue les 19 et 20 mai 2025, de laisser inchangée sa politique monétaire. Le CPM a ainsi maintenu : i) le taux directeur à 27,50 %, ii) le corridor asymétrique à + 500/- 100 points de base autour du *Monetary Policy Rate* ; iii) le coefficient de réserves obligatoires (*cash reserve requirement ou CRR*) à 50,0 % ; et iv) le ratio de liquidité à 30,0 %. La BCN a noté l'amélioration relative de certains

indicateurs macroéconomiques clés. Le Comité a reconnu l'existence de pressions inflationnistes sous-jacentes, principalement dues aux prix élevés de l'électricité, à la pression persistante de la demande de devises et à d'autres facteurs structurels hérités du passé.

En Afrique du Sud, la *South African Reserve Bank (SARB)*, dans son communiqué de presse du 29 mai 2025, a annoncé sa décision de baisser de 25 points de base son taux directeur à 7,25 %. En effet, la conjoncture économique mondiale est demeurée instable, notamment au regard des hausses de droits de douane sur les importations aux États-Unis, d'abord annoncées, puis partiellement annulées. Le Comité a donc décidé de revoir à la baisse ses perspectives de croissance.

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la *Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)* a décidé, à l'issue de sa réunion du 04 juin 2025, d'abaisser son principal taux directeur à 3,25 % et son taux sur le guichet de prêt marginal à 5,25 %. Cette décision intervient dans un contexte caractérisé par la bonne orientation des tendances sous-jacentes de l'inflation et une amélioration des comptes extérieurs de la zone. Le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques est resté inchangé à 3,0 %.

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

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification du taux directeur
Federal Reserve	Taux des fonds fédéraux	4,25 %-4,50%	4,50%-5,75%	Baisse de 25 points de base le 18/12/ 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	2,75 %	3,00 %	Baisse de 25 points de base le 12/03/2025
Bank of England	Taux de prise en pension	4,25 %	4,50 %	Baisse de 25 points de base le 08/05/2025
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 20/05/2025
South Africa Reserve Bank	Taux de refinancement	7,25 %	7,50 %	Baisse de 25 points de base le 29/05/2025
Central Bank of Nigeria	Taux de refinancement	27,50 %	27,25 %	Hausse de 25 points de base le 26/11/2024
Banque des Etats de l'Afrique de l'Ouest	Taux de refinancement	3,25 %	3,50 %	Baisse de 25 points de base le 04/06/2025
Banque Centrale du Congo	Taux de refinancement	25,00 %	11,00 %	Hausse de 1400 points de base le 08/08/2023

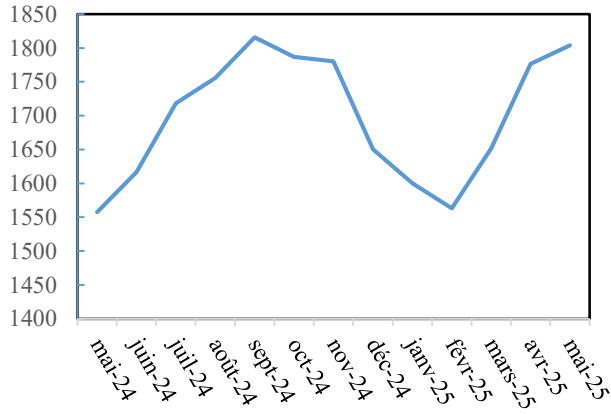
Sources : Fed, BoJ, BoE, Banque du Canada, BCE, PBOC, SARB, CBN, BCEAO et BCC

Sur le **marché des changes**, au cours des derniers mois, l'euro s'est apprécié par rapport à certaines monnaies. Ainsi, d'après la Banque Centrale Européenne (BCE), le taux de change effectif nominal de l'euro (TCE-41), mesuré par rapport aux devises des 41 principaux partenaires

commerciaux de la Zone euro, s'est apprécié de 0,2 % en moyenne, sur la période de mai 2024 à mai 2025. S'agissant des évolutions des taux de change bilatéraux, l'euro s'est apprécié vis-à-vis de la livre turque (+25,62 %), du naira (+15,82 %), du real brésilien (+15,17 %), du dollar canadien (+5,82 %), du dollar américain (+4,31 %), du yuan

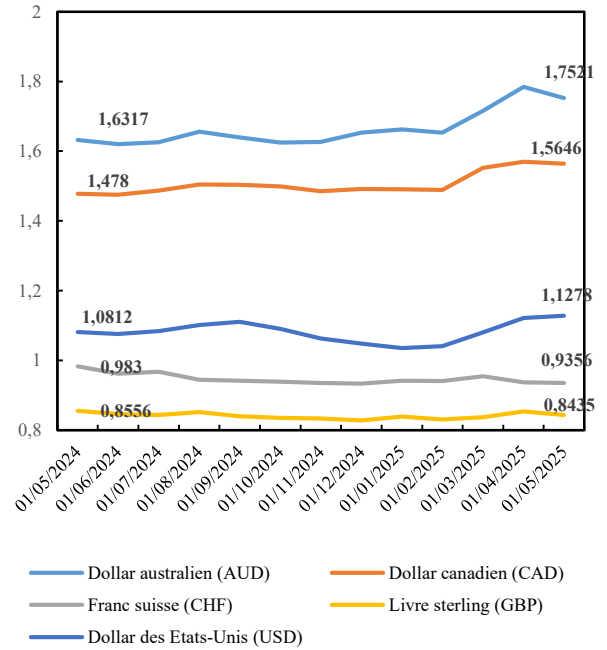
(4,02 %), et du rand sud-africain (+2,53 %). A l'inverse, il s'est déprécié vis-à-vis du franc suisse (-4,82 %), du yen (-3,20 %) et de la livre sterling (-1,41 %).

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



Source : Banque de France

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



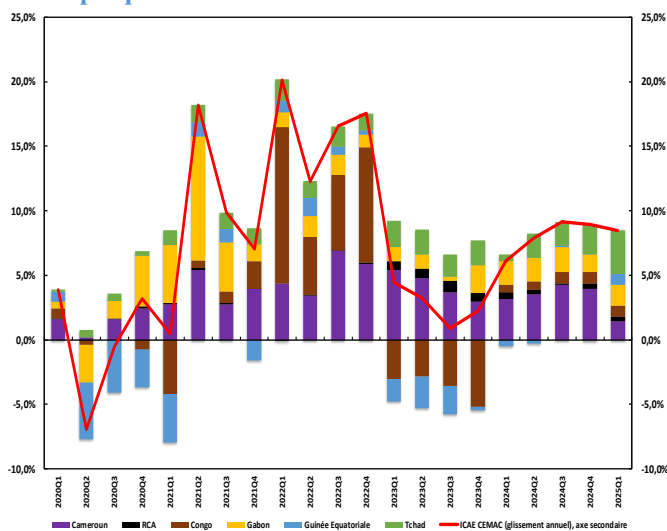
Source : Base de données de la BCE et de la Banque de France, juin 2025

II. EVOLUTION RECENTE DE L'ECONOMIE DE LA CEMAC

A. INDICE COMPOSITE DES ACTIVITES ECONOMIQUES

Au terme du premier trimestre 2025, la dynamique des activités du secteur productif de la CEMAC a ralenti, en lien avec le décrochage des activités des hydrocarbures, du manganèse, de la sylviculture et du transport ferroviaire, nonobstant les bonnes performances observées au niveau des activités de la branche aurifère et du cacao, ainsi que l'orientation favorable des BTP, du commerce et des télécommunications.

Graphique 5 : Evolution de l'ICAE² dans la CEMAC



Source : BEAC

Les données à haute fréquence recueillies par les Services de la BEAC ont mis en exergue une hausse des activités économiques dans la Sous-région. En effet, l'Indice Composite des Activités Economiques de la CEMAC s'est accru de 8,5 % au premier trimestre 2025, après 9,1 % au quatrième trimestre 2024 et 6,1 % un an plus tôt.

Plus spécifiquement, les activités extractives ont été marquées par une forte hausse dans le secteur de l'or en République Centrafricaine et au Tchad, suivant la dynamique des cours qui a entraîné une ruée des opérateurs dans ce secteur, au détriment du diamant qui a

fini le trimestre en recul. En revanche, les hydrocarbures sont en repli, en lien avec le déclin naturel des champs dans la Sous-région et des investissements insuffisants qui entraînent des retards dans les travaux de maintenance dans certains pays, notamment au Congo. De même, le manganèse continue de faire face aux difficultés de l'économie chinoise à se relancer. Pour sa part, l'agriculture d'exportation a été soutenue, entre autres, par l'embellie du cacao, qui découle principalement de la hausse historique des cours, et dans une moindre mesure, par le coton

Par ailleurs, l'activité de la branche sylvicole a continué de pâtir de la chute de la demande asiatique et des prix élevés du carburant destiné aux industriels dans la CEMAC (République Centrafricaine, Cameroun, Gabon et Congo), ainsi que de la mise en œuvre effective de la mesure des autorités de la CEMAC en faveur de la transformation locale des grumes, dans le cadre des politiques de diversification des bases productives.

L'activité des BTP s'est bien portée au premier trimestre, eu égard à la progression des commandes des aciéries, de la production croissante des cimenteries et carrières destinées aux travaux de construction des routes et des bâtiments, pour le compte de la commande publique et des partenaires privés.

En revanche, les transports ont stagné au premier trimestre 2025, en raison du repli observé au niveau du transport ferroviaire lié au recul des activités minières au Gabon, et au déclin des activités sylvicoles dans la Sous-région. Ces évolutions ont été partiellement contrebalancées par la bonne orientation du transport portuaire et le dynamisme du transport aérien. L'embellie dans le commerce a été stimulée par les retombées des revenus aurifères et du cacao qui ont impacté favorablement la consommation privée. Enfin, la bonne tenue des télécommunications s'explique par des

² L'annexe 7 présente la définition et la méthodologie de calcul de l'ICAE.

investissements des opérateurs de téléphonie mobile pour accroître la qualité du réseau, à l'instar du déploiement de la 4G en République Centrafricaine.

B. INFLATION

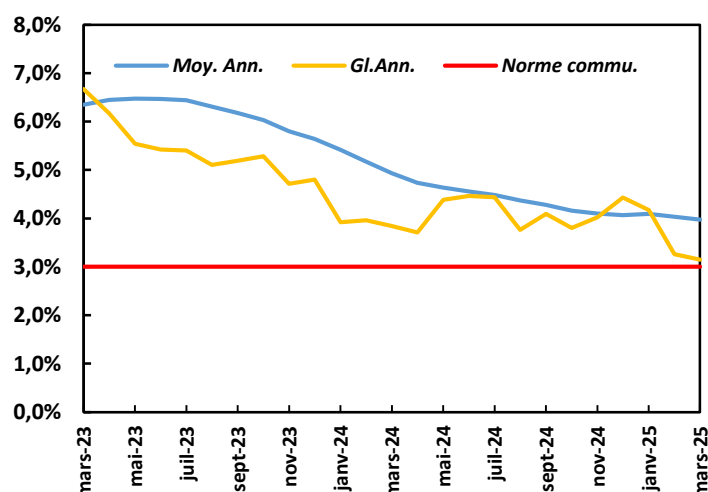
Au premier trimestre 2025, le taux d'inflation sous-régional, bien que toujours au-dessus du seuil communautaire, a continué de ralentir. Ainsi, en moyenne annuelle, il est revenu de 4,9 % en mars 2024 à 4,0 % en mars 2025. De même, en glissement annuel, le taux d'inflation est descendu à 3,1 % en mars 2025, contre 3,8 % un an auparavant. Le ralentissement de l'inflation a principalement découlé d'une bonne campagne agricole au Tchad et au Cameroun, ainsi que de la stabilisation des prix des carburants à la pompe dans les pays de la CEMAC. En outre, la fermeté de la consommation privée et les effets de la hausse des prix des carburants à la pompe en 2024 au Cameroun et au Tchad sur les transports et autres postes de consommation, notamment les produits alimentaires, conjugués avec des perturbations climatiques, ont continué d'entretenir l'inflation dans la CEMAC.

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin mars 2025, le Cameroun avec un poids de 52,0 % de la consommation totale dans la CEMAC et un niveau d'inflation élevé à 4,3 %, continue de tirer celui-ci dans la Sous-région avec une contribution de 65,3 points, suivi du Congo (18,2 points), de la Guinée Equatoriale (10,7 points), du Gabon (4,1 points) et de la République Centrafricaine (1,9 point). En revanche, le Tchad a contribué négativement à l'inflation de la CEMAC à fin mars 2025 (-0,3 point).

Par fonction de consommation, l'évolution de l'inflation en glissement annuel a été impactée à fin mars 2025 par la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » qui a contribué à hauteur de 2,1 points (après 2,7 points en décembre 2024), contre 1,5 point un an auparavant. L'apport de la fonction « transport » (contenant le poste lié aux prix des carburants) est revenu à 0,2 point, après

1,3 point un an plus tôt, cédant sa place à la fonction « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » avec une participation à l'inflation de 0,4 point, contre 0,1 point en mars 2024. L'accélération du rencherissement des produits alimentaires, entamé en octobre 2024 sous l'effet de la hausse des prix des transports et des spéculations sur les marchés, s'est estompé au cours des trois premiers mois de l'année 2025.

Graphique 6 : Évolution de l'inflation dans la CEMAC



Source : BEAC

Au premier trimestre 2025, les pressions sur les prix ont poursuivi leur détente, bien que le taux d'inflation sous-régional demeure supérieur au seuil communautaire. Les mécanismes à l'origine de la dynamique des prix dans la CEMAC sont notamment, sur le plan externe, les effets du maintien des coûts du fret à des niveaux élevés sur la période après une année 2024 exceptionnelle, qui entraîneraient une hausse de l'inflation mondiale de 0,6 % en 2025³. Cette évolution des coûts du fret découle de la poursuite des perturbations en mer Rouge et au canal de Panama, causées par une combinaison de facteurs géopolitiques, d'impacts climatiques (déficit hydrique au canal de Panama) et de conflits (les attaques des rebelles Houthis), mais aussi de la croissance de la demande en transport maritime.

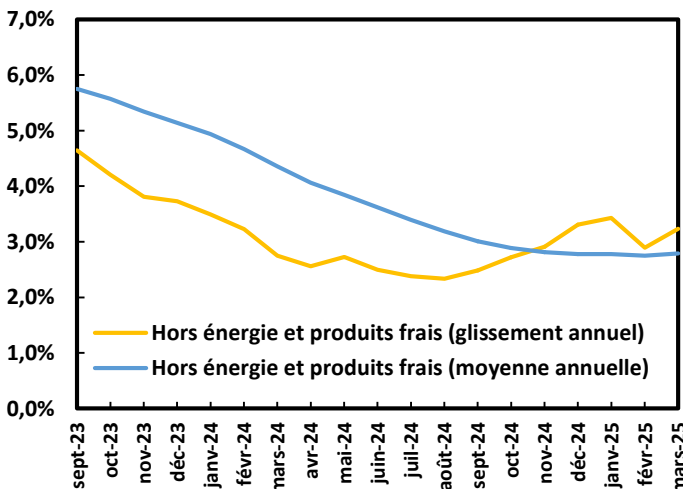
Pour sa part, l'indice FAO des prix des produits alimentaires a continué de croître après une pause en janvier 2025, sous l'effet

³ Rapport « Etude sur le transport maritime » de l'ONU, Commerce et développement (2024).

essentiellement de la hausse des prix des céréales, des produits laitiers et de la viande, qui ont compensé la baisse de ceux du sucre et des huiles végétales. Le renchérissement des importations camerounaises en provenance du Nigéria, entamé au quatrième trimestre 2024, s'est poursuivi sur la période en lien avec l'appréciation continue du Naira par rapport au F CFA sur la période septembre 2024-mars 2025, mettant un terme à la phase de dépréciation historique sur l'ensemble de l'année 2024 de 82,1 % du Naira par rapport au F CFA.

Au niveau interne, cette dynamique a résulté principalement des effets de l'accélération des prix des produits alimentaires et des boissons alcoolisées, des tabacs et des stupéfiants, au Cameroun, au Congo et en Guinée Equatoriale, en raison de plusieurs facteurs. Parmi ceux-ci, l'ajustement des prix des transports, le mauvais état des voies d'approvisionnement et les pénuries de carburant, particulièrement au Congo, qui continuent d'entretenir des coûts logistiques importants. De plus, les bouleversements climatiques ont continué de perturber les campagnes agricoles, maintenant la production en-dessous de son potentiel, dans un contexte de demande intérieure ferme. Enfin, l'approvisionnement des marchés en produits vivriers continue d'être grevé par l'insécurité, bien qu'en recul dans certaines régions, accentuant ainsi la hausse de l'inflation alimentaire.

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



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation globalement défavorables à fin mars 2025. Ainsi, en glissement annuel, le différentiel d'inflation a été défavorable vis-à-vis de l'UEMOA (2,0 points, contre 2,7 points un an plus tôt), des États-Unis (3,5 points, après 3,3 points en mars 2024), de la Zone euro (3,5 points, contre 3,3 points un an plus tôt), et de la Chine (5,7 points, contre 5,8 points en mars 2024). A l'opposé, par rapport au Nigéria, le différentiel d'inflation est resté toujours favorable (- 39,5 points, contre - 27,4 points un an auparavant).

Au premier trimestre 2025, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, a encore reculé, de 4,4 % en mars 2024 à 2,8 % en mars 2025. A l'inverse, en glissement annuel, elle est remontée au premier trimestre 2025, à 3,2 % en mars 2025, contre 2,7 % en mars 2024.

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

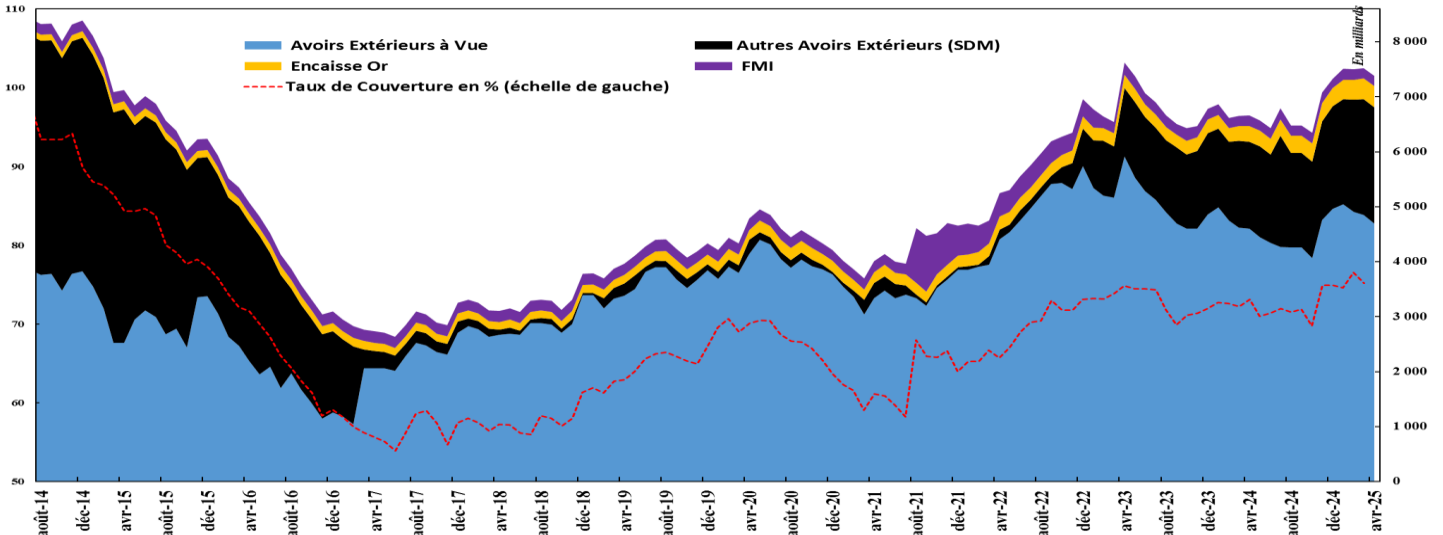
C. RESERVES DE CHANGE

Les réserves de change de la BEAC sont restées au-dessus de 7 000 milliards pendant six mois consécutifs, culminant à 7 511 milliards au 31 mars 2025 (pour représenter 4,81 mois d'importations des biens et services). Au 30 avril 2025, elles se sont établies à 7 380 milliards, soit une hausse de 10,8 % sur un an. Cette progression est principalement attribuable à la bonne tenue du niveau des rapatriements et des rétrocessions des devises par les agents économiques de la Zone, conjuguée avec l'accumulation des revenus sur les placements

de la Salle des Marchés (dépôts à vue et comptes titres) et la réévaluation des réserves en or bénéficiant de la forte appréciation du cours de l'once sur la période. En conséquence, le taux de couverture extérieure de la monnaie a augmenté pour se situer à 75,2 % au 31 mars 2025, contre 72,2 % un an plus tôt.

Pour ce qui est de leurs principales composantes, les réserves de change de la BEAC sont constituées, au 30 avril 2025, à 63,6 % des avoirs extérieurs à vue, à 28,7 % des autres avoirs extérieurs en devises gérés par la Salle des Marchés, à 5,2 % de l'encaisse or et à 2,5 % des avoirs auprès du FMI.

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



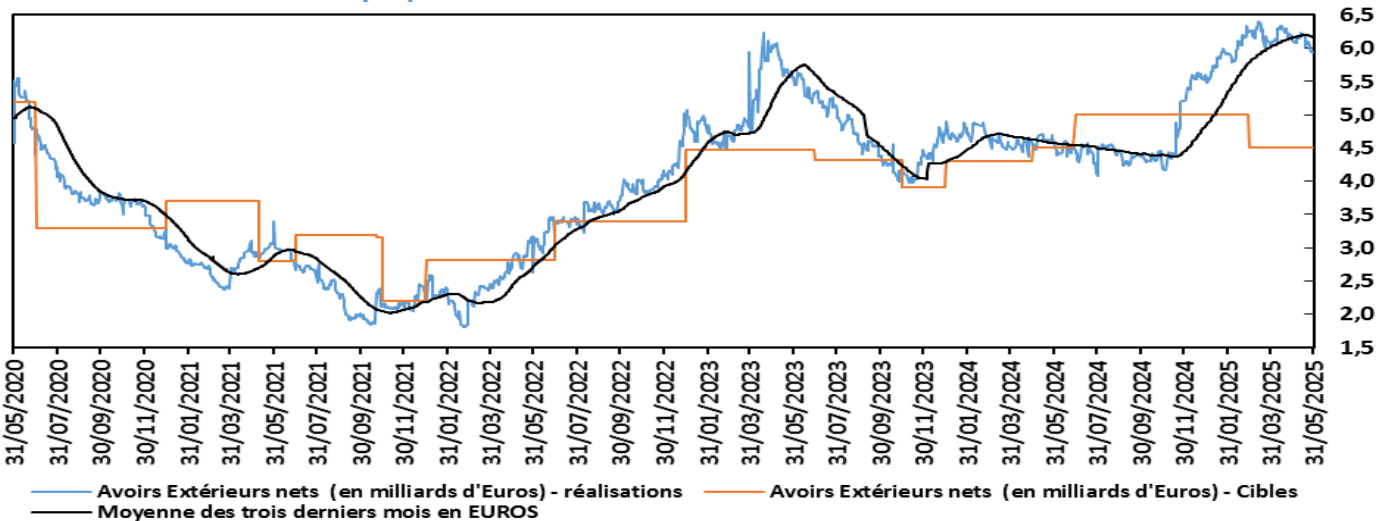
Source : BEAC

D. AVOIRS EXTERIEURS NETS DE LA BEAC

A fin mai 2025, les avoirs extérieurs nets (AEN) journaliers de la BEAC ont augmenté de 28,1 % à 3 898,3 milliards (5,94 milliards

d'euros) sur un an, avec une moyenne sur 3 mois qui s'est située à cette date à 4 048,3 milliards (6,17 milliards d'euros). Après le pic historique de 4 197,3 milliards du 14 mars dernier, elles ont entamé une tendance baissière mais restent toujours à des niveaux confortables.

Graphique 9 : Évolution des avoirs extérieurs nets de la BEAC



Source : BEAC

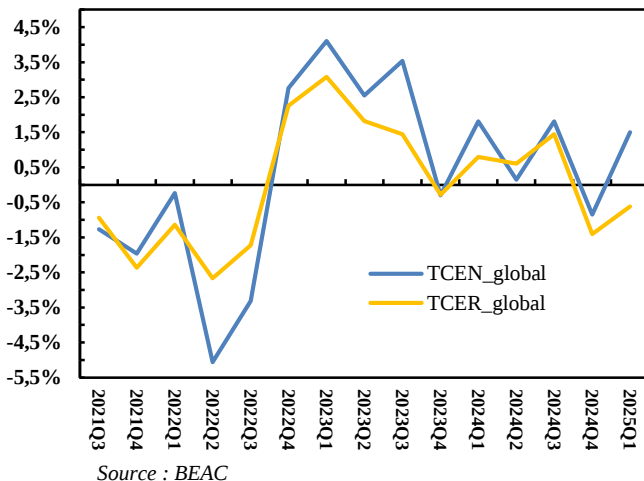
E. COMPETITIVITE-PRIX

Au premier trimestre 2025, le taux de change effectif réel (TCER) global de la CEMAC, qui mesure la compétitivité-prix, a continué à se déprécier, révélant un gain de positions concurrentielles supplémentaires sur les marchés internationaux par rapport au trimestre précédent. Ainsi, en moyenne trimestrielle, le TCER global s'est inscrit en baisse de 0,6 %, après une réduction de 1,4 % au trimestre précédent.

Le gain de positions concurrentielles sur les marchés internationaux des économies de la CEMAC au premier trimestre 2025 découle de l'amélioration de la compétitivité sur le front des importations (-0,4 %) et des exportations (-1,1 %). Sur la période, le TCER a été inférieur au taux de change effectif nominal (TCEN), indiquant un différentiel d'inflation plutôt favorable aux pays de la Sous-région, par rapport à leurs principaux clients et fournisseurs. En moyenne, les taux d'inflation des pays de la CEMAC sont faibles, par comparaison avec les partenaires commerciaux. Ainsi, en variation trimestrielle, le taux d'inflation de la CEMAC a progressé de 0,3 % au premier trimestre 2025, contre 0,1 % au quatrième trimestre 2024.

En termes réels, le FCFA s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain (1,8 %), du yuan chinois (0,2 %). Il s'est apprécié par rapport à la livre sterling britannique (0,2 %) et à l'euro (0,7 %).

Graphique 10 : Taux de croissance du TCER et du TCEN

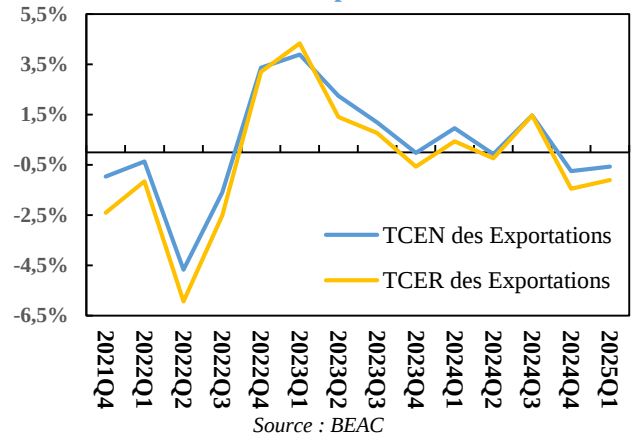


En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC au premier trimestre 2025, l'analyse montre une contribution absolue identique du TCER des importations et des exportations à -0,3 point respectivement.

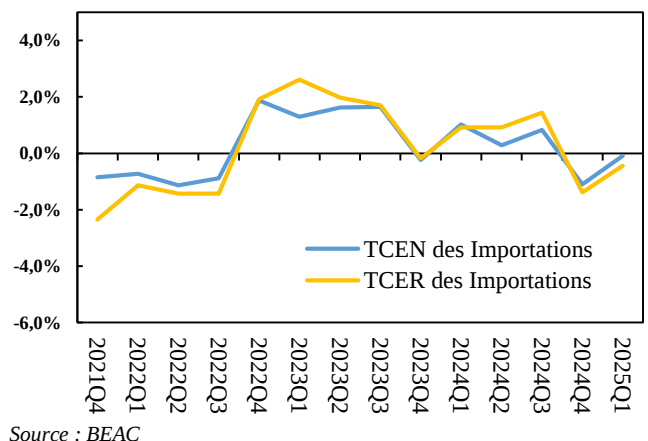
En évolution trimestrielle, le **TCER des exportations** s'est replié de 1,1 % au premier trimestre 2025, contre un recul de 1,5 % au quatrième trimestre 2024, en liaison avec la dépréciation du TCEN des exportations (-0,6 %) et un différentiel d'inflation favorable à la CEMAC (-1,6 %) par rapport à ses principaux concurrents sur le marché des matières premières (hors pétrole et gaz naturel).

Le **TCER des importations** a reculé de 0,4 % au premier trimestre 2025, compte tenu du repli du TCEN des importations (0,1 %), en plus d'un différentiel d'inflation favorable aux pays de la CEMAC par rapport à leurs principaux fournisseurs.

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



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



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

A. CONDITIONS MONÉTAIRES

• Position de trésorerie du système bancaire

Au 31 mars 2025, la trésorerie nette des banques de la CEMAC est ressortie excédentaire à 9 097,6 milliards (35 % du total du bilan). Elle a augmenté de 699 milliards par rapport à la situation prévalant douze mois plus tôt.

A cette date, les emplois de trésorerie ont progressé de 16,4 %, pour s'établir à 12 061 milliards sur une année. Ils sont constitués des titres de placement et de transaction (54,8 % contre 50,5 % un an plus tôt), dont la liquidité n'est pas effective⁴, des opérations à terme (8,3 %) et des opérations à vue (31,9 %).

Les ressources de trésorerie ont progressé à 3 053 milliards à fin mars 2025, contre 2 582 milliards un an auparavant. Elles sont constituées de 72,1 % de ressources à terme et de 27,9 % de ressources à vue.

La qualité du portefeuille de crédits des banques de la CEMAC s'est légèrement dégradée de 0,8 point de pourcentage sur un an. En effet, le taux de créances en souffrance est remonté à 17,4 % des crédits bruts, contre 16,6 % l'année précédente à la même date.

• Liquidité bancaire

Entre janvier et avril 2025, les réserves brutes du système bancaire de la CEMAC, avant les opérations de politique monétaire, ont régressé de 11,0 % (103,2 milliards), pour se situer à 837,3 milliards en avril 2025. La diminution de la liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde moyen a baissé de 19 milliards à 1 210 milliards sur la période sous revue, a contribué au recul des réserves brutes du système bancaire. La baisse du solde des FALB a été soutenue par les

dynamiques de tous les facteurs, exceptée celle des avoirs extérieurs nets dont les effets expansifs induits par leur accroissement n'ont pas suffi à contrecarrer les effets restrictifs découlant de la dynamique des autres facteurs (créances nettes sur les gouvernements, circulation fiduciaire et autres postes nets).

Concernant les réserves obligatoires, le montant moyen mensuel à constituer par les assujettis a augmenté de 14,3 milliards depuis janvier 2025, pour s'établir à 1 152,4 milliards en avril 2025. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire a représenté 78,2 % des réserves requises contre 61,7 % un an auparavant. Le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de trois à cinq entre janvier et avril 2025.

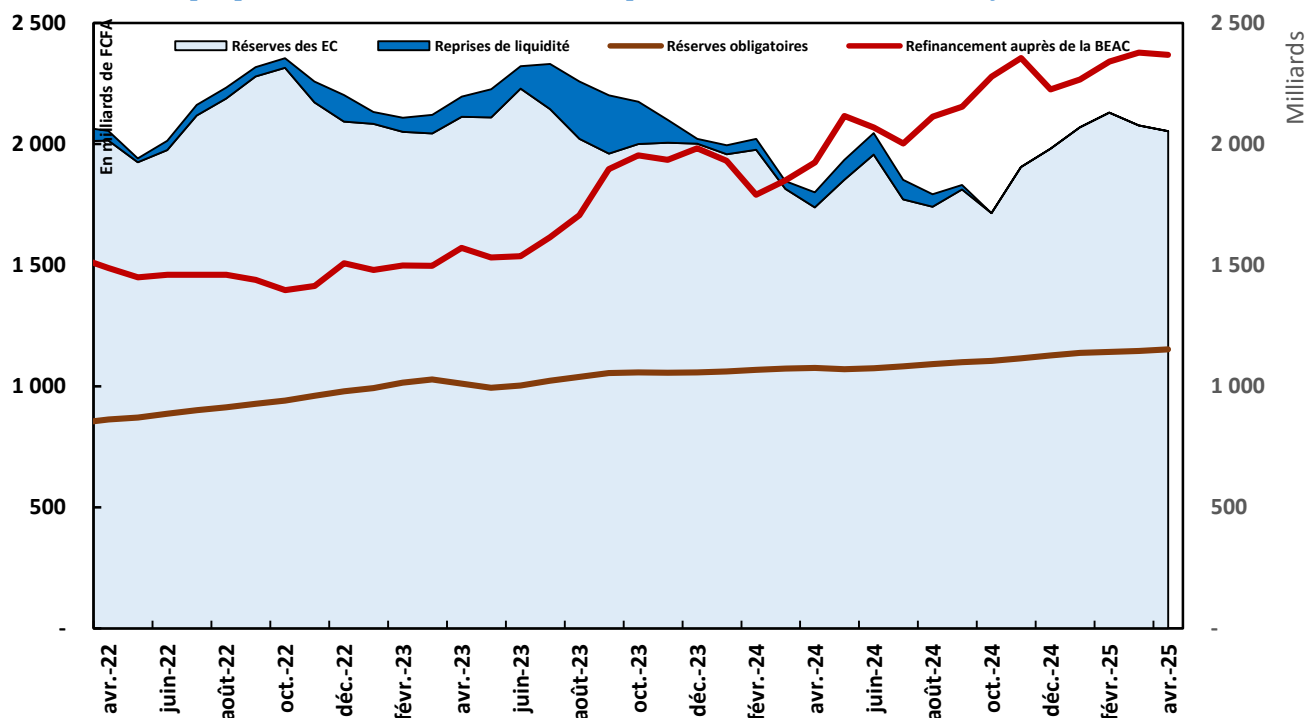
En déduisant les réserves obligatoires des réserves brutes, avant opérations de politique monétaire, le déficit de liquidité du système bancaire s'est accru sur la période sous revue, passant de 197,6 milliards à 315,2 milliards en avril 2025. Pour combler ce déficit, la BEAC a poursuivi les injections actives de liquidité sur le marché monétaire. Ainsi, l'encours de ses avances au système bancaire a augmenté dans des proportions assez proches de celle du recul des réserves brutes. En effet, sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire, l'encours moyen journalier des injections dans le système bancaire est ressorti à 1 216,1 milliards en avril 2025 contre 1 127,8 milliards trois mois plus tôt. Ces concours sont constitués : i) des opérations principales d'injection de liquidités dont l'encours moyen a progressé de 212,8 milliards à 340,2 milliards ; ii) des avances au titre de la facilité de prêt marginal dont le volume est passé de 792,4 milliards à 719,0 milliards ; iii) des avances au titre des opérations de réglage fin, dont l'encours moyen a évolué de 9,4 milliards à 49,3 milliards ; iv) des avances intra-journalières qui ont baissé de 1,3

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

milliard à 0,2 % ; et v) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement, qui ont

diminué de 112,0 milliards, en janvier 2025, à 107,5 milliards trois mois plus tard.

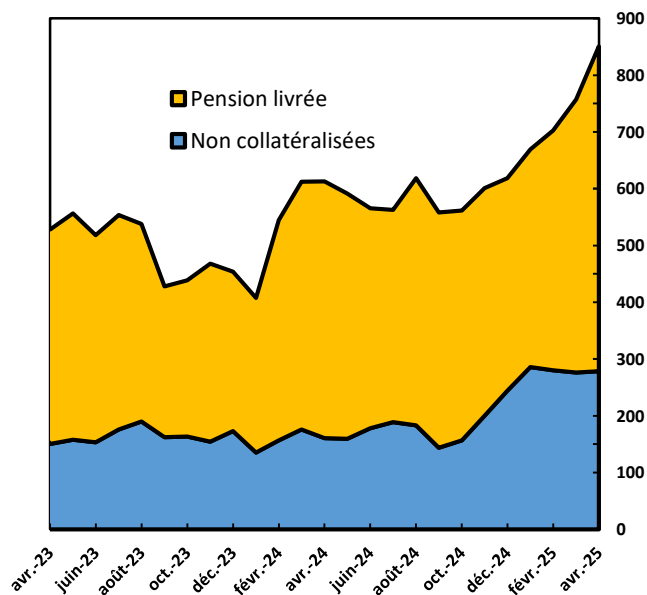
Graphique 13 : Evolution des réserves et opérations de refinancement du système bancaire



Source : BEAC

• Evolution du marché interbancaire

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



Source : BEAC

Sur le compartiment interbancaire, l'encours des transactions de prêts de liquidité interbancaire a progressé de 669,5 milliards en janvier 2025 (dont 384,0 milliards d'opérations de pension-livrée et 285,5 milliards d'opérations en blanc) à 850,6 milliards en avril 2025 (dont 572,3 milliards d'opérations de pension-livrée et 278,4 milliards d'opérations en blanc). En janvier 2024, cet encours s'élevait à 613,0 milliards (dont 452,3 milliards d'opérations de pension-livrée et 160,8 milliards d'opérations en blanc).

S'agissant de la densification du réseau interbancaire, le nombre de participants est passé de 38 à 39 entre janvier et avril 2025. Ces participants ont effectué 329 opérations, pour un montant de 1 713,1 milliards en avril 2025, contre 391 opérations recensées trois mois plus tôt (janvier 2025) pour un volume cumulé de 1 674,4 milliards. Toutes ces opérations interbancaires ont mis en relation aussi bien les établissements de crédit appartenant au même groupe et implantés dans le même pays que ceux de groupes bancaires et de pays différents. En avril 2025, les échanges sur ce compartiment ont principalement porté sur des maturités de deux semaines (37,8 %), d'une semaine (21,9 %) et d'un mois (17,0 %). En avril

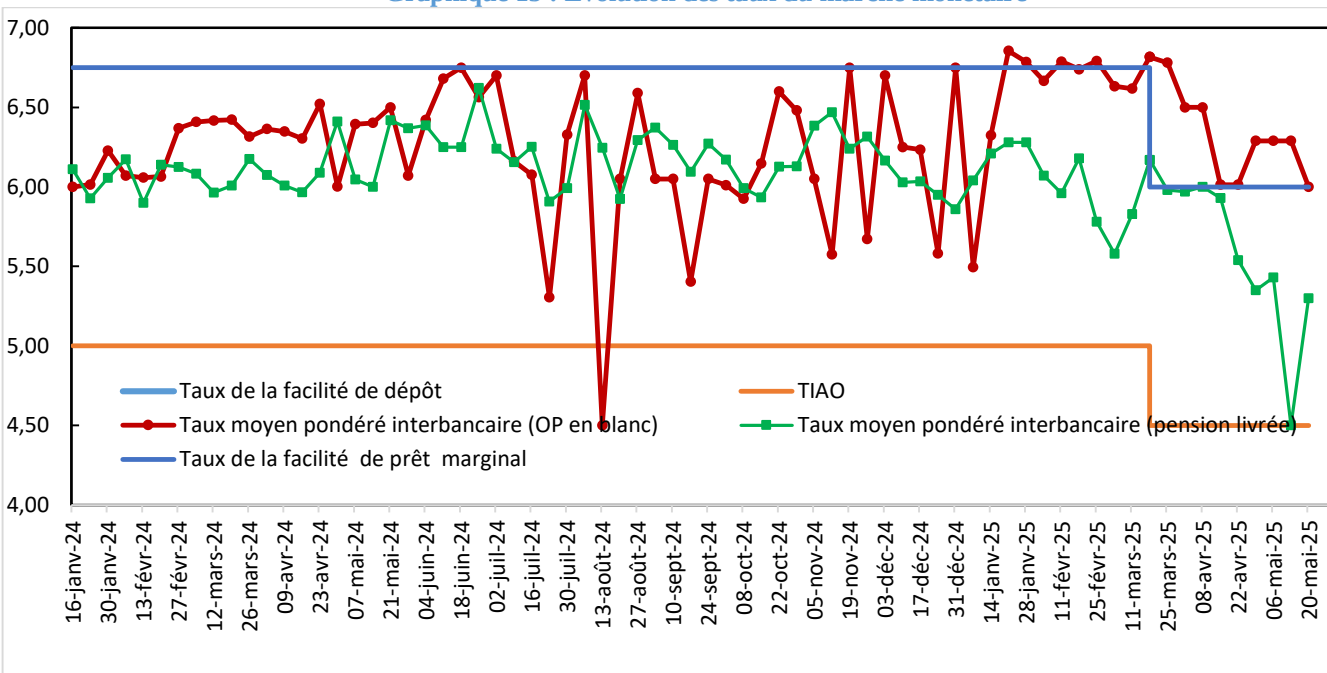
2024, l'on dénombrait plutôt 319 opérations d'une valeur globale de 1 185,2 milliards.

• Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

Avec la baisse des principaux taux d'intervention de la Banque Centrale lors de la première session ordinaire du Comité de Politique Monétaire du 24 mars 2025, tenue à Malabo, les taux ont globalement reculé sur le marché interbancaire. Cette réaction traduit un retour progressif des banques « en Banque », avec des

effets positifs sur la transmission des impulsions monétaires à la sphère réelle. Plus précisément, les taux des opérations du marché interbancaire, aussi bien en blanc que collatéralisées, notamment les principaux taux de référence (TIMP à 7 jours), ont reculé sur la période de référence. Le TIMP à 7 jours des opérations en blanc est ainsi revenu de 6,79 % à 6,29 %, et celui des opérations de pension-livrée a régressé de 6,28 % à 5,35 %. A fin avril 2024, le TIMP à 7 jours des opérations en blanc s'était établi à 6,56 % et celui des opérations de pension-livrée à 6,41 %.

Graphique 15 : Evolution des taux du marché monétaire



Source : BEAC

• Conditions de banque

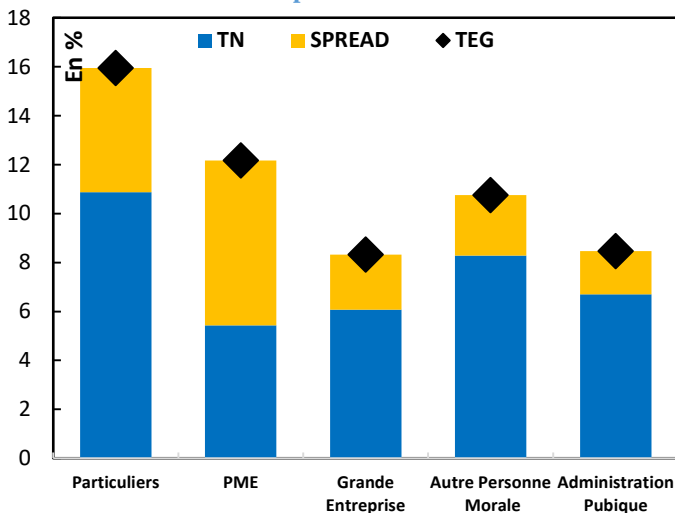
Entre la fin de l'année 2024 et celle du premier trimestre 2025, le coût global des crédits accordés par les établissements de crédit de la CEMAC a connu une évolution à la baisse. En effet, le taux effectif global moyen des crédits a légèrement baissé, reculant de 9,71 % au trimestre précédent à 9,59 % à fin mars 2025, en lien avec l'évolution du taux nominal moyen des crédits, qui a fléchi de 162 points de base, pour se fixer à 6,48 % au premier trimestre 2025.

Par type d'emprunteurs, les conditions les plus élevées restent pratiquées sur le segment des particuliers, avec des taux effectifs globaux moyens qui sont ressortis à 15,95 % (après 16,83 % le trimestre précédent) contre 12,17 % pour les PME. Les grandes entreprises ont continué de bénéficier de meilleures conditions de crédit, avec un taux effectif global moyen de 6,08 % contre 7,71 % en fin décembre 2024.

Une analyse des spreads entre les taux effectifs globaux et les taux nominaux a révélé une tendance haussière des commissions et frais annexes. Ce spread s'est établi globalement à 3,11 % au 1^{er} trimestre 2025, contre 1,61 %

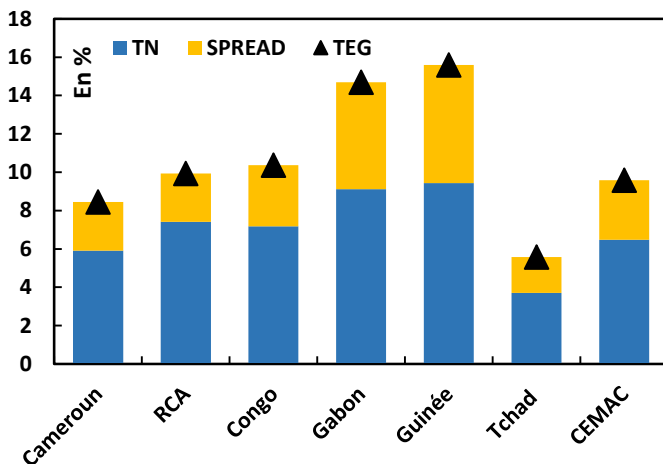
précédemment. Les grandes entreprises et les Administrations Publiques ont enregistré les spreads les moins élevés respectivement de 2,25 % et 1,77 %, tandis que les spreads les plus élevés ont été observés sur les segments des particuliers et des PME avec respectivement 5,07 % et 6,73 %.

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



Source : BEAC

Graphique 17 : Taux débiteurs par pays au premier trimestre 2025



Source : BEAC

Sur le trimestre sous revue, l'on a également observé des hétérogénéités de taux au niveau des pays de la CEMAC. Les taux effectifs globaux les plus élevés ont été enregistrés en Guinée Equatoriale (15,59 %) et au Gabon (14,69 %), tandis que les plus bas taux ont été observés au Cameroun (8,45 %) et au Tchad (5,58 %).

B. SITUATION MONETAIRE

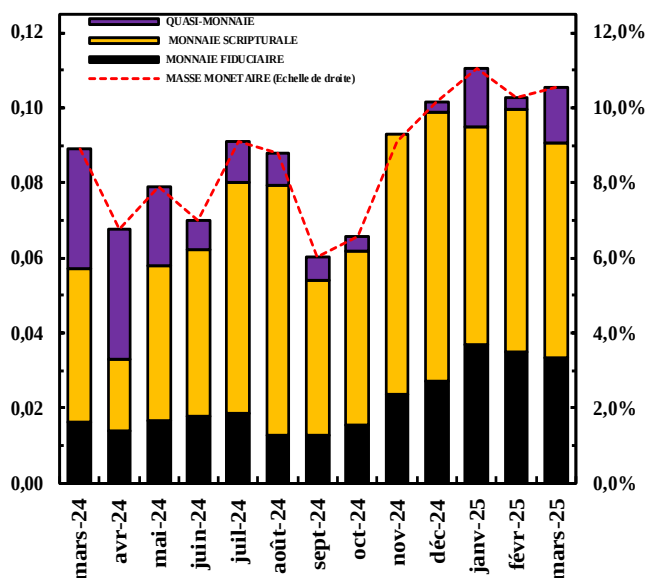
À fin mars 2025, la situation monétaire de la CEMAC est restée dynamique, malgré un environnement international moins favorable, marqué par des baisses notables des prix du pétrole et du gaz naturel. La masse monétaire au sens large (M2) et ses composantes ont évolué, en glissement annuel, comme suit :

- **Une progression sensible des avoirs extérieurs nets du système monétaire** (+34,3 % à 3 603,7 milliards). Cette hausse, remarquable dans un contexte de repli des prix des hydrocarbures, s'explique par une meilleure application de la Réglementation des changes ayant entraîné une maîtrise des sorties de devises associée à un accroissement de leur rétrocession à la BEAC. Elle témoigne aussi d'une bonne performance des exportations non pétrolières, notamment dans le secteur du cacao. Les réserves de change ont atteint 7 511,0 milliards à fin mars 2025, soit une couverture de 4,81 mois d'importations de biens et services. Parallèlement, le taux de couverture extérieure de la monnaie a progressé de 3,0 points, pour s'établir à 75,2 % à fin mars 2025, sous l'effet d'une hausse plus importante des avoirs extérieurs (+11,8 %) que celle des engagements à vue (+7,3 %) ;
- **une hausse continue des créances nettes du système monétaire sur les États** (+6,3 % à 10 693,3 milliards), traduisant la persistance des besoins de financement public, le maintien des programmes d'investissement et par conséquent un recours accru au marché sous-régional des titres publics ;
- **une augmentation des crédits à l'économie**, (+17,2 %, à 12 403,3 milliards), reflet d'une demande de financement accrue de la part des entreprises et des ménages, soutenue par la dynamique des activités dans le commerce, la restauration et l'hôtellerie, l'agro-industrie et les BTP.

En définitive, la **masse monétaire au sens large (M2)** s'est élevée de 10,5 %, pour s'établir à 21 317,7 milliards, portée principalement par la progression des crédits à l'économie et l'amélioration des avoirs extérieurs nets. Les créances nettes sur les États, les avoirs extérieurs nets et les crédits à l'économie ont contribué respectivement à hauteur de 3,3 points, 4,8 points et 9,4 points à cette évolution. À l'inverse, la contribution négative des ressources non monétaires (- 6,9 points) traduit une préférence forte des institutions de dépôts, notamment des banques commerciales, pour les actifs non monétaires. Toutes les composantes de la masse monétaire ont contribué positivement à son expansion, avec 5,7 points pour la monnaie scripturale, 3,3 points pour la monnaie fiduciaire et 1,5 point pour les dépôts à terme monétaires.

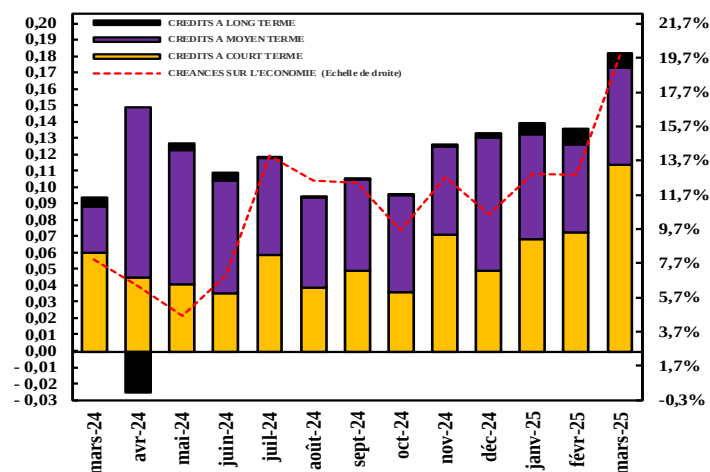
L'analyse des crédits par maturité a mis en évidence une hausse des crédits à court terme de 18,6 %, à moyen terme de 14,5 % et à long terme de 25,8 %. Les concours bancaires à l'économie ont été principalement portés par les crédits à court terme (10,3 points de contribution) et à moyen terme (6,0 points) ; les crédits à long terme ayant eu une contribution marginale (0,9 point).

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



Source : BEAC

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



Source : BEAC

C. MARCHÉ DES TITRES PUBLICS

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

• Le marché primaire

Le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, observé depuis quatre ans, s'est consolidé au cours de la période sous revue, l'encours des valeurs du Trésor ayant augmenté de 27,6 %, passant de 6 624,0 milliards en mars 2024 à 8 451,8 milliards douze mois plus tard. Les montants levés au cours de cette période par les Trésors nationaux se sont situés à 5 701,2 milliards entre mars 2024 et mars 2025, contre 4 326,7 milliards entre mars 2023 et mars 2024.

Sur le segment BTA, les bons à 26 semaines sont restés les plus prisés, avec un montant total émis de 1 539,2 milliards, représentant 55,4 % du total des émissions de BTA sur la période. Cette maturité a été la plus prisée au cours de la période de référence pour l'essentiel des émissions de BTA de certains Trésors publics, en l'occurrence du Tchad (92,5 %), du Cameroun (73,5 %), du Gabon (61,2 %) et du Congo (32,0 %). Les BTA à 52 semaines arrivent en deuxième position, avec un

montant émis de 798,6 milliards. Les émissions de bons à 52 semaines sont principalement prisées par les Trésors publics du Congo (327,4 milliards), de la Guinée Equatoriale (201,4 milliards), du Cameroun (153,1 milliards) et du Gabon (91,8 milliards). Les BTA à 13 semaines ont été les moins courus, avec un montant global de 599,8 milliards, en majorité émis par les Trésors publics du Congo (387,3 milliards), du Cameroun (120,9 milliards) et du Gabon (93,5 milliards).

S'agissant du segment des OTA, 192 émissions d'un montant total de 2 763,7 milliards ont été mobilisées par les Trésors publics sur la période de référence. Il a été animé par le Gabon (1 352,4 milliards), le Tchad (491,8 milliards), le Congo (440,3 milliards), le Cameroun (290,7 milliards) et la République Centrafricaine (140,7 milliards). Par maturité, les émissions d'OTA ont été dominées par les instruments à 3 ans (780,5 milliards), à 2 ans (701,1 milliards, à 5 ans (455,9 milliards) et à 4 ans (437,8 milliards), qui ont concentré la majorité (85,9 %) des montants levés en OTA sur la période sous revue. Les OTA de 10 ans émis par le Cameroun et le Gabon n'ont représenté que 1,1 % du volume global.

Tableau 3: Répartition de l'encours des titres par type de détenteur final au 31 mars 2025

Catégorie d'investisseurs	31 Mars-25	
	Montant nominal (en milliards FCFA)	Parts relatives (en %)
SVT	5 585,3	66,1
BTA	1 268,7	15,0
OTA	4 316,6	51,1
Etablissements de crédit non SVT	1 031,6	12,2
BTA	289,6	3,4
OTA	742,0	8,8
BEAC	166,0	2,0
BTA	0,0	0,0
OTA	166,0	2,0
Investisseurs institutionnels	1 430,6	16,9
BTA	154,4	1,8
OTA	1 276,2	15,1
Personnes physiques	238,3	2,8
BTA	51,1	0,6
OTA	187,2	2,2
Total général	8 451,8	100

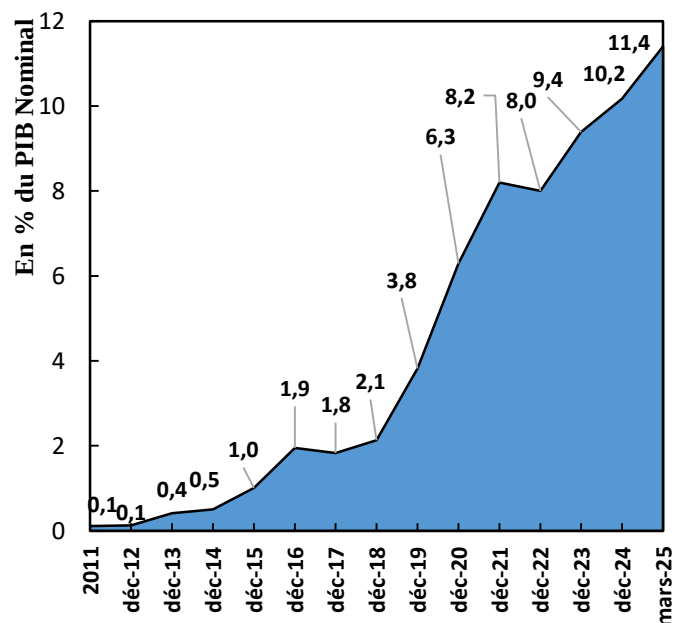
Source : BEAC

Au 31 mars 2025, la répartition de l'encours des titres publics par nature des détenteurs finaux montre que 66,1 % des valeurs

du Trésor en circulation sont détenues par les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT), les investisseurs institutionnels (sociétés d'assurance, fonds de pensions, etc.) occupant la 2^e place avec 16,9 %. La part des établissements de crédit non SVT et des personnes physiques détenteurs de ces instruments financiers représente respectivement 12,2 % et 2,8 % de l'encours total des titres publics. La BEAC détient 2,0 % des titres en circulation, acquis lors de son programme de rachat des valeurs du Trésor, pour aider les Etats de la CEMAC à faire face aux effets néfastes de la Covid-19.

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

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



Source : BEAC/CRCT

En pourcentage du PIB, l'encours des titres a fortement progressé, passant de 0,1 % en décembre 2011, date de lancement du marché des titres publics, à 3,8 % du PIB neuf ans plus tard. A fin mars 2025, l'encours des titres publics de la CEMAC par rapport au PIB s'est situé à 11,4 % de PIB (cf. graphique 20).

- **Le marché secondaire**

A l'instar du compartiment primaire, le marché secondaire des titres publics a connu un dynamisme de ses opérations au cours de la période sous revue. Trois catégories d'opérations sont enregistrées sur le marché secondaire des titres publics. Il s'agit des achats-ventes fermes de titres, des opérations de pension-livree interbancaires et les transferts franco de titres, c'est-à-dire sans contrepartie espèces, entre les investisseurs.

En nombre, 2 026 opérations d'achats-ventes de titres ont été enregistrées entre mars 2024 et mars 2025, pour un montant nominal de 4 718,5 milliards, échangés à 4 667,8 milliards. Cette évolution s'est située en forte hausse par rapport à la même période un an auparavant,

période pendant laquelle 1 610 opérations avaient été enregistrées sur des titres d'une valeur nominale globale de 3 973,5 milliards échangés en espèces à 3 932,8 milliards.

Les opérations de pension-livree interbancaires ont augmenté au cours de la période sous-revue. En nombre, 3 522 opérations ont été réalisées pour un montant cumulé de 10 689,4 milliards, contre 2 080 opérations l'année précédente, pour une valeur cumulée d'environ 6 399,6 milliards. La durée maximale des pensions s'est établie à 363 jours au cours de la période de référence, contre 368 jours un an plus tôt. Les taux d'intérêt négociés entre les contreparties sont restés stables entre les deux périodes, oscillant entre 5 % et 8 %.

Le nombre des opérations de transferts franco de titres a augmenté sur la période sous-revue. Ainsi, 5 862 opérations sur des titres d'une valeur nominale de 8 647,3 milliards ont été réalisées entre mars 2024 et mars 2025, contre 4 706 opérations d'une valeur nominale de 5 468,1 milliards sur la période allant de mars 2023 à mars 2024.

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

Type d'opérations	mars 2023- mars 2024			mars 2024 – mars 2025		
	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Nombre d'opérations	Valeur espèces	Nombre d'opérations	Valeur espèces
Achat-ventes de titres	1 610	3 932,8	3 973,5	2 026	4 667,8	4 718,5
Pension-livrees interbancaires	2 080	6 399,6		3 522	10 689,4	
Transferts franco de titres	4 706		5 468,1	5 862		8 647,3

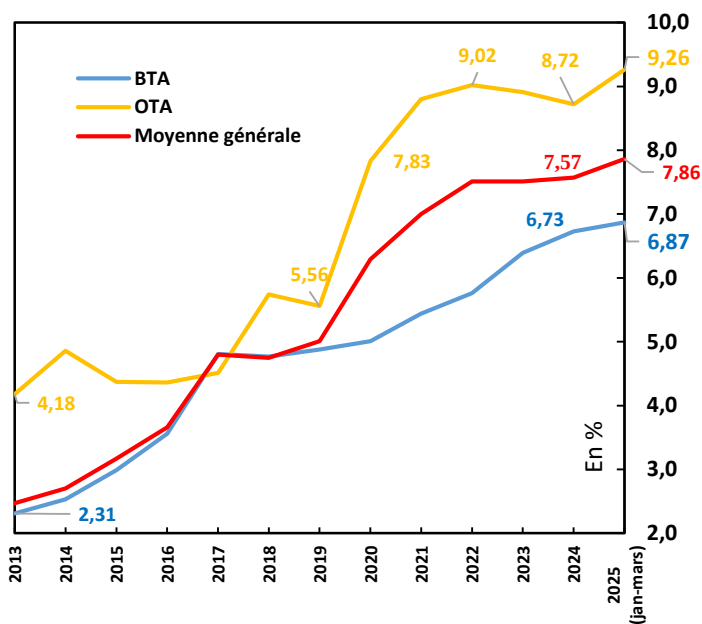
Source : BEAC

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

Sur la période sous revue, l'on note une évolution divergente du coût moyen des émissions selon le type d'instrument. En effet, le taux moyen pondéré des BTA s'est élevé à 6,84 %, contre 6,37 % entre mars 2023 et mars 2024. A l'inverse, le taux de rendement moyen des OTA est revenu à 9,16 % pour les émissions réalisées entre mars 2024 et mars 2025, contre

9,21 %, un an auparavant. En dépit de ces tendances globales, d'importantes disparités existent entre les Trésors publics, reflétant l'hétérogénéité dans les perceptions du risque souverain par les investisseurs.

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



Source : BEAC

L'examen de l'évolution mensuelle des taux moyens pondérés des émissions des BTA met en exergue une constance relative. Cette constance pourrait s'expliquer notamment par les émissions de plus en plus régulières sur les différentes maturités et une absence d'asymétrie d'information dans la construction des prix sur le compartiment primaire du marché des valeurs du Trésor de la CEMAC.

D. MARCHÉ FINANCIER

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

Ainsi, entre mars 2024 et mars 2025, la capitalisation boursière de l'ensemble des titres

cotés a augmenté de 8,03 %, à 1 736,3 milliards en mars 2025. Cette situation est pour l'essentiel attribuable aux entrées de cote des nouvelles valeurs et à l'augmentation de la valeur de certains titres.

• Opérations franco

Les transferts de titres sans contrepartie espèces ont progressé sur la période de référence, passant de 2 905 446 titres à 9 394 054 titres échangés entre mars 2024 et mars 2025.

Sur le marché des actions, 11 ordres de transferts reçus des adhérents d'un volume de 2 220 actions, soit 0,18 milliard ont été exécutés par le Dépositaire Central Unique (DCU). Une année auparavant, 14 instructions de transferts avaient été exécutées, portant sur 68 570 actions d'une valeur de 1,7 milliard.

Sur le compartiment des obligations, 9 391 734 obligations estimées à 94,62 milliards ont été échangées. Les valeurs du Gabon, de la BDEAC, du Cameroun et du Tchad représentent respectivement 33,34 %, 29,28 %, 23,14 %, 12,04 % et 2,2 % des volumes transigés.

• Nantissement de titres

Entre mars 2024 et mars 2025, 14 171 158 obligations émises par syndication classique correspondant à une valeur nominale de 152,37 milliards ont été nanties par les banques au profit de la BEAC, contre 18 505 091 obligations valant 236,01 milliards une année auparavant, soit une baisse de 23,42 % en volume.

Les obligations gabonaises ont été les plus sollicitées avec 65,03 % du volume global, devant la BDEAC (15,45 %), le Cameroun (13,59 %) et le Congo (5,93 %).

IV. PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A COURT TERME DE LA CEMAC

A. PREVISIONS AU DEUXIEME TRIMESTRE 2025

1. Indice Composite des Activités Economiques

Au deuxième trimestre 2025, la dynamique des activités du secteur productif de la CEMAC décélérerait, en lien pour l'essentiel avec un léger décrochage projeté au niveau de l'agriculture d'exportation. En outre, les industries extractives seraient marquées par la poursuite i) du recul des activités du manganèse au Gabon, le repli des hydrocarbures, principalement au Gabon, au Tchad, en Guinée Equatoriale et dans une moindre mesure au Cameroun ; et ii) l'embellie des activités aurifères, stimulée par la hausse des cours de l'or sur les marchés internationaux et la ruée des opérateurs économiques vers l'exploitation de l'or.

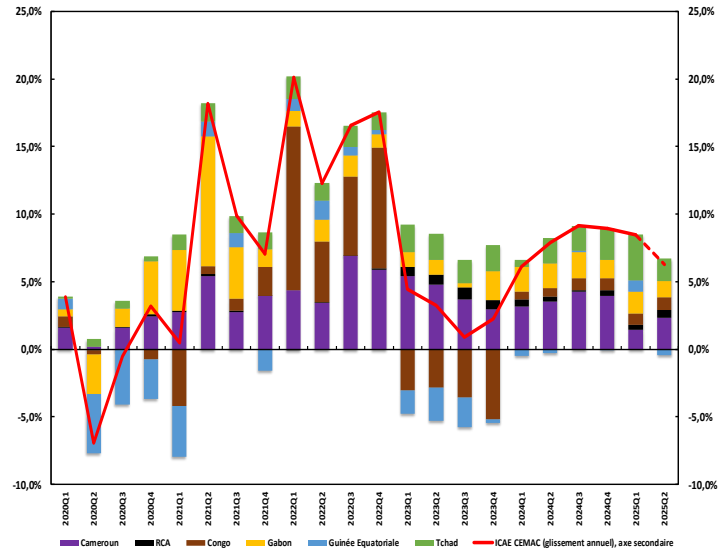
L'activité des industries manufacturières serait en hausse, portée principalement par l'agro-industrie, confronté à une demande de plus en plus croissante, et les cimenteries dans la CEMAC qui continueraient de bénéficier du dynamisme des BTP pour satisfaire la commande publique et celle du secteur privé. Les transports devraient se stabiliser tandis que les télécommunications continueraient de soutenir les services marchands aux côtés du commerce de détail.

Par ailleurs, les opérateurs de la branche de la sylviculture continueraient de pâtir de la mise en œuvre effective de la mesure des autorités de la CEMAC en faveur de la transformation locale des grumes, conjuguée avec des coûts d'exploitation importants qu'ils subiraient, du fait des prix élevés du gazoil dans la CEMAC et les coûts logistiques qui s'accroîtraient en raison de la dégradation des infrastructures de transport durant la saison des pluies.

Au final, au deuxième trimestre 2025, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 6,3 % en glissement annuel (après 8,5 % un

trimestre plus tôt), contre 7,9 % un an auparavant.

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



Source : BEAC

2. Inflation

Les prévisions à fin juin 2025 tablent globalement sur la poursuite du relâchement des pressions sur les prix qui demeurerait toutefois élevés, avec un taux d'inflation sous-régional au-dessus du seuil communautaire. Ainsi, en moyenne annuelle, le taux d'inflation reviendrait à 3,5 % en juin 2025, contre 4,0 % en mars 2025, et 4,6 % un an plus tôt. En glissement annuel, après la remontée entamée au quatrième trimestre 2024, le taux d'inflation continuerait de ralentir pour le sixième mois consécutif, à 2,2 % en juin 2025 après 3,1 % en mars 2025, contre 4,5 % en juin 2024. Le relâchement des tensions inflationnistes serait principalement le fait d'une décélération continue des prix des services de transport et des produits alimentaires, indiquant que les effets de la révision des prix à la pompe de 2024 s'estompent nettement. En revanche, la hausse des coûts du fret en 2024, qui se poursuivrait en 2025, et entraînerait une hausse de l'inflation mondiale de 0,6 % en 2025, devrait freiner cette tendance désinflationniste.

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique projetée à court terme serait principalement portée à fin juin 2025 par une contribution de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » de 1,0 point, contre 2,5 points un an auparavant, tandis que la participation de la fonction « *transport* » (contenant le poste lié aux prix des carburants) reviendrait à 0,1 point après 1,1 point un an plus tôt.

En termes de contributions relatives par pays, en glissement annuel à fin juin 2025, le Cameroun continuerait de porter la dynamique des prix de la Sous-région avec une contribution qui demeurerait en hausse à 73,8 points, suivi du Congo (14,9 points), de la Guinée Equatoriale (12,5 points), du Gabon (6,7 points) et de la République Centrafricaine (3,3 points), en dépit du recul de l'inflation au Tchad (-11,3 points).

S'agissant des perspectives à court terme de l'inflation sous-jacente, la trajectoire descendante observée depuis plus d'un an se poursuivrait, en dépit d'une inflation en moyenne annuelle qui demeurerait toujours sur un plateau à 2,8 %, pour le huitième mois consécutif. Ainsi, le taux d'inflation sous-jacente reviendrait à 2,8 % en moyenne annuelle à fin juin 2025 comme en mars 2025 et décembre 2024, contre 3,6 % un an plus tôt. A l'inverse, il remonterait en glissement annuel de 2,5 % en juin 2024 à 2,8 % un an plus tard, contre 3,2 % en mars 2025. Cette dynamique serait une indication de l'absorption de l'essentiel des effets inflationnistes des révisions à la hausse des prix des carburants à la pompe en 2023 et au premier trimestre 2024.

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

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

Les Services de la Banque Centrale ont révisé les trois scénarios possibles du cadre macroéconomique de la CEMAC en 2025, selon

essentiellement l'évolution des cours du baril de pétrole et de la crise ukrainienne, de la guerre dans la bande de Gaza et du conflit pour le contrôle de la mer Rouge.

- **scénario de base** tablant sur i) une baisse des cours des produits d'exportation, dont le pétrole brut (-20,1 % à 62,9 dollars USD/baril), le manganèse (-18,4 % à 135,7 dollars/tonne), le coton fibre (-10,3 % à 77,7 cents/livre, et une hausse des cours pour le bois en grumes (0,9 % à 198,6 dollars/m³), le cacao (+24,6 % à 9 133,8 dollars/tonne), l'or (26,4 % à 76,0 dollars/g), le diamant (24,6 % à 364,8 dollars/carat) et le bois débité (0,4 % à 699,4 dollars/m³) ; ii) une production de pétrole brut en recul de 2,5 % à 38,3 millions de tonnes, de gaz en baisse de 1,4 % à 6 687,5 milliers de tonnes, de manganèse en repli de 5,5 % à 8,9 millions de tonnes et une réduction de 3,4 % du bois à 10,9 millions de m³, face à une hausse du cacao de 6,1 % à 309,3 milliers de tonnes ; et iii) une légère dépréciation du F CFA par rapport au dollar de 0,5 % à 609,1 FCFA/\$ et la poursuite de la détente monétaire par les banques centrales avec pour résultante un desserrement des conditions financières dans la plupart des pays avancés ;
- le deuxième scénario, dit **optimiste**, repose sur les hypothèses suivantes : (i) un cours du baril à 67,9 dollars (proche des 66,9 dollars/baril projeté par le FMI dans son WEO d'avril 2025), reflétant l'éventualité d'une aggravation du conflit en Ukraine, l'accentuation de la guerre commerciale mondiale ou la fragilité de la demande en Chine ; (ii) une production de pétrole brut de 39,4 millions de tonnes qui s'accroîtrait de 0,9 % par rapport à 2024, une production de manganèse en hausse de 6,8 % à 10,1 millions de tonnes ; et (iii) un taux de change de 578,7 FCFA pour un dollar, traduisant une dépréciation attendue du dollar américain de 4,5 % sur un an par rapport au FCFA ;
- un **scénario pessimiste**⁵ tenant compte d'une chute de 32,8 % des cours du baril à 52,9

⁵ Les résultats de ce scénario sont présentés dans l'annexe n°8.

dollars, d'une production de pétrole brut en baisse de 6,9 % à 36,4 millions de tonnes, d'une production de manganèse qui reculerait de 10,2 %, à 8,7 millions de tonnes et d'un taux de change de 621,3 F CFA/dollar. Ce scénario intègre la volonté affichée du Président américain de favoriser des cours du pétrole brut bas en augmentant la production de pétrole et de gaz aux États-Unis.

1.1 Scénario de base avec un prix moyen du baril de pétrole brut à 62,9 \$

- **Secteur réel**

Dans un contexte de poursuite du repli des cours du pétrole brut et d'une détérioration des termes de l'échange de 17,0 % en 2025, après une appréciation de 1,9 % en 2024, la croissance économique de la CEMAC, qui devrait se consolider en 2025, a toutefois été révisée à la baisse. En effet, le taux de croissance de la CEMAC devrait se situer autour de 2,4 % (au lieu de 2,9 % comme projeté initialement), contre 2,9 % en 2024, en lien avec un recul plus important des activités pétrolières et gazières (- 2,7 %, après - 0,8 % en 2024), en dépit de la fermeté des activités non pétrolières (3,5 % en 2025, contre 3,6 % en 2024).

Suivant *l'optique offre*, le secteur non pétrolier confirmerait en 2025 sa position de véritable moteur de la croissance dans la Sous-région, faisant preuve d'une remarquable résilience face aux divers chocs qui ont impacté les économies de la CEMAC depuis 2013, et en affichant des taux de croissance positifs sur une dizaine d'années consécutives, en dehors de 2020, année de la pandémie de la covid19. De son côté, le secteur pétrolier demeurerait en récession en 2025, avec la dynamique 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.

Selon les contributions par secteur

d'activités, le tertiaire continuerait de trôner en tête, avec une participation à la croissance de 1,2 point en 2025, contre 1,8 point en 2024, porté par la bonne orientation des activités commerciales qui bénéficieraient d'une demande revigorée par les revenus tirés du cacao au Cameroun et de l'exploitation de l'or en RCA et au Tchad. Par ailleurs, le dynamisme des services marchands (1,3 point, contre 1,6 point en 2024) découlerait de l'évolution favorable des télécommunications suite à la poursuite des investissements réalisés par les opérateurs pour améliorer le réseau et la connectivité internet, à l'instar du déploiement de la 4G en République Centrafricaine, et dans une moindre mesure des transports.

Le secteur primaire contribuerait à la croissance à hauteur de 0,7 point contre 0,9 point en 2024, eu égard à la bonne dynamique des activités agricoles (1,0 point, contre 0,7 point en 2024), principalement de rente, dont le cacao est devenu la locomotive, en dépit de l'entrée en récession des industries extractives (- 0,2 point, contre 0,2 point en 2024) sous l'effet notamment du recul de la production de pétrole brut (-2,5 % à 38,3 millions de tonnes). En effet, le secteur des hydrocarbures dans la CEMAC peinerait à se relancer en raison du niveau insuffisant 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 des nouvelles découvertes d'envergure qui seraient insuffisantes pour compenser ce déclin.

De son côté, après une année 2024 décevante, les activités d'extraction du minerai de manganèse devraient demeurer en récession pour 2025, en raison des difficultés rencontrées par la Chine dans la relance de sa demande, ce qui devrait par conséquent entraîner une contraction de l'offre⁶. L'embellie projetée des activités aurifères en République Centrafricaine cette année devrait toutefois tempérer cette dynamique. La branche sylvicole, qui resterait toujours attentiste le temps de s'accommoder à la nouvelle donne sur la filière bois suite à la décision des Etats membres de la CEMAC

⁶ Cette situation s'est matérialisée par l'arrêt des activités pendant trois semaines à la mine de Moanda au premier trimestre 2025.

d'interdire l'exportation des grumes pour encourager la transformation structurelle des économies dans la plupart des pays de la CEMAC, grèverait la croissance de 0,1 point en 2025, contre 0,0 point en 2024.

La participation du secteur secondaire à la croissance remonterait à 0,9 point, contre 0,5 point en 2024, sous l'effet des industries manufacturières (0,6 point, contre 0,3 point en 2024), qui continueraient de tirer avantage de l'amélioration de l'offre d'électricité, en lien avec les efforts consentis par les pays pour accroître l'accès à l'énergie électrique dans les pays de la CEMAC⁷, et de la consolidation des activités des BTP (0,3 point, contre 0,2 point en 2024) au travers des constructions de routes et de bâtiments, pour le compte de la commande publique et des partenaires privés, toutes choses qui entretiendraient de ce fait la bonne tenue des cimenteries, des aciéries et des carrières dans la CEMAC.

Suivant *l'optique demande*, la demande intérieure brute contribuerait à la croissance avec un apport de 0,9 point, contre 3,9 points en 2024, sous l'effet principalement d'une évolution favorable de la consommation privée qui est le principal déterminant de la croissance (contribution de 2,9 points en 2025, contre 2,8 points en 2024) tandis que les investissements bruts grèveraient la croissance à hauteur de 0,6 point, après 1,8 point en 2024, suite au repli des investissements privés (- 0,9 point, contre 1,6 point en 2024) qui contrebalanceraient le concours des investissements publics (0,3 point, après 0,2 point en 2024). Les investissements privés seraient moins dynamiques en 2025, en raison de 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 continuerait de réduire la croissance économique en 2025 avec une participation de - 1,3 point, contre - 0,7 point un an plus tôt. La

dynamique de la demande intérieure s'accompagnerait d'une baisse des importations plus importante que celle des exportations, rendant positive la contribution des exportations nettes à la croissance (1,5 point en 2025, contre -1,0 point un an plus tôt).

Du côté des prix, le ralentissement de l'inflation devrait se poursuivre en 2025, en raison de l'atténuation continue et progressive des effets des phénomènes ayant porté l'inflation vers les sommets historiques depuis 2022. Ainsi, l'inflation devrait revenir autour de 2,8 % en moyenne annuelle en 2025, contre 4,1 % en 2024. Toutefois, la hausse exceptionnelle des coûts du fret en 2024, qui entraînerait un renchérissement des prix à la consommation finale des ménages au niveau mondial de 0,6 % en 2025, pour laquelle l'on table sur une poursuite en 2025, pourrait freiner cette tendance désinflationniste.

• *Finances publiques*

La situation des finances publiques se détériorerait légèrement, avec un solde budgétaire (base engagements, hors dons) passant de -1,1 % du PIB en 2024 à -1,2 % du PIB en 2025. Cette évolution résulterait principalement de la baisse des recettes pétrolières (-0,8 point) et de l'augmentation des dépenses totales (-0,5 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 et prêts projets, appuyé par l'organisation de scrutins politiques prévus 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.

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

Concernant l'orientation de la politique budgétaire des pays de la CEMAC, celle-ci devrait rester relativement restrictive et procyclique en 2025. En effet, le solde budgétaire ajusté du cycle économique demeurerait positif, dans un contexte marqué par des efforts accrus de consolidation budgétaire, pour s'établir à 0,6 % du PIB en 2025, contre +1,3 % du PIB l'année précédente.

L'amélioration attendue de l'écart de production dans la CEMAC, qui passerait de -2,4 % en 2024 à 0,9 % en 2025, reflèterait un rapprochement significatif entre le produit intérieur brut effectif et son niveau potentiel. Cette évolution favorable s'expliquerait principalement par les efforts de consolidation budgétaire entrepris par les États membres, lesquels ont permis jusqu'ici une mobilisation accrue des ressources publiques, en particulier des recettes non pétrolières, dont la part relative dans le PIB s'est renforcée, en dépit d'une légère contraction des recettes issues du secteur pétrolier. Toutefois, l'impulsion budgétaire serait positive en 2025 (0,7 %), en lien avec une orientation budgétaire de moins en moins restrictive.

Le solde budgétaire de référence, exprimé en pourcentage du PIB, s'établirait à 0,7 % en 2025, contre -0,3 % en 2024, demeurant au-dessus de la norme communautaire fixée à -1,5 % du PIB. Cette amélioration du solde, qui surviendrait dans un contexte de repli des recettes pétrolières en pourcentage du PIB de 0,8 point, résulterait principalement de la progression des recettes non pétrolières, lesquelles passeraient de 11,6 % du PIB en 2024 à 12,6 % en 2025. Cette évolution favorable serait attribuable aux efforts de consolidation budgétaire engagés par les États membres de la CEMAC.

Au total, la situation des finances publiques de la CEMAC afficherait, à la fin de l'année 2025, un déficit budgétaire hors dons de 890,8 milliards, après 781,8 milliards l'année précédente. Avec une augmentation des arriérés de paiements de 220,5 milliards, le déficit global (base caisse) des finances publiques s'élèverait à 670,3 milliards. Pour financer ce déficit, les États devraient mobiliser des tirages extérieurs à

hauteur de 1 998,8 milliards, emprunter 685,1 milliards auprès du système bancaire sous régional et bénéficier de dons à hauteur de 485,1 milliards auprès des partenaires financiers internationaux. Ces ressources permettraient d'amortir leurs dettes extérieures à hauteur de 2 206,8 milliards et de réduire leur endettement vis-à-vis du système non bancaire de la CEMAC d'un montant de 279 milliards. Ainsi, le profil d'endettement des États de la CEMAC en 2025 se caractériserait par : (i) un encours de la dette globale de 45,3 % du PIB en 2025, contre 47,3 % du PIB un an plus tôt ; (ii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les recettes budgétaires de 20,2 %, contre 23,2 % l'année précédente ; et (iii) un ratio du service de la dette publique extérieure sur les exportations de 15,2 % en 2025, après 14,9 % en 2024.

• *Secteur extérieur*

Le solde de la balance des transactions courantes, dons inclus, se dégraderait pour s'établir à -4,4 % du PIB en 2025, soit 3 227,4 milliards, contre un déficit de 1,4 % du PIB en 2024. Cette évolution s'expliquerait principalement par le recul des exportations, lié à la baisse des cours internationaux du pétrole qui chuteraient de 20,1 % à 62,9 dollars le baril. En termes de contribution, la dégradation de 2,9 points du solde des transactions courantes en pourcentage du PIB entre 2024 et 2025 serait notamment imputable à la baisse des exportations (-4,1 points). Cette détérioration serait partiellement compensée par la réduction des déficits de la balance des services (+1,1 point) et de la balance des revenus (+0,8 point). Plus précisément, le déficit de la balance des services diminuerait de 6,2 % du PIB en 2024 à 5,0 % du PIB en 2025. Quant au déficit de la balance des revenus, il reviendrait à 4,5 % du PIB en 2025, après 5,4 % du PIB un an plus tôt.

S'agissant du compte de capital et des opérations financières, le solde net créditeur du compte de capital progresserait légèrement, passant de +0,5 % du PIB en 2024 à +0,6 % du PIB en 2025, soit 445,1 milliards. De plus, le solde net créditeur du compte financier augmenterait sensiblement de +0,9 % du PIB en 2024 (632,4 milliards) à +3,3 % du PIB en 2025 (2 470,0 milliards). Cette hausse serait surtout due à l'accroissement des passifs nets des

« *Investissements de portefeuille* » (de -363,4 milliards en 2024 à +398,5 milliards en 2025), des « *Autres investissements* » (de -182,5 milliards en 2024 à 450,7 milliards en 2025) et des « *Investissements directs étrangers* » (de 1 178,3 milliards en 2024 à 1 620,8 milliards en 2025).

Au total, le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire à - 0,4 % du PIB en 2025, après un excédent de 0,3 % du PIB en 2024. Ce déficit de la balance des paiements serait financé par une diminution des avoirs de réserve de 231,6 milliards et une augmentation nette des arriérés de paiements de 80,7 milliards. En raison de cette baisse, le stock de réserves officielles couvrirait environ 4,51 mois d'importations de biens et services, contre 4,67 mois un an plus tôt, témoignant d'une relative stabilité de la capacité de mobilisation des financements extérieurs auprès des partenaires internationaux.

- **Situation monétaire**

Sur la base des évolutions anticipées dans les autres secteurs macroéconomiques, la dynamique des agrégats monétaires serait caractérisée par une baisse⁸ des avoirs extérieurs nets du système bancaire (-3,4 %, à 3 228,3 milliards), une hausse des créances nettes sur l'Etat (8,1 %, à 11 129,5 milliards), résultant des émissions nettes de titres publics, des crédits à l'économie (9,5 %, à 13 869,5 milliards), et un accroissement de la masse monétaire (10,7 %, à 23 209,5 milliards). Le taux de couverture extérieure de la monnaie reviendrait à 72,7 %, contre 74,9 % en 2024. Quant aux réserves en mois d'importations de biens et services, elles ressortiraient à 4,51 contre 4,67 en 2024.

1.2 Scénario optimiste avec un prix moyen du baril de pétrole brut à 67,9\$

- **Secteur réel**

Sous ce scénario, suivant l'optique offre, la croissance en 2025 devrait remonter à 3,6 % (contre 2,4 % dans le scénario de base), avec une progression qui deviendrait positive par rapport au scénario précédent dans le secteur pétrolier (0,8 % au lieu de -2,7 % dans le scénario de base). De son côté, la croissance dans le secteur non pétrolier s'accélérerait de 4,1 % au lieu de 3,5 % dans le scénario de base. Par secteur d'activités, les performances des secteurs primaire et tertiaire, moteurs de la croissance dans la CEMAC, seraient meilleures avec une contribution à la croissance de 1,4 point chacun, contre respectivement 0,9 point et 1,8 point dans le scénario de base. L'accroissement de la production pétrolière conjuguée avec l'hypothèse de révision à la hausse des cours du pétrole brut postulée dans ce scénario seraient les principaux déterminants de la sortie des industries extractives de la récession et, par conséquent, de l'évolution favorable du secteur primaire.

Suivant le scénario optimiste, dans l'optique demande, les contributions du secteur privé ressortiraient toujours plus dynamiques, avec une participation de 2,5 points pour la consommation privée et -0,1 point pour l'investissement privé (contre 2,7 points et - 0,9 point respectivement dans le scénario de base). Parallèlement à cette dynamique de la demande intérieure, les importations progresseraient plus que les exportations, portant la participation de la demande extérieure dans ce scénario à 1,1 point, contre 1,5 point dans le scénario précédent.

Enfin, l'inflation serait plus forte que dans le scénario de base (3,0 % en moyenne annuelle à fin décembre 2025, au lieu de 2,8 % dans le scénario de base), sous l'effet d'une demande privée plus vigoureuse que dans le scénario de base.

- **Secteur des finances publiques**

Le solde budgétaire, base engagements, hors dons, ressortirait déficitaire en 2025, à - 1,0 % du PIB, après -1,1 % du PIB l'année

⁸ Cette évolution s'expliquerait principalement par le recul des exportations, lié à la baisse des cours

internationaux du pétrole qui chuteraient de 20,1 % à 62,9 dollars le baril.

précédente. Cette amélioration de 0,1 point découlerait surtout de la hausse des recettes non pétrolières (1,4 points) et des dons (0,1 point). Ces évolutions positives seraient partiellement atténuées par la hausse des dépenses en capital (- 1 point). En particulier, la contribution des recettes pétrolières (-0,6 point), quoique négative, serait plus importante dans ce scénario que dans le scénario de référence (-0,8 point).

Dans ce scénario, le solde global (base caisse) des États se stabiliserait autour de -508,8 milliards en 2025, contre -670,3 milliards dans le scénario de référence. Ce déficit budgétaire, combiné à de nouveaux emprunts extérieurs de 640,4 milliards et des dons estimés à 485,0 milliards, servirait à amortir la dette intérieure et extérieure des États. L'amortissement de la dette extérieure devrait atteindre 2 206,8 milliards et l'amortissement de la dette intérieure 402,6 milliards. A fin 2025, le profil d'endettement des États de la CEMAC serait caractérisé par : (i) un encours de la dette globale représentant 45,1 % du PIB, contre 45,3 % dans le scénario de référence, (ii) un ratio du service de la dette extérieure sur les recettes budgétaires atteignant 19,6 %, contre 20,2 % dans le scénario de référence ; et (iii) un ratio du service de la dette extérieure par rapport aux exportations de biens et services non facteurs de production de 14,4 %, contre 15,2 % dans le scénario de référence.

• Secteur extérieur

Le solde de la balance des transactions courantes, dons inclus, se dégraderait, dans une moindre mesure par rapport au scénario de base, pour atteindre -3,6 % du PIB en 2025, après un déficit de 1,4 % du PIB en 2024. Cette dégradation plus limitée que dans le scénario de base s'expliquerait surtout par un recul moins marqué des exportations pétrolières, dont la contribution négative au solde courant serait limitée à -2,8 points contre -3,7 points dans le scénario de référence. L'évolution des exportations pétrolières découlerait des cours relativement plus élevés, avec un recul de 13,8 % contre 20,1 % dans le scénario de base. En termes de contributions, le creusement du déficit du solde courant découlerait surtout de la baisse des exportations (- 2,8 points) et de la hausse des importations (- 0,9 point). Ces

dynamiques seraient partiellement atténuées par la contraction du déficit de la balance des services (+0,8 point) et l'amélioration du solde de la balance des revenus (+0,7 point).

Le solde créditeur net du compte de capital se stabiliserait à 0,6 % du PIB, comme dans le scénario de base, après 0,5 % du PIB en 2024. De plus, le compte financier afficherait un solde net créditeur de +3,5 % du PIB en 2025, contre +3,3 % dans le scénario de base. Cette amélioration du solde du compte financier résulterait surtout de la hausse des passifs nets des « *Autres investissements* » (de - 182,5 milliards en 2024 à 1 566,4 milliards en 2025) et des « *Investissements directs étrangers* » (de 1 178,3 milliards en 2024 à 1 483,5 milliards en 2025).

Au total, le solde global de la balance des paiements en pourcentage du PIB afficherait un excédent de 0,5 % du PIB en 2025, soit 348,2 milliards, après +0,3 % en 2024. Cette évolution s'expliquerait surtout par l'augmentation des passifs nets des « *Investissements directs* » et des « *Autres investissements* ». L'amélioration du solde global et l'accumulation nette d'arriérés de paiements de 78,7 milliards entraîneraient une augmentation des avoirs de réserve de 426,9 milliards. Au terme de l'année, la couverture des importations de biens et services non facteurs par les avoirs de réserves se stabiliserait à 4,84, indiquant une légère amélioration de la résilience externe par rapport au scénario de base.

• Situation monétaire

En cas de réalisation de l'hypothèse optimiste, les indicateurs monétaires s'amélioreraient significativement par rapport au scénario de base, avec notamment une hausse des avoirs extérieurs nets de 16,9 %, à 3 908,1 milliards, des crédits à l'économie (10,8 %), des créances nettes sur les États (2,9 %) et de la masse monétaire (12,1 %). Le taux de couverture extérieure de la monnaie passerait de 72,7 % dans le scénario de base à 74,2 % dans ce scénario.

2. Réserves de change

Conformément au scénario de base de la revue de programmation monétaire, les Services de la BEAC anticipent une baisse des réserves de change à fin 2025, en lien avec l'aggravation du déficit du compte courant de 4,4 %, conjuguée avec la diminution des appuis budgétaires, dans un contexte de clôture des programmes financiers de plusieurs pays avec le FMI. Cette dynamique défavorable des réserves de change, qui resteraient néanmoins à un niveau confortable, se justifierait d'une part, par la détérioration anticipée des termes de l'échange de 17,0 %, en raison principalement de la chute des cours du pétrole, et d'autre part, par la baisse du volume exporté du pétrole, du coton et du bois. La baisse incidente ne serait pas compensée par la bonne tenue des exportations de certains produits agricoles (cacao, café et banane) et de l'or.

De la sorte, les réserves de change de la BEAC diminueraient de 3,2 %, pour ressortir à 7 063,2 milliards au 31 décembre 2025, et correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 72,7 %, après 74,9 % à fin 2024. En conséquence, le niveau des réserves en mois d'importations de biens et services s'établirait à 4,51 mois, contre 4,67 mois en 2024.

3. Avoirs extérieurs nets de la BEAC

En raison des éléments évoqués dans le point précédent, les Services de la Banque Centrale prévoient un repli des avoirs extérieurs nets de la BEAC de 6,3 % à 3 461,8 milliards (5,28 milliards d'euros) au 31 décembre 2025. Cette baisse pourrait toutefois être atténuée par l'application rigoureuse de la Réglementation des changes à tous les secteurs d'activités.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES A MOYEN TERME DE LA CEMAC

A. HYPOTHESES SOUS-JACENTES ET PREVISIONS MACROECONOMIQUES

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

En se basant sur les informations disponibles au 4 avril 2025, notamment l'annonce faite le 2 avril par le Président américain sur l'augmentation des droits de douane et les premières mesures adoptées en réponse à celle-ci, le FMI, dans ses *Perspectives de l'économie mondiale (PEM)*, publiées en avril 2025, table sur un ralentissement de la croissance mondiale à 2,8 % en 2025 et à 3 % en 2026, contre 3,3 % pour ces deux mêmes années dans les PEM publiées en janvier 2025. Selon le FMI, le taux de croissance du PIB mondial devrait se stabiliser à 3,2 % en 2027 et en 2028. Par ailleurs, les pauses tarifaires successives et les accords bilatéraux récents ont réduit le taux moyen de droits de douane américains sur les importations à environ 12 %, contre 25 % initialement prévu.

De manière générale, l'impact négatif de la guerre tarifaire devrait être modéré par les mesures de stimulation de la demande intérieure adoptées à travers le monde, à l'instar de l'accroissement prévu des dépenses militaires en Europe et du plan de relance budgétaire important annoncé en Allemagne. En outre, elle devrait inciter à reconfigurer les liens commerciaux et les chaînes d'approvisionnement internationales pour limiter l'exposition aux futurs chocs douaniers américains.

1.1 Les fondamentaux de la croissance économique de la CEMAC à moyen et long terme seraient positifs

Depuis plusieurs années, les orientations budgétaires et la diversification du secteur productif de la Sous-région devraient soutenir une croissance durable, tirée par le renforcement progressif des chaînes de valeur locales.

L'offre industrielle locale se renforce grâce aux politiques d'import-substitution menées dans les six (6) pays, notamment dans la céramique, la cimenterie, l'agroalimentaire, la logistique, l'énergie et la filière bois. Par ailleurs, les développements en cours des projets d'extraction de minerai de bauxite et de fer viendraient stimuler la première et la deuxième transformations des métaux⁹, structurant des chaînes industrielles intégrées (bauxite-l'aluminium, minerai de fer-acier). La demande intérieure serait également entretenue par l'essor progressif de l'industrie aurifère, soutenu par la hausse continue du cours de l'or, établissant sans cesse de nouveaux records, et la volonté des pouvoirs publics de formaliser ce secteur. Sur le plan des réformes budgétaires, l'amélioration des finances publiques, devrait se poursuivre grâce à l'afflux des financements concessionnels destinés prioritairement aux projets d'infrastructures.

Dans ce contexte, les Services de la BEAC prévoient une résilience renforcée de l'économie de la CEMAC, avec une croissance moyenne du PIB réel stabilisée autour de 3,6 % par an entre 2026 et 2028.

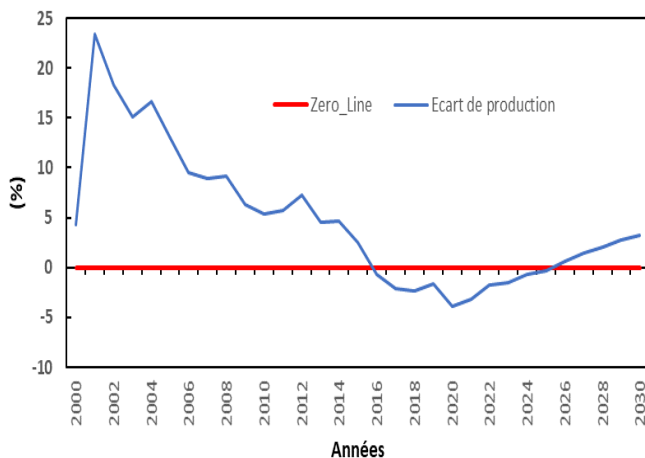
⁹ Des clients des sociétés d'extraction des minerais ayant par ailleurs des capacités de production excédentaires opèrent déjà dans la première et deuxième transformations

des métaux dans la CEMAC. Il s'agit entre autres de : PROMETAL, METAFRIQUE, ALUCAM, Acero Metal, SOFERGA, les Aciéries du Gabon, COLALU, etc.

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

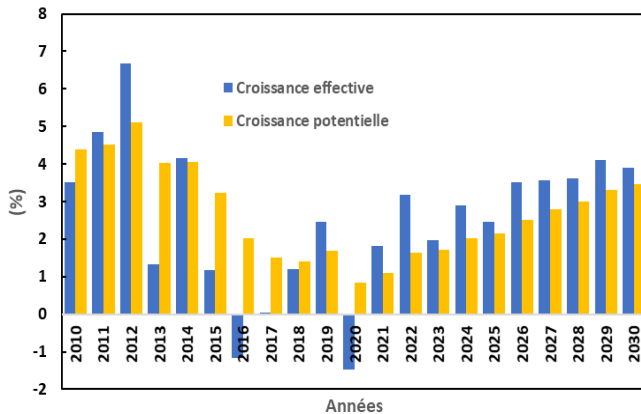
Les estimations faites par les Services de la BEAC postulent sur une reprise régulière de la production potentielle (graphique 23), ce qui devrait entraîner un écart de production positif (moyenne de +2 %) à partir de 2026 et jusqu'en 2030, consolidant la croissance réelle.

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. Des tendances globalement satisfaisantes pour les autres comptes macroéconomiques de la CEMAC

Dans un contexte sous-régional tel que rappelé ci-dessus, les autres comptes macroéconomiques devraient présenter des tendances variées à moyen terme comme suit :

- une situation des finances publiques globalement viable grâce aux réformes appuyées par les programmes financiers avec le FMI. Le solde budgétaire, base engagements, hors dons, qui ressortirait déficitaire en moyenne annuelle de -1,2 % du PIB sur la période 2026-2028, stable par rapport à 2025 ;
- une dégradation du solde extérieur courant, dons inclus, en pourcentage du PIB, à -3,2 % en 2026, -4,1 % en 2027 et 2028, principalement du fait du repli de la production et du cours du pétrole brut, non compensé par les évolutions favorables des autres produits ; et
- une hausse en moyenne annuelle, entre 2026 et 2028, de la masse monétaire (8,4 %), des avoirs extérieurs nets (26,6 %) et des crédits à l'économie (8,5 %).

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

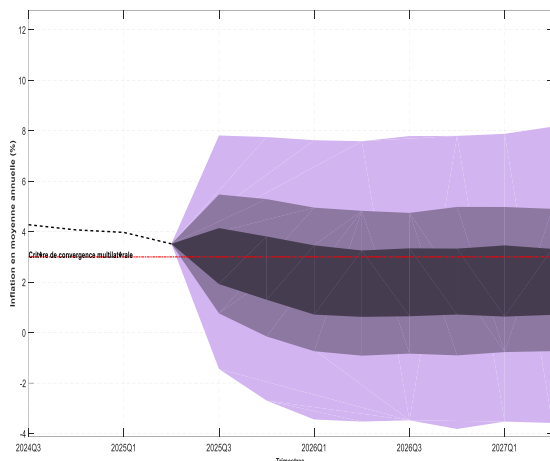
1. Prévisions à moyen terme de l'inflation

Selon les dernières analyses du FMI parues dans l'édition des Perspectives économiques mondiales d'avril 2025, l'inflation mondiale devrait reculer à un rythme légèrement plus lent que ce qui était prévu en janvier, pour s'établir à 4,3 % en 2025 et à 3,6 % en 2026, contre 5,7 % en 2024. Ces prévisions intègrent des révisions significatives à la hausse pour les pays avancés plus impactés par les effets de l'accroissement des tarifs douaniers et de légères révisions à la baisse pour les pays émergents et les pays en développement en 2025. 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 serait ramenée au-dessous de la cible communautaire de 3 % : 2,8 % en 2025, 2,3 % en 2026 et 2,1 % en 2027 (après 4,1 % en 2024),

traduisant une révision à la baisse par rapport aux données observées à fin mars 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).

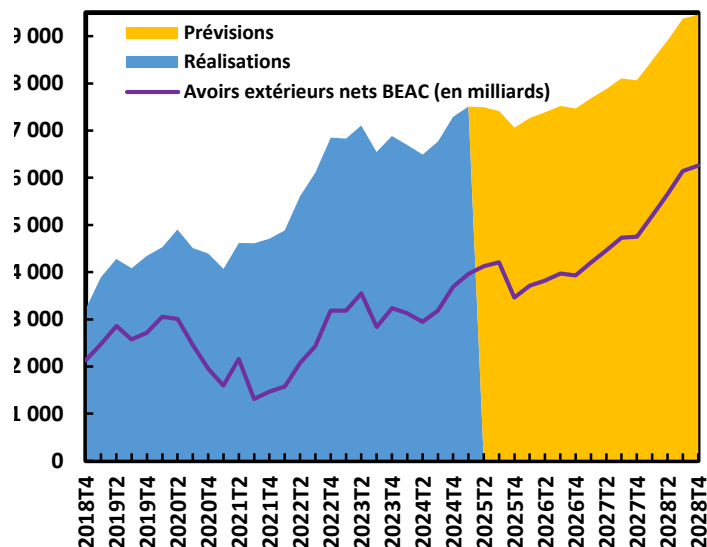
2. Prévisions à moyen terme des réserves de change et des avoirs extérieurs nets de la BEAC

Comme évoqué dans l'édition précédente du rapport sur la politique monétaire, différents facteurs aux effets contraires justifient la complexité des projections des réserves de change dans la CEMAC, dont l'évolution a parfois subi, par le passé, des changements brusques de tendance. Dans ce contexte toutefois, les Services de la BEAC prévoient une dynamique haussière des réserves de change grâce à l'application rigoureuse de la Réglementation des changes, à la bonne tenue des exportations non pétrolières (cacao, or, etc.) et aux entrées des capitaux en lien avec les investissements directs étrangers.

Plus concrètement, les réserves de change devraient atteindre le niveau requis pour une union monétaire riche en ressources naturelles à 5,0 mois d'importations des biens et services à l'horizon 2028 (9 454,3 milliards), après 4,51 mois (7 063,2 milliards) en 2025, 4,67 mois (7 465,0 milliards) en 2026 et 4,80 mois (8 066,3 milliards) en 2027. En outre, le taux de couverture extérieure de la monnaie

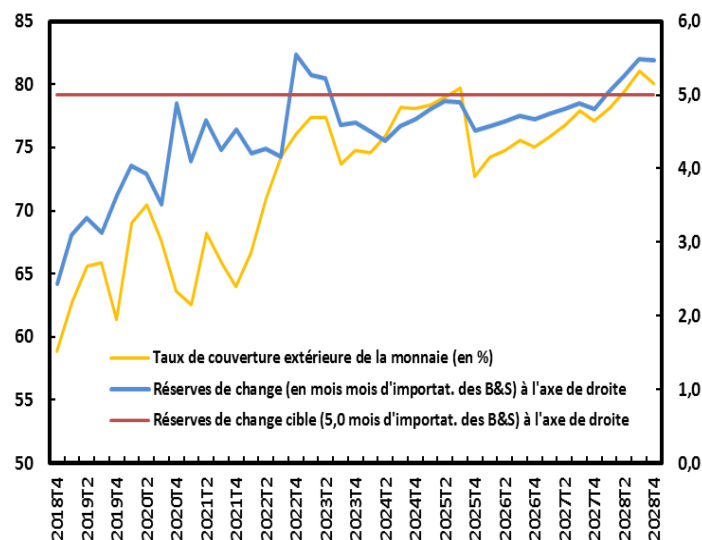
devrait se situer en moyenne annuelle autour de 77,4 % sur la période 2026-2028, après 72,7 % en 2025.

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



Source : BEAC

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

De même, les avoirs extérieurs nets de la BEAC devraient suivre une tendance haussière sur la période sous revue, pour atteindre 6 255,2 milliards à fin décembre 2028. Cette évolution se justifierait principalement par les actions de la Banque Centrale en faveur de la mise en œuvre rigoureuse de la Réglementation des changes.

C. RISQUES INTERNES ET EXTERNES

Depuis la dernière session du CPM, plusieurs risques évoqués dans la précédente édition du rapport sur la politique monétaire se sont déjà matérialisés. Il s'agit entre autres de la chute du cours du baril de pétrole brut et de l'accentuation de la fragmentation géoéconomique mondiale dans la foulée de la guerre commerciale lancée par les États-Unis le 2 avril 2025. Dans la même veine, à l'instar de l'économie mondiale, celle de la CEMAC, continuerait de faire face à de multiples risques de dégradation.

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 ; et
- *les conséquences désastreuses des changements climatiques* sur la production agricole et les migrations des populations pourraient davantage fragiliser certains pays de la CEMAC.

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

- *les tensions sécuritaires* (Cameroun, Centrafrique et Tchad) qui pourraient perturber les activités économiques ;
- *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 ;

- *l'accroissement de l'exposition des banques au risque souverain*, en dépit des multiples plans de reprofilage de la dette souveraine sur le marché sous-régional des titres publics, les Trésors publics de la plupart des pays de la CEMAC continueraient de faire face à des tensions de trésorerie des États, qui représentent une menace sur la stabilité financière.

Dans ce contexte, il devient impératif de renforcer les capacités nationales de gestion de la dette, d'atténuer rapidement les tensions de trésorerie des États, et de mettre en œuvre des politiques budgétaires strictement alignées sur les exigences de soutenabilité de la dette et de la position extérieure. 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

Les tensions inflationnistes dans la Sous-région seraient alimentées au niveau externe principalement par les effets de la hausse exceptionnelle des coûts du fret maritime en 2024, qui devrait se poursuivre en 2025, dans un contexte d'accentuation des tensions géopolitiques et commerciales, ainsi que d'incertitudes entourant les politiques publiques. En revanche, la baisse projetée des cours du pétrole brut devrait continuer à tirer les prix de l'énergie vers le bas. Cette situation pourrait favoriser la poursuite d'un assouplissement de la politique monétaire par les Banques Centrales des pays avancés (Fed, BCE, BOE, etc.) pour favoriser la croissance économique.

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

- des perturbations des circuits d'approvisionnement, du fait de la persistance des risques sécuritaires au Cameroun et au Tchad, ainsi que de la mauvaise qualité des infrastructures routières d'acheminement des produits vers les marchés ; et
- des ajustements fiscaux prévus dans les lois de finances des États de la CEMAC, au titre de l'exercice budgétaire 2025, en vue de relever le niveau des recettes fiscales.

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

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

3. Risques sur la trajectoire des réserves de change

La dynamique des réserves de change reste favorable, mais il conviendrait de porter l'attention sur les deux facteurs de risques suivants :

- le maintien des prix des hydrocarbures à des niveaux bas sur une longue période : les spécialistes anticipent un marché en situation de surplus à moyen terme, ce qui pourrait

maintenir les prix à des niveaux plus bas que leur moyenne sur la période 2021-2024 ; et

- la conjoncture économique en Chine, principal débouché des matières premières de la Sous-région : une dégradation de l'activité économique en Chine, dans le contexte d'une nouvelle guerre commerciale avec les Etats-Unis, pourrait réduire la demande des produits exportés par la CEMAC et de ce fait, freiner le flux de rapatriement des devises.

D. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET PROPOSITION DE DECISIONS

Au troisième trimestre 2025, l'orientation de la politique monétaire intervient dans un contexte marqué par une consolidation de la stabilité externe à court et à moyen termes, et une baisse des tensions inflationnistes sous la norme communautaire, malgré certains risques intérieurs et extérieurs.

Sur le plan international, la plupart des banques centrales (*Fed*, *BCE*, *BoE*, etc.) ont engagé un cycle d'assouplissement monétaire (annexe 4), motivé par la décrue de l'inflation et les incertitudes pesant sur la croissance mondiale, notamment depuis les mesures tarifaires américaines du 2 avril 2025. En baissant ses taux le 24 mars 2025, la BEAC s'est inscrite dans cette même tendance tout en restant prudente face aux différents risques susmentionnés.

Néanmoins, eu égard à la prévision à la baisse des réserves de change à fin 2025, bien que demeurant au-dessus du seuil de 3 mois d'importations des biens et services, et compte tenu de l'accroissement de l'incertitude au niveau mondial, les membres du CPM ont décidé de maintenir inchangés les taux directeurs pour le troisième trimestre. Ainsi, le TIAO resterait à 4,50 % au troisième trimestre 2025, le taux de la facilité de prêt marginal à 6,00 %, le taux de la facilité de dépôt à 0,00 % et les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme.

En définitive, la résolution suivante a été adoptée par les membres du Comité de Politique Monétaire :

PROJET DE RESOLUTION

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en session ordinaire le 30 juin 2025 à Yaoundé (République du Cameroun), après avoir examiné les évolutions économiques et financières à l'échelle internationale, marquées par des fortes incertitudes, et au niveau sous-régional, par i) des indicateurs macroéconomiques globalement favorables, ii) une position extérieure toujours confortable, et iii) un taux d'inflation en net recul, a décidé de maintenir inchangés :

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

ANNEXES

Annexe 1 : Conditions d'intervention de la BEAC

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

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

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

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

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

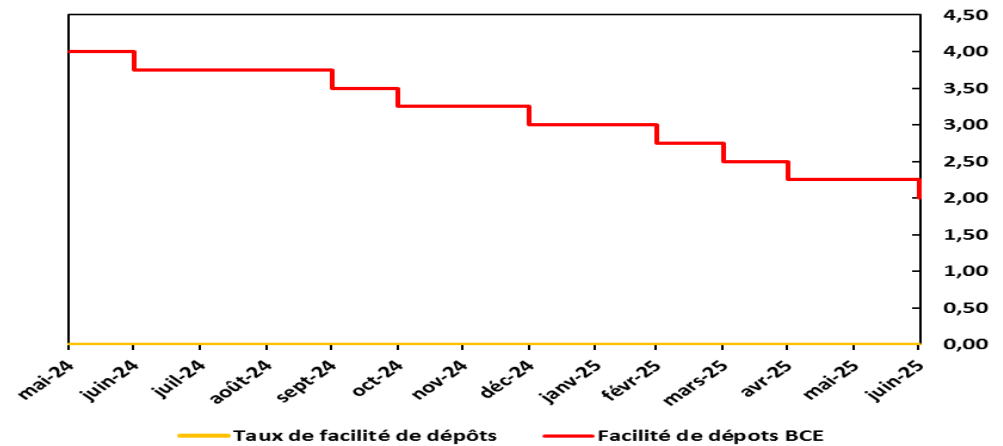
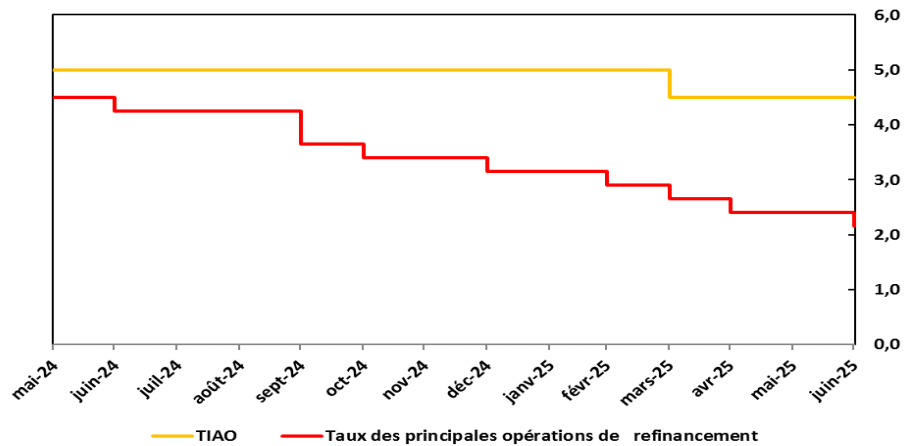
Taux d'intérêt sur Placements Publics de la BEAC, à compter du 08 juillet 2014

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

Source : BEAC

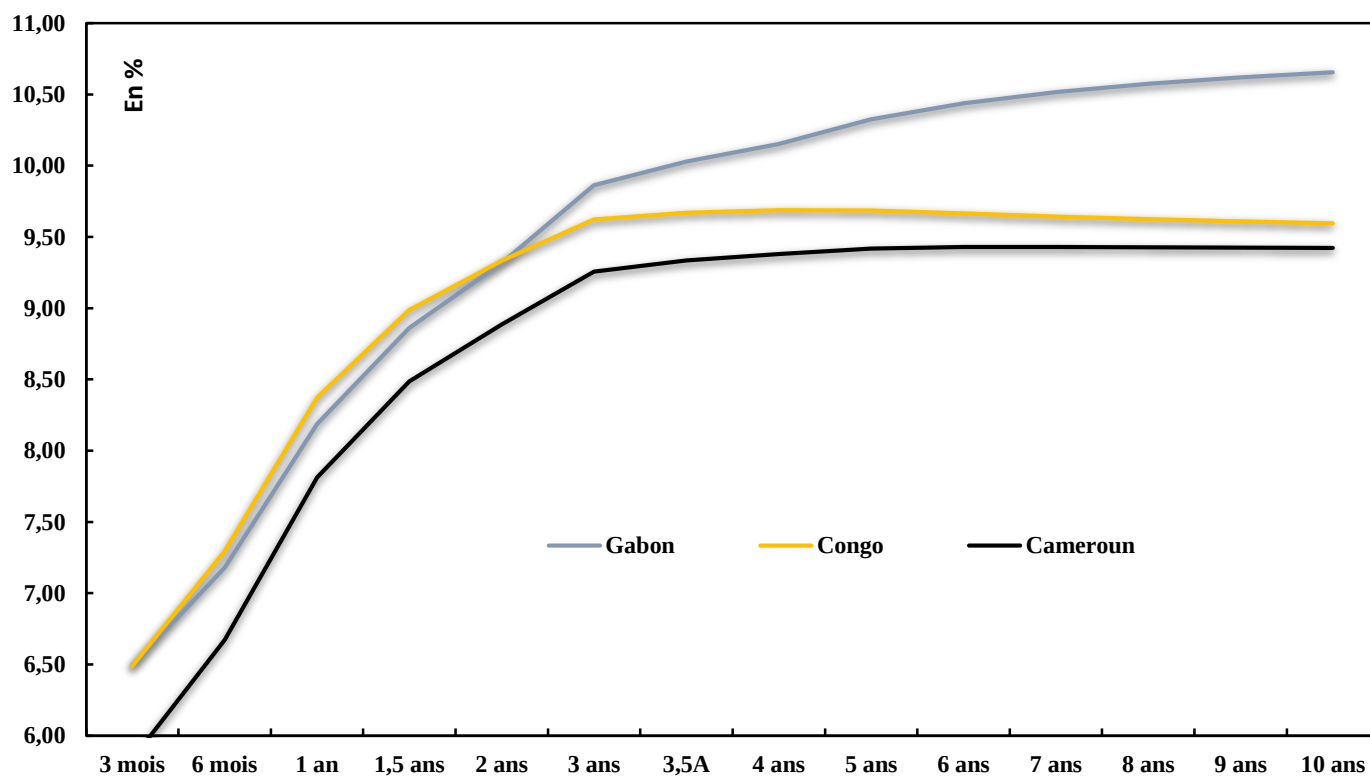
Annexe 2 : Evolution des taux de la BCE et de la BEAC

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



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

Annexe 3 : Courbes des taux de rendement des titres publics de mai 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 identifiées¹⁰ 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.

¹⁰Cameroun (18 variables), République Centrafricaine (17 variables), Congo (19 variables), Gabon (22 variables), Guinée Equatoriale (18 variables) et le Tchad (12 variables).

ETAPES DE CALCUL DE L'ICAE

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

1^{ère} étape :

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

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

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

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

2^{ème} étape :

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

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

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

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

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

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

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

3^{ème} étape :

Calcul de l'indice composite de l'activité économique par fixation de sa valeur à une date donnée et calcul de sa valeur aux autres dates en utilisant une formule récursive issue de celle du taux de croissance symétrique. En effet, Pour un niveau I0 donné, on calcule l'indice I_t , $t=1, \dots, T$ comme suit :

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

4^{ème} étape :

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

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

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

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

5^{ème} étape :

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

Annexe 5 : Principaux indicateurs économiques et financiers de la CEMAC

	2020	2021	2022	2023	2024	2024	2025	2025	2025	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Estim	Estim	Estim	Estim	MAJ nov	Estim	Sb- 69,8\$	Sop-67,9\$	Sb- 62,9\$	SP-57,9\$	Prév.	Prév.	Prév.	Prév.	Prév.
PIB, prix et population	(Variation annuelle en pourcentage)														
Taux de croissance (PIB reel)	-1,5	1,8	3,2	2,0	1,3	2,9	2,9	3,6	2,4	1,1	3,5	3,6	3,6	4,1	3,9
dont secteur pétrolier	-2,7	-7,3	0,3	-3,6	0,0	-0,8	-2,9	0,8	-2,7	-7,7	-1,3	-1,4	-2,4	1,3	-1,0
secteur non pétrolier	-1,2	4,2	3,8	3,2	1,6	3,6	3,9	4,1	3,5	2,8	4,4	4,4	4,6	4,5	4,7
Inflation (prix à la consommation, en moy annuelle, décembre)	2,3	1,6	5,5	5,6	4,4	4,1	2,9	3,0	2,8	2,5	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9
Inflation (prix à la consommation, en glissement annuel, décembr	3,6	2,6	6,7	4,6	3,6	3,4	2,4	2,5	2,3	2,1	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6
Monnaie et crédit	(Variation annuelle en pourcentage)														
Avoirs extérieurs nets	-30,8	-30,7	118,5	7,5	-24,3	11,7	13,9	16,9	-3,4	-34,9	18,4	26,0	35,5	15,9	15,8
Crédits à l'économie	5,1	12,0	7,8	6,8	9,5	19,6	10,7	10,8	9,5	8,1	8,8	7,6	9,0	7,8	7,2
Créances nettes sur l'Etat	40,1	29,4	6,0	12,1	20,6	5,3	0,5	2,9	8,1	18,7	2,5	-1,4	-7,6	0,1	-0,4
Masse monétaire (M2)	12,0	12,6	13,7	9,0	15,5	10,0	10,6	12,1	10,7	8,7	8,9	7,8	8,4	8,2	7,9
Taux de couverture extérieure (fin de période)	63,6	64,0	73,1	71,9	71,2	74,9	76,1	74,2	72,7	72,1	75,1	77,2	80,1	82,0	83,6
Termes de l'échange	-28,7	42,2	28,6	-16,6	1,2	1,9	-10,3	-11,0	-17,0	-27,4	-2,3	-3,4	-3,6	-3,0	-3,9
Finances publiques	(En pourcentage du PIB)														
Recettes totales	15,6	15,8	20,1	19,0	19,6	18,2	18,5	18,5	18,2	17,6	17,8	17,5	17,2	17,0	16,7
Recettes pétrolières	5,3	6,0	10,7	8,6	7,8	6,5	6,1	5,8	5,6	4,8	5,3	4,9	4,5	4,3	4,0
Recettes non pétrolières	10,3	9,7	9,4	10,4	11,8	11,6	12,3	12,7	12,6	12,8	12,6	12,6	12,7	12,7	12,7
Depenses totales 1/	18,8	17,6	17,9	18,9	19,3	19,2	19,4	19,5	19,4	19,7	18,9	19,0	18,3	17,8	17,2
Dépenses courantes	14,2	13,7	14,0	14,6	14,2	14,8	13,8	14,2	14,0	14,4	13,7	13,3	12,8	12,3	11,8
Dépenses en capital	4,7	3,9	4,0	4,2	5,1	4,5	5,6	5,3	5,4	5,3	5,2	5,6	5,6	5,6	5,5
Solde budgétaire, base engagements hors dons (deficit -)	-3,2	-1,9	2,2	0,1	0,3	-1,1	-0,9	-1,0	-1,2	-2,2	-1,1	-1,4	-1,1	-0,9	-0,5
Solde budgétaire, base engagements dons compris (deficit -)	-2,1	-1,3	2,7	0,7	1,4	-0,5	0,0	-0,3	-0,5	-1,5	-0,3	-0,7	-0,4	-0,3	0,0
Secteur extérieur	28,3	0,3	32,3												
Exportations de biens et services non facteurs	24,4	29,4	38,0	30,5	29,8	28,3	24,4	25,1	24,2	22,5	24,1	23,0	22,1	21,5	21,0
Importations de biens et services non facteurs	-21,0	-21,9	-22,4	-26,1	-25,2	-25,6	-25,1	-25,5	-25,3	-24,7	-24,7	-24,7	-24,1	-23,4	-23,0
Solde du compte courant (dons off.incl., def.-)	2,0	3,5	7,9	-0,4	1,1	-1,4	-4,0	-3,6	-4,4	-4,9	-3,2	-4,1	-4,1	-3,9	-3,9
Solde du compte courant (dons off.excl., def. -)	1,6	3,2	7,3	-1,0	0,3	-1,9	-4,6	-4,1	-4,8	-5,4	-3,7	-4,6	-4,6	-4,3	-4,3
Stock de la dette globale/PIB	59,4	60,6	51,5	51,3	47,3	47,3	44,1	45,1	45,3	46,2	41,9	39,2	37,3	34,4	31,5
Réserves extérieures (en mois d'importations de biens et snf ca	4,89	4,54	5,55	4,63	4,39	4,67	4,79	4,84	4,51	4,10	4,67	4,80	5,47	5,77	6,05