# REVUE DE LA STABILITE FINANCIERE EN AFRIQUE CENTRALE

EXERCICE 2018

Comité de Stabilité Financière
en Afrique Centrale

## SOMMAIRE

**SOMMAIRE** ..... **1**
**LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES** ..... **2**
**LISTE DES ENCADRES** ..... **4**
**LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS** ..... **5**
**AVANT- PROPOS** ..... **7**
**RESUME** ..... **8**
**SITUATION DES RISQUES SUR LA STABILITE FINANCIERE DANS LA CEMAC EN 2018** ..... **10**
A. APPRECIATION DES RISQUES ..... 10
B. RECOMMANDATIONS DU CSF-AC EN 2018 ..... 16
**PREMIERE PARTIE :** ..... **17**
**ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER EN 2018** ..... **17**
I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER MONDIAL ..... 18
A. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE INTERNATIONAL ..... 18
B. CONDITIONS MONETAIRES ET FINANCIERES ..... 20
C. DYNAMIQUE DES MARCHES FINANCIERS INTERNATIONAUX ET DES MATIERES PREMIERES ..... 21
II. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER SOUS-REGIONAL ... 23
A. SECTEUR REEL ..... 23
B. SECTEUR PUBLIC ..... 24
C. SECTEUR EXTERIEUR ..... 29
D. SECTEUR MONETAIRE ..... 29
E. ASPECTS INSTITUTIONNELS ..... 30
**DEUXIEME PARTIE : SITUATION DU SYSTEME FINANCIER EN 2018** ..... **35**
I. SITUATION DES INSTITUTIONS FINANCIERES ..... 38
A. SECTEUR BANCAIRE ..... 38
B. SECTEUR DES ETABLISSEMENTS FINANCIERS ..... 45
D. SECTEUR DE LA MICROFINANCE ..... 51
E. SECTEUR DES ASSURANCES ..... 54
F. SECTEUR DE LA PREVOYANCE SOCIALE ..... 61
II. INTERRELATIONS ENTRE LES INSTITUTIONS FINANCIERES ..... 66
A. INTERDEPENDANCE ENTRE LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT, LES COMPAGNIES D'ASSURANCES ET LES OPS ..... 66
B. LIEN ENTRE LES BANQUES, LES ETABLISSEMENTS FINANCIERS ET LES ETABLISSEMENTS DE MICROFINANCE ..... 66
III. SITUATION DES MARCHES DES CAPITAUX ..... 68
A. MARCHE MONETAIRE SOUS REGIONAL ..... 68
B. MARCHE DES TITRES PUBLICS EMIS PAR ADJUDICATION ..... 73
C. MARCHES FINANCIERS ..... 77
IV. INFRASTRUCTURES DE MARCHE ..... 82
A. SYSTEMES DE PAIEMENT GERES PAR LA BEAC ..... 82
B. MONETIQUE INTERBANCAIRE ..... 85
C. MONNAIE ELECTRONIQUE ..... 86
D. DEPOSITAIRES CENTRAUX ..... 89
**PARTTIE THEMATIQUE : « STABILITE FINANCIERE, STABILITE MONETAIRE ET CROISSANCE ECONOMIQUE »** ..... **91**
**ANNEXES** ..... **122**

## LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

**Liste des tableaux**

Tableau 1 : Position extérieure des banques de la CEMAC (en millions de FCFA) .....14
Tableau 2 : Profil des ratios d'endettement des pays de la CEMAC .....27
Tableau 3 : Exposition du secteur bancaire sur le souverain (en millions de FCFA) .....27
Tableau 4 : Situation du climat des affaires dans la CEMAC.....31
Tableau 5 : Matrice des recommandations assorties de l'étude sur le change manuel et transfert des fonds .....33
Tableau 6 : Composition du secteur financier en 2017 et 2018 .....37
Tableau 7 : Evolution des principaux postes des bilans des banques .....39
Tableau 8 : Evolution des dépôts de la clientèle par type de comptes .....41
Tableau 9 : Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles .....45
Tableau 10 : Evolution des principaux postes des bilans des établissements financiers .....46
Tableau 11 : Répartition du nombre d'EMF par catégorie et par pays .....51
Tableau 12 : Evolution des principaux postes des bilans des EMF .....51
Tableau 13 : Respect des normes prudentielles par les EMF.....53
Tableau 14 : Répartition des investissements des sociétés d'assurances dans la CEMAC.....56
Tableau 15 : Détail des ressources collectées, des prestations servies et des résultats nets des OPS 61
Tableau 16 : Structure des investissements des OPS de la CEMAC par pays en 2018 .....62
Tableau 17 : Evolutions du ratio de trésorerie immédiate .....63
Tableau 18 : Fourchettes du TIMP sur l'ensemble des BTA .....74
Tableau 19 : Taux de couverture moyen des émissions.....74
Tableau 20 : Capitalisation boursière sur trois ans (en millions de FCFA) .....78
Tableau 21 : Obligations cotées à la DSX (montant en millions de FCFA) .....79
Tableau 22 : Evolution en volume des opérations sur SYGMA .....82
Tableau 23 : Evolution en volume des opérations sur SYSTAC .....83
Tableau 24 : Evolution en valeur des opérations sur SYGMA (en millions de FCFA).....83
Tableau 25 : Evolution en valeur des opérations sur SYSTAC (en millions de FCFA).....83
Tableau 26 : Situation du contrôle sur pièces des systèmes exploités par la BEAC (en %).....84
Tableau 27 : Evolution des transactions monétiques interbancaires dans la CEMAC .....85
Tableau 28 : Situation de l'écosystème convergent dans la CEMAC.....85
Tableau 29 : Valeurs conservées par le dépositaire central à fin 2018 .....90
Tableau 30 : Résultats des tests de racine unitaire en panel.....100
Tableau 31 : Résultat du test de linéarité .....101
Tableau 32 : Résultats du test du nombre de régimes .....101
Tableau 33 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes.....102
Tableau 34 : Résultats de la régression MIDAS. Pays de la CEMAC.....114
Tableau 35 : Régression quantile et estimateurs robustes – Pays de la CEMAC .....115
Tableau 36 : Estimation de l'équation 2- Ghana et Afrique du Sud (MCQG).....117
Tableau 37 : Régression quantile et estimateurs robustes – Ghana et Afrique du Sud.....118
Tableau 38 : Effet de la prise en compte de l'objectif macroprudentielle sur les règles de taux d'intérêt .....120

**Liste des graphiques**

Graphique 1 : Evolution de la structure des créances en souffrance du système bancaire dans la CEMAC (en millions de FCFA) ....11
Graphique 2 : Contribution des banques au risque de liquidité à fin 2018 ....12
Graphique 3 : Contribution des banques à l'actif en fonction du ratio de liquidité à fin 2018 ....12
Graphique 4 : Contribution des banques à l'actif pondéré des risques en fonction du niveau de solvabilité à fin 2018 ....14
Graphique 5 : Contribution des banques à l'actif en fonction du ratio de solvabilité à fin 2018....15
Graphique 6 : Evolution comparée des fonds propres avec le niveau des risques pondérés ....15
Graphique 7 : Indice des cours des matières premières exportées par la CEMAC (2017-2018)....22
Graphique 8 : Taux de croissance des PIB réels dans la CEMAC (2013-2018)....24
Graphique 9 : Evolution du solde budgétaire, base engagements, dons compris des États de la CEMAC (2013-2018)....25
Graphique 10 : Evolution de l'encours de la dette et du taux d'endettement extérieur de la CEMAC (2008-2018)....26
Graphique 11 : Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus, des États de la CEMAC (2013-2018)....29
Graphique 12 : Structure de l'actif du secteur financier de la CEMAC au 31 décembre 2018 ....36
Graphique 13 : Evolution des créances en souffrance par pays en millions de FCFA (2012-2018) .39
Graphique 14 : Ventilation sectorielle des créances en souffrance en 2018 ....40
Graphique 15 : Evolution de la structure des dépôts de la clientèle (en millions de FCFA) ....41
Graphique 16 : Structure des crédits bruts par type de bénéficiaires en millions de FCFA (2012-2018)....42
Graphique 17 : Croissance des principales composantes du compte de résultat des établissements de crédit....44
Graphique 18 : Répartition par pays des dépôts et des crédits des EMF (en millions de FCFA)....52
Graphique 19 : Répartition par pays des clients, guichets et comptes de dépôts de la clientèle des EMF....53
Graphique 20 : Structure des placements en assurance non-vie ....56
Graphique 21 : Structure des placements en assurance vie et capitalisation....57
Graphique 22 : Scores d'évaluation des assureurs d'importance systémique en 2018 ....59
Graphique 23 : Structure des investissements des OPS dans la CEMAC....62
Graphique 24 : Répartition des concours moyens consentis aux établissements de crédit dans le cadre de l'ancien/nouveau dispositif de la politique monétaire (en millions de FCFA)....69
Graphique 25 : Volume des émissions des BTA dans la CEMAC ....73
Graphique 26 : Capitalisation boursière au cours de la période 2010-2018 (en millions de FCFA) .79
Graphique 27 : Evolution de la liquidité des obligations cotées à DSX au cours de l'année 2018 ...80
Graphique 28 : Répartition des paiements totaux par monnaie électronique dans la CEMAC en 2018 ....87
Graphique 29 : Evolution du taux de créances en souffrance par pays de 2000 à 2018 ....98
Graphique 30 : Evolution de l'offre de crédit bancaire....99
Graphique 31 : Séries simulées de l'indice des conditions financières FCI et FVI ....116

## LISTE DES ENCADRES

Encadré 1 : Stratégies de réduction des créances en souffrance dans la CEMAC .....43
Encadré 2 : Identification et surveillance des établissements de crédit d'importance systémique dans la CEMAC .....50
Encadré 3 : 5 phases d'implémentation de la méthodologie d'identification des assureurs systémiques .....60
Encadré 4 : Etat d'avancement du projet de création du Fonds .....64
Encadré 5 : Cartographie des risques des OPS .....65
Encadré 6 : Nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire .....72
Encadré 7 : Contraintes à l'approfondissement du marché des titres publics émis par adjudication .....76
Encadré 8 : Bilan du marché financier du Cameroun .....81
Encadré 9 : Points saillants du règlement n°04/18/CEMAC/UMAC/COBAC .....89

## LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

| | | |
|---|---|---|
| ANIF | : | Agence Nationale d'Investigation Financière |
| BCE | : | Banque Centrale Européenne |
| BCEAO | : | Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest |
| BDEAC | : | Banque de Développement des États de l'Afrique Centrale |
| BEAC | : | Banque des États de l'Afrique Centrale |
| BOE | : | Banque d'Angleterre |
| BTA | : | Bons du Trésor Assimilables |
| BVMAC | : | Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale |
| CCN | : | Centre de Compensation National |
| CCR | : | Centre de Compensation Régional |
| CEMAC | : | Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale |
| CIMA | : | Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances |
| CIPRES | : | Conférence Interafricaine de la Prévoyance Sociale |
| CMF | : | Commission des Marchés Financiers du Cameroun |
| COBAC | : | Commission Bancaire de l'Afrique Centrale |
| CORENOFI | : | Commission Régionale de Normalisation Financière |
| COSUMAF | : | Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale |
| CPM | : | Comité de Politique Monétaire |
| CRCA | : | Commission Régionale de Contrôle des Assurances |
| CRCT | : | Cellule de Règlement et de Conservation des Titres |
| CRDV | : | Caisse Régionale de Dépôt des Valeurs |
| DSFABFE | : | Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement des Economies |
| DSX | : | Douala Stock Exchange |
| EMF | : | Établissements de Microfinance |
| FAGACE | : | Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique |
| FALB | | Facteurs Autonomes de la Liquidité Bancaire |
| F CFA | : | Franc de la Coopération Financière en Afrique |
| FED | : | Fédéral Reserve |
| FMI | : | Fonds Monétaire International |
| GABAC | : | Groupe d'Action contre le Blanchiment d'Argent en Afrique Centrale |
| GAFI | : | Groupe d'Action Financière |
| GIE | : | Groupement d'Intérêt Economique |
| GIMAC | : | Groupement Interbancaire Monétique de l'Afrique Centrale |
| IDE | : | Investissements Directs Etrangers |
| IAIS | : | International Association of Insurance Supervisors |
| IIA | : | Institut International des Assurances |
| IMA | : | Investment Management Account |
| IRPS | : | Inspection Régionale de la Prévoyance Sociale |
| LBC/FT | : | Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme |

| | | |
|---|---|---|
| NMP | : | Nouveaux Moyens de Paiement |
| OCA-CEMAC | | Observatoire du Climat des Affaires en zone CEMAC |
| OCDE | : | Organisation de Coopération et de Développement Economiques |
| OMC | : | Organisation Mondiale du Commerce |
| OPCVM | : | Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières |
| OPEP | : | Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole |
| OPS | : | Organismes de Prévoyance Sociale |
| OTA | : | Obligations du Trésor Assimilables |
| PSI | : | Prestataires de Services d'Investissement |
| RCA | : | République Centrafricaine |
| RBTR | : | Règlement Brut en Temps Réel |
| SAFACAM | : | Société Africaine Forestière et Agricole du Cameroun |
| SEMC | : | Société des Eaux Minérales du Cameroun |
| SESAME | : | Système d'Evaluation et Supervision des Activités de Microfinance |
| SMI | : | Système Monétaire International |
| SOCAPALM | : | Société Camerounaise des Palmeraies |
| SVT | : | Spécialistes en Valeurs du Trésor |
| SWIFT | : | Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication |
| SYGMA | : | Système de Gros Montants Automatisé |
| SYSTAC | : | Système de Télécompensation en Afrique Centrale |
| TIAO | : | Taux d'Intérêt des Appels d'Offres |
| TIMP | : | Taux d'Intérêt Moyen Pondéré |
| UE | : | Union Européenne |
| UEAC | : | Union Economique de l'Afrique Centrale |
| UEMOA | : | Union Economique et Monétaire Ouest Africaine |
| UMAC | : | Union Monétaire de l'Afrique Centrale |

## AVANT- PROPOS

En 2018, le système financier de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) a évolué dans un environnement caractérisé, sur le plan international, par un léger fléchissement des activités reflet de la montée en puissance des tensions commerciales, des incertitudes quant à l'aboutissement du Brexit et un durcissement des conditions financières et, au niveau sous régional, par la poursuite de la reprise économique.

Ainsi, le taux de croissance du PIB réel est passé de 0,5 % en 2017 à 1,8 % en 2018, le taux d'inflation est ressorti à 2,2 %, la gestion des finances publiques s'est améliorée, les déficits budgétaire et courant se sont contractés et la soutenabilité externe de la zone s'est renforcée.

Le système financier est demeuré globalement solide. Les institutions financières ont fait preuve d'une résilience appréciable grâce à la bonne tenue du secteur bancaire, malgré la dégradation continue de la qualité apparente du portefeuille global de crédit des banques. Les marchés des capitaux ont été principalement marqués par la mise en œuvre de la décision de rapprochement des institutions de marché financier de la sous-région et l'entrée en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire, tandis que les infrastructures financières ont poursuivi leur expansion.

La Revue de Stabilité Financière en Afrique Centrale, Edition 2018 (RSF-AC 2018), passe également en revue les actions entreprises par les régulateurs à l'effet de renforcer la solidité des différentes composantes du système financier. Celles-ci ont trait à la fixation des critères d'identification et des modalités de surveillance des établissements de crédit d'importance systémique, l'évolution du cadre réglementaire de la mise en place de la monétique intégrale et la réforme du cadre règlementaire relatif aux services de paiement dans la CEMAC à l'effet de préciser les périmètres d'action du superviseur (COBAC) et du surveillant (BEAC).

Enfin, la RSF-AC 2018 publie deux articles. Le premier article analyse les effets de l'exposition des banques de la CEMAC au risque de crédit sur la conduite de la politique monétaire et identifie un seuil du risque de crédit au-delà duquel le système bancaire présente des risques de vulnérabilité. Le deuxième article examine la manière dont la prise en compte d'une politique macro prudentielle modifie les coefficients de réaction des règles de taux d'intérêt via une approche comparative de la CEMAC, du Ghana et de l'Afrique du Sud. Les résultats montrent que l'action des banques centrales sur la liquidité bancaire est plus efficace dans une union économique et monétaire où le secteur bancaire représente une part essentielle du secteur financier.

**Le Président du Comité de Stabilité Financière en Afrique Centrale,**

**ABBAS MAHAMAT TOLLI**

## RESUME

***Un léger fléchissement de l'activité économique mondiale, sur fond d'escalade des tensions commerciales et de l'incertitude entourant l'aboutissement du Brexit.***

La croissance mondiale a connu des soubresauts depuis la deuxième moitié de l'année 2014. Après trois années successives de ralentissement économique, une reprise est intervenue en 2017 et elle a légèrement fléchie un an plus tard, reflet de la montée en puissance des tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses partenaires commerciaux, en particulier la Chine, les incertitudes quant à l'aboutissement du Brexit, et le durcissement des conditions financières. Ainsi, le taux de croissance du PIB mondial est revenu de 3,8 % en 2017 à 3,6 % en 2018.

En revanche, les cours des produits de base se sont améliorés, en rapport avec la progression des prix des produits énergétiques et hors énergétiques. Par ailleurs, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar et à d'autres devises internationales, en liaison avec la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis. La bonne tenue du dollar s'est répercutée négativement sur l'actif refuge dont le prix de l'once a reculé d'environ 1 %.

Sur les marchés monétaires, plusieurs banques centrales des pays avancés, émergents et en développement ont ajusté leurs conditions monétaires. Ainsi, la baisse des tensions inflationnistes et la montée des incertitudes sur la croissance mondiale ont favorisé le retour à la normalisation des politiques monétaires dans certains pays avancés et l'assouplissement des conditions monétaires dans les économies émergentes.

***Un contexte macroéconomique sous régional en nette amélioration bien qu'à un rythme modéré…***

La reprise de l'activité économique dans la CEMAC s'est poursuivie, nonobstant la persistance des défis monétaires, financiers et sécuritaires, le taux de croissance du PIB réel est passé de 0,5 % en 2017 à 1,8 % en 2018. Sur la même période, *(i)* les tensions sur les prix ont resurgi avec un taux d'inflation qui est ressorti à 2,2 %, *(ii)* la gestion des finances publiques s'est améliorée, se traduisant par un recul du déficit budgétaire, base engagements, dons compris, à 0,3 % du PIB, *(iii)* le déficit des transactions courantes, transferts officiels inclus, s'est contracté à 2,7 % du PIB et *(iv)* l'environnement des affaires est resté peu attractif, en dépit des réformes salutaires opérées par les acteurs impliqués.

Les grandeurs monétaires ont révélé en 2018 : *(i)* une progression du volume des avoirs extérieurs nets du système monétaire de 8,1 %, *(ii)* une augmentation des concours bancaires aux États d'environ 22 % et à l'économie de 4,0 %, induisant un accroissement du crédit intérieur de 8,8 %, *(iii)* une hausse de la masse monétaire de 8,3 %, et *(iv)* une amélioration du taux de couverture extérieure de la monnaie à 61,4 %.

***… et un système financier globalement solide, malgré la persistance de quelques vulnérabilités dans certains secteurs***

En 2018, les trois composantes du système financier ont affiché les performances ci-après :

- Les institutions financières ont fait preuve d'une résilience grâce à la bonne tenue du secteur bancaire, même si l'activité des sociétés d'assurances a fléchi, les établissements de microfinance sont restés globalement fragiles et la trésorerie des organismes de prévoyance sociale ne s'est toujours pas renforcée ;

- Les marchés des capitaux ont été principalement marqués par la mise en œuvre de la décision de rapprochement des institutions de marché financier de la sous-région et l'entrée

en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire. Ce nouveau cadre instaure *(i)* la limite sous régionale d'intervention de la Banque centrale en lieu et place des objectifs nationaux de refinancement, *(ii)* la définition du volume d'intervention de la BEAC sur les prévisions des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB) et *(iii)* l'appel d'offres régional compétitif à taux multiples avec le taux directeur comme taux minimum de soumission. Afin d'atténuer leurs tensions de trésorerie, dans un contexte de gel des avances statutaires de la BEAC aux Etats, les Trésors publics de la CEMAC ont davantage sollicité le marché des titres publics émis par adjudication. De même, la capitalisation boursière des marchés financiers s'est accrue à la faveur des opérations intervenues sur les valeurs inscrites sur la cote de la DSX, et aucun incident n'a été relevé sur les marchés des capitaux de la CEMAC ;

- Les infrastructures financières ont été caractérisées par *(i)* le démarrage de la surveillance des systèmes exploités par la BEAC et des infrastructures réseaux, *(ii)* l'évolution du cadre réglementaire de la mise en place de la monétique intégrale et *(iii)* la réforme du cadre règlementaire relatif aux services de paiement dans la CEMAC à l'effet de préciser les périmètres d'action du superviseur (COBAC) et du surveillant (BEAC). Tous les dépositaires centraux de la sous-région ont assuré avec succès les opérations post-marché.

Enfin, le Comité de Stabilité Financière a relevé que les difficultés auxquelles est confronté le système financier en 2018 sont liées à la fragilité du climat des affaires et à la dégradation de la qualité globale du portefeuille des banques, en dépit d'une meilleure couverture des créances douteuses par les provisions. Face à ces évolutions et en droite ligne de ses attributions, il a encouragé ses membres à poursuivre et à intensifier les efforts entrepris en formulant quelques recommandations.

## SITUATION DES RISQUES SUR LA STABILITE FINANCIERE DANS LA CEMAC EN 2018

### A. Appréciation des risques

Au niveau sous régional, l'appréciation des risques pesant sur le système financier s'est appuyée sur sept catégories d'entre eux : risque pays, risque macroéconomique, risque de crédit, risque de marché, risque de liquidité, risque de solvabilité et risque opérationnel.

Dans un contexte assez difficile caractérisé par la persistance des troubles sécuritaires et un climat des affaires en légère amélioration, le système financier de la CEMAC est demeuré globalement solide, en dépit de la persistance des vulnérabilités dans certains secteurs. Ainsi, les institutions financières ont fait preuve d'une résilience à la faveur de la bonne tenue du secteur bancaire, même si l'activité des assureurs a fléchi, les établissements de microfinance sont restés fragiles et la trésorerie des organismes de prévoyance sociale ne s'est toujours pas améliorée. Toutefois, le système financier a été confronté à la dégradation de la qualité globale du portefeuille de crédits des banques, malgré une meilleure couverture des créances douteuses par les provisions. Par classe de risque, la situation se présente comme suit.

#### *Risque Pays*

En dépit de nombreux efforts réalisés par les Etats de la zone pour améliorer le climat des affaires, notamment la libre circulation des biens et des personnes, l'allègement de la pression fiscale sur les sociétés dans plusieurs pays, le risque pays est demeuré élevé dans la sous-région. En effet, les Etats ont continué d'occuper les derniers rangs dans les évaluations internationales[1] et la situation socio-politique et sécuritaire a été préoccupante dans certains pays.

#### *Risque macroéconomique*

Ce risque est évalué comme modéré. Après une reprise de l'activité en 2018 avec un taux de croissance ressortant à 1,8 %, l'année 2019 serait caractérisée par une accélération de la croissance sous régionale à 2,7 %, à la faveur de l'expansion des secteurs pétrolier et non pétrolier. Les finances publiques ont poursuivi leur redressement, le solde budgétaire revenant de -3,7 % en 2017 à -0,3 % en 2018 et 0,8 % en 2019, en liaison avec la poursuite par les Etats du Programme des Réformes Economiques et Financières de la CEMAC en étroite collaboration avec le FMI. Cependant, le solde extérieur courant s'est situé à -2,7 % du PIB en 2018 et devrait se détériorer à -3,6 % du PIB en 2019. La soutenabilité extérieure de la monnaie s'est améliorée, les réserves brutes de change en mois d'importations de biens et services atteindraient 3,3 mois en 2019, 2,7 mois en 2018 et 2,6 mois en 2017.

[1] Rapports « Doing business » de la Banque mondiale et « Transparency international » sur la corruption.

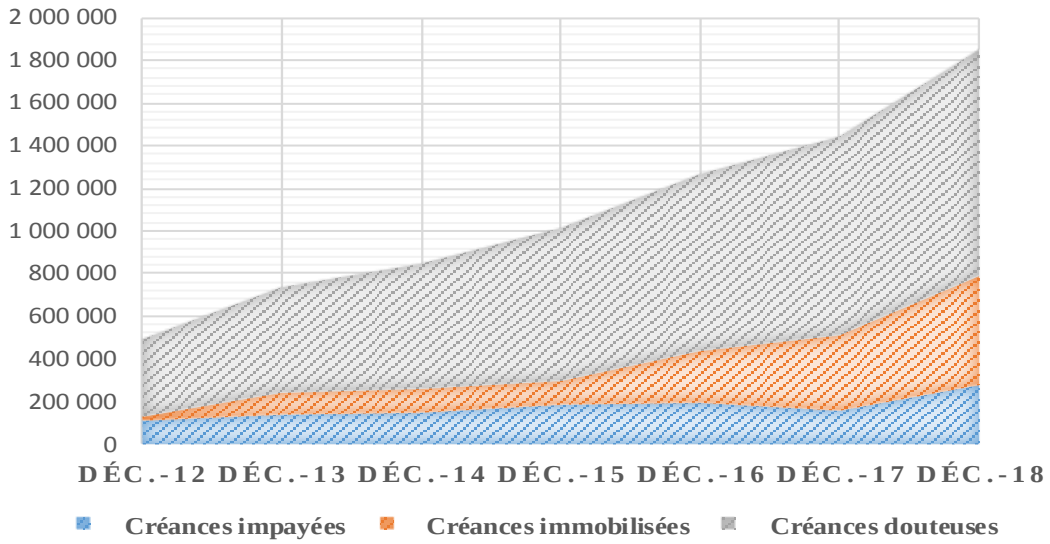
***Risque de crédit***

Le risque de crédit est ressorti élevé à fin 2018, en raison de la dégradation de la qualité du portefeuille de créances des établissements de crédit. Ainsi, les créances en souffrance des banques se sont accrues de 28,3 % pour s'établir à 1 856,2 milliards, soit 21,2 % des crédits bruts contre 17,1 % en 2017 et 14,9 % en 2016. Cet accroissement concerne plus les créances impayées (72,7 %), les créances immobilisées (45,1 %) et, dans une moindre mesure, les créances douteuses (14,3 %). De même, les établissements financiers ont enregistré une hausse du niveau des créances en souffrance de 1,4 %, à 159,2 milliards, représentant 51,7 % des crédits bruts.

La dégradation de la qualité du portefeuille des crédits a pesé sur l'activité bancaire alors que les besoins de financement des économies sont demeurés importants, en particulier ceux des Etats confrontés à des difficultés de trésorerie pour soutenir les dépenses structurantes.

La problématique de l'accroissement du volume des créances en souffrance est au centre des préoccupations du système bancaire de la CEMAC, le risque de crédit étant identifié comme le principal risque dans la sous-région. En effet, en rapport avec le contexte économique fragile, plusieurs entreprises du secteur privé, notamment celles du BTP et de l'hôtellerie, ont rencontré des difficultés pour honorer leurs engagements vis-à-vis du système bancaire. Outre les insuffisances entachant la gouvernance[2] des « engagements » dans les établissements de crédit, il n'en demeure pas moins que l'évolution des créances en souffrance doit être mise en relation avec des facteurs exogènes au marché bancaire, notamment l'environnement judiciaire dans lequel évoluent les établissements de crédit et le non-respect des dispositions des codes de marchés publics des Etats de la CEMAC.

**Graphique 1 : Evolution de la structure des créances en souffrance du système bancaire dans la CEMAC (en millions de FCFA)**




**Source :** COBAC

[2] Absence d'outils de pilotage appropriés de la fonction « engagements », les efforts étant principalement déployés sur les aspects commerciaux au détriment de la nécessaire sélection et profilage du risque de crédit. Ainsi, les systèmes de notation interne sont inexistants ou inopérants en violation des dispositions du règlement COBAC relatif au contrôle interne.

Cette dégradation de la qualité du portefeuille des crédits continue d'impacter négativement les initiatives des banques dans l'octroi des concours alors que les besoins de financement de l'économie restent importants, notamment ceux des Etats, d'une part, et accroît les exigences en fonds propres, d'autre part.

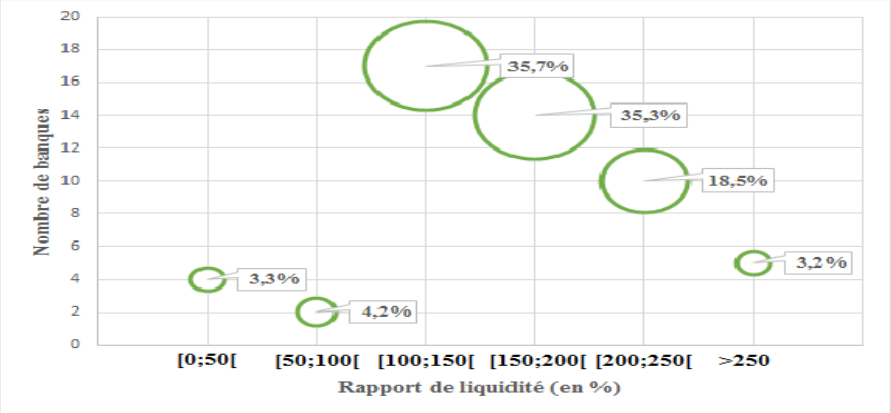
***Risque de marché***

Les marchés financiers sont encore peu développés pour représenter un véritable risque pour la CEMAC, au regard du faible nombre d'émetteurs, du manque de diversité d'instruments et de la faible liquidité du marché.

***Risque de liquidité***

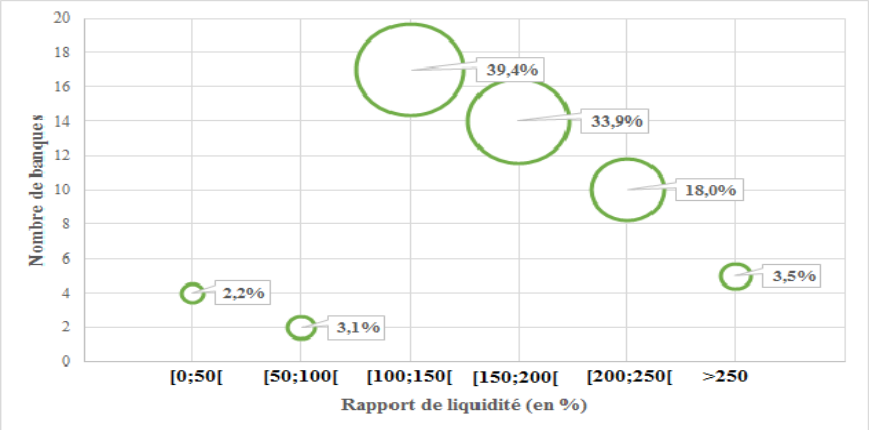
La liquidité du secteur bancaire de la sous-région s'est consolidée suite à l'augmentation des dépôts. Cette évolution a été essentiellement imputable à la hausse des réserves des banques (20,6 %). Sous l'angle prudentiel, 45 banques ont présenté un rapport de liquidité supérieur ou égal au minimum de 100 % en 2018, contre 40 banques en 2017.

**Graphique 2 : Contribution des banques au risque de liquidité à fin 2018**
(Mesurée par le poids dans l'exigibilité à vue)




**Source :** COBAC

**Graphique 3 : Contribution des banques à l'actif en fonction du ratio de liquidité à fin 2018**




**Source :** COBAC

Quoi que la liquidité se soit globalement améliorée dans la CEMAC, la dynamique de la trésorerie bancaire est restée préoccupante. D'une manière générale, cette trésorerie s'est effritée au fil des années avec la réduction des ressources, en particulier les dépôts de la clientèle, amorcée depuis avril 2015 et une augmentation du volume des crédits à la clientèle créant ainsi un « effet ciseaux » sur la liquidité des banques. En outre, compte tenu des difficultés rencontrées par les Etats, une bonne frange des concours accordés directement à ceux-ci et aux prestataires des marchés publics a été immobilisée, entraînant un creusement du besoin de liquidité des banques.

La diminution de la trésorerie s'est aussi expliquée par l'absence, d'une part, d'une stratégie pour résoudre le manque de liquidités en cas d'urgence et, d'autre part, d'un niveau formel de tolérance au risque de liquidité adaptable aux stratégies commerciales des banques. Par ailleurs, plusieurs banques n'ont pas effectué régulièrement des simulations de tensions de trésorerie afin de s'assurer que leur exposition courante reste conforme à leur niveau de tolérance.

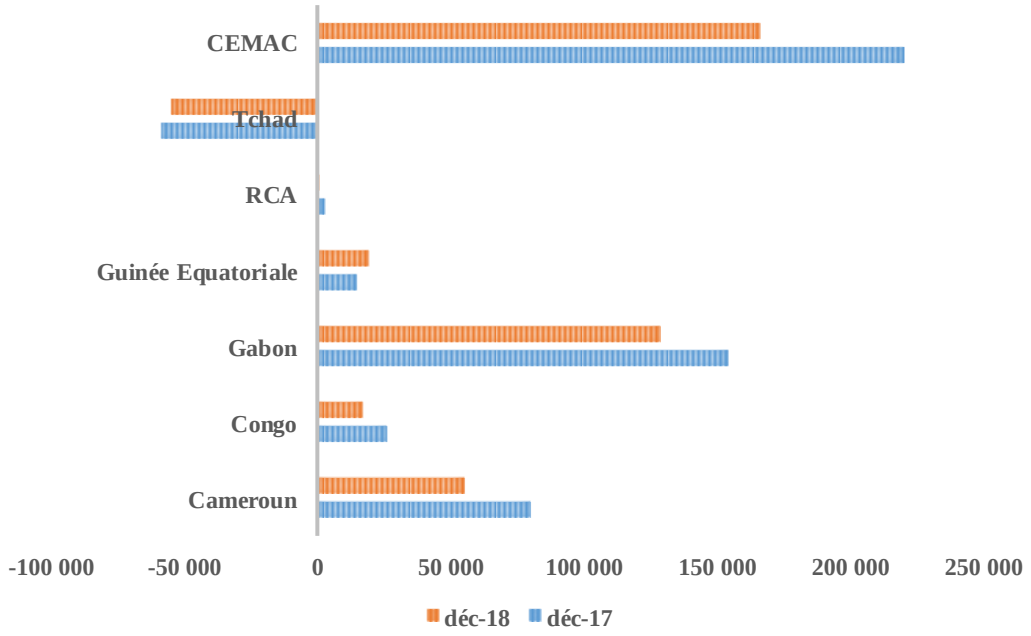
De même, la place bancaire pourrait être confrontée à un risque de liquidité à court terme avec la mise en place du compte unique du Trésor (CUT) notamment au Cameroun. L'idée de la création du CUT découle des orientations des bailleurs de fonds de centraliser tous les dépôts publics dans un compte unique logé à la BEAC afin de mieux suivre l'exécution budgétaire. Dans la sous-région, certains pays ont eu à créer ce compte[3].

Ainsi, sur un volume de 1 079,1 milliards des dépôts publics des banques de la sous-région en 2018, les banques du Cameroun détiennent 590,2 milliards, soit 54,7 % des dépôts de cette catégorie et 6,0 % des dépôts bruts de la CEMAC. La mise en application de cet instrument ne serait pas sans conséquences pour la liquidité des banques du Cameroun, et partant sur celles de l'ensemble de la place bancaire de la Zone. Pour compenser le retrait des dépôts publics et faire face à d'éventuelles tensions de liquidité, certains établissements ont commencé à réaliser des stress tests de liquidité pour apprécier leur résistance à ce choc. D'autres banques ont orienté leurs stratégies sur les dépôts privés, la constitution d'un pool de collatéral pour bénéficier, le cas échant, du financement de la BEAC, la sollicitation du marché interbancaire ou le recourt aux facilités offertes par leur groupe d'appartenance.

Les avoirs extérieurs des banques ont globalement baissé de 8,4 %, en rapport avec le renforcement du contrôle de change effectué par la BEAC et la COBAC. Sur la même période, les engagements extérieurs se sont accrus de 1,3 %, induisant un recul de la position extérieure nette de 24,4 %, à 166,7 milliards.

[3] Résultats de l'enquête pilote réalisé par les services de la BEAC sur par perception des risques systémiques auprès des banques du Cameroun, du Congo et du Tchad au premier et semestre de l'année 2019.

**Tableau 1 : Position extérieure des banques de la CEMAC (en millions de FCFA)**



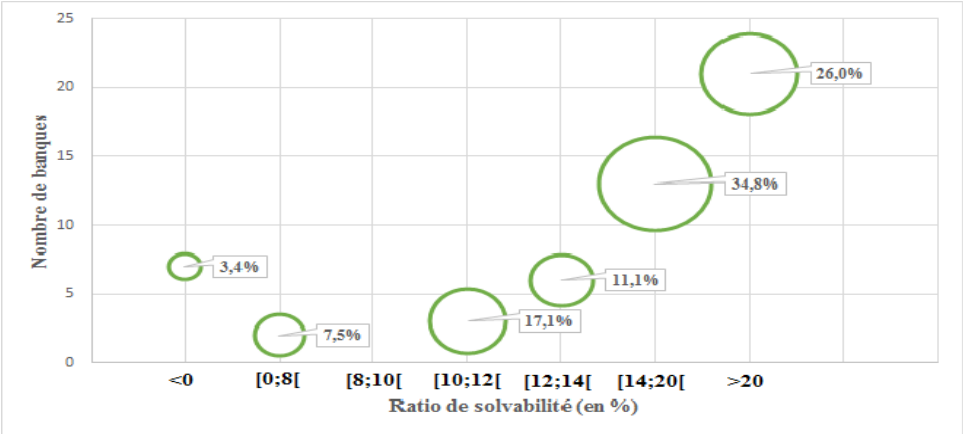

**Source** *:* COBAC

S'agissant des organismes de prévoyance sociale, ils font toujours face à des problèmes de liquidité, le ratio y relatif s'étant encore dégradé, revenant de 43,0 % en 2017, à 39 % en 2018, pour une norme prudentielle de 100 %.

***Risque de solvabilité***

La solvabilité du système financier est restée globalement confortable. Par composante, au niveau du système bancaire, exception faite de quelques infractions au niveau individuel, la solvabilité est en léger retrait. En effet, 41 banques sur 51 ont respecté le ratio de couverture des risques à fin 2018, contre 45 banques à fin 2017. Sur la même période, les provisions ont contribué à couvrir les créances douteuses à hauteur de 93,5 %.

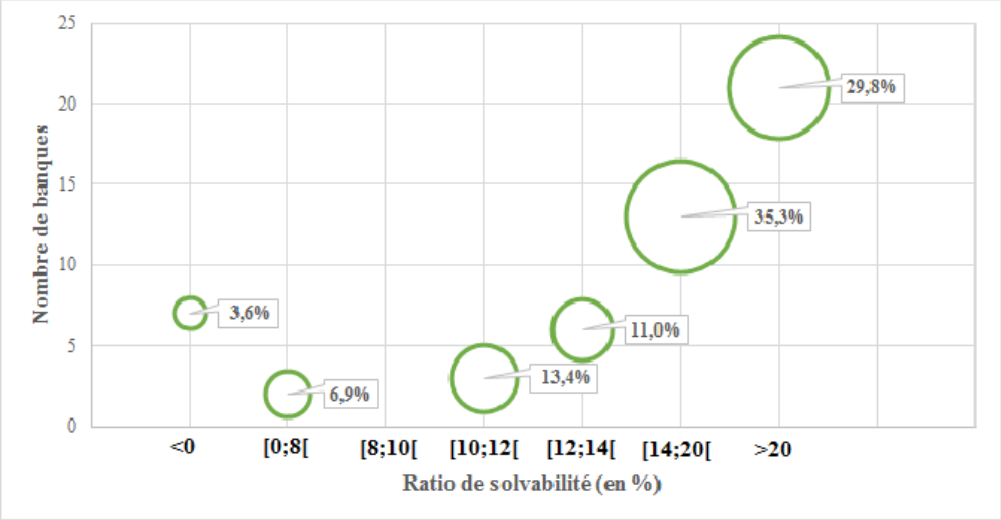
**Graphique 4 : Contribution des banques à l'actif pondéré des risques en fonction du niveau de solvabilité[4] à fin 2018**




**Source** : COBAC

[4] Mesurée par le poids dans l'actif pondéré des risques.

**Graphique 5 : Contribution des banques à l'actif en fonction du ratio de solvabilité à fin 2018**

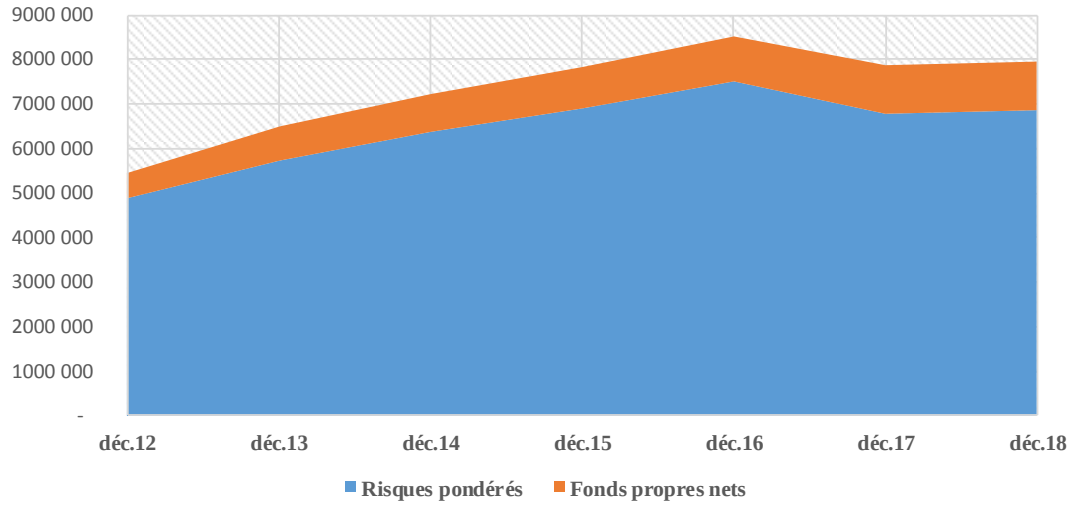



**Source :** COBAC

Les effets de la mise en œuvre prochaine de la supervision basée sur les risques, couplée à l'adoption du nouveau dispositif de sanctions pécuniaires pourraient contribuer à prévenir efficacement la dégradation des normes prudentielles assises sur les fonds propres des établissements de crédit.

S'agissant des risques pondérés, ils se sont accrus dans une proportion plus importante que les fonds propres nets, traduisant une appétence aux risques dans un contexte d'étroitesse de marché bancaire et de concentration des contreparties.

**Graphique 6 : Evolution comparée des fonds propres avec le niveau des risques pondérés**




**Source :** COBAC

Pour ce qui des assurances, les sociétés vie et non vie ont suffisamment engrangé de fonds propres pour contenir une éventuelle dérive de la sinistralité. De même, les engagements réglementés ont été globalement couverts par les actifs représentatifs.

***Risque opérationnel***

Ce risque a été évalué comme étant élevé, pour refléter la vétusté des réseaux de télécommunication des systèmes administrés par la BEAC (SYSTAC, SYGMA et SWIFT), le faible degré de reporting mensuel et le manque de formation des exploitants, nonobstant les réformes engagées par la Banque centrale. La faiblesse du dispositif de reporting a été également relevée dans le secteur de la monnaie électronique.

Dans le secteur bancaire, ce risque s'est manifesté dans la sous-région sous forme de fraudes internes et externes, imputables à des carences dans les dispositifs de sécurité du système d'information et de contrôle interne.

En réponse à ces préoccupations, le Secrétariat Général de la COBAC a diligenté des missions dans les établissements concernés pour s'enquérir des modes opératoires et de leurs impacts sur les bilans. Ces missions ont débouché sur plusieurs injonctions à l'effet pour les banques, entre autres, de renforcer les dispositifs de sécurité informatique, d'accroître les moyens du contrôle permanent en vue d'intensifier les contrôles des états d'alerte générés par les systèmes informatiques et de renforcer la sécurité informatique et le contrôle permanent de l'activité monétique.

## B. Recommandations du CSF-AC en 2018

Face à l'évolution de l'activité économique et l'examen des risques affectant la stabilité du système financier de la CEMAC, le Comité de Stabilité Financière en Afrique Centrale (CSF-AC) a relevé que les difficultés auxquelles a été confronté le système financier sont liées à la fragilité du climat des affaires et la dégradation apparente de la qualité globale du portefeuille des banques, malgré une meilleure couverture des créances douteuses par les provisions. Il a donc encouragé ses membres à poursuivre et intensifier les efforts entrepris et a formulé quelques recommandations d'ordre général et spécifiques.

De *manière générale*, le Comité a sensibilisé les États de la sous-région à poursuivre les efforts enclenchés en vue de réduire le volume des créances immobilisées dans les établissements de crédit. De même, prenant acte des avancées significatives opérées dans le processus de fusion des deux bourses, de l'amélioration du reporting des sociétés d'assurance et des organismes de prévoyance sociale et de la reprise des travaux de l'Observatoire du climat des affaires dans la CEMAC, il a encouragé la poursuite de ces actions.

# PREMIERE PARTIE :

# ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER EN 2018

# I. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER MONDIAL

Au niveau mondial, l'activité économique a fléchi légèrement en 2018, sur fond *(i)* d'escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses partenaires commerciaux, en particulier la Chine, *(ii)* d'incertitudes quant à l'aboutissement du Brexit et *(iii)* de durcissement des conditions financières. En rapport avec ces évolutions, les échanges de biens et services ont marqué un recul.

Sous l'effet de l'accentuation des pressions inflationnistes, les banques centrales des principaux *pays avancés et émergents* ont normalisé leurs politiques monétaires par le relèvement progressif des conditions d'intervention et la révision à la baisse, voire l'abandon, des programmes de rachat d'actifs. Par ailleurs, le FMI dans son rapport sur la stabilité financière mondiale[5] a mis en exergue un léger durcissement des conditions financières mondiales, conséquence de l'accroissement des coûts du financement extérieur et de l'escalade des tensions commerciales. De même, la résilience du système financier a été mise à l'épreuve, comme en témoigne l'émergence de nouvelles vulnérabilités dans le secteur non financier et des évaluations d'actifs tendues sur certains marchés.

Sur les marchés financiers, l'euro s'est déprécié face au dollar et aux principales devises de référence, à l'exception de la Livre sterling. L'or et les indices boursiers ont connu une forte volatilité des cours avec une tendance baissière.

## A. Environnement économique international

En 2018, l'activité économique mondiale a ralenti, sur fond de montée des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, de durcissement des conditions financières et d'incertitudes entourant l'action des pouvoirs publics dans de nombreux pays. Ainsi, le taux de croissance de l'économie mondiale est revenu de 3,8 % en 2017 à 3,6 % en 2018. En rapport avec ces évolutions, le taux de croissance des échanges commerciaux a reculé de 5,5 % en 2017 à 3,7 % en 2018.

### - *Pays avancés*

Dans les pays avancés, la croissance du PIB réel s'est décéléré de 2,4 % en 2017 à 2,2 % en 2018, sur fonds de ralentissement de l'activité en Europe, en dépit de la bonne tenue de la croissance aux Etats-Unis. Le chômage a baissé, tandis que les prix à la consommation sont restés contenus à 2,0 %, malgré la baisse des prix des produits de base.

Aux **États-Unis,** le PIB réel a augmenté de 2,9 % en 2018, contre 2,2 % en 2017, soutenu par la vigueur de la consommation privée. Le marché du travail a poursuivi son amélioration, le taux de chômage revenant de 4,9 % en 2016 à 4,4 % en 2017 et 3,8 % en 2018, tandis que le taux d'inflation est remonté à 2,4 % en 2018, contre 2,1 % en 2017.

Au **Japon**, l'activité a été affectée par les effets défavorables d'une série de catastrophes naturelles intervenues au troisième trimestre 2018, le taux de croissance du PIB réel s'établissant à 0,8 % en 2018, contre 1,9 % en 2017. Sur la même période, le taux de

[5] Octobre 2018

chômage est resté stable à 2,9 %, alors que les pressions sur les prix se sont accentuées avec le taux d'inflation qui s'est élevé à 1,2 % en 2018, après 0,5 % en 2017.

Dans l'**Union Européenne**, le PIB réel a régressé à 2,1 %, contre 2,7 % un an auparavant. Dans la **Zone Euro,** l'activité s'est contractée pour refléter la faiblesse de la demande intérieure. Ainsi, le taux de croissance du PIB réel est passé de 2,4 % en 2017 à 1,9 % en 2018. Le taux de chômage s'est replié de 9,1 % en 2017 à 8,2 % en 2018. Sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie, le taux d'inflation a évolué de 1,5 % en 2017 à 1,6 % en 2018.

En **Allemagne**, le taux de croissance du PIB réel est revenu de 2,2 % en 2017 à 1,4 % en 2018, essentiellement lié à la baisse de la consommation privée et des exportations. En revanche, le taux de chômage a reculé à 3,5 % en 2018, après 3,8 % en 2017. Le taux d'inflation s'est établi à 1,8 % en 2018, contre 1,7 % en 2017.

En **France**, le PIB réel s'est accru de 1,7 % en 2018, après 2,3 % en 2017, en rapport avec l'affaiblissement de la demande intérieure et l'atonie de la demande extérieure. Le taux de chômage est revenu de 9,4 % en 2017 à 8,8 % en 2018. Le taux d'inflation s'est situé à 1,9 % en 2018 contre 1,2 % en 2017 à la suite de la hausse des cours du pétrole et des taxes sur le tabac et l'énergie.

- ***Pays émergents et en développement***

Dans les pays émergents et en développement, le rythme d'expansion de l'activité économique a fléchi à 4,5 % en 2018, après 4,8 % en 2017, du fait principalement du ralentissement des activités dans les pays émergents d'Asie, en particulier la **Chine** qui a enregistré un taux de croissance du PIB réel de 6,6 % en 2018, après 6,8 % un an plus tôt, induit par le tassement des exportations et des investissements. Le taux de chômage dans ce pays s'est situé à 4,0 % en 2018, en hausse de 0,1 point par rapport à 2017 ; et la pression sur le niveau général des prix s'est renforcée à 2,2 % en 2018, après 1,6 % en 2017, imputable à la hausse des prix des produits alimentaires.

En revanche, l'activité économique en **Inde** a ralenti, le taux de croissance du PIB réel s'établissant à 6,8 % en 2018, contre 7,2 % en 2017. Le taux d'inflation est remonté de 3,6 % en 2017 à 4,7 % en 2018, en raison du relèvement des prix du carburant et des conditions climatiques peu favorables qui ont participé au renchérissement des prix des denrées alimentaires.

Dans les **pays d'Afrique subsaharienne**, le taux de croissance du PIB réel s'est inscrit à la hausse à 3,1 % en 2018, contre 2,9 % en 2017, à la faveur du dynamisme de la demande extérieure et de la progression des prix des produits de base. Le taux d'inflation a reculé à 8,6 % en 2018, après 11,0 % en 2017.

En **Afrique du Sud**, le PIB réel a connu un accroissement de 0,8 % en 2018, moins important que celui de 2017 (+1,4 %), sous l'effet de la contraction des activités dans le secteur primaire, en particulier dans l'agriculture. Le taux de chômage a progressé pour se situer à 28,0 % en 2018, contre 27,4 % un an auparavant. Les tensions inflationnistes ont régressé, le taux d'inflation s'établissant à 4,8 % en 2018, contre 5,3 % en 2017.

Au **Nigeria**, la croissance s'est renforcée, passant de 0,8 % à 1,9 % entre 2017 et 2018, tirée par le dynamisme du secteur non pétrolier. Le taux de chômage est remonté de 16,5 % en 2017 à 23,0 % en 2018. Les pressions inflationnistes se sont atténuées, le taux d'inflation revenant de 16,5 % en 2017 à 12,4 % un an plus tard.

Dans **l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)**, l'activité économique est restée confortable, le taux de croissance se maintenant à 6,6 % grâce à la robustesse de la demande intérieure. Sur le front des prix, le taux d'inflation a atteint 1,9 % en 2018, après 1,0 % en 2017, évolution imputable au renchérissement des prix dans les secteurs « transport, logement et communication ».

## B. Conditions monétaires et financières

L'évolution des conditions monétaires est principalement marquée par le recul des tensions inflationnistes et la montée des incertitudes sur la croissance mondiale, qui ont conduit à une normalisation des politiques monétaires dans certains pays avancés et un assouplissement des conditions monétaires dans les économies émergentes. Ainsi, plusieurs banques centrales des pays avancés (Etats-Unis, Royaume-Uni, …) et quelques-unes des pays émergents et en développement (Ghana et Afrique du Sud) ont ajusté leur politique monétaire. Par ailleurs, les conditions financières mondiales se sont légèrement durcies, consécutivement à l'apparition de nouvelles vulnérabilités induites par l'augmentation des coûts du financement extérieur et l'escalade des tensions commerciales.

- ***Politique monétaire des principales banques centrales***

Dans la **Zone Euro**, en dépit de la baisse des perspectives de croissance à court terme, les fondamentaux économiques sont restés globalement solides. Ainsi, la BCE a mis un terme à sa politique d'assouplissement quantitatif de rachat d'obligations. Poussée par une faible inflation, elle a maintenu inchangé son principal taux de refinancement, son taux de facilité de dépôt et son taux de prêt marginal, respectivement à 0,00 %, -0,40 % et 0,25 % en 2018.

Aux **Etats-Unis**, s'appuyant sur la bonne tenue des indicateurs économiques et ayant quasiment atteint son objectif de plein-emploi dans un environnement de stabilité des prix, la Fed a poursuivi le cycle de hausse du taux des fonds fédéraux à quatre reprises, chacune de 0,25 point de pourcentage, pour le porter dans la fourchette 2,25-2,50 %.

Au **Japon**, la Bank of Japan a conservé son principal taux directeur à -0,1 %, à l'effet d'atteindre la cible d'inflation de 2,0 %. Elle a également poursuivi son programme de rachat graduel des obligations d'Etat et des entreprises privées.

Au **Royaume-Uni**, nonobstant un contexte d'incertitudes élevées lié aux perspectives de sortie de la Grande Bretagne de l'UE, la Bank of England a relevé d'un quart de point son principal taux d'intérêt à 0,75 % ; et a maintenu son programme de rachat d'obligations publiques et privées.

Dans les **pays émergents**, la People's Bank of China a maintenu son taux directeur à 4,35 % pour anticiper les effets pervers des incertitudes liées aux tensions commerciales avec les Etats-Unis, tandis que la Banque centrale du Brésil a poursuivi son cycle de baisse de taux afin de soutenir l'activité, le ramenant de 7,00 % à 6,50 %. Par ailleurs, après avoir amorcé une tendance baissière de son taux directeur au cours du premier semestre 2018, la Banque centrale de Russie a décidé de le rehausser à 7,75 % au second semestre pour contenir

l'accélération de l'inflation et les pressions sur le Rouble. La South African Reserve Bank a augmenté son taux directeur de 25 points de base, à 6,75 %, en réponse aux tensions persistantes sur les prix. La Reserve Bank of India a porté son taux directeur de 6,00 % à 6,50 % pour contenir les pressions inflationnistes dans un contexte de croissance de l'économie indienne.

Dans **l'UEMOA**, en cohérence avec la robustesse de la croissance et une légère hausse des prix, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a décidé d'adopter le *statut quo* sur le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité (2,50 %), le taux d'intérêt de prêt marginal (4,50 %) et le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union (3,0 %).

- ***Appréciation de la stabilité financière mondiale***

Dix années après la crise financière internationale, le système financier mondial s'est raffermi sous l'effet de l'amélioration des dispositifs réglementaires dans le secteur bancaire. Toutefois, la résilience de ce secteur a été éprouvée avec l'apparition de nouvelles vulnérabilités, surtout dans les pays avancés, en raison des niveaux d'endettement élevés et croissants dans le secteur non financier, de la détérioration continue des normes de souscription et des évaluations d'actifs tendues sur certains marchés. L'augmentation des coûts de financement extérieur et des risques idiosyncratiques ainsi que l'escalade des tensions commerciales ont contribué à durcir légèrement les conditions financières mondiales. Par ailleurs, en rapport avec la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et le raffermissement du dollar ainsi que l'intensification des tensions commerciales, certains pays émergents ont vu leurs flux de portefeuille s'inverser.

En droite ligne avec ces évolutions, le FMI a relevé, dans son rapport global sur la stabilité financière (GFSR), que les risques à court terme sur la stabilité financière mondiale ont légèrement augmenté et demeureront élevés à moyen terme. Ces risques pourraient s'accentuer à la faveur, entre autres, *(i)* de l'anticipation d'un durcissement beaucoup plus marqué des conditions financières dans les pays avancés, *(ii)* d'une intensification des craintes quant à la crédibilité des politiques économiques dans les pays émergents susceptibles d'engendrer de nouvelles sorties de capitaux, *(iii)* d'une escalade généralisée des mesures commerciales qui mineraient la confiance des investisseurs et fragiliseraient l'expansion économique et *(iv)* de la remontée des tensions inflationnistes, incitant les banques centrales à accélérer le rythme de normalisation de leur politique monétaire.

## C. Dynamique des marchés financiers internationaux et des matières premières

- ***Le dollar a poursuivi son raffermissement, tandis que l'or a décroché***

Sur le marché des changes, le dollar s'est apprécié par rapport à l'euro et à d'autres devises internationales, à la faveur de la normalisation de la politique monétaire de la Fed adossée à la bonne tenue des indicateurs économiques rendant ainsi plus attractive la devise américaine.

Le marché de l'or a été marqué par une forte volatilité et un recul du cours de l'once (-0,93 %), induit par la bonne tenue du dollar US, qui le rend moins intéressant pour les investisseurs et par l'effondrement de la demande en provenance des pays émergents.

- ***Les principales places boursières ont été moins dynamiques***

Comparativement à l'année précédente, les principales places boursières ont présenté des performances négatives en 2018, en raison de la recrudescence de la volatilité et du contexte économique mondial marqué par l'escalade des tensions commerciales. Ainsi, l'indice Dow Jones a affiché une perte de 5,6 % et le Nasdaq a baissé de 3,9 %. Ces pertes ont été plus importantes pour les bourses européennes, avec un recul de 14,3 % pour EUROSTOXX 50 et de 10,9 % pour le CAC 40. De même, le NIKKEI a régressé de 12,1 %. Influencées par la montée du protectionnisme, les bourses des pays émergents ont clôturé l'année sur une baisse.

- ***Les cours des produits de base ont évolué globalement à la hausse***

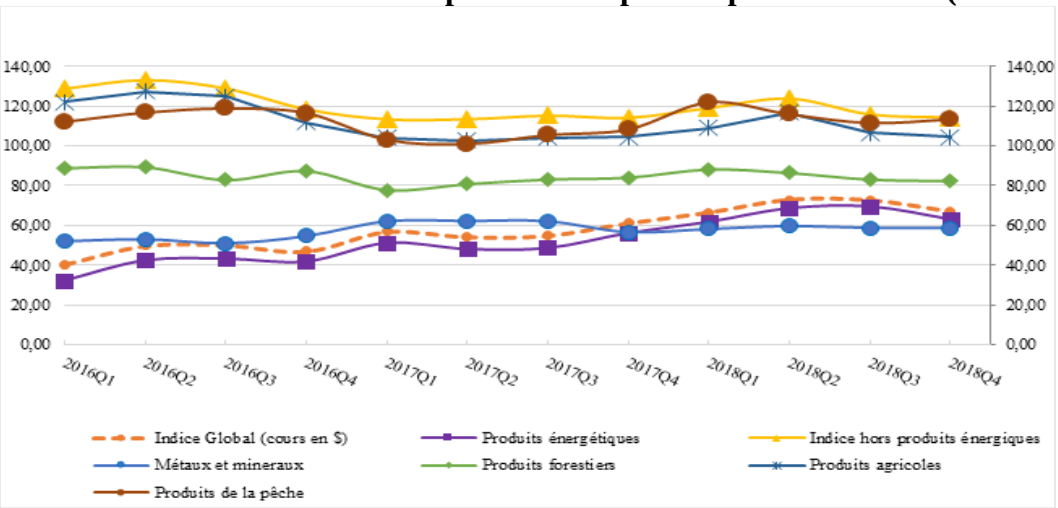
Les marchés des produits de base ont dans l'ensemble enregistré une progression des cours en rapport avec la croissance des prix des produits énergétiques et hors énergétiques. L'indice composite des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC, exprimés en dollar américain, s'est accru de 9,7 %.

Par composante, les *prix des produits énergiques* ont progressé de 12,4 %, en raison du rétablissement des sanctions américaines à l'encontre de l'Iran et du déclin de la production vénézuélienne. Ainsi, le cours moyen du baril de ***pétrole brut*** s'est établi à 64,3 dollars au 31 décembre 2018, contre 58,8 dollars sur la même période un an auparavant.

De même, l'indice des *cours hors produits énergétiques* s'est accru de 0,1 %, du fait essentiellement de la hausse des cours des produits de la pêche (4,7 %), des métaux et minerais (3,8 %) et des produits agricoles (0,1 %), sur fond d'une offre abondante.

En revanche, le cours des produits forestiers a reculé de 2,0 %, en raison de la hausse de la production des grandes cultures et, dans une moindre proportion, de la dépréciation des monnaies des principaux pays exportateurs.

**Graphique 7 : Indice des cours des matières premières exportées par la CEMAC (2017-2018)**




**Source** : BEAC

## II. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER SOUS-REGIONAL

Dans un contexte sous régional marqué par la persistance des problèmes sécuritaires dans certaines régions, nonobstant une remontée modérée des cours du pétrole, les performances ci-après ont été enregistrées dans la CEMAC en 2018 :

- la poursuite de la reprise de l'activité, le taux de croissance du PIB réel s'établissant à 1,8 %, après 0,5 % en 2017 et -0,7 % en 2016 ;

- la hausse des prix à la consommation, le taux d'inflation en moyenne annuelle étant ressorti à 2,2 %, après 0,9 % en 2017 ;

- l'amélioration de la gestion des finances publiques, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris, représentant 0,3 % du PIB, contre 3,7 % en 2017 ;

- la réduction continue du déficit courant, le solde des transactions courantes, transferts officiels inclus, se fixant à 2,7 % du PIB, après 3,7 % en 2017 et 10,4 % en 2016 ;

- la progression des avoirs extérieurs nets du système monétaire de 8,3 %, à 2 378,8 milliards ;

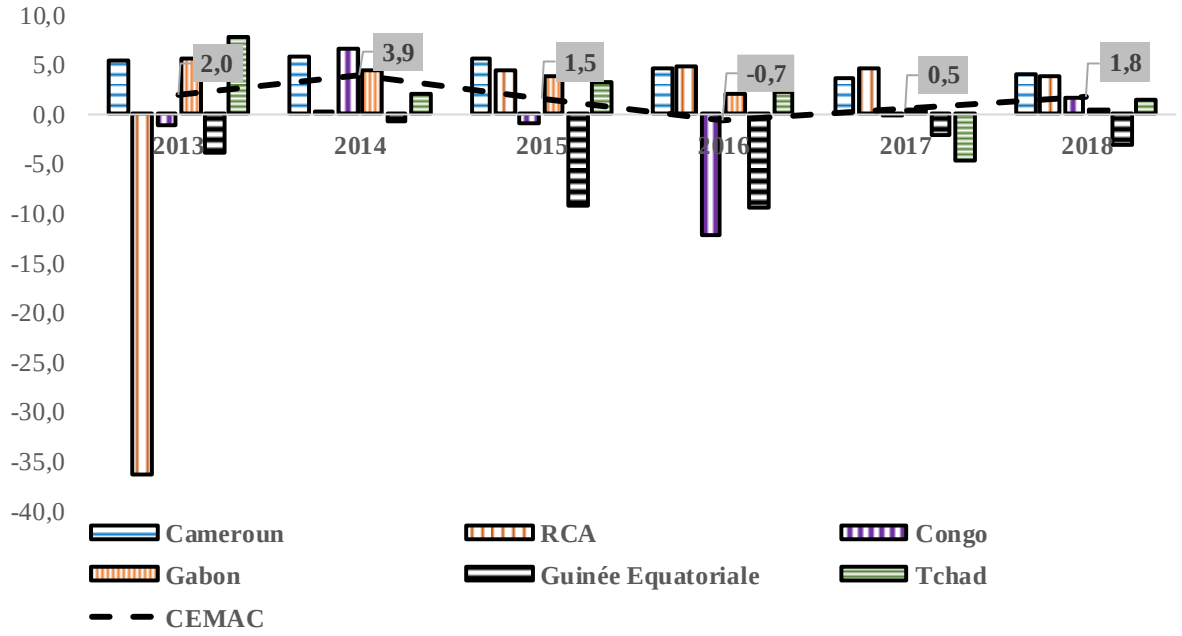
- une légère amélioration du climat des affaires, en partie liée aux mesures prises par les Etats pour faciliter la circulation des biens et des personnes et promouvoir la création des entreprises.

Au titre des actions de Lutte contre le Blanchiment des Capitaux et le Financement du Terrorisme (LBC/FT), les Etats membres du Groupe d'Action contre le Blanchiment d'argent en Afrique Centrale (GABAC) ont poursuivi le cycle d'évaluations mutuelles. De même, le GABAC a réalisé l'étude de typologie et le plan d'actions concerté de LBC/FT a été opérationnalisé en exécution de la recommandation du Comité de lutte anti blanchiment de la Zone franc (CLAB).

### A. Secteur réel

La reprise de l'activité économique dans la CEMAC s'est poursuivie malgré la persistance des défis monétaires, financiers et sécuritaires. Le taux de croissance du PIB réel est passé de 0,5 % en 2017 à 1,8 % en 2018, après une récession en 2016. Le secteur non pétrolier a contribué le plus à la composition du PIB réel (1,5 point), comparativement au secteur non pétrolier (0,2 point). Du côté de la demande, la croissance a été essentiellement tirée par la consommation et les investissements privés (2,3 et 0,8 point respectivement), tandis que les dépenses publiques ont obéré le niveau d'activité (-1,1 pour la consommation et -2,2 point pour les investissements). La contribution des exportations nettes a été négative (-0,6 point), en lien avec la réduction de la contribution des exportations plus importante que la hausse des importations des biens et services (-1,7 et 1,1 point respectivement).

**Graphique 8 : Taux de croissance des PIB réels dans la CEMAC (2013-2018)**




**Sources :** Administrations nationales et BEAC

Concernant l'offre, les secteurs primaire et tertiaire ont contribué à la croissance de l'activité à hauteur de 0,9 et 0,6 point respectivement. Les tendances les plus marquantes ont été relevées dans les services marchands (0,4 point), les industries extractives (0,4 point) et l'agriculture, l'élevage et la pêche (0,3 point). La contribution du secteur secondaire a été de 0,2 point.

En 2018, les pressions sur les prix se sont accrues avec un taux d'inflation qui s'est établi à 2,2 %, en moyenne annuelle, contre 0,9 % un an auparavant. Cette évolution essentiellement imputable aux mesures d'élargissement de la base fiscale et à l'indexation des prix des carburants à la pompe, en particulier au Gabon.

## B. Secteur public

- ***Evolution des principales composantes des finances publiques***

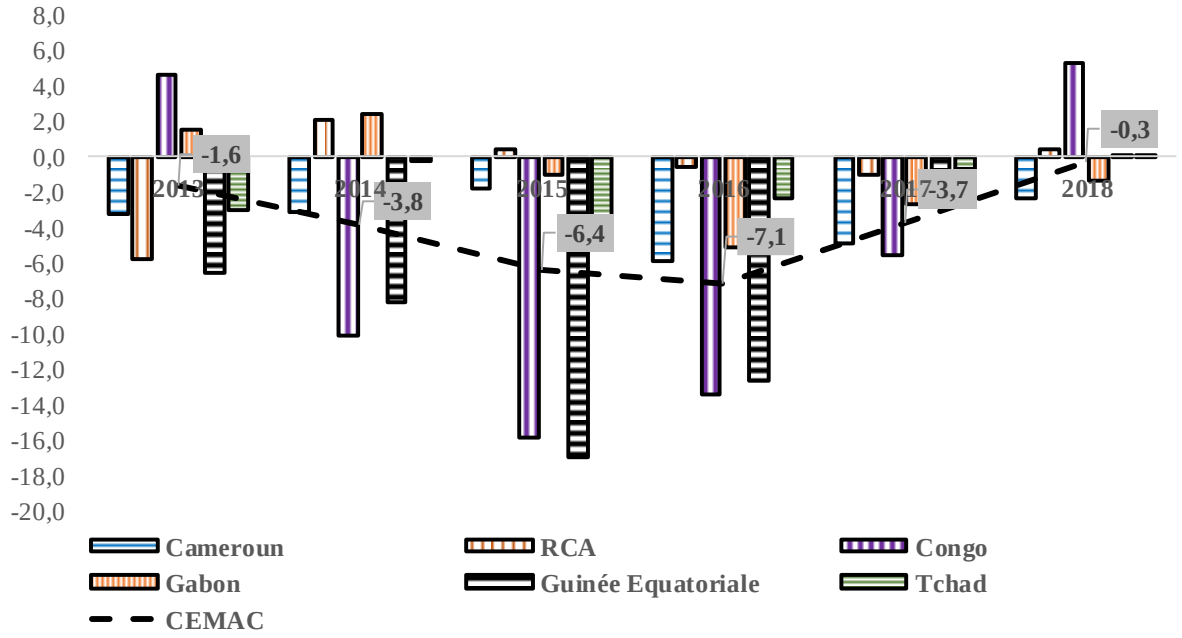
En rapport avec les réformes mises en place par les autorités publiques en étroite collaboration avec les partenaires financiers et la reprise des activités dans le secteur non pétrolier, la gestion des finances publiques a été caractérisée par une forte augmentation des recettes dans un contexte de réduction des dépenses budgétaires. Ainsi, le solde budgétaire, base engagements, dons compris a été déficitaire de 0,3 % du PIB en 2018, contre -3,7 % en 2017.

L'exécution budgétaire a été marquée par *(i)* une hausse de 16,7 %, à 9 116,0 milliards, des recettes budgétaires résultant conjointement de l'augmentation de 36,5 % des recettes pétrolières et, dans une moindre importance, des recettes non pétrolières de 5,6 % ; *(ii)* un recul des dépenses publiques de 3,9 %, à 9 656,4 milliards, consécutif au repli des dépenses en capital (8,2 %) plus important que les dépenses courantes (1,8 %) ; (*iii)* un

excédent du solde primaire de 1 197,6 milliards, soit 2,5 % du PIB, contre un déficit de 401,5 milliards en 2017 (-0,5 % du PIB) et ; *(iv)* une amélioration du solde global, base engagements, dons compris (-0,3 % du PIB), contre un déficit de 3,7 % du PIB en 2017.

Tenant compte de l'amortissement de la dette extérieure (911,7 milliards) et de la dette intérieure non bancaire (1 168,1 milliards) ainsi que de la réduction du volume des arriérés de paiement (159,0 milliards), il s'est dégagé un besoin de financement global des États de 2 842,0 milliards. Ce besoin a été comblé par les nouveaux tirages (1 712,8 milliards), les dons (363,9 milliards), l'allégement de la dette extérieure (107,4 milliards), les sollicitations du système bancaire (622,9 milliards) et les autres sources de financement (35,0 milliards).

**Graphique 9 : Evolution du solde budgétaire, base engagements, dons compris des États de la CEMAC (2013-2018)**




**Sources :** Administrations nationales et BEAC

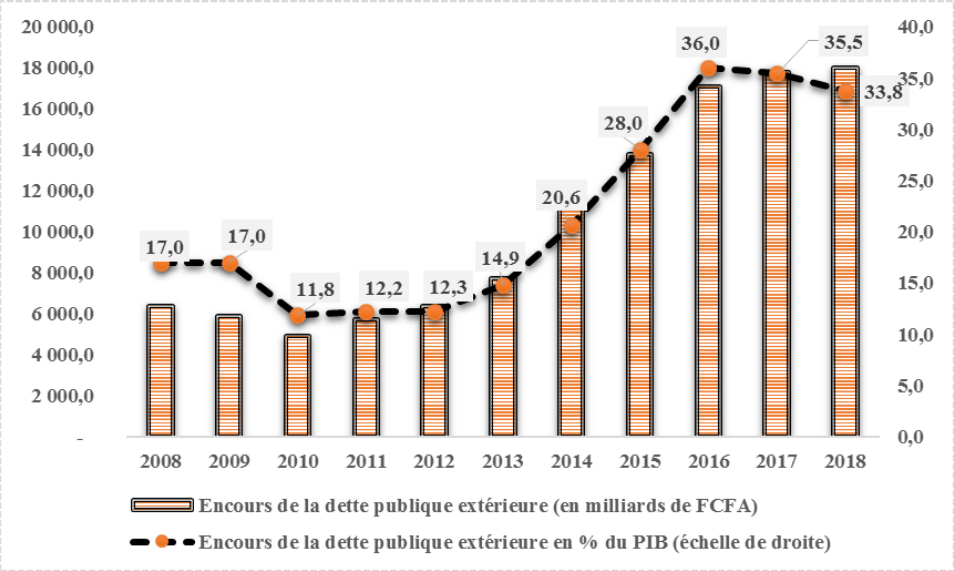
- ***Situation de la dette publique***

- **Trajectoire de l'endettement sous régional**

Au 31 décembre 2018, le portefeuille de la dette publique de la CEMAC a été constitué majoritairement de la dette extérieure. Ainsi, le stock de la dette extérieure s'est établi à 18 009,5 milliards, soit 64,3 % de l'encours total, en hausse de 1,1 % par rapport à 2017 (17 806,5 milliards), consécutif aux décaissements effectués tout au long de l'année au titre des appuis budgétaires consentis par le FMI et les autres partenaires financiers. Toutefois, les mesures de consolidation budgétaire prises par les Etats ont contribué à faire reculer le ratio d'endettement extérieur de 32,0 % du PIB en 2017 à 30,2 % en 2018.

Sur la même période, le taux d'endettement intérieur a diminué, revenant de 19,3 % du PIB en 2017 à 18,7 %, à la faveur de la gestion prudente des ressources internes par les Etats en grande partie tirées des revenus issus des hydrocarbures et de la bonne performance du secteur non pétrolier.

**Graphique 10 : Evolution de l'encours de la dette et du taux d'endettement extérieur de la CEMAC (2008-2018)**




**Sources :** Administrations nationales et BEAC

- **Viabilité du portefeuille de la dette publique**

Après avoir atteint 54,8 % du PIB en 2017, le taux d'endettement public est revenu à 52,5 % du PIB en 2018, en deçà du seuil de tolérance communautaire de 70,0 %, reflet d'un portefeuille des engagements publics globalement confortable. Néanmoins, l'évolution croissante, comme l'illustre le graphique ci-dessus, de l'encours et du taux d'endettement extérieur devraient interpeller les gestionnaires de la dette quant aux éventuels risques entachant la performance et la viabilité des engagements extérieurs des Etats et partant de la totalité de la dette publique. S'agissant de la dette extérieure, les indicateurs de viabilité ont révélé :

*(i)* un ratio du service de la dette extérieure rapporté aux recettes budgétaires en régression de 18,0 % en 2017 à 15,4 % en 2018 ;

*(ii)* un ratio du service de la dette extérieure sur les exportations de biens et services en baisse, revenant de 9,1 % à 7,7 % entre 2017 et 2018.

Par ailleurs, le profil de ces ratios pour les pays à faible revenu (PFR) de la CEMAC, justifiant des faibles institutions[6], fait ressortir dans l'ensemble un portefeuille de la dette

[6] Pour une moyenne de 3,1 pour l'Afrique subsaharienne, les indices CPIA sur la solidité des institutions et la qualité des politiques de la Banque Mondiale de juillet 2019, révèlent des valeurs de 3,3 pour le Cameroun, 2,5 pour la RCA et 2,7 pour le Congo et le Tchad. Ces valeurs correspondent aux seuils de 15 et 25 % pour le ratio service de la dette/exportations et 20 et 30 % pour le ratio service de la dette /recettes budgétaires.

soutenable. De manière globale, ces pays ont réalisé des performances appréciables dans la gestion de la dette extérieure. En effet, suivant le scenario historique et en recourant à l'approche mécanique de notation du risque souverain extérieur, ces pays n'ont pas dépassé le seuil desdits ratios, à l'exception du Congo et du Tchad. Cette analyse devrait être relativisée car elle n'intègre pas les autres aspects liés à l'analyse de la viabilité de la dette à savoir les tests de résistance.

**Tableau 2 : Profil des ratios d'endettement des pays de la CEMAC**

| | **service de la dette extérieure/recettes budgétaires** | | | | **service de la dette extérieure/exportations de biens et services** | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| | ***1. Pays à faible revenu (PFR)*** | | | | | | | |
| Cameroun | 4,4 | 8,7 | 8,8 | 10,8 | 3,4 | 6,5 | 7,2 | 9,1 |
| RCA | 15,5 | 19,6 | 4,2 | 7,4 | 6,0 | 7,7 | 1,9 | 3,6 |
| Congo | 18,0 | 23,3 | 29,1 | 35,4 | 9,7 | 13,1 | 9,8 | 12,1 |
| Tchad | 127,6 | 40,1 | 30,0 | 24,9 | 54,8 | 16,3 | 12,1 | 8,4 |
| | **2. *Pays non PFR*** | | | | | | | |
| Gabon | 21,8 | 26,4 | 31,3 | 19,2 | 12,3 | 13,8 | 14,0 | 8,4 |
| Guinée Equatoriale | 5,9 | 9,1 | 7,5 | 6,9 | 3,4 | 3,9 | 3,1 | 3,0 |
| **CEMAC** | **19,6** | **17,7** | **18,0** | **15,4** | **12,1** | **10,3** | **9,1** | **7,7** |

**Sources** : Administrations nationales et BEAC

- **Exposition du secteur bancaire intérieure sur le souverain**

Sur un volume total des crédits bruts de 8 761,7 milliards accordés par l'ensemble des banques de la CEMAC en 2018, les engagements sur les Etats (crédits bruts et titres publics) se sont établis à 2 479,1 milliards, soit 28,3 % du portefeuille total. Les titres publics ont représenté plus de la moitié de ces engagements. La dynamique des concours bancaires aux Etats a révélé une certaine appétence pour les actifs publics et surtout une éviction du secteur privé[7], dans la mesure où les engagements sur les Etats ont, d'une part, quasiment doublé à partir de 2016 et, d'autre part, maintenu une tendance croissante, tandis que les concours au secteur privé ont été moins erratiques.

**Tableau 3 : Exposition du secteur bancaire sur le souverain (en millions de FCFA)**

| | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Total des engagements sur les Etats** | 1 242 101 | 1 288 573 | 2 002 493 | 2 120 096 | 2 479 082 |
| - dont titres publics | 493 681 | 583 462 | 1 175 048 | 1 149 400 | 1 317 179 |
| **Crédits au secteur privé** | 5 980 397 | 6 425 675 | 6 670 879 | 6 567 815 | 6 913 712 |
| **Total** | **7 698 952** | **8 486 485** | **8 991 118** | **8 814 492** | **9 070 702** |

**Source** : COBAC

Face à la rapide progression des engagements bancaires des Etats, via les titres publics et les tirages effectués directement auprès des banques, qui ont contribué à fragiliser les dépôts bancaires, à infléchir la liquidité et les résultats des banques, ainsi qu'à accroitre le

[7] Entreprises privées, ménages et assurances

risque de crédit, le Secrétariat Général de la COBAC a mené une étude en 2018 afin de mesurer l'exposition globale des banques aux risques souverains direct et indirect, d'une part, et d'examiner les processus de sélection, de gestion et de suivi des risques souverains,[8] d'autre part.

Sur un échantillon composé de l'ensemble des banques de la CEMAC, à l'exception de celles en difficulté, et sur les périodes allant de 2012 à 2016, pour les crédits indirects ou faisant l'objet d'une garantie d'un souverain, et de janvier 2012 à septembre 2017, pour les crédits directs aux souverains, les résultats de l'étude ont permis de mettre en exergue les principaux enseignements ci-après :

- ***Exposition aux risques souverains directs*** : les concours accordés aux Etats ont représenté environ 18,0 % du total de bilan et 30,0 % du total du portefeuille des crédits à fin septembre 2017. Le taux des créances en souffrance sur les souverains s'est établi à 7,7 % à la même date. En revanche, le portefeuille des titres publics est demeuré sain.

- ***Exposition aux risques souverains indirects*** : l'encours des créances en souffrance de cette catégorie d'engagement est passé de 8,5 à 337,0 milliards. La plus grande exposition a été portée par les banques d'un pays de la CEMAC qui ont été les plus actives dans le financement des marchés publics.

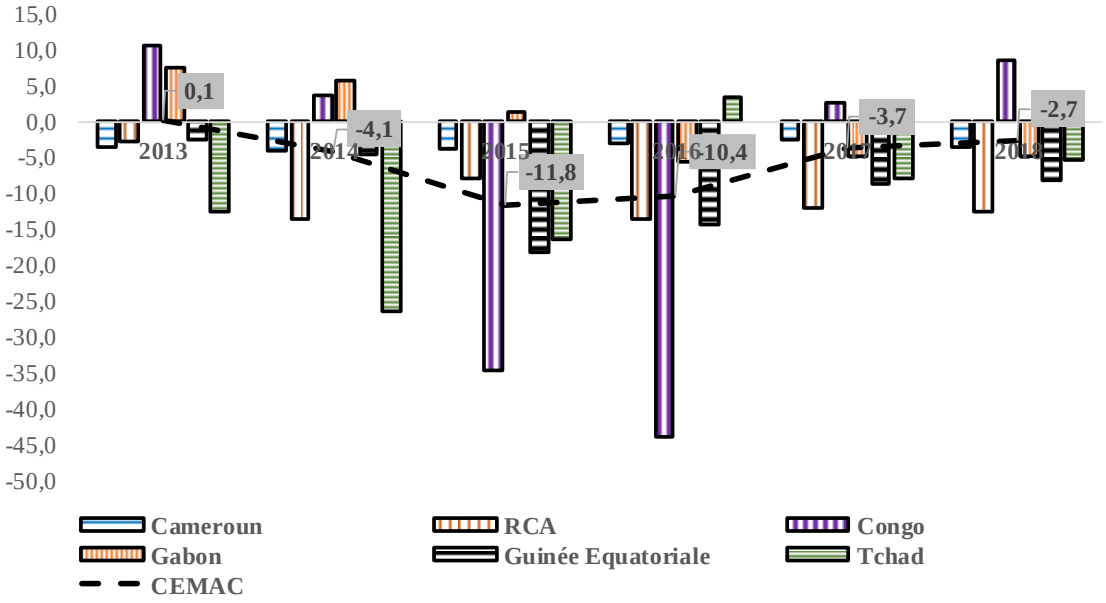
L'étude a également permis de relever que les difficultés de trésorerie des souverains n'ont pas été le seul facteur explicatif de l'existence des créances en souffrance sur les États. Des manquements dans le processus de mise en place et de suivi des prêts avec les souverains ont aussi contribué à cette situation.

[8] Selon la COBAC, est considéré comme risque souverain dans la CEMAC, les crédits directs à l'Etat, les crédits indirects dans le cadre du financement des prestataires de l'Etat ou de ses démembrements à travers les marchés publics et les crédits garantis

## C. Secteur extérieur

Les relations commerciales des États de la Zone avec le reste du monde se sont traduites par un accroissement des exportations (23,7 %) plus marqué que les importations (6,1 %), en rapport essentiellement avec la remontée des cours du pétrole brut. Ainsi, le déficit des transactions courantes de la CEMAC (transferts officiels inclus) s'est situé autour de 2,7 % du PIB en 2018, contre 3,7 % un an auparavant. En revanche, l'excèdent du compte de capital et d'opérations financières a diminué de 0,4 %, revenant de 1 945,7 milliards à 1 938,0 milliards entre 2017 et 2018.

**Graphique 11 : Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus, des États de la CEMAC (2013-2018)**




**Sources :** Administrations nationales et BEAC

En rapport avec l'évolution de ses différentes composantes, le solde global de la balance des paiements est ressorti excédentaire à 683,4 milliards en 2018, après un déficit de 335,3 milliards en 2017. Ce supplément de ressource a principalement contribué au renflouement des réserves de change d'un montant de 654,5 milliards.

## D. Secteur monétaire

### *Evolution des principaux agrégats*

Au cours de l'année 2018, l'encours du crédit intérieur s'est accru de 8,8 %, à 11 468,7 milliards, induit par l'effet combiné de l'augmentation des créances nettes sur les Etats (22,4 %) et à l'économie (4,0 %). Le financement bancaire de l'économie a été orienté principalement vers les activités du tertiaire, notamment la branche « transports, activités des auxiliaires de transports et télécommunications » (20,1 %), suivie des branches « commerce de gros et détail, restauration et hôtel » (19,3 %) et « bâtiment et travaux publics » (16,8 %).

Sur la période sous revue, les avoirs extérieurs nets du système monétaire ont progressé de 8,0 %, passant de 2 322,3 milliards en 2017 à 2 509,0 milliards, imputable aux efforts de rapatriement des recettes d'exportation par les Etats, à la hausse du volume des exportations et aux tirages effectués par certains pays dans le cadre des programmes économiques et financiers conclus avec le FMI. Le taux de couverture extérieure de la monnaie a évolué de 57,5 % à fin 2017 à 61,4 %. Pour leur part, les réserves de change en mois d'importations de biens et services se sont sensiblement améliorées, passant de 2,7 mois en 2017 à 2,8 mois. Ainsi, la masse monétaire (M2) s'est accrue de 8,3 %, après un recul de 0,4 % en 2017.

***Liquidité du système bancaire***

La liquidité bancaire dans la CEMAC a continué de se consolider à la suite de l'augmentation des dépôts bancaires. Ainsi, les réserves brutes du système bancaire de la sous-région (réserves libres[9] et réserves obligatoires) se sont accrues de 20,6 %, évoluant ainsi de 1 762,4 à 2 124,9 milliards entre 2017 et 2018. Cependant, on note une décélération du rythme de progression annuelle des réserves bancaires en 2018 (+8,2 % au quatrième trimestre après +11,8 % au troisième trimestre et +17,5 % au deuxième trimestre).

L'analyse par les ratios a révélé un coefficient de réserve (**réserves/dépôts**) du système bancaire en hausse de 2,4 points pour s'établir à 24,2 % à fin décembre 2018 contre 21,8 % sur la même période douze mois plus tôt. Par ailleurs, le taux de couverture des crédits par les dépôts, **dépôts/crédits à l'économie,** dans la sous-région a gagné 5,4 points par rapport au niveau atteint un an auparavant, pour s'établir à 114,0 %, consécutive à la progression des dépôts bancaires (+5,6 %) plus importante que celle des concours bancaires à l'économie (+1,6 %). En revanche, le ratio **réserves libres/réserves obligatoires** est revenu à 273,6 %, contre 298,3 % un an plus tôt, en rapport avec la levée en juillet 2018 de l'exemption à la constitution des réserves obligatoires dont bénéficiaient certaines banques, d'une part, et l'augmentation des dépôts bancaires (assiette de constitution des réserves obligatoires), d'autre part.

Enfin, le ratio **réserves libres/crédits à l'économie** est passé de 17,8 % en décembre 2017 à 20,2 % douze mois plus tard, soit une hausse de 2,4 points en glissement annuel contre 1,2 point l'année passée.

## E. Aspects institutionnels

- ***Climat des affaires et réformes institutionnelles***

Le climat des affaires dans la CEMAC a connu une légère amélioration. En effet, plusieurs actions ont été entreprises par les pays pour booster l'attractivité de la zone, notamment l'effectivité de la libre circulation des personnes et le démarrage de la diversification de la base productive et des avancées considérables dans le processus de rapprochement des institutions de marché financier. En outre, la plupart des Etats membres ont procédé à la réduction du taux d'imposition sur les sociétés afin de renforcer le développement de l'activité économique. De même, les droits d'enregistrement et les coûts de

[9] Les réserves libres représentent la somme des placements des banques au marché monétaire, du solde de leur compte courant à la BEAC, ainsi que de leurs encaisses.

transaction des entreprises ont été abaissés dans certains pays, conformément aux engagements convenus avec les partenaires techniques et financiers. Par ailleurs, des progrès ont été réalisés dans l'apurement des arriérés intérieurs, en lien particulièrement avec l'amélioration de la situation macroéconomique sous régionale au cours des deux dernières années et les engagements pris par les Etats membres dans le cadre de leurs programmes avec le FMI.

Nonobstant ces efforts et dans l'attente de la mise en production de l'Observatoire du climat des affaires en zone CEMAC (OCA-CEMAC), l'évaluation qui a été réalisée sur la base des sources externes[10] a fourni des résultats mitigés. Ainsi, selon le rapport Doing business de la Banque mondiale[11], parmi les pays de la CEMAC, la RCA a le mieux progressé aussi bien dans le classement que dans l'indice de la facilité de faire des affaires, à la faveur de la réduction du droit d'enregistrement lors de la création d'entreprises et de l'adoption d'une loi réglementant la médiation comme mode alternatif de règlement des conflits. En revanche, le Cameroun, le Congo, la Guinée Equatoriale et le Tchad ont reculé dans le rang mais ont progressé dans l'indice de la facilité de faire des affaires, tandis que le Gabon a régressé dans les deux indicateurs.

Ces sources ont de manière générale mis en évidence : *i)* l'opacité du secteur privé, *ii)* l'influence du crime organisé, *iii)* les faiblesses institutionnelles en matière de lutte contre la corruption et i*v)* la faible protection des droits de propriété, en dépit des efforts réalisés par les États dans les domaines de la création d'entreprises et de l'obtention de permis de bâtir.

**Tableau 4 : Situation du climat des affaires dans la CEMAC**

| **Pays** | **Classement Doing Business** | | | **Indices de la facilité de faire des affaires** | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2016 (190)** | **2017 (190)** | **2018 (190)** | **2016 (190)** | **2017 (190)** | **2018 (190)** |
| Cameroun | 166 | 163 | 166 | 45,27 | 46,95 | 47,78 |
| Centrafrique | 185 | 184 | 183 | 36,25 | 34,23 | 36,90 |
| Congo | 177 | 179 | 180 | 40,58 | 39,47 | 39,83 |
| Gabon | 164 | 167 | 169 | 45,88 | 45,81 | 45,58 |
| Guinée Équatoriale | 178 | 173 | 177 | 39,83 | 41,66 | 41,94 |
| Tchad | 180 | 180 | 181 | 39,07 | 38,21 | 39,36 |

( ) Nombre de pays couverts par le rapport

**Source** : Banque mondiale

S'agissant de la liberté économique, l'indice élaboré par « The Heritage Fundation » a révélé que les pays de la sous-région se sont toujours positionnés au bas de l'échelle. Certains pays ont été « pratiquement pas libres » et d'autres « répressifs ». Quatre grandes catégories de critères ont été utilisées pour classer les pays : l'Etat de Droit, la protection des droits de propriété, la corruption et la liberté économique.

[10] Rapports Doing Business de la Banque Mondiale et l'indice de liberté économique

[11] Rapport de 2019 examinant la situation de 2018.

- ***Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme***

Trois actions majeures ont été engagées par le GABAC en 2018 pour améliorer la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB/FT) : la poursuite du processus d'évaluation mutuelle des Etats, la conduite des études de typologie et la mise en place d'un plan régional de LCB/FT.

Tout d'abord, le premier cycle d'évaluation mutuelle des États, enclenché en 2008, a été réalisé dans tous les pays de la sous-région au 31 décembre 2018 et certains tendent vers la fin. Dans l'ensemble, des avancées notables ont été opérées dans la mise en place du dispositif de LCB/FT, nonobstant quelques aspects lacunaires pour lesquels des recommandations ont été édictées par la plénière de la Commission Technique du GABAC pour en atténuer les risques de BC/FT. Il s'agissait, entre autres :

- de poursuivre la sensibilisation, d'une part, de l'application effective du Règlement à l'égard des Entreprises et Professions Non Financières Désignées (EPNFD) et, d'autre part, des autorités de contrôle et les organes d'auto régulation afin d'édicter les lignes directrices à l'attention des institutions financières de ces EPNFD ;

- de mettre en place un système de production des statistiques ;

- d'encourager les juridictions à juger les cas de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme et de mettre en œuvre la Convention relative à la lutte contre le terrorisme en Afrique Centrale (Règlement N°08/05-UEAC) ;

- d'accélérer le processus de création du tribunal criminel spécial et mettre en œuvre le Règlement CEMAC ;

- d'intensifier la sensibilisation des secteurs d'assurances et de marchés financiers en vue de la mise en œuvre du dispositif LCB/FT.

Ensuite, en se fondant sur la législation en vigueur dans les Etats de la CEMAC et sur les statistiques des flux financiers, le GABAC a également mené une étude de typologie sur les risques de LCB/FT inhérents au change manuel et au transfert des fonds. L'étude visait à *(i)* passer en revue le dispositif réglementaire qui encadre ces activités afin de déterminer sa conformité avec les objectifs de LCB/FT, *(ii)* identifier les risques de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme auxquels sont exposées ces activités ainsi que les indicateurs et drapeaux rouges spécifiques aux opérations de change manuel et de transferts de fonds et, *(iii)* préconiser la mise en place d'un dispositif de suivi des activités de change manuel et de transfert de fonds intégrant l'approche fondée sur les risques.

L'étude s'est soldée par la formulation des recommandations dans la perspective de la prise de décisions en vue de minimiser les risques de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme auxquels seraient exposées les activités de transfert de fonds et du change manuel.

**Tableau 5 : Matrice des recommandations assorties de l'étude sur le change manuel et transfert des fonds**

| N° | RECOMMANDATIONS | ACTEURS |
|---|---|---|
| **Activités de transfert de fonds** | | |
| **1** | Mettre en place une réglementation spécifique à l'activité de transfert de fonds | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **2** | Mettre en œuvre la Recommandation 14 du GAFI | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **3** | Elaborer des lignes directrices relatives à l'activité de transfert de fonds | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **4** | Renforcer les dispositifs de contrôle interne des opérateurs transfert de fonds | Opérateurs de transfert de fonds |
| **5** | Améliorer le dispositif réglementaire et de surveillance de l'activité de monnaie électronique et de transfert de fonds | CEMAC/UMAC/CM/COBAC/autorités monétaires |
| **6** | Mettre en place un mécanisme de conciliation des données | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **7** | Identifier et réprimer les acteurs des réseaux de transferts souterrains de type Hawala | Autorités monétaires/autorités d'enquêtes et de poursuites |
| **8** | Renforcer les moyens humains, matériels et financiers des autorités de contrôle | BEAC/COBAC/autorités Monétaires |
| **Activités de change manuel** | | |
| **1** | Améliorer l'encadrement des conditions et modalités d'allocation des devises | CEMAC/UMAC/CM, BEAC et autorités monétaires |
| **2** | Harmoniser et assouplir les conditions d'ouverture des bureaux de change | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **3** | Encourager la multiplication des guichets par les bureaux de change agréés | Autorités monétaires/bureaux de change |
| **4** | Conditionner les opérations d'achat de devises par les EMF auprès des établissements de crédit par l'obtention d'une autorisation de l'autorité monétaire | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **5** | S'assurer du respect de l'obligation de paiement en monnaie scripturale | Autorités monétaires/autorités d'enquêtes et de poursuites |
| **6** | Incriminer les activités de change manuel informelles | CEMAC/UMAC/CM/autorités monétaires |
| **7** | Prescrire aux bureaux de change la formalisation de procédures de contrôle en matière de LCB/FT | Autorités monétaires |
| **8** | Rendre effectif les Comités de coordination des politiques nationales de LCB/FT | Autorités monétaires |
| **Recommandations Générales** | | |
| **1** | Sensibiliser les Etats pour une plus grande discipline et un bon suivi de la mise en œuvre des règlementations des changes et de LCB/FT | GABAC/autorités monétaires |
| **2** | Mettre en place un cadre de coopération permanent entre les instances de supervision et de contrôle, le GABAC et les CRF | CEMAC/UMAC/CM, BEAC<br>GABAC, COBAC/CIMA/COSUMAF<br>CRF |
| **3** | Mettre en place un mécanisme de suivi-évaluation des risques inhérents à l'utilisation des nouvelles technologies en matière de transfert de fonds | CEMAC/UMAC/CM/BEAC<br>GABAC, COBAC, autorités monétaires |

**Source** : GABAC

Enfin, la réunion de la Zone franc s'est accordée sur trois actions visant à renforcer l'effectivité de la LCB/FT, lesquelles ont été conjointement validées par le Groupe Intergouvernemental d'Action contre le Blanchiment d'Argent en Afrique de l'Ouest (GIABA) et le GABAC avec le concours des équipes de la Banque mondiale. Il s'agit :

- de renforcer les cadres juridique et institutionnel, d'une part, et d'élaborer des politiques de LCB/FT à partir de la notion de risque, d'autre part ;

- d'assurer la coordination entre les maillons de la chaine de prévention et de répression du blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme ;

- de renforcer le volet pénal des politiques de LCB/FT dans le respect des prérogatives des autorités responsables au niveau national.

# DEUXIEME PARTIE : SITUATION DU SYSTEME FINANCIER EN 2018

## STRUCTURE DU SYSTEME FINANCIER SOUS-REGIONAL

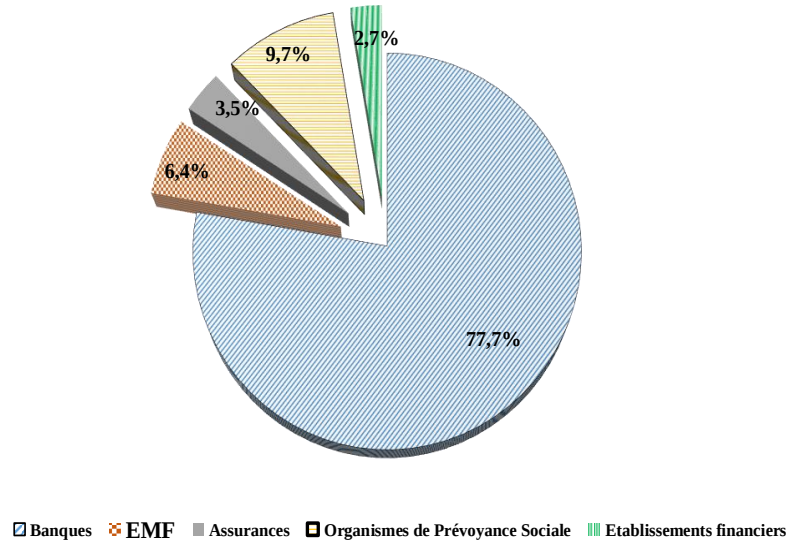
Le système financier de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) s'articule autour des institutions financières, du marché des capitaux et des infrastructures financières.

Au 31 décembre 2018, les institutions financières ont été subdivisées en : *(i)* 62 établissements de crédit en activité, dont 53 banques et 09 établissements financiers, *(ii)* 619 établissements de microfinance qui ont reçu l'avis conforme de la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC), *(iii)* 59 compagnies d'assurances sous la supervision de la Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances (CIMA) et, *(iv)* 8 organismes de prévoyance sociale (OPS) sous le contrôle de la Conférence Interafricaine de la Prévoyance Sociale (CIPRES).

Le marché des capitaux est composé des marchés monétaire et financier. S'agissant du premier volet, il est segmenté en compartiment des interventions de la Banque centrale et du marché interbancaire. Au titre des marchés financiers, coexistent deux bourses de valeurs dans la sous-région, la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC) et la Douala Stock Exchange (DSX)[12].

Les infrastructures financières renferment : *(i)* le système de règlement brut en temps réel (RBTR) ou Système de Gros Montants Automatisé (SYGMA), *(ii)* le système de règlement de masse dit Système de Télécompensation en Afrique centrale (SYSTAC), *(iii)* le Système de Monétique Interbancaire (SMI), *(iv)* la monnaie électronique et *(v)* les trois dépositaires centraux (BVMAC, CAA, CRCT)[13].

**Graphique 12 : Structure de l'actif du secteur financier de la CEMAC au 31 décembre 2018**




**Sources : CIMA, CIPRES, COBAC**

[12] Depuis juillet 2019, ces deux places boursières ont fusionné conformément à la décision de la Conférence des Chefs d'Etat de la CEMAC d'octobre 2017. Le marché financier de la CEMAC sera désormais unifié, avec un régulateur unique, basé à Libreville (Gabon), une bourse des valeurs mobilières, dont le siège est à Douala (Cameroun), et un dépositaire central unique, dont les fonctions sont assurées de façon transitoire par la Banque des Etas de l'Afrique Centrale (BEAC), par ailleurs banque de règlement du marché financier unifié.

[13] A la faveur de la fusion des marchés financiers, la sous-région ne comptera plus qu'un seul dépositaire central.

La contribution des institutions financières à la formation du produit global, captée par le ratio actifs/PIB, s'est établie à 32,5 %, contre 32,7 % en 2017 avec une prépondérance du secteur bancaire.

**Tableau 6 : Composition du secteur financier en 2017 et 2018**

| | **2017** | | | **2018** | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Actif total | | | Actif total | |
| | Nombre | en % du total | en % du PIB | Nombre | en % du total | en % du PIB |
| Secteur bancaire | 52 | 77,3 | 25,3 | 53***** | 77,7 | 25,3 |
| Établissements de microfinance | 829 | 7,1 | 2,3 | 619 | 6,4 | 2,1 |
| Secteur des assurances | 53 | 3,6 | 1,2 | 59 | 3,5 | 1,1 |
| Organismes de prévoyance sociale | 8 | 9,1 | 3,0 | 8 | 9,7 | 3,2 |
| Établissements financiers | 11** | 2,9 | 0,9 | 9*** | 2,7 | 0,9 |
| **Total** | **953** | **100** | **32,7** | **748** | **100** | **32,5** |

*52 banques ont procédé au reporting CERBER
**8 établissements financiers ont procédé au reporting CERBER.
***7 établissements financiers ont procédé au reporting CERBER.

**Sources :** BEAC, CIMA, CIPRES, COBAC.

# I. SITUATION DES INSTITUTIONS FINANCIERES

L'activité des banques implantées dans la sous-région a enregistré un regain en 2018, en partie lié à la transformation d'un établissement de microfinance, Crédit Communautaire d'Afrique (CCA), en établissement bancaire. Ainsi, le total des bilans bancaires est passé de 12 685,1 milliards à 13 475,6 milliards entre 2017 et 2018, soit une hausse de 6,2 %. En revanche, les établissements financiers ont connu un léger recul du volume de leur activité de 1,1 %, tandis que le secteur de la microfinance reste confronté au non-respect de plusieurs normes prudentielles par les assujettis.

Dans un contexte marqué par une progression des arriérés de primes, les sociétés d'assurance ont enregistré une baisse continue des primes émises de 1,7 %, en dépit de la couverture confortable des engagements réglementés par les actifs représentatifs. Par ailleurs, les organismes de prévoyance sociale de la sous-région ont maintenu leur croissance, nonobstant l'insuffisance de trésorerie pour faire face à leurs engagements à court terme.

## A. Secteur bancaire

La CEMAC compte 52 banques ayant procédé au reporting CERBER au 31 décembre 2018, réparties entre le Cameroun (15 banques), la République Centrafricaine (4 banques), le Congo (11 banques), le Gabon (8 banques), la Guinée Equatoriale (5 banques) et le Tchad (9 banques).

### *1. Situation d'ensemble*

Les analyses ci-dessous concernent la situation des 52 banques qui ont procédé au reporting réglementaire via le système de Collecte, d'Exploitation et de Restitution aux Banques des États Réglementaires (CERBER).

#### *1.1. Evolution des principaux agrégats*

L'activité des banques de la CEMAC a connu une progression de 6,2 % en 2018, avec un total bilan de 13 475,6 milliards au 31 décembre 2018, après 12 685,1 milliards en 2017, en dépit d'un repli observé au Congo et au Tchad, principalement tributaire de la conjoncture peu favorable qui a influencé négativement les dépôts et les crédits à l'économie congolaise et les actifs immobilisés sur la place tchadienne.

**Tableau 7 : Evolution des principaux postes des bilans des banques (en millions de FCFA)**

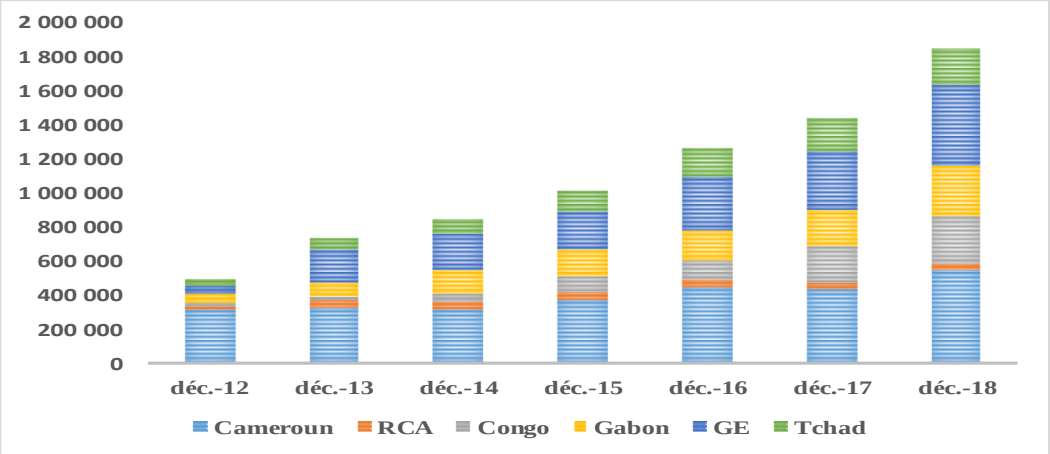
| | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| **Dépôts de la clientèle** | 9 426 115 | 9 339 476 | 9 878 027 |
| **Crédits bruts** | 8 503 793 | 8 465 529 | 8 761 739 |
| **Créances en souffrance** | 1 267 407 | 1 446 874 | 1 856 174 |
| **Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle** | 716 844 | 843 170 | 995 854 |
| **Crédits nets** | 7 786 949 | 7 622 359 | 7 765 885 |
| **Capitaux permanents** | 1 478 180 | 1 534 303 | 1 664 743 |
| **Valeurs immobilisées** | 1 027 706 | 1 110 788 | 1 102 999 |
| **Autres postes nets** | 110 399 | 174 368 | 199 807 |
| **Excédent / déficit de trésorerie** | 2 200 017 | 2 312 568 | 2 871 674 |
| **Total bilan** | 13 074 116 | 12 685 060 | 13 475 648 |

**Source :** COBAC

Sur la même période, les dépôts collectés auprès de la clientèle ont augmenté de 5,8 %, pour s'établir à 9 878,0 milliards, représentant 73,3 % du total du bilan. De même, les crédits bruts à la clientèle sont passés de 8 465,5 milliards en 2017 à 8 761,7 milliards en 2018, soit une hausse de 3,5 %.

Les créances en souffrance[14] ont poursuivi leur expansion pour se situer à 1 856,2 milliards en 2018, soit 21,2 % des crédits bruts, contre 1 446,9 milliards en 2017 (17,1 % des crédits bruts) et 1 267,4 milliards en 2016 (14,9 % des crédits bruts). Ces créances ont été couvertes à concurrence de 53,6 % par les provisions au 31 décembre 2018, contre un taux de couverture de 58,3 % sur la même période un an plus tôt. Sur la base des déclarations des banques et des résultats des dernières vérifications effectuées par la COBAC, les besoins de provisions complémentaires ont plus que doublé pour s'établir à 30,0 milliards à fin 2018.

**Graphique 13 : Evolution des créances en souffrance par pays en millions de FCFA (2012-2018)**

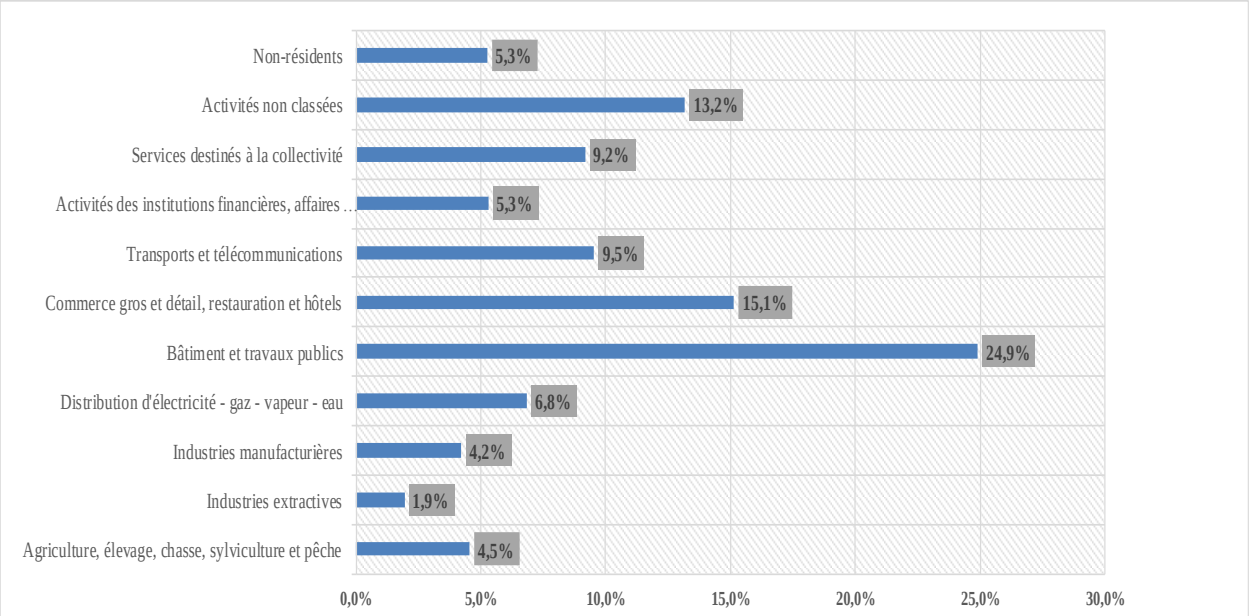



**Source** : COBAC

[14] Somme des créances impayées, immobilisées et douteuses.

La ventilation des créances en souffrance par branche d'activités a révélé, au 31 décembre 2018, que les branches bâtiments et travaux publics et le commerce de gros et détail sont les plus sinistrées, avec respectivement une contribution de 24,9 % et de 15,1 %. En revanche, les industries extractives et manufacturières sont celles à l'égard desquelles les banques accumulent des portefeuilles moins risqués.

**Graphique 14 : Ventilation sectorielle des créances en souffrance en 2018**




**Source** : COBAC

La liquidité des banques est confortable et en hausse, au regard de certains ratios y relatifs. Les crédits à la clientèle ont été couverts à 112,7 % par les dépôts, contre un taux de couverture de 111,2 % en 2017. Les banques de la CEMAC ont dégagé un **excédent des capitaux permanents** de 561,7 milliards, en augmentation de +32,6 %, induit par le renforcement des fonds propres consécutif à l'affectation des résultats de l'exercice 2017. En outre, les opérations avec la clientèle ont dégagé un **excédent de ressources** de 2 112 milliards, en progression de 23,0 %, induisant un **excédent de trésorerie** en hausse de 2 872,0 milliards.

### *1.2.Evolution des ressources collectées*

Les ressources collectées sont principalement composées des ressources à vue y compris les comptes sur livrets (73,9 %) et, dans une moindre mesure, des ressources à terme (20,8 %). Les ressources à vue se sont accrues de 6,5 % par rapport à leur volume de 2017, pour s'établir à 7 298,2 milliards. De même, les ressources à terme collectées auprès de la clientèle (constituées des comptes à terme et des comptes de dépôts à régime spécial, notamment des bons de caisse) sont passées de 2 013,1 milliards en 2017 à 2 051,0 milliards en 2018, en accroissement de 1,9 %.

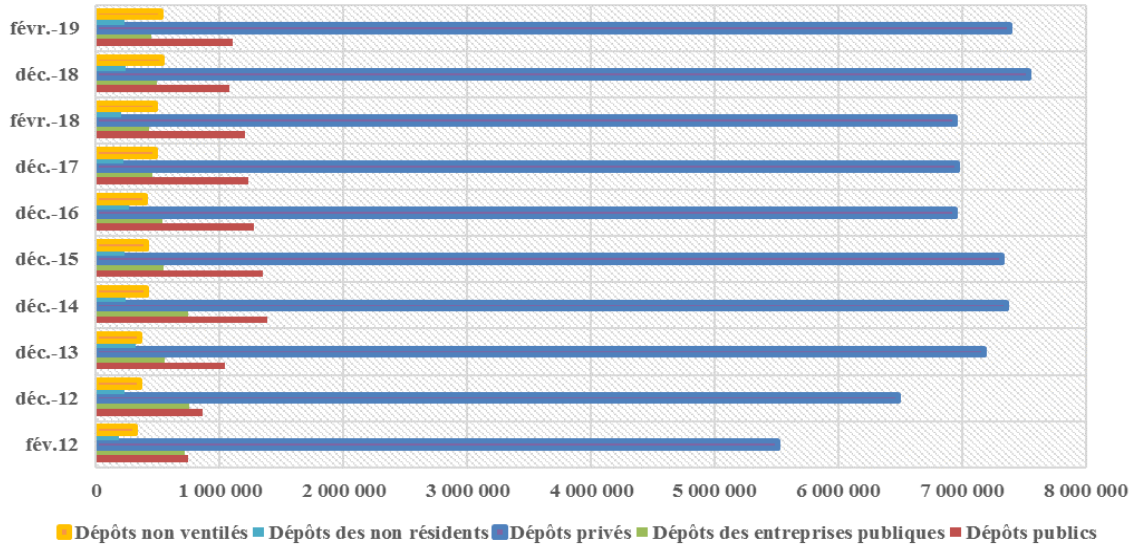
**Tableau 8 : Evolution des dépôts de la clientèle par type de comptes (en millions de FCFA)**

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| **Comptes à vue** | 6 989 438 | 6 851 119 | 7 298 183 |
| **Comptes à terme** | 1 729 110 | 1 680 697 | 1 679 676 |
| **Comptes de dépôts à régime spécial** | 308 755 | 332 438 | 371 321 |
| **Autres comptes** | 370 045 | 441 126 | 487 251 |
| **Dettes rattachées** | 28 767 | 34 096 | 41 596 |
| **TOTAL** | **9 426 115** | **9 339 476** | **9 878 027** |

**Source :** COBAC

Par type de clientèle, les ressources collectées par l'industrie bancaire de la CEMAC sont dominées par les dépôts privés qui représentent plus de 7 500 milliards en 2018, suivis des dépôts du secteur public, comme l'illustre le graphique ci-dessous.

**Graphique 15 : Evolution de la structure des dépôts de la clientèle (en millions de FCFA)**

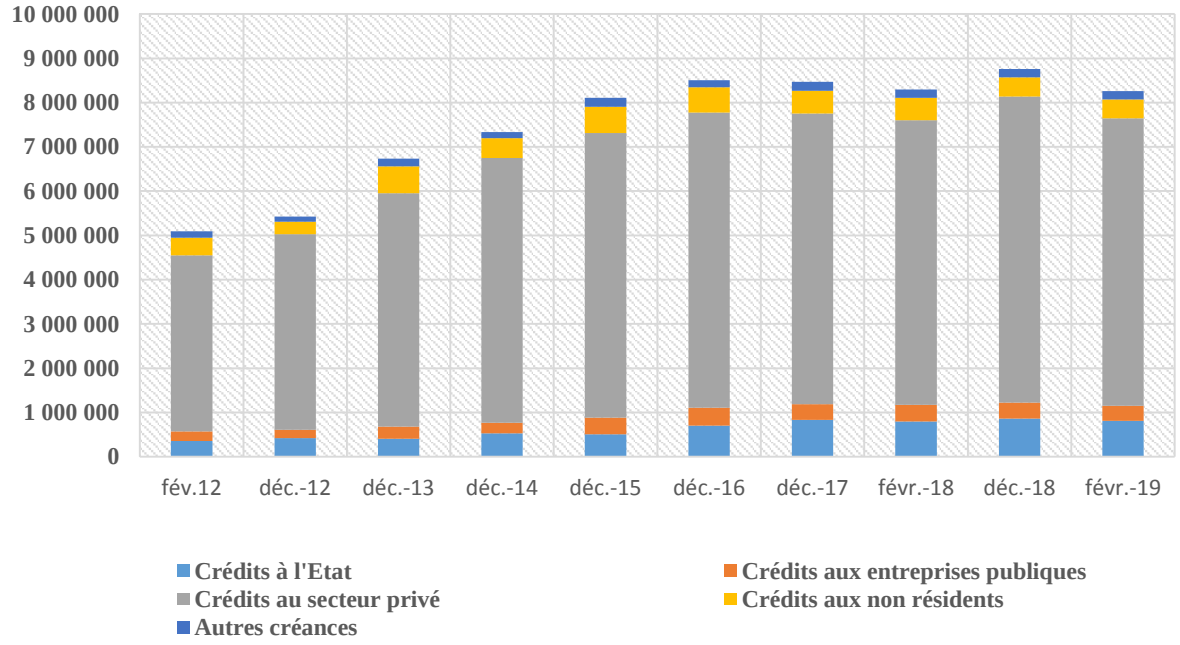



**Source** : COBAC

*1.3.Evolution des crédits distribués*

Les crédits distribués se sont accrus de 3,5 %, à 8 761,7 milliards, à la faveur du relèvement des concours bancaires octroyés au secteur privé (5,3 %, à 6 913,7 milliards) et au secteur public[15] (3,1 %, à 1 222,6 milliards). Cet accroissement global des crédits n'a pas été contrebalancé par le recul des concours aux non-résidents (-14,2 %, à 437,4 milliards).

**Graphique 16 : Structure des crédits bruts par type de bénéficiaires en millions de FCFA (2012-2018)**




**Source :** COBAC

[15] Etat et entreprises publiques

**Encadré 1 : Stratégies de réduction des créances en souffrance dans la CEMAC**

Conscient de l'augmentation sans cesse croissante des créances en souffrance dans le secteur bancaire de la sous-région, le Secrétariat Général de la COBAC a entrepris des démarches en vue de remédier à ce problème qui fragilise la solvabilité et la rentabilité des établissements de crédit. Dans cette perspective, il a invité les établissements de crédit de la CEMAC à lui communiquer leurs plans respectifs d'apurement des créances et les mesures prises pour améliorer le dispositif de gestion du risque de crédit en leur sein. Certaines Autorités monétaires ont également été saisies sur l'évolution préoccupante desdites créances dans certains pays. Leur retour d'information en termes de stratégie adoptée a consisté essentiellement en la mise en place de la procédure de recouvrement forcé par la réalisation des sûretés réelles pour 78,0 % de ces banques et l'externalisation du recouvrement auprès de cabinets spécialisés pour 20,0 % des répondants.

De même, 17,0 % des banques sollicitées ont opté pour la titrisation des créances portées sur les entreprises publiques en défaut, du fait de l'accumulation des arriérés de l'Etat considéré. Cependant, la mise en œuvre de cette opération pâtit des lourdeurs administratives et de la faible application du *principe de l'unicité des comptes des Trésors publics,* qui est l'une des articulations nécessaires des modalités de sécurisation du collatéral devant garantir son remboursement.

Par ailleurs, la mise en place d'une unité dédiée au recouvrement précontentieux qui serait dotée de compétences pluridisciplinaires avec un rattachement hiérarchique adéquat est envisagée par 20,0 % des établissements ayant répondu. Tandis que 25,0 % des établissements ont mis en place des mesures de restructuration dans les conditions prévues par la réglementation.

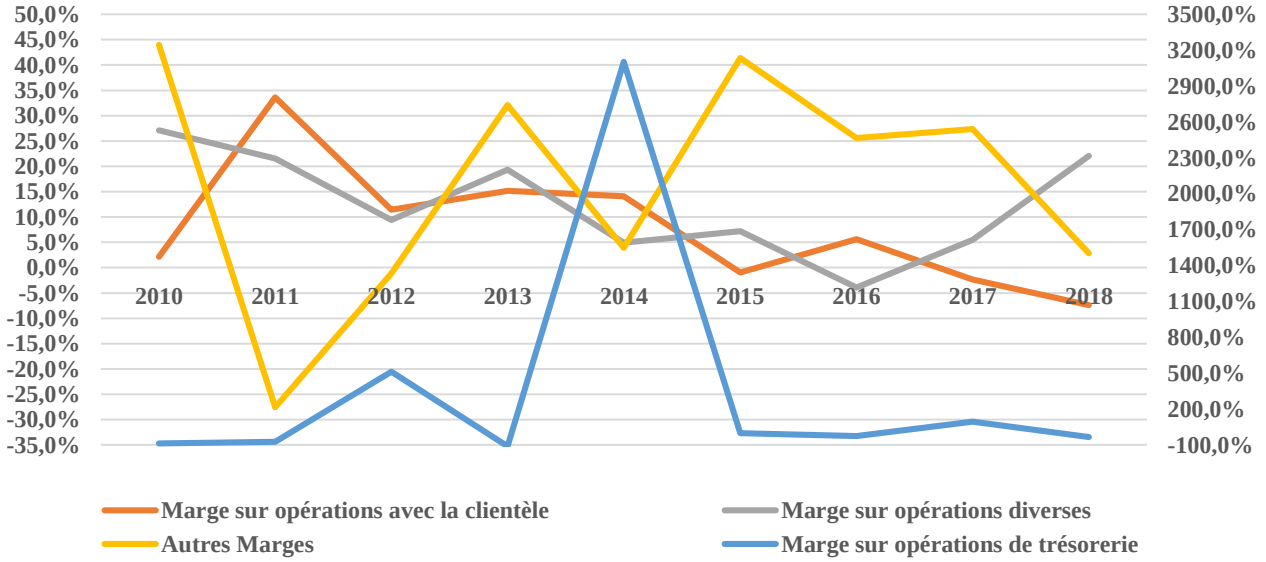
S'agissant des mesures de renforcement du dispositif de gestion du risque, les établissements ont convenu, entre autres, *(i)* de l'instauration d'une périodicité réduite (mensuelle, hebdomadaire ou trimestrielle) de revue du portefeuille de crédits, *(ii)* de l'application de mesures incitatives de recouvrement et *(iii)* du renforcement des critères de sélection et de décision dans le processus d'octroi des crédits.

Enfin, le Secrétariat Général de la COBAC a invité les Autorités monétaires de la Guinée Equatoriale, du Congo et du Tchad à lui communiquer les mesures déjà prises ou à prendre, en vue de l'assainissement du portefeuille des banques relevant de leur juridiction. Cette interpellation découle de l'urgence que requiert le niveau des créances en souffrance portées par les systèmes bancaires de leur pays respectif, notamment celles immobilisées sur l'Etat, afin d'éviter les effets de contagions interbancaires et partant, de renforcer la résilience du secteur dans son ensemble.

### 2. *Rentabilité du secteur des établissements de crédit*

Dans un contexte caractérisé par la consolidation de la croissance économique qui a contribué à stimuler l'activité bancaire, les établissements de crédit de la sous-région ont dégagé un résultat bénéficiaire de 147,6 milliards, en progression de 8,1 % par rapport au niveau atteint en 2017. Cette progression est le reflet d'une augmentation des marges tirées sur les opérations diverses de 79,5 milliards et, dans une moindre mesure, de la diminution des pertes sur les opérations de trésorerie. En revanche, la marge d'intérêt sur les opérations avec la clientèle, principale composante du résultat des banques (48,2 % du PNB), a replié de 7,4 % pour se situer à 480,3 milliards.

**Graphique 17 : Croissance des principales composantes du compte de résultat des établissements de crédit**




**Source** : COBAC

L'augmentation du résultat réalisé par les banques sur cette période se justifie en partie par la progression du produit net bancaire de 5,1 %, à 995,7 milliards. Toutefois, le ratio de rendement des fonds propres (ROE) est revenu de 16,4 %, à 15,3 % entre 2017 et 2018, en rapport avec une relative progression des fonds propres (8,2 %, à 1 626,0 milliards) par rapport au résultat net (8,1 %). De même, le ratio de rendement des actifs (ROA) a reculé à 1,8 % en moyenne dans la sous-région. Par ailleurs, les charges générales d'exploitation se sont accrues de 23,8 %, s'établissant à 535,1 milliards, engendrant ainsi un coefficient net d'exploitation de 53,7 %.

### 3. *Respect des normes prudentielles*

Au plan prudentiel, une amélioration globale a été observée. Sur la base des états déclaratifs à fin 2018, la situation se présente comme suit :

- ***36 banques*** ont été en conformité avec les dispositions relatives à la *représentation du capital minimum*, contre 37 banques un an auparavant ;

- ***43 banques*** ont extériorisé un *ratio de couverture des risques* pondérés par les fonds propres nets supérieur ou égal au minimum de 8 %, contre 45 banques en 2017 ;

- ***44 banques*** sont parvenues à respecter la *limite globale* de division des risques contre 45

banques un an plus tôt ;

- ***31 banques*** se sont conformées à la *limite individuelle* de division des risques. Elles étaient au nombre 30 banques l'année précédente ;

- ***36 banques*** ont présenté un ratio *de couverture des immobilisations* par les ressources permanentes supérieur ou égal au minimum de 100 %, contre 40 banques à fin 2017.

**Tableau 9 : Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles**

| Norme prudentielle | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Capital minimum | 46 | 37 | 36 |
| Couverture des risques | 44 | 45 | 43 |
| Plafond global des risques | 45 | 45 | 44 |
| Plafond individuel des risques | 37 | 30 | 31 |
| Couverture des immobilisations | 39 | 40 | 36 |
| Rapport de liquidité | 40 | 40 | 45 |
| Coefficient de transformation | 41 | 41 | 38 |
| Engagements sur les apparentés | 41 | 42 | 38 |
| Adéquation des fonds propres | 34 | 19 | 23 |
| **Nombre total de banques** | **52** | **51** | **52**[16] |

**Source :** COBAC

S'agissant de la liquidité, ***45 banques*** ont extériorisé un rapport de liquidité à court terme supérieur ou égal au minimum réglementaire de 100 %. De même, ***38 banques*** sont parvenues à financer à hauteur de 50 % au moins (seuil réglementaire) leurs emplois à plus de cinq ans de durée résiduelle par des ressources permanentes (coefficient de transformation), contre 41 banques l'année précédente.

Enfin, ***38 banques*** ont maintenu la somme des engagements sur leurs actionnaires, administrateurs et dirigeants, ainsi que sur leur personnel en dessous du plafond réglementaire de 15 % des fonds propres nets (le nombre de banques en conformité était de 42 un an auparavant).

Au total, ***23 banques*** ont disposé de fonds propres nets suffisants pour respecter l'ensemble des normes prudentielles assises sur cet agrégat, contre 19 banques en 2017.

### B. Etablissements financiers

Au 31 décembre 2018, le système financier de la CEMAC comptait 09 établissements financiers (07 au Cameroun et 02 au Gabon), dont 07 ont procédé régulièrement aux déclarations réglementaires.

[16] Seules 52 banques sur les 53 en activité ont procédé au reporting CERBER au 31/12/2018.

### *1. Situation d'ensemble*

L'activité des établissements financiers de la CEMAC a été caractérisée par une baisse continue du total du bilan de 12,9 milliards en valeur absolue entre 2016 et 2017, soit -2,7 %, et de 5,2 milliards entre 2017 et 2018, soit -1,1 %. Cette régression intervenue uniquement au Gabon découle de la diminution de certains dépôts, dont la collecte n'est pas la vocation des établissements financiers, et de la contraction des crédits à la clientèle. Globalement, la situation s'est traduite par :

- une baisse des crédits bruts à la clientèle de 2,3 %, à 307,9 milliards ;
- un accroissement des dépôts de la clientèle de 30,6 %, à 19 milliards ;
- une augmentation des créances en souffrance de 1,5 %, s'établissant à 159,2 milliards (51,7 % des crédits bruts), contre 6,1 % à 157,1 milliards en décembre 2017 (49,8 % des crédits bruts) ;
- une hausse de l'excédent de trésorerie de 44,2 %, à 159,7 milliards ;
- une amélioration de l'excédent de capitaux permanents (6,2 %).

**Tableau 10 : Evolution des principaux postes des bilans des établissements financiers (en millions de FCFA)**

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| **Dépôts de la clientèle[17]** | 53 163 | 39 104 | 51 061 |
| **Crédits bruts** | 343 496 | 315 319 | 307 942 |
| **Créances en souffrance** | 167394 | 157 083 | 159 241 |
| **Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle** | 78 936 | 79 519 | 93 622 |
| **Crédits nets** | 264 560 | 235 800 | 214 320 |
| **Capitaux permanents** | 328 194 | 322 496 | 334 522 |
| **Valeurs immobilisées** | 25 748 | 40 040 | 34 652 |
| **Autres postes nets** | 21 266 | 26 850 | 23 007 |
| **Excédent / déficit de trésorerie** | 108 356 | 110 748 | 159 666 |
| **Total bilan** | 483 557 | 470 655 | 465 493 |

**Source :** COBAC

[17] Les établissements financiers ne peuvent recevoir des fonds du public à vue et à moins de deux ans de terme (article 11 du règlement COBAC R-2009/02/ portant fixation des catégories des établissements de crédit, de leur forme juridique et des activités autorisées).

### *2. Respect des normes prudentielles*

Au plan prudentiel, la situation s'est améliorée, cinq établissements sur 7 procédant au reporting CERBER ont respecté l'ensemble des normes prudentielles, contre 3 établissements un an auparavant. La situation prudentielle globale se présente comme suit :

- ***6 établissements*** ont été en règle avec les dispositions relatives à la *représentation du capital minimum* comme l'année précédente ;

- En matière de solvabilité, ***7 établissements*** ont extériorisé un *ratio de couverture des risques* pondérés par les fonds propres nets supérieur ou égal au minimum de 8 %, contre 8 en 2017 ;

- ***7 établissements*** sont parvenus à respecter la *limite globale* de division des risques. Ils étaient 8 l'année précédente ;

- ***6 établissements*** se sont conformés à la *limite individuelle* de division des risques pondérés, tandis qu'ils étaient 7 au 31 décembre 2017 ;

- ***6 établissements*** ont présenté un ratio de *couverture des immobilisations* par les ressources permanentes supérieur ou égal au minimum de 100 %, contre 8 établissements un an plus tôt.

  En ce qui concerne le rapport de liquidité, ***6 établissements*** ont constitué des disponibilités à vue ou à moins d'un mois supérieures ou égales au minimum réglementaire de 100 % des exigibilités de même terme, contre 5 l'année précédente.

S'agissant du *coefficient de transformation à long terme*, ***6 établissements*** sont parvenus à financer à hauteur de 50 % au moins (seuil réglementaire) leurs emplois à plus de cinq ans de durée résiduelle par des ressources permanentes.

Enfin, ***7 établissements*** ont maintenu la somme des *engagements sur leurs actionnaires, administrateurs et dirigeants, ainsi que sur leur personnel,* en dessous du plafond réglementaire de 15 % des fonds propres nets.

### *C. Réformes réalisées dans le secteur bancaire*

Plusieurs textes ont été adoptés entre 2017 et 2018 pour renforcer le traitement des créances en souffrance et la résolution des établissements de crédit en difficulté, d'une part, et l'encadrement des services de paiement dans la CEMAC, d'autre part. S'agissant du traitement des créances en souffrance, deux ans après l'entrée en vigueur du Règlement COBAC R-2014/01 relatif à la classification, à la comptabilisation et au provisionnement des créances des établissements de crédit, des divergences d'interprétation et des demandes d'éclaircissement ont émergé, conduisant la Commission Bancaire a adopté un nouveau texte en janvier 2018. Les principales innovations apportées par ce texte portent sur *(i)* le traitement des créances en souffrance dont la restructuration a échoué et le type de provisionnement à appliquer, *(ii)* la prise en compte des créances immobilisées parmi les créances pouvant faire l'objet de restructuration ou de rééchelonnement, tout en maintenant son provisionnement facultatif même en cas d'impayé durant la période probatoire et *(iii)* le décompte des délais des paliers de constitution des provisions et la constitution des provisions à caractère général.

Au titre du traitement des établissements en difficulté, le règlement n° 02/14/CEMAC/UMAC/CM adopté par le Comité Ministériel de l'UMAC en 2014, organisant le pouvoir administratif et disciplinaire de la COBAC, a donné lieu à la mise en place de quatre textes d'application pour le secteur bancaire :

- ***Règlement COBAC R-2018/02,*** portant modalités de calcul des astreintes appliquées pour non-respect des injonctions de la COBAC. Ce texte fixe les montants et les modalités d'application, de calcul et de recouvrement des astreintes imposées aux holdings financières, aux établissements de crédit et aux EMF qui ne défèrent pas dans les délais aux injonctions de la COBAC.

- ***Règlement COBAC R-2018/03,*** relatif à l'identification et à la supervision des établissements d'importance systémique dans la CEMAC. Le texte défini les critères d'identification et fixe les modalités de surveillance et le régime des sanctions en cas de dérogation.

- ***Règlement COBAC R-2018/04,*** fixant les modalités d'obtention de l'agrément en qualité d'établissement de crédit par les filiales, ouvertes sous le régime de l'agrément unique, d'un établissement de crédit ayant fait l'objet de retrait d'agrément. A travers ce règlement, « *la COBAC peut considérer que le retrait d'agrément prudentiel d'un établissement de crédit, société-mère, pourrait entrainer le retrait d'agrément ou le retrait de l'autorisation d'implantation des filiales créées dans un ou plusieurs Etats membres de la CEMAC, compte tenu de leurs liens financiers et juridiques étroits et des conséquences qui peuvent découler de ce retrait. A cet effet, la COBAC nomme immédiatement en substitution du conseil d'administration et de la direction générale de la filiale concernée, un administrateur provisoire dans un but essentiellement conservatoire (…)* ».

- ***Règlement COBAC R-2018/05,*** portant fixation de la composition des compartiments bancaire et non-bancaire du patrimoine des établissements de crédit en liquidation. En effet, la compartimentation du patrimoine des établissements en liquidation permet de procéder au remboursement, en priorité, des créanciers par la réalisation des actifs générés par des activités de même nature que leurs créances. Ce dispositif permet une meilleure prise en compte de la contribution de chaque créancier à la constitution de l'actif dont la réalisation servira à son désintéressement.

Par ailleurs, deux autres textes ont été adoptés en 2018 à savoir le Règlement n°01/18/CEMAC/ UMAC/COBAC sur les sanctions pécuniaires applicables aux personnes morales et physiques assujetties à la COBAC et le règlement COBAC R-2018/01 relatif à la classification, à la comptabilisation et au provisionnement des créances des établissements de crédit. Le premier texte autorise la COBAC à prononcer, à la place ou en plus des sanctions disciplinaires visées à l'article 19 du Règlement 02/14/CEMAC/UMAC/COBAC/CM, une sanction pécuniaire à l'encontre des personnes morales et physiques assujetties ayant enfreint la réglementation en vigueur. Le deuxième texte prévoit que les établissements de crédit visés à l'article 2 de l'Annexe à la Convention du 16 octobre 1990 effectuent la classification, la comptabilisation et le provisionnement de leurs créances détenues sur la clientèle et toute autre contrepartie dans les conditions prévues par le Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC) et par le présent règlement, ainsi que par les dispositions du Règlement COBAC R-2016/04 du 08 mars 2016.

En outre, afin de réduire les asymétries d'information entre les préteurs et les emprunteurs, et doter les établissements de crédit d'outils de gestion des risques de crédit fiables, le cadre réglementaire des activités de « credit bureau » dans la CEMAC a été mis en place à travers l'adoption par le Comité Ministériel de l'UMAC du Règlement n°3/18/CEMAC/UMAC/CM relatif aux conditions d'exercice, de supervision et de contrôle de l'activité des bureaux d'information sur le crédit. Cette réforme vise le développement de l'activité de « credit bureau » dans la CEMAC d'ici 2020.

Concernant l'encadrement des services de paiement dans la CEMAC, le Règlement n°04/18/CEMAC/UMAC/COBAC a été adopté et consiste, essentiellement, à réglementer l'ensemble des activités liées aux services de paiement, à savoir : *i)* les versements et retraits sur compte de paiement, *ii)* les paiements par virement, carte ou assimilé, ou prélèvement depuis le compte de paiement et *iii)* les transmissions de fonds, l'émission et la gestion de la monnaie électronique.

Il convient également de souligner que des réflexions sont également initiées sur le plan des normes de gestion et de reporting en matière de supervision sur base consolidée, les modalités d'intervention et l'opérabilité du Fonds de Garantie des Dépôts en Afrique Centrale (FOGADAC), la gestion des risques et l'organisation des comptabilités ainsi que le référentiel comptable des établissements de crédit.

**Encadré 2 : Identification et surveillance des établissements de crédit d'importance systémique dans la CEMAC**

L'identification et la surveillance des établissements d'importance systémique fait partie de l'une des principales exigences du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (CBCB), précisément les accords de Bâle 3. Un établissement est réputé d'importance systémique lorsque sa faillite aurait un impact négatif direct ou indirect sur tout ou partie du système bancaire et financier et dont les effets pourraient se propager aux autres secteurs de l'économie.

Dans la sous-région et en application du Règlement n°02/14/CEMAC/UMAC/CM du 25 avril 2014, la COBAC a adopté le Règlement COBAC-R2018/03 fixant les critères d'identification et les modalités de surveillance des établissements d'importance systémique de son ressort institutionnel. L'identification et la surveillance de ces établissements ont pour objectifs *(i)* de réduire les risques que font peser les difficultés desdits établissements sur la stabilité du système bancaire et financier et *(ii)* d'assurer la continuité de leur exploitation, conformément à la réglementation en vigueur. Par ailleurs, les établissements seront identifiés chaque année par la COBAC sur fondement social, consolidé ou combiné, selon le cas, et sur la base des critères de taille, d'interdépendance, de substituabilité, de complexité et des activités transfrontalières.

| Critère | Description |
|---|---|
| **Taille** | mesure, au regard du total de son actif, l'importance prise par l'activité d'un établissement au sein du système bancaire et financier de la CEMAC |
| **interdépendance** | traduit, à travers le volume des expositions et des dettes au niveau du système bancaire, le niveau d'imbrication des établissements dans le système bancaire et financier |
| **Substituabilité** | renvoie à l''absence de substituts directs ou d'infrastructure financière pour les prestations de services des établissements et s'exprime à travers le monopole ou l'exercice exclusif d'une ou de plusieurs prestations bancaires par l'établissement de crédit ou encore l'exclusivité dans la détention ou la gestion d'infrastructures nécessaires à la fourniture de services financiers jugés essentiels par la COBAC |
| **Complexité** | mesure l'importance des titres détenus à des fins de négociation dont la liquidité n'est pas assurée et la valorisation est difficile à effectuer, ainsi que la valeur des opérations de couverture effectuées par les établissements |
| **activités transfrontalières** | déterminent, via les opérations réalisées avec la clientèle installée dans les Etats de la CEMAC autres que l'Etat d'implantation de l'établissement, l'importance de l'établissement dans la CEMAC et le canal de transmission de ses difficultés d'un pays à un autre |

L'importance systémique est établie à partir de la distribution des scores obtenus de chacun des critères et indicateurs, tout en tenant compte de leur poids relatif dans le système bancaire. Ainsi, trois niveaux de systémicité ont été retenus : élevé, moyen et faible.

La surveillance consiste, d'une part, à imposer des volants de fonds propres complémentaires en fonction du degré de systémicité, soit 2,5 %, 1,5 % et 1,0 % des risques pondérés nets pour les niveaux élevé, moyen et faible respectivement, et un rapport de liquidité de 50,0 % supérieur à la norme aux établissements systémiques et, d'autre part, à exiger un plan de redressement d'urgence aux entités concernées pouvant être appliquer immédiatement et permettant qu'en cas de violation persistante des normes prudentielles relatives à la solvabilité et à la liquidité, la continuité de l'exploitation soit garantie sans mise en place d'une procédure de restructuration spéciale.

## D. Secteur de la microfinance

Le secteur de la microfinance de la CEMAC compte 619 établissements (EMF) effectivement agréés et en activité au 30 septembre 2018. 487 EMF, essentiellement de grandes tailles, ont procédé au reporting SESAME.

**Tableau 11 : Répartition du nombre d'EMF par catégorie et par pays**

| | Cameroun | Centrafrique | Congo | Gabon | Guinée Eq | Tchad | CEMAC |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1ère catégorie** | **362** | **08** | **44** | **05** | **-** | **116** | **535** |
| *-Indépendants* | *117* | *-* | *12* | *05* | *-* | *2* | *136* |
| *-Réseaux* | *245* | *08* | *32* | *-* | *-* | *144* | *399* |
| **2ème catégorie** | **47** | **03** | **13** | **09** | **02** | **06** | **80** |
| **3ème catégorie** | **03** | **-** | **00** | **-** | **01** | **-** | **04** |
| **TOTAL** | **412** | **11** | **57** | **14** | **03** | **122** | **619** |
| **EMF déclarants** | **340** | **10** | **37** | **07** | **01** | **92** | **487** |

**Source** : Autorités monétaires des pays de la CEMAC.

### 1. *Evolution des principaux agrégats*

De manière générale, l'activité des EMF de la CEMAC a décru sur la période allant de fin septembre 2017 à fin septembre 2018, nonobstant une relative stabilité des données statistiques déclarées par ces établissements. Ainsi, le total des bilans a régressé de 5,0 %, pour s'établir à 1 102,3 milliards, principalement porté par la transformation d'un EMF en banque (CCA Bank).

**Tableau 12 : Evolution des principaux postes des bilans des EMF (en millions de FCFA)**

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|
| **Dépôts de la clientèle** | 909 448 | 909 780 | 773 792 |
| **Crédits bruts** | 572 967 | 585 985 | 492 860 |
| **Créances en souffrance** | 81 275 | 84 161 | 89 905 |
| **Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle** | 71 760 | 74 582 | 64 779 |
| **Crédits nets** | 501 207 | 511 403 | 428 081 |
| **Capitaux permanents** | 143 390 | 127 113 | 120 580 |
| **Valeurs immobilisées** | 121 312 | 112 011 | 121 798 |
| **Excédent/déficit de trésorerie** | 431 835 | 418 356 | 415 737 |
| **Total bilan** | 1 152 138 | 1 166 295 | 1 102 646 |

**Source** : COBAC

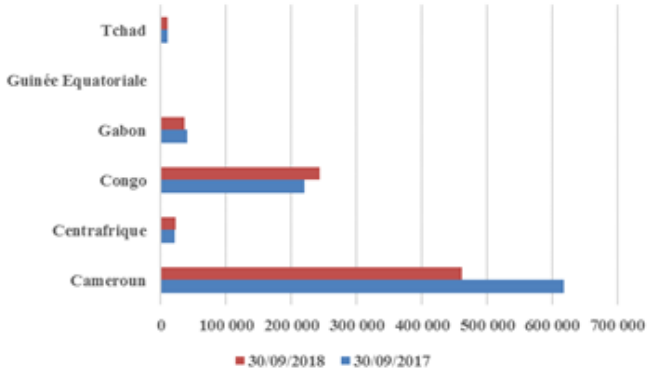
Les dépôts collectés ont diminué de 14,9 %, à 773,8 milliards. Par composante, le volume des ressources à vue (plus de 95,0 % des dépôts collectés) a reculé de 15,2 %, revenant de 872,1 milliards à fin septembre 2017 à 739,6 milliards un an plus tard, et les ressources à terme (3,5 % des dépôts collectés) ont également baissé de 9,4 %, pour s'établir à 34,1 milliards.

Sur la période sous revue, les crédits bruts sont passés de 586,0 milliards à 492,9 milliards, en retrait de 15,9 %. En revanche, les créances en souffrance (environ 18,0 % des crédits bruts) se sont accrues de 6,8 %, traduisant ainsi une détérioration continue de la qualité des portefeuilles de crédits des EMF.

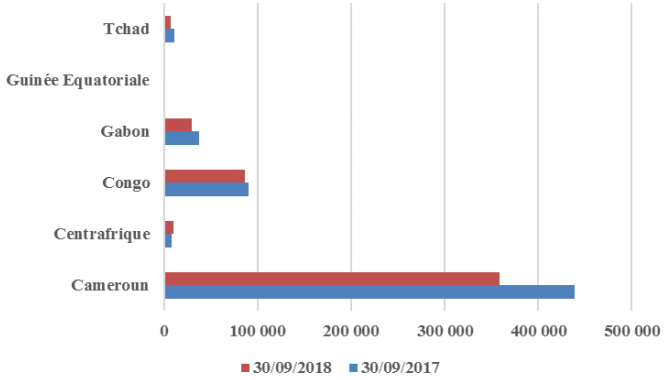
Les provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle ont atteint 64,8 milliards en septembre 2018 contre 74,6 milliards sur la même période un an plus tôt, entrainant un taux de couverture des créances en souffrance par les provisions de 72,0 % en 2018, contre un taux de 88,6 % en 2017. En revanche, le taux de couverture des crédits par les dépôts s'est légèrement amélioré à 157,0 %. Enfin, l'excédent de trésorerie s'est stabilisé au cours de la période considérée à 415,7 milliards.

**Graphique 18 : Répartition par pays des dépôts et des crédits des EMF (en millions de FCFA)**

**Dépôts**




**Crédits**

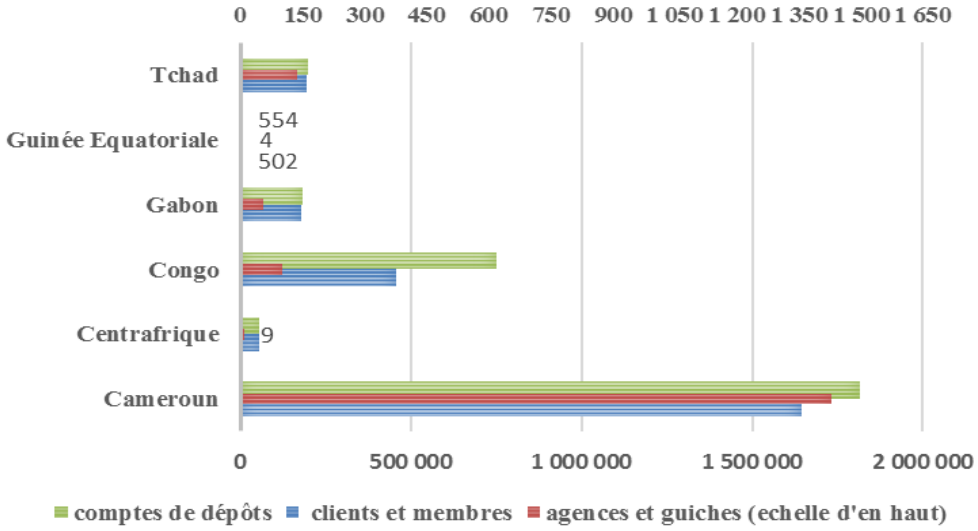



**Source** : COBAC

### 1. *Contribution à l'inclusion financière*

La contribution des EMF à l'inclusion financière est demeurée marginale et en décroissance. Ainsi, consécutivement à la migration d'un EMF en établissement de crédit, l'effectif des clients et membres déclarés des EMF dans la CEMAC est revenu de 2 792 545 en 2017 à 2 528 231 un an plus tard, en baisse de 9,5 %. De même, le nombre d'agences et guichets est passé de 1 963 en 2017 à 1 738 en 2018, tandis que le nombre de comptes de dépôts a reculé de 7,9 %, à 3 4001 696 en septembre 2018. La situation par pays a montré que la contribution des EMF à l'inclusion financière est plus importante au Cameroun, suivi du Congo et du Tchad. Le secteur est moins développé en Guinée Equatoriale, avec 554 comptes de dépôts, 502 clients pour un total de 4 agences.

**Graphique 19 : Répartition par pays des clients, guichets et comptes de dépôts de la clientèle des EMF**




**Source** : COBAC

### 2. *Situation prudentielle*

La situation prudentielle des établissements de microfinance dans la sous-région est restée globalement préoccupante, eu égard au non-respect de plusieurs normes règlementaires. Par ratio prudentiel, la situation se décline dans le tableau ci-après :

**Tableau 13 : Respect des normes prudentielles par les EMF**

| | Norme | Conformité (en %) | Non-conformité (en %) |
|---|---|---|---|
| Fonds patrimoniaux nets / Fonds propres nets | | 81 | 19 |
| Norme de constitution du fonds de solidarité[18] | 40 | 27 | 58 |
| Ratio de couverture des risques | 10 | 86 | 13 |
| Ratio de couverture des immobilisations | 100 | 68 | 31 |
| Ratio de couverture des crédits par les ressources | 70 | 53 | 31 |
| Engagements en faveur des apparentés (maximum Indiv.) | 5 | 59 | 12 |
| Engagements en faveur des apparentés (maximum global) | 20 / 30 | 87 | 13 |
| Ratio de prise de participation (maximum Indiv.) | 5 | 83 | 1 |
| Ratio de prise de participation (maximum global) | 15 | 83 | 0 |
| Ratio de la division des risques (maximum Indiv.) | 15 / 25 | 20 | 5 |
| Ratio de la division des risques (maximum global) | 800 | 35 | 1 |
| Recours aux lignes de financement (maximum global) | 50 | 26 | 2 |
| Coefficient de la liquidité | 100 | 77 | 23 |

**Source** : COBAC

### 3. *Principales réformes menées*

Le régulateur des établissements de microfinance, la COBAC, a poursuivi les travaux de modernisation et d'assainissement du secteur à travers l'adoption du Règlement COBAC EMF R-2018/01, relatif à la liquidation des établissements de microfinance de première catégorie de petite taille.

[18] Il est à noter que cette norme ne concerne que des EMF de 1ère catégorie. Au 30 septembre 2018, 58% de ces établissements est in infraction vis-à-vis de la norme de constitution du fonds de solidarité.

Ce texte qui s'appuie sur les dispositions de l'acte uniforme OHADA, vise les établissements de première catégorie dont le total des dépôts n'excède pas un milliard au moment du retrait d'agrément, procédure dite de « liquidation simplifiée ». Il ne s'agit pas d'une procédure autonome, car le régime général de la liquidation reste applicable sous réserve des dérogations apportées par le nouveau texte.

Cette réforme présente les principaux avantages et flexibilités ci-après :

- la réduction de la durée maximale de la liquidation, d'un an renouvelable dans la limite de 2 ans, à 6 mois renouvelables dans la limite de 18 mois ;

- l'implication de l'organe faîtier dans la désignation du liquidateur, la détermination de sa rémunération, l'élaboration et le suivi de la mise en œuvre du chronogramme et du budget de la liquidation dans le cas d'une liquidation volontaire ;

- l'obligation pour le liquidateur, d'une part, de communiquer au Secrétariat Général de la COBAC dans un délai d'un mois suivant son installation, le chronogramme et le budget semestriels de fonctionnement de la liquidation pour approbation et, d'autre part, de faire un rapport mensuel à la COBAC ;

- la possibilité de solliciter de l'Autorité monétaire, à travers le Conseil National du Crédit, ou de l'association professionnelle de participer aux charges de la liquidation.

## E. Secteur des assurances

Au 31 décembre 2018, la CEMAC comptait 59 compagnies d'assurances réparties entre le Cameroun (28), la RCA (3), le Congo (8), le Gabon (11), la Guinée Equatoriale (5) et le Tchad (4). Par ailleurs, le secteur reste dominé par les assureurs non vie qui totalisent environ 80,0 % du chiffre d'affaires de la Zone. De manière globale, le marché a été marqué par un fléchissement du chiffre d'affaires de 3,0 %, revenant de 406,1 milliards en 2017 à 394,0 milliards en 2018. Les activités du secteur des assurances sont appréciées à travers le chiffre d'affaires, les arriérés de primes, les charges de sinistres, les produits financiers et les charges de gestion.

### *1. Evolution des activités d'assurances non-vie*

Les primes émises ou production (chiffre d'affaires) dans la branche non-vie ont enregistré une baisse graduelle, revenant de 332,4 milliards en 2016 à 324,3 milliards en 2017 et 303,8 milliards en 2018. Le taux de pénétration du secteur, mesuré par le rapport entre les primes émises et le PIB, établi à 0,6 %, est resté très faible. Par ailleurs, le secteur a été assez diversifié. En effet, la branche « assurance automobile » arrive en première position dans le portefeuille, avec 29,7 % des émissions, suivi par les branches « accidents corporels et maladie » (19,8 %), « autres risques directs dommages » (14,8 %) et « incendie et autres dommages aux biens » (13,8 %).

Les arriérés de prime se sont accrus de 1,2 %, à 60,8 milliards, en rapport avec le non-respect de l'article 13 du code des assurances de la CIMA, qui stipule que la prise d'effet du contrat est subordonnée au paiement de la prime par le souscripteur, et des circulaires rattachées dans certains marchés.

En baisse de 9,4 %, les charges de sinistre se sont établies à 103,2 milliards, induisant une sinistralité de 34,3 % dans l'ensemble de la CEMAC. Comparée à des marchés plus matures, cette sinistralité est encore faible. Cette situation pourrait traduire une bonne sélection des risques, mais il reflète surtout un faible retour aux assurés et bénéficiaires de contrats. Des marges de progression importantes existent pour que les engagements pris par les assureurs soient entièrement respectés et que les assurés et bénéficiaires de contrats soient correctement indemnisés.

Les placements effectués par les assureurs non vie ont généré des produits financiers nets estimés à 7,2 milliards en 2018, en recul de 11,0 % par rapport à 2017 (soit un taux de rendement de 2,5 %). Cette situation d'ensemble cache cependant des hétérogénéités entre les pays, des rendements négatifs étant notamment réalisés au Congo.

Enfin, le montant des commissions payées est passé de 37,4 milliards en 2017 à 38,5 milliards en 2018 (12,7 % des émissions), soit une augmentation de 3,0 %, et les autres charges nettes se sont légèrement accrues de 0,1 %, à 76,5 milliards.

### *2. Evolution des activités d'assurances vie et capitalisation*

Sur la même période, le chiffre d'affaires en assurance vie s'est accru de 10,3 %, passant de 81,7 milliards à 90,1 milliards pour un taux de pénétration très faible de 0,2 %. Par branche d'activité, les assurances collectives ont contribué à 54,3 % dans les émissions (soit 48,9 milliards), contre 44,0 % pour les assurances individuelles (soit 39,6 milliards). Le portefeuille des assurances individuelles a été dominé par les sous-catégories « mixtes » (54,8 %) et « épargne » (33,1 %), tandis que les assurances collectives ont été constituées essentiellement des sous-catégories « épargne » (51,7 %) et « contrat en cas de décès » (46,4 %).

Le niveau des arriérés de primes s'est établi à 11,4 milliards en 2018, contre 7,9 milliards un an plus tôt, en accroissement de 44,6 %, et représentaient 12,8 % des primes émises. En revanche, les charges de prestations et de provisions se sont élevées à 63,1 milliards à fin 2018, en baisse de 2,8 % par rapport à l'année précédente. Elles ont représenté 70,0 % des primes émises de la période.

Les produits financiers nets sur les placements ont reculé de 45,2 %, à 6,8 milliards, engendrant un taux de rendement de 2,1 %. Ce taux juxtaposé au taux d'intérêt technique de 3,5 % ne permet pas de constater une amélioration de la marge pour une rémunération additionnelle des contrats d'assurances.

Enfin, les commissions payées se sont accrues de 37,2 %, à 8,1 milliards (9,0 % des émissions), alors que les autres charges nettes sont passées de 17,8 milliards en 2017 à 18,8 milliards en 2018, en hausse de 1,3 %. Le niveau élevé de ces charges a impacté négativement la rentabilité des contrats-vie. Pour pallier cette situation, le Secrétariat Général de la CIMA a mené une réflexion et une série de discussions avec la profession à l'effet de réduire l'impact du niveau des frais généraux sur la rentabilité des contrats d'assurance vie. Les échanges ont abouti à la mise en place du cadre réglementaire sur la provision de gestion.

### *3. Investissements du secteur des assurances*

Le montant total des placements des sociétés d'assurances pour l'ensemble de la Zone est passé de 588,6 milliards en 2017 à 609,3 milliards en 2018, en progression de 3,5 % contre un accroissement de 1,3 % un an auparavant, notamment au niveau des banques où il représente environ 40,0 % du total des investissements, traduisant un risque de surexposition sur celles-ci.

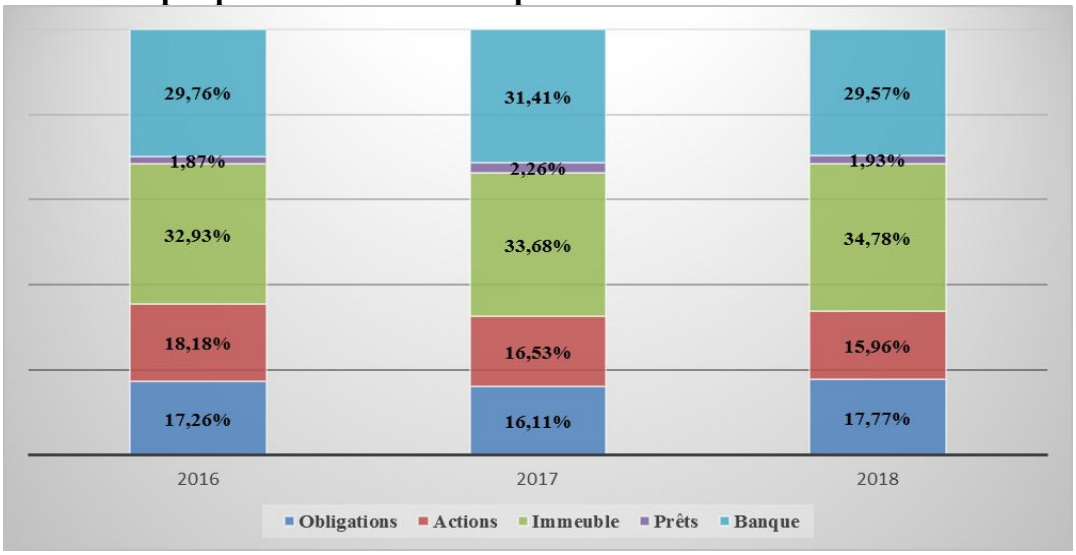
**Tableau 14 : Répartition des investissements des sociétés d'assurances dans la CEMAC**

| **Actifs représentatifs** | **Montant** *(en millions de FCFA)* | **Part (en %)** |
|---|---|---|
| Obligations | 122 744,1 | 20,1 |
| Actions | 80 71,2 | 13,2 |
| Immeubles | 127 628,1 | 20,9 |
| Prêts | 24 983,1 | 4,1 |
| Banques | 246 741,7 | 40,5 |
| Avances sur contrats vie | 6 523,1 | 1,1 |
| **Total placement** | **609 334,3** | **100,0** |

**Source** : CIMA

La situation par sous-secteur a révélé, suivant les graphiques 20 et 21, également une surexposition sur le secteur bancaire. Ainsi, sur un volume de placements de 294,4 milliards en ***assurance non-vie*** en 2018, les actifs immobiliers et les dépôts bancaires ont représenté respectivement 34,8 % et 29,6 %.

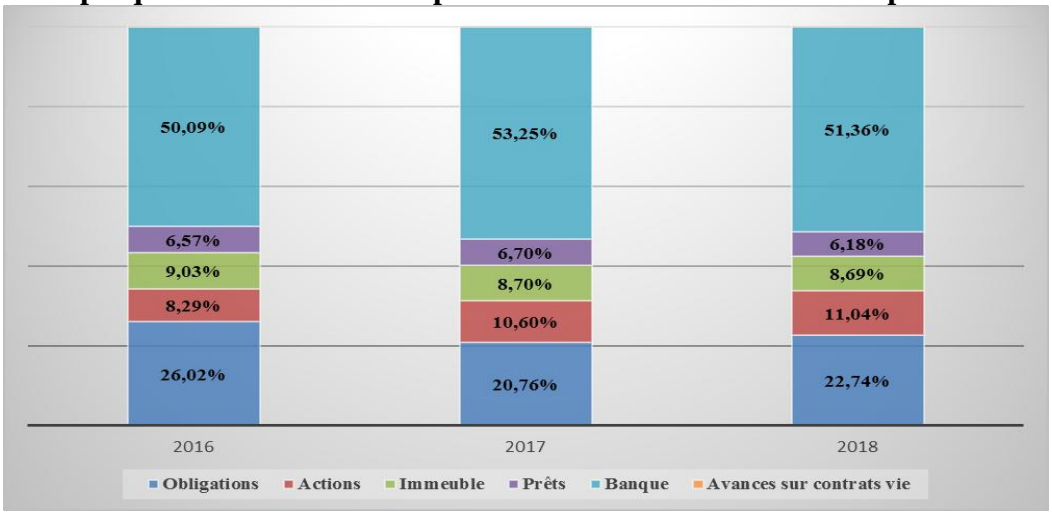
**Graphique 20 : Structure des placements en assurance non-vie**




**Source :** CIMA.

De même, le sous-secteur ***vie et capitalisation*** a généré des investissements d'un montant total de 314,4 milliards, principalement détenus sous la forme des dépôts bancaires (51,4 %) et des obligations (22,7 %).

**Graphique 21 : Structure des placements en assurance vie et capitalisation**




**Source :** CIMA.

Par ailleurs, le secteur a été confronté au risque de concentration de son portefeuille d'investissement, en raison du manque de dynamisme des marchés financiers, couplé à l'absence d'une véritable politique de placement. L'incidence de cette situation a été plus marquée pour les assurances-vie puisque dans ce sous-secteur les assurés sont rémunérés directement à partir des produits financiers générés par les placements effectués.

### *4. Situation prudentielle*

Au niveau prudentiel, la situation des sociétés d'assurances de la CEMAC s'est révélée dans l'ensemble satisfaisante. ***En assurance non-vie***, les *engagements réglementés* de 270,2 milliards ont été couverts à hauteur de 306,0 milliards par des actifs représentatifs, soit un taux de couverture de 113,2 % pour un excédent de 35,8 milliards. En effet, la couverture des engagements réglementés mesure la capacité d'une société d'assurance à faire face à ses engagements à l'aide d'actifs de qualité prévus à l'article 335 du Code des assurances. L'excédent de *marge de solvabilité*[19] s'est situé à 67,0 milliards en 2018, contre 59,6 milliards en 2017, pour une exigence réglementaire de 46,6 milliards.

S'agissant de la ***branche vie et capitalisation***, les sociétés ont dégagé un excédent de couverture de leurs *engagements réglementés* de 16,7 milliards en 2018, représentant un taux de couverture de 105,3 %. Ce taux était de 103,6 % en 2017. De même, les assureurs vie ont enregistré un supplémentent de *marge de solvabilité* de 17,4 milliards en 2018, contre 11,5 milliards un an auparavant, pour une exigence réglementaire de 14,6 milliards.

Enfin, la liquidité de l'ensemble du secteur a continué de s'améliorer. Le ratio de trésorerie du secteur sur le total des engagements réglementés est passé de 40,5 % en 2016 à 41,5 % en 2017 et 42,2 % en 2018.

En 2018, le marché des assurances dans l'espace CIMA de manière globale est confronté à trois difficultés majeures : faible qualité du reporting des données financières, non-respect des dispositions du Code CIMA relatives à l'accumulation des arriérés de paiement des primes et développement des FinTech.

[19] La marge de solvabilité permet de s'assurer que la compagnie dispose de fonds propres nécessaires pour faire face notamment à une dérive de la sinistralité.

***S'agissant du premier point***, une équipe a été créée pour suivre et analyser l'information produite par les sociétés d'assurances afin de permettre une amélioration continue et un suivi en temps réel du secteur. La prochaine étape du processus consiste, en l'automatisation du reporting et du traitement des informations produites par les sociétés assujetties à travers un site web et un serveur dédié. Sur ce dernier volet, le Secrétariat Général de la CIMA a lancé un projet de modernisation de ses outils de travail et du processus de reporting des entreprises d'assurance. Ce projet doit permettre *(i)* la collecte, sous format numérique, des états financiers et statistiques des assurances et des entités de réassurances, *(ii)* la génération de rapports de validation des différents états transmis et de la qualité des données produites et, *(iii)* le traitement des données transmises pour produire les tableaux de bord et les outils d'aide à la décision et à la supervision.

***Concernant le deuxième point***, les arriérés de prime ont connu une régression de 2011 à 2016, puis une hausse à partir de 2017. En effet, le niveau des arriérés de prime en assurance non vie est passé de 60,0 milliards en 2017, à 60,8 milliards en 2018, soit 20,0 % des primes. L'augmentation de ces arriérés traduit le non-respect des dispositions de l'article 13 du code des assurances et des circulaires rattachées dans certains marchés. En revanche, la tendance baissière enregistrée entre 2011 et 2016 a été due à l'incidence de la modification de l'article 13 du code des assurances qui proscrit l'assurance à crédit, d'une part, et au délai d'apurement des anciens arriérés fixé au 31 décembre 2014, d'autre part.

La reprise de la hausse des arriérés liés au non-respect des dispositions de l'article 13 du code des assurances par plusieurs acteurs a motivé la CIMA à diligenter une série de contrôles sur places spécifiques susceptible de conduire à des ajustements réglementaires et à de nouvelles exigences de reporting pour les compagnies d'assurances. De même, il a été demandé aux Directions nationales des assurances d'effectuer des contrôles sur place auprès des assureurs et intermédiaires de leur marché sur l'application de l'article 13 et de transmettre les conclusions au Secrétariat Général de la CIMA.

***Relevant du troisième point***, la CIMA est en train d'édicter une règlementation sur l'assurance digitale visant à créer un cadre réglementaire approprié pour encadrer et promouvoir un développement sain des pratiques assurantielles, utilisant les nouvelles technologies comme la téléphonie mobile et internet. Ce projet de règlement s'est appuyé sur un rapport sur le développement des FinTech dans l'industrie des assurances réalisé par l'IAIS et certains textes existants[20]. En effet, le rapport de l'IAIS a identifié plusieurs défis auxquels devront faire face les superviseurs. Il s'agit, entre autres, de comprendre le fonctionnement et l'adoption des innovations afin d'assurer une évaluation adéquate des nouveaux modèles de produits et d'affaires, d'évaluer et, le cas échéant, d'adapter les cadres réglementaires du point de vue de la prudence et de la conduite des affaires afin de prendre en compte de manière adéquate les risques et les modèles commerciaux modifiés et de mettre en place les ressources techniques, les connaissances et les compétences nécessaires pour pouvoir traiter avec les FinTech à l'avenir. La collaboration avec d'autres parties prenantes (notamment d'autres autorités de supervision) doit être intensifiée pour développer et maintenir une compréhension adéquate des innovations. Il convient de souligner que quelques groupes d'assurance de l'espace CIMA ont lancé des projets de FinTech portant sur la commercialisation et l'encaissement des primes d'assurances à travers la téléphonie mobile et la digitalisation.

[20] L'instruction N°008-05-2015 régissant les conditions et modalités d'exercice des activités des émetteurs de monnaie électronique dans les Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), le règlement n°01/11/CEMAC/UMAC/CM relatif à l'exercice de l'activité d'émission de monnaie électronique, les lois relatives à la protection des données à caractère personnel de plusieurs pays membres de la CIMA et les lois relatives aux transactions électroniques de plusieurs pays membres de la CIMA.

En vue de renforcer la solidité financière, réduire la probabilité de ruine et opérer une consolidation du secteur des assurances, trois principales réformes ont été opérées dans ce secteur depuis 2016 avec des évolutions satisfaisantes.

- ***Réforme du capital social des sociétés d'assurances***

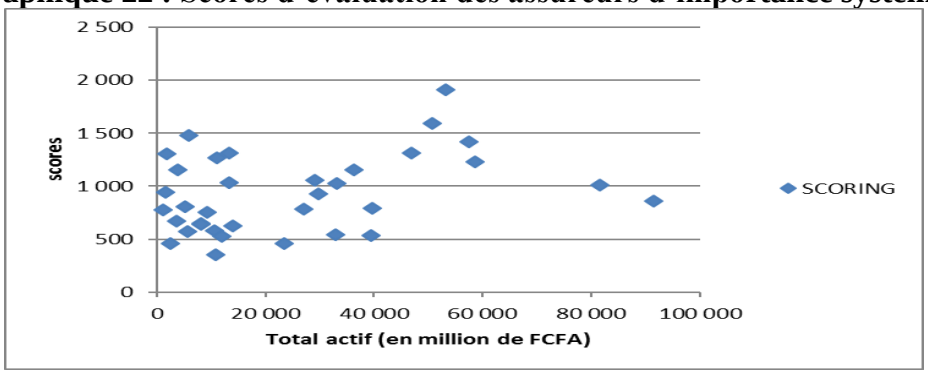
Il convient de rappeler que le règlement n°007/CIMA/PCMA/CE/2016 du 08 avril 2016 fait passer le capital social minimum des sociétés anonymes d'assurances de 1 milliard à 5 milliards, et le fonds d'établissement minimum des sociétés d'assurances mutuelles de 800 millions à 3 milliards. Ainsi, les sociétés anonymes d'assurances en activité qui ont un capital social inférieur à ce minimum, disposeront d'un délai de 3 ans (échéance 31 mai 2019) pour porter leur capital social à 3 milliards et de 5 ans pour l'établir à 5 milliards. Tandis que les sociétés mutuelles en activité qui ont un fonds d'établissement inférieur à 3 milliards observeront les mêmes délais pour porter ce fonds à 2 milliards puis à 3 milliards. Aussi, les fonds propres des compagnies d'assurances ne doivent pas passer en dessous de la barre de 80 % du montant minimum du capital social ou du fonds d'établissement.

- ***Evaluation des assureurs systémiques en zone CEMAC***

Avant 2016, l'IAIS a proposé une méthodologie composée de 5 critères qui sont sources de risques systémiques dans les compagnies d'assurances. Ces critères basés sur l'entité ont subi de nombreuses critiques de la part des assureurs, en particulier la prépondérance de la taille de l'assureur qui ne donne pas une définition précise de la délimitation du périmètre des activités dites non assurantielles. Conscient de ces limites et sur la base des consultations auprès des principaux acteurs du secteur, l'IAIS a produit en 2016 une première méthode de détermination des assureurs systémiques sur la base de l'activité. Complétée en 2017, la méthodologie s'étale sur 5 phases (encadré ci-dessous).

Pour procéder à l'évaluation des sociétés d'assurances de la CEMAC, la CIMA a appliqué la méthode ascendante hiérarchique en 2 classes sur les comptes de l'exercice 2018. Les résultats ont révélé que les assureurs systémiques sont généralement les groupes d'assurances et les sociétés faiblement capitalisés ayant une situation monopolistique ou oligopolistique sur leur marché. Toutefois, ces résultats méritent d'être relativisés, eu égard au fait que la détermination des scores s'appuie sur une méthode purement quantitative, sans prise en compte des aspects liés à la gouvernance, au management des risques et au contrôle interne.

**Graphique 22 : Scores d'évaluation des assureurs d'importance systémique en 2018**




**Source :** CIMA

**Encadré 3 : 5 phases d'implémentation de la méthodologie d'identification des assureurs systémiques**

- **Phase I** : collecter les données auprès des assureurs. A ce stade, les assureurs ont transmis les données, même si ces dernières ne respectent strictement ni le format, ni le contenu informationnel édictés par l'IAIS.
- **Phase II** : évaluer rigoureusement la qualité des données acquises au cours de la phase I, calculer les 17 indicateurs et déterminer le seuil quantitatif de désignation d'assureur systémique. S'agissant de l'évaluation des données qui consiste à les réorganiser dans les formats prévus par l'IAIS, la CEMAC a été identifiée comme un marché unique.

| Catégorie | Sous-catégorie | Indicateur | Pondération |
|---|---|---|---|
| **Taille** | | Total des actifs de la CEMAC | 2,5 % |
| | | Chiffre d'affaires de la CEMAC | 2,5 % |
| **Activité globale** | | Chiffre d'affaires hors CEMAC (UEMOA) | 2,5 % |
| | | Nombre de pays de présence dans l'UEMOA | 2,5 % |
| **Interconnexion** | Risque de contrepartie | Actifs inter-financiers | 6,70% |
| | | Dettes inter-financières | 6,70% |
| | | Réassurances | 6,70% |
| | | Produits dérivés (indisponibles dans la Zone) | 6,70% |
| | Exposition macroéconomique | Commercialisation des produits dérivés (non commercialisés dans la Zone) | 7,50% |
| | | Garanties financières (pas de produits structurés dans la Zone) | 7,50% |
| | | Garanties minimum sur les produits variables (informations indisponibles) | 7,50% |
| **Liquidation d'actif** | | Passifs non assurantiels | 7,50% |
| | | Financement à court terme | 7,50% |
| | | Chiffre d'affaires selon les activités spécifiques | 6,70% |
| | | Actifs de niveau 3 (indisponibles dans la Zone) | 6,70% |
| | | Passifs exigibles | 7,50% |
| **Substitution** | | Primes pour lignes d'affaires spécifiques | 7,50% |

La détermination du seuil quantitatif s'appuie sur les quatre critères proposés par l'IAIS :

- visualisation graphique indiquant une différence entre les différents scores ;
- analyse de classification afin de classer les sociétés par classes de scores ;
- analyse intersectorielle pour comparer les assureurs potentiellement systémiques et les autres acteurs financiers potentiellement systémiques dans leur domaine d'activité ;
- comparaison de tendance lorsque le score d'un assureur potentiellement systémique s'accroit.

- **Phase III** : compléter les deux premières phases par la collecte et l'analyse des informations quantitatives ou qualitatives qui ne sont pas saisies dans les indicateurs de la phase II.
- **Phase IV** : permettre aux assureurs potentiellement et globalement systémiques de recevoir des informations sur les trois premières phases et présenter des informations supplémentaires le cas échéant.
- **Phase V** : combiner les phases I à IV pour produire une évaluation globale qui se termine par des recommandations de l'IAIS au FSB.

## F. Secteur de la prévoyance sociale

Huit organismes de prévoyance sociale (OPS) opèrent dans le paysage financier de la CEMAC, à raison d'un OPS par pays à l'exception du Gabon qui en compte 3.

### *1. Evolution des activités*

Le total des bilans des OPS de la sous-région s'est chiffré à 1 680,6 milliards au 31 décembre 2018, contre 1 494,0 milliards un an plus tôt, en hausse de 12,5 %. Les ressources issues des cotisations collectées demeurent élevées comparativement aux prestations servies dans la CEMAC. Ainsi, à fin 2018, ces ressources ont régressé de 7,6 %, à 506,6 milliards et les prestations ont reculé de 18,4 %, à 279,5 milliards. Ces dernières ont essentiellement bénéficié aux branches pension-vieillesse-invalidité- décès (PVID), accidents du travail et maladies professionnelles (ATMP), prestations familiales (PF) et assurance maladie (AM) dont la couverture est encore embryonnaire. Sur la période sous revue, les OPS ont réalisé un résultat net d'exploitation de 67,1 milliards, contre 51,9 milliards à fin décembre 2017, soit une progression de 29,3 %.

**Tableau 15 : Détail des ressources collectées, des prestations servies et des résultats nets des OPS (en millions de FCFA)**

| PAYS | Ressources collectées | | Prestations servies | | Solde technique | | Résultats nets | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2017** | **2018** | **2017** | **2018** | **2017** | **2018** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 167 835,3 | 178 925,9 | 88 909,4 | 95 214,0 | 78 925,9 | 83 711,9 | 54 271,7 | 62 308,9 |
| RCA | 10 451,9 | 11 039,1 | 4 463,7 | 4 264,1 | 6 775,0 | 6 775,0 | 2 355,5 | 914,7 |
| Congo | 94 636,5 | 94 636,5 | 40 609,9 | 40 609,9 | 54 026,6 | 54 026,6 | 388,5 | 3 820,5 |
| Gabon | 258 321,3 | 199 700,5 | 202 063,8 | 131 282,9 | 68 417,6 | 57 685,7 | -3 045,6 | 1 605,5 |
| Guinée équatoriale | ND | ND | ND | ND | ND | ND | ND | ND |
| Tchad | 16 810,3 | 22 341,7 | 6 312,1 | 8 094,9 | 14 246,8 | 58549,0 | -2 058,0 | -1 5 34,9 |
| **Total** | **548 055,3** | **506 643,8** | **342 358,9** | **279 465,8** | **222 391,9** | **260 748,3** | **51 912,1** | **67 114,8** |

**Source :** CIPRES

### *2. Structure des investissements*

Le portefeuille de placement des organismes de prévoyance sociale dans la CEMAC a augmenté de 11,7 %, pour s'établir à 319,7 milliards au 31 décembre 2018, et est constitué en grande partie des dépôts à terme dans les banques et les établissements financiers (63,7 %), traduisant ainsi une forte exposition sur ces secteurs et une faible diversification des placements.

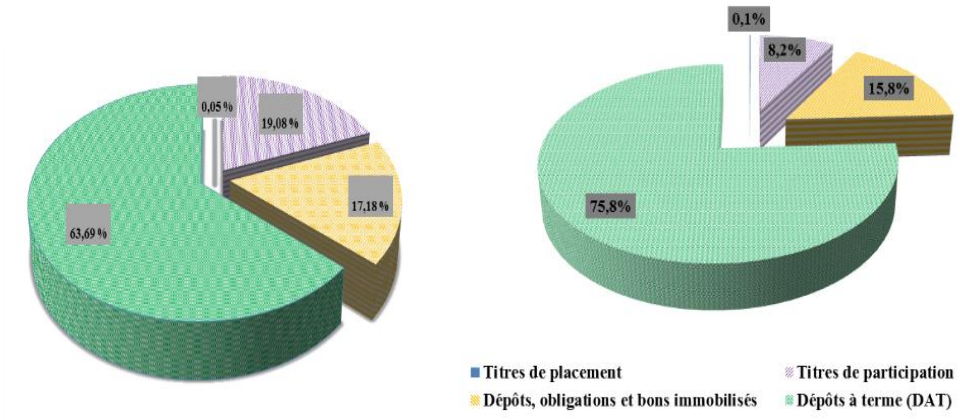
**Tableau 16 : Structure des investissements des OPS de la CEMAC par pays en 2018 (en millions de FCFA)**

| Type de placement | Montant CEMAC | *Cameroun* | *RCA* | *Congo* | *Gabon* | *Guinée EQ* | *Tchad* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Titres de placement | 157 | 0 | 0 | 0 | 157 | ND | 0 |
| Titres de participation | 61 015 | 47 597 | 3 932 | 3 358 | 787 | ND | 5 341 |
| Dépôts, obligations et bons immobilisés | 54 935 | 39 550 | 1 043 | 0 | 8 979 | ND | 5 363 |
| Dépôts à terme | 203 640 | 164 717 | 0 | 0 | 38 923 | ND | 0 |
| **TOTAUX** | **319 747** | **251 864** | **4 975** | **3 358** | **48 846** | **ND** | **10 704** |
| **Part / pays ( En %)** | **100,0** | **78,8** | **1,6** | **1,1** | **15,3** | **ND** | **3,3** |

**Source :** CIPRES

Concernant les réserves réelles des organismes, elles sont ressorties à 804,2 milliards à fin décembre 2018, contre 681,9 milliards un an plus tôt, en hausse de 12,9 %.

**Graphique 23 : Structure des investissements des OPS dans la CEMAC**




**Source :** CIPRES

### *3. Situation prudentielle*

La situation des OPS de la sous-région est demeurée préoccupante depuis 2016, en rapport avec l'évolution de la liquidité. En effet, pour une norme minimale de 100 %, le ratio de trésorerie immédiate (trésorerie du secteur de la prévoyance sociale/passif exigible du secteur de la prévoyance sociale) s'est situé à 59 % en 2018, contre 58 % en 2017. Par conséquent, le niveau de la liquidité de la Zone dans son ensemble est apparu insuffisant pour faire face aux engagements à court terme des OPS.

**Tableau 17 : Evolutions du ratio de trésorerie immédiate**

| Risque | Indicateur | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Moyenne | Seuil minimum |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Liquidité | Trésorerie du secteur de la prévoyance sociale /Dettes à court terme du secteur de la prévoyance sociale | 61 | 89 | 128,1 | 72 | 58 | 59 | 67 | 100 |

**Source :** CIPRES

### *4. Principales réformes*

Pour l'amélioration de son fonctionnement et l'accomplissement efficace de ses missions régaliennes afin de mieux répondre aux attentes des États membres, la CIPRES a poursuivi en 2018 les réformes ci-après :

- finalisation et déploiement de la comptabilité analytique dans les OPS ;
- déploiement de la cartographie des risques auprès des OPS ;
- mutualisation du système d'information ;
- institution d'un code de sécurité sociale harmonisé qui servira de socle juridique commun en matière de protection sociale ;
- finalisation du processus d'actualisation et d'harmonisation des listes des maladies professionnelles dans l'espace CIPRES ;
- mise en place du Fonds d'Investissement Africain (FIA) des OPS.

**Encadré 4 : Etat d'avancement du projet de création du Fonds d'Investissement Africain (FIA) des OPS**

L'idée de la création du Fonds d'Investissement Africain (FIA) découle du constat selon lequel les organismes de prévoyance sociale (OPS) sont confrontés aux difficultés de placements, en dépit d'un volume important des réserves constituées. Les placements étaient concentrés essentiellement dans les dépôts à terme avec des taux d'intérêts variant entre 3 à 6 %. Sur la base de ce constat et en application de la Décision n°64/CM/CIPRES du 08 février 2001 modifiée par la Décision n°188/CM/CIPRES du 07 juin 2007 et la Recommandation 25 de février 2005 de la CIPRES sur la constitution des réserves, le Conseil des Ministres de la CIPRES a créé par Décision n°496/CIPRES/CM du 09 juin 2017 le Fonds d'Investissement Africain (FIA), afin d'optimiser la gestion et la rentabilité des fonds de réserves.

Le plan opérationnel et l'autorisation de mise en place effective du FIA ont été validés par la 25e session ordinaire du Conseil des Ministres de la CIPRES tenue le 14 décembre 2017 à Dakar. De même, le Conseil des Ministres a autorisé par Décision n°523/CM/CIPRES du 1er juin 2018 la mise en place d'un Comité de Pilotage du FIA (COPIL FIA) qui a pour mission d'élaborer les cahiers de charges, d'ajuster le budget de la période de lancement et de superviser les travaux d'opérationnalisation du fonds. Le COPIL FIA est composé de cinq Directeurs Généraux d'OPS et du Secrétaire Exécutif de la CIPRES.

En exécution de la Décision du Conseil ayant autorisé sa mise en place, le Comité de Pilotage a démarré ses activités avec l'assistance du Cabinet FINACTU et a procédé à *(i)* l'élaboration des termes de référence du projet ainsi que le planning de mise en œuvre des différentes phases, *(ii)* la validation du budget de la phase de lancement du FIA, *(iii)* la définition des différentes phases du projet et *(iv)* l'élaboration du cadre de gouvernance et de gestion administrative, comptable et financière du projet pour la phase de lancement.

Le projet s'articule autour de huit (8) composantes ou missions (finalisation, gouvernance, création du montage juridique et social, mise en place de l'équipe projet, mise en place des moyens logistiques et processus comptables, formalisation et structuration de la gestion financière et prise de contact et rencontre avec les investisseurs potentiels) étalées sur 24 mois.

Les diligences réalisées dans le cadre de ce projet ont trait au choix du lieu d'implantation, la sélection de l'équipe de direction et le financement du FIA. S'agissant du lieu d'implantation, les équipes de FINACTU ont procédé à une étude comparative très détaillée des différents sites, en tenant compte de l'environnement général, l'écosystème financier, la fiscalité et le juridique, etc.

Concernant l'équipe dirigeante, en collaboration avec l'appui technique d'un cabinet spécialisé dans les ressources humaines, le COPIL a procédé au recrutement de l'équipe projet, notamment le Directeur Général et son adjoint. Cette équipe sera en charge des travaux opérationnels et sera appelée à prendre la direction du FIA lorsqu'il sera opérationnel.

Relevant du financement, le budget de lancement du projet adopté par le Conseil des Ministres est obligatoire pour tous les OPS. Les contributions sont égales et uniformes pour tous les organismes. Le paiement de ces contributions sera par la suite converti en actions et permettra à chaque caisse de détenir ainsi 5 % du capital du FIA.

**Encadré 5 : Cartographie des risques des OPS**

Le projet de mise en place de la cartographie des risques des organismes de prévoyance sociale (OPS) de la CIPRES avait été décidé par la 18e session du Conseil des Ministres de la CIPRES du 05 et 06 mars 2013 à Brazzaville au Congo. Sur la base de cette décision, la CIPRES a recommandé aux OPS de son ressort d'élaborer leur cartographie des risques et de la transmettre à son Secrétariat en vue de lui permettre d'élaborer la cartographie des risques majeurs de l'ensemble du secteur. Toutefois, seuls 6 organismes sur 26 disposaient des cartographies qui n'étaient pas actualisées et présentaient des disparités dans les approches et les méthodes utilisées.

Fort de ces insuffisances, le Secrétariat Exécutif de la CIPRES a décidé de revoir son approche en réactivant le projet en septembre 2017. Dans cette optique, il a été jugé nécessaire :

- l'organisation d'une rencontre des acteurs impliqués dans la maîtrise des risques au sein des OPS, en vue de définir ensemble une approche et des règles communes d'élaboration et d'actualisation de cartographie des risques ;

- la rédaction d'un guide méthodologique d'élaboration ou d'actualisation de la cartographie des risques afin de vulgariser et d'harmoniser la démarche cartographie des risques au sein des OPS des Etas membres de la CIPRES ;

- l'élaboration de la cartographie des risques du secteur de la prévoyance sociale sans attendre que tous les OPS aient leurs cartographies et de s'appuyer principalement sur la commission de surveillance et le Secrétariat Exécutif.

Par ailleurs, trois approches graduelles ont été retenues pour l'établissement de la cartographie des risques des OPS à savoir *(i)* l'organisation du Séminaire entre les membres de la Commission de Surveillance et le Secrétariat Exécutif pour l'identification des risques du secteur ainsi que leur évaluation, *(ii)* la transmission du projet à la Commission de Surveillance pour révision et *(iii)* la transmission par la Commission du projet révisé pour validation du Comité d'Experts avant son adoption par le Conseil des Ministres.

Au 31 décembre 2018, les principales avancées réalisées dans la mise en œuvre de ce projet ont concerné essentiellement la rédaction d'un guide méthodologique pour l'élaboration de la cartographie des risques selon une approche CIPRES.

## II. INTERRELATIONS ENTRE LES INSTITUTIONS FINANCIERES

L'analyse des interrelations entre les institutions financières permet d'identifier le caractère croisé de leurs activités, afin de mettre en exergue les éventuels risques de contagion susceptibles de compromettre le bon fonctionnement du système financier.

L'interconnexion est appréhendée au regard des engagements croisés existants entre, d'une part, les établissements de crédit, les sociétés d'assurances et les organismes de prévoyance sociale et, d'autre part, entre les banques et les établissements de microfinance.

### A. Interdépendance entre les établissements de crédit, les compagnies d'assurances et les OPS

#### *1. Interrelations entre les établissements de crédit et les sociétés d'assurances*

Ces liens s'évaluent à l'aune des expositions des banques sur les sociétés d'assurances, en particulier les créances et la proportion des dépôts des entreprises d'assurances dans les établissements bancaires par rapport au volume de leurs actifs. Ainsi, au 31 décembre 2018, les expositions du secteur bancaire sur les sociétés d'assurances ont représenté 0,3 % des crédits bruts octroyés et 2,2 % des dépôts collectés[21]. En revanche, les dépôts des assurances auprès du secteur bancaire se sont établis à 247,0 milliards, soit 40,5 % du volume de leurs actifs[22], témoignant que les compagnies d'assurances de la CEMAC demeurent sensibles à d'éventuels soubresauts bancaires susceptibles d'affecter leur liquidité.

#### *2. Interrelations entre les établissements de crédit et les organismes de prévoyance sociale*

Le lien entre ces institutions financières s'analyse uniquement en termes d'exposition des OPS sur les banques. Le portefeuille d'investissement des OPS est constitué de plus de 60,0 % de dépôts à terme (DAT) dans les établissements de crédit, traduisant ainsi une faible diversification des investissements du secteur et une forte exposition envers le secteur bancaire. Ainsi, les DAT des OPS se sont élevés à 203,6 milliards, soit 11,9 % du volume des actifs de ces organismes. Ces dépôts sont repartis entre les organismes du Cameroun (80,9 %) et du Gabon (19,1 %).

### B. Lien entre les banques, les établissements financiers et les établissements de microfinance

#### *1. Interrelation entre les banques et les établissements financiers*

Sur la période sous revue, les banques ont collecté 41,9 milliards auprès des établissements financiers, représentant 0,4 % des dépôts bancaires. Les financements bancaires alloués aux établissements financiers ont régressé, revenant de 43,0 milliards à fin 2017 à 28,8 milliards à fin 2018, soit 0,5 % des crédits bruts distribués par les banques.

[21] Source : COBAC
[22] Source : CIMA

### *2. Interrelation entre les banques et les établissements de microfinance*

Les dépôts des EMF de la sous-région auprès des banques se sont élevés à 359,1 milliards au 30 septembre 2018, soit 46,4 % du volume total des dépôts collectés par ces entités. En revanche, les banques se sont faiblement engagées sur les EMF, l'encours des crédits bancaires accordés à ceux-ci s'établissant à 11,6 milliards au cours de la même période, soit 0,1 % du volume total de leur crédit.

## III. SITUATION DES MARCHES DES CAPITAUX

Les marchés des capitaux ont été principalement marqués par la mise en œuvre de la décision de fusion des marchés financiers de la sous-région, entérinée à l'issue de la session extraordinaire de la Conférence des Chefs d'État de la CEMAC du 31 octobre 2017.

L'année 2018 a été également caractérisée par l'entrée en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire qui supprime les objectifs nationaux de refinancement, définit le volume des interventions de la BEAC sur la base des prévisions des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB) et instaure l'appel d'offres régional compétitif à taux multiples avec le TIAO comme taux minimum de soumission.

Par ailleurs, dans un contexte de résurgence des tensions de trésorerie publique et de gel des avances directes de la BEAC aux Etats de la CEMAC, les Trésors publics de la sous-région ont accentué leurs recours au marché des titres publics émis par adjudication.

### A. Marché monétaire sous régional

L'activité du marché monétaire de la CEMAC s'est déployée essentiellement à travers deux compartiments à savoir : le compartiment des interventions de la Banque centrale et le compartiment interbancaire.

#### *1. Compartiment des interventions de la BEAC et taux pratiqués*

*1.1 Taux appliqués par la BEAC*

Dans le souci de préserver l'équilibre interne et externe des économies de la CEMAC marquées par une timide reprise de l'activité économique, le Comité de Politique Monétaire (CPM) a eu à modifier deux fois de suite, les 31 octobre 2018 et le 18 décembre 2018, les taux d'intérêt des interventions de la BEAC sur le marché monétaire. Au 31 décembre 2018, la situation des taux appliqués par la Banque centrale se présente comme suit :

- taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) : 3,50 % ;
- taux de la facilité de prêt marginal (TFPM) : 6,00 % ;
- taux de la facilité de dépôts (TFD) : 0,00 % ;
- taux de pénalité appliqué aux établissements de crédit : 8,30 %.

*1.2.* Evolution *des interventions de la Banque centrale*

Afin de mettre en exergue les changements introduits par le nouveau dispositif opérationnel de la politique monétaire au premier semestre de l'année 2018, les interventions de la BEAC sur le marché monétaire s'est faite en deux phases : du 31 décembre 2017 au 31 mai 2018, suivant l'ancien dispositif, et du 1er juin 2018 au 31 décembre 2018 suivant le nouveau cadre.

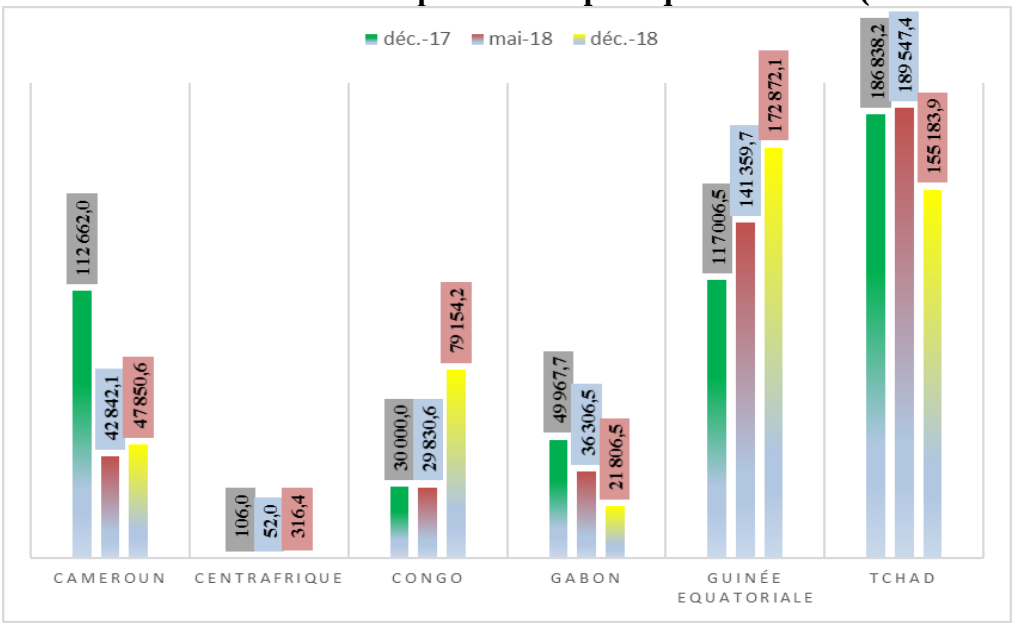
### *a) Evolution des interventions de la BEAC sur la période précèdent l'entrée en vigueur du nouveau dispositif opérationnel de la politique monétaire*

Avant l'entrée en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire en juin 2018, les interventions de la BEAC sur le marché monétaire se faisaient à travers les Guichets A et B. Sur le guichet A, en mai 2018, l'encours moyen des avances de l'Institut d'Emission au système bancaire s'est situé à 439,9 milliards, contre 496,6 milliards en décembre 2017, tandis que le volume moyen des avances sur le Guichet B est revenu de 62,2 milliards en décembre 2017 à 60,0 milliards en mai 2018. Les concours de la Banque centrale sur ce guichet ont été octroyés principalement par le canal des appels d'offres, dont le montant moyen des avances a baissé à 291,6 milliards en mai 2018, contre 336,5 milliards en décembre 2017.

Quant aux ***prises en pension***, leur encours moyen s'est établi à 6,2 milliards en mai 2018, contre 5,9 milliards en décembre 2017. Pour leur part, les interventions ponctuelles, effectuées en cas d'atteinte de l'objectif de refinancement, n'ont pas été sollicitées au cours de la période de référence.

Sur le guichet B réservé au refinancement des crédits d'investissements productifs, les concours se sont élevés à 60,0 milliards en mai 2018, contre 62,0 milliards en décembre 2017. Ces concours, accordés pour l'essentiel à la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC), institution sous régionale de développement, ont diminué suite aux remboursements des diverses échéances.

**Graphique 24 : Répartition des concours moyens consentis aux établissements de crédit dans le cadre de l'ancien/nouveau dispositif de la politique monétaire (en millions de FCFA)**




**Source :** BEAC

### *b) Evolution des concours de la BEAC dans le contexte du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire*

En droite ligne avec l'orientation restrictive de la politique monétaire, la moyenne mensuelle des avances octroyées par la Banque centrale au système bancaire, toutes opérations confondues, a faiblement fléchi de 0,8 % entre juin 2018 et décembre 2018, résultant principalement de : *(i)* la diminution du montant des liquidités injectées par la BEAC lors des opérations principales, *(ii)* la réduction de l'encours des crédits sur le guichet spécial de refinancement et, *(iii)* l'apurement complet des avances au taux de pénalité consolidées sur deux établissements de crédit.

- *Interventions au titre de l'opération principale d'injection de liquidités*

L'essentiel des concours de la BEAC a été octroyé à travers l'opération principale d'injection de liquidités, l'encours moyen des avances consenties se situant à 254,5 milliards au 31 décembre 2018, contre 283,2 milliards en juin 2018. Toutefois, le volume moyen des offres exprimées par les établissements de crédit au titre de cette opération est passé de 327,3 milliards en juin 2018 à 422,8 milliards en décembre 2018, traduisant une hausse des besoins de liquidité du système bancaire.

Ces opérations ont été pratiquées avec un taux moyen pondéré des montants adjugés de 4,36 %, contre 3,39 % en juin 2018, tandis que le taux moyen pondéré des soumissions fait ressortir une moyenne de 4,30 %, contre 3,33 % en juin 2018. Le taux minimum proposé par les établissements de crédit a atteint une valeur maximale de 4,30 % au mois de décembre 2018, contre 2,95 % en juin 2018, tandis que le taux maximum s'est élevé à 4,75 % en décembre 2018, après 4,65 % en juin 2018.

- *Interventions au titre des facilités permanentes*

Le volume moyen des avances au titre des opérations de prêt marginal s'est fortement accru à 180,4 milliards en décembre 2018, contre 0,6 milliard en juin 2018, en rapport avec l'augmentation des besoins de certains établissements de crédit et la réduction des montants mis en adjudication par la BEAC dans le cadre de l'opération principale conformément à sa stratégie de réduction progressive du refinancement.

- *Guichet de refinancement des crédits à moyen terme irrévocables*

Le volume moyen des avances accordées par l'Institut d'Emission pour le refinancement des crédits d'investissements productifs, à travers le Guichet spécial de refinancement, a diminué à 42,3 milliards au 31 décembre 2018, contre 56,1 milliards en juin 2018. Ces concours ont été accordés principalement à la BDEAC.

- *Autres interventions*

Au cours de la période sous revue, les autres instruments de politique monétaire, notamment, les ***opérations de réglage fin***, de plus longue maturité et structurelle n'ont pas été actionnées. Les ***avances au taux de pénalité*** d'un encours moyen de 136,1 milliards en juin 2018, accordées à deux établissements de crédit du Tchad ont été totalement apurées.

En outre, en application des décisions du CPM autorisant la BEAC à fournir de la ***liquidité d'urgence***, le Gouverneur de la BEAC a signé en 2017, avec un établissement de crédit implanté au Tchad, un Accord-Cadre d'apport de liquidité d'urgence. Le CPM a également autorisé le renouvellement de cet Accord pour un montant ne dépassant pas 10,0 milliards en octobre 2018. L'encours moyen des tirages effectués au titre de cette facilité exceptionnelle est revenu de 7,2 milliards en juin 2018 à 2,5 milliards en décembre 2018. Au 31 décembre 2018, ces concours avaient été entièrement remboursés.

### 2. *Evolution du compartiment interbancaire*

En 2018, le compartiment interbancaire du marché monétaire de la CEMAC a enregistré un regain d'activité, le volume cumulé des transactions s'élevant à 896,6 milliards, contre 337,3 milliards un an auparavant. Les taux d'intérêt pratiqués ont oscillé entre 2,45 % et 8,50 % pour des durées allant de trois jours à un an. Par ailleurs, le volume total des opérations de pension-livrée s'est établi à 17,4 milliards à fin décembre 2018 pour 8 transactions, essor essentiellement imputable *(i)* au démarrage des appels d'offres compétitifs et à la réduction graduelle du montant mis en adjudication lors des appels d'offres, *(ii)* aux actions de sensibilisation des acteurs du marché menées par la BEAC, *iii)* à l'amélioration du dispositif de reporting mis en place par la BEAC pour faciliter la remontée des informations et, *iv)* à l'entrée en production de la plateforme DEPO/X à travers laquelle les contreparties peuvent réaliser les transactions interbancaires.

**Encadré 6 : Nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire**

Dans le but de la modernisation de l'espace économique et financier de la CEMAC en vue de préserver la stabilité monétaire, le CPM de la BEAC a approuvé le 28 mars 2012 la réforme de son cadre opérationnel, portant, notamment, sur un ensemble de modalités, règles et instruments d'intervention à l'égard des établissements de crédit. Cette volonté s'est traduite par l'adoption du dispositif de gestion du collatéral en termes de catégories d'actifs éligibles et de décotes associées, des instruments et modalités d'intervention sur le marché monétaire, des méthodologies de fixation des volumes d'intervention, des réserves obligatoires et du mécanisme de collecte des données, d'analyse et d'animation du marché monétaire. De même, le Comité a validé les règlements sur l'institution du marché des titres de créances négociables et l'organisation de la pension-livrée.

La nouvelle structure des interventions de la Banque centrale a abouti à plus de cohérence entre les instruments et à une meilleure prise en compte des différentes formes de problèmes de liquidité à travers notamment, la modernisation de l'opération principale de refinancement, l'instauration des opérations de réglage fin, des facilités permanentes *(prêts et dépôts)*, des opérations de plus longues maturités *(1,3,6,9 et 12 mois)* et des opérations structurelles *(achats/ventes temporaires ou fermes de titres et émission de bons BEAC)*. En sus, les volumes des interventions sont dorénavant déterminés suivant l'évolution de la liquidité du système bancaire appréhendée à travers ses facteurs autonomes, le mécanisme des objectifs de refinancement par pays étant supprimé.

Depuis l'entrée en vigueur, le 11 juin 2018, du nouveau cadre de conduite de la politique monétaire, l'opération principale d'injection de liquidité par la BEAC sur le marché monétaire se fait désormais par appel d'offres concurrentielles, à taux variables et à l'échelle régionale. Selon cette stratégie, le principal indicateur du prix de la liquidité bancaire dans la CEMAC est encadré par les deux facilités permanentes (dépôts et prêts) et piloté à l'intérieur de ce corridor, suivant l'orientation de la politique monétaire dont l'indicateur principal est le TIAO.

La forte dimension concurrentielle de la nouvelle modalité d'intervention sur le marché monétaire constitue un levier fondamental pour améliorer significativement l'efficacité de la politique monétaire, d'une part, et accompagner l'approfondissement du système financier en général et le développement du compartiment interbancaire, d'autre part.

Tout comme le compartiment de la BEAC, des actions ont également été menées pour affermir le marché monétaire. Il s'agit, entre autres :

- De la vulgarisation de la pratique de la pension livrée interbancaire, l'instauration des cadres permanents de concertations entre la BEAC, les établissements de crédit et les administrations financières, la diffusion des statistiques et indicateurs financiers dans le but de renforcer la confiance entre les acteurs du secteur et la transparence du marché.

- Du déploiement en cours d'une plateforme informatique pour faciliter le rapprochement des participants et la circulation des actifs sur ce marché et l'instauration d'un système de reporting obligatoire pour les établissements de crédit, assorti de sanctions en cas de manquements constatés, à l'effet d'améliorer le suivi des transactions.

## B. Marché des titres publics émis par adjudication

Le marché des titres publics émis par adjudications organisé par la BEAC a été caractérisé au cours de l'année 2018, par une augmentation des montants mobilisés par les Trésors publics de la CEMAC, une évolution erratique de la couverture et des coûts des émissions, un léger frémissement du marché secondaire et une diminution du volume des titres nantis.

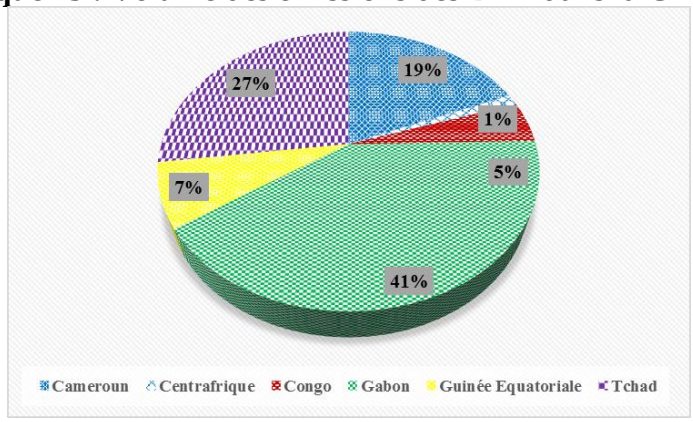
### *1. Evolution du marché primaire*

En 2018, le marché des titres publics émis par adjudications a été marqué par une hausse de 87,6 % des montants levés par les Trésors publics de la CEMAC, en liaison avec les tensions de trésorerie publique et le gel des avances de la BEAC aux Etats membres. Ainsi, les émissions de bons et obligations du Trésor sont passées de 878,7 milliards en 2017 à 1 648,8 milliards un an plus tard.

- *Bons du Trésor assimilables (BTA)*

La valeur totale des émissions de BTA s'est située à 1 538,1 milliards en 2018, contre 843,9 milliards en 2017, essentiellement mobilisée par le Gabon (629,0 milliards), le Tchad (416,6 milliards) et le Cameroun (287,0 milliards).

**Graphique 25 : Volume des émissions des BTA dans la CEMAC**




**Source** : BEAC

Le coût moyen des ressources mobilisées sur le compartiment des BTA a légèrement diminué, mais s'est fixé au-dessus du TIAO à 3,50 %. Ainsi, le taux d'intérêt moyen pondéré (TIMP) sur l'ensemble des BTA a évolué comme suit :

**Tableau 18 : Fourchettes du TIMP sur l'ensemble des BTA**

| | 2017 | 2018 |
|---|---|---|
| Cameroun | 3,10 - 3,76 | 2,79 - 3,40 |
| R.CA. | 5,19 | 5,22 |
| Congo | 4,99 | 5,94-6,28 |
| Gabon | 4,95 - 5,44 | 3,87 - 4,06 |
| Guinée Equatoriale | 6,83 | 8,19 |
| Tchad | 4,91 - 5,59 | 6,13 - 6,23 |

**Source :** BEAC

Par ailleurs, les taux de couverture moyens des montants émis par adjudications ont évolué de la manière ci-après :

**Tableau 19 : Taux de couverture moyen des émissions**

| | 2017 | 2018 |
|---|---|---|
| Cameroun | 104,87 – 177,58 | 85,71 – 239,26 |
| R.C.A | 100,00 | 102,50 |
| Congo | 48,56 | 84,98 – 99,36 |
| Gabon | 64,46 – 124,17 | 146,93 – 187,94 |
| Guinée Equatoriale | 55,00 | 75,38 |
| Tchad | 86,73 – 91,13 | 98,81 – 102,28 |

**Source :** BEAC

- *Obligations du Trésor assimilables (OTA)*

Pour un montant total de 110,7 milliards levé, contre 34,8 milliards un an plus tôt, en forte progression de 218,1 %, le compartiment des OTA a été uniquement animé par le Trésor public gabonais. La moyenne des prix moyens pondérés s'est élevée à 94,67 % (99,7 % en 2017) pour un rendement de 5,40 % (4,5 % en 2017).

### *2. Evolution du marché secondaire*

Le marché secondaire des titres publics a manifesté une embellie en 2018, avec un accroissement des opérations d'achats-ventes de titres. Au total, 204 opérations ont été réalisées, contre 84 en 2017. Les transactions sur BTA ont porté sur un volume de 395 370 titres d'une valeur nominale de 395,4 milliards cédés à 395,0 milliards, tandis que les échanges sur les OTA ont concerné 19 444 732 titres coûtant 194,4 milliards et négociées à 194,5 milliards.

S'agissant de la pension livrée, depuis le démarrage de ce marché en mai 2018, vingt-deux opérations ont été enregistrées pendant l'année 2018. Le volume cumulé de ces opérations s'est élevé à 16,9 milliards, pour des durées variant entre 1 et 23 jours et des taux d'intérêt se situant entre 1,0 % et un 5,0 %.

Depuis son lancement, le marché des titres publics émis par adjudication est devenu quasiment la principale source de financement des Etats de la CEMAC. Cependant, il fait face à une absence de coordination des programmes d'émission qui ne favorise pas toujours une meilleure

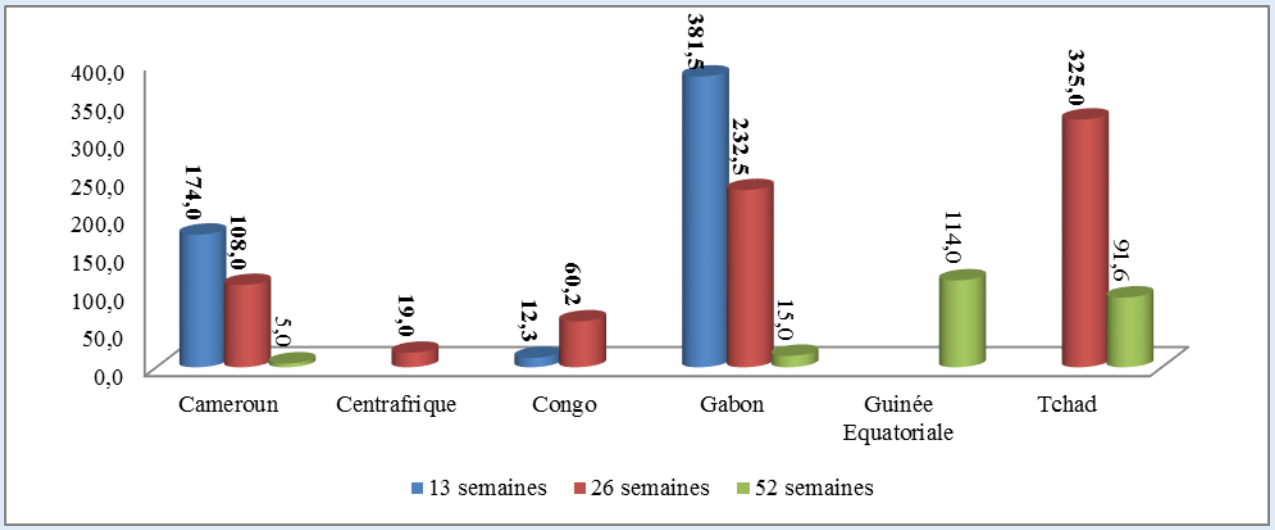
collecte de ressources. Les cadres de concertation mis en place dans les pays ne fonctionnent pas de manière efficace, à l'exception de celui du Cameroun. Par ailleurs, les SVT qui ont la responsabilité d'animer le marché secondaire n'assurent pas toujours efficacement leurs missions.

Tenant Compte de ses contraintes, la BEAC a engagé en 2018, une réforme des textes encadrant le marché des titres publics, en vue de dynamiser ce marché. Ainsi, un atelier sur la revue de l'ensemble de la règlementation des titres publics, notamment la révision du cahier des charges des SVT, a été organisé à cet effet en 2018, avec l'assistance d'AFRITAC CENTRE et de la Banque Africaine de Développement. La révision de ce document vise à améliorer les conditions de l'activité des SVT afin de leur permettre de jouer véritablement leur rôle.

**Encadré 7 : Contraintes à l'approfondissement du marché des titres publics émis par adjudication**

Malgré la progression des opérations, le marché des titres publics émis par adjudication reste peu profond. Trois principaux facteurs justifient le faible développement de ce marché.

- *La concentration des émissions autour des instruments de court terme.* L'analyse par maturité a révélé que les investisseurs ont une préférence pour les bons de 13 et 26 semaines.




- *L'étroitesse de l'offre de titres publics*. Seul le Gabon a été présent sur le compartiment des obligations du Trésor assimilables en mobilisant 110,7 milliards à la suite de dix émissions. Une année auparavant, deux émissions avaient été réalisées et les Trésors publics gabonais et tchadien avaient levé ensemble 34,8 milliards.

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|
| **BTA** | **430,1** | **796,8** | **843,9** | **1 538,1** |
| **Cameroun** | 125,2 | 174,2 | 173,4 | 287,0 |
| **Congo** | - | - | 23,7 | 72,5 |
| **Gabon** | 132,0 | 273,9 | 377,2 | 629,0 |
| **Guinée Equatoriale** | 15,0 | 60,0 | 78,0 | 114,0 |
| **République centrafricaine** | 16,0 | 19,0 | 23,0 | 19,0 |
| **Tchad** | 142,0 | 269,7 | 168,7 | 416,6 |
| **OTA** | **156,8** | **194,7** | **34,8** | **110,7** |
| **Gabon** | 17,5 | 20,3 | 8,0 | 110,7 |
| **Tchad** | 139,3 | 174,4 | 26,8 | - |
| **Total Général** | **586,9** | **991,4** | **878,7** | **1 648,8** |

- *la faible liquidité du marché*. Bien qu'il ait connu une légère embellie en termes de volume et de valeur, le compartiment secondaire demeure relativement atone, avec 204 transactions enregistrées au cours de la période, contre 84 la période antérieure.

## C. Marchés financiers

### *1. Marché financier sous régional*

En 2018, le marché financier sous régional a été marqué, au plan institutionnel, par la mise en œuvre de la décision historique, prise lors de la Conférence extraordinaire des Chefs d'Etat de la CEMAC du 31 octobre 2017 à N'Djamena, d'unifier les marchés financiers de la zone, en établissant le siège du régulateur à Libreville, celui de la bourse des valeurs à Douala et en désignant la BEAC en qualité de dépositaire central unique à titre provisoire.

Par ailleurs, le marché a agréé le fonds commun de placement « FCP Atlantique Performance », d'une part, et a délivré des agréments en faveur de 3 dirigeants de sociétés de bourse, d'autre part.

#### *1.1 Evolution des activités du compartiment primaire du marché financier*

L'activité du compartiment primaire du marché financier sous régional a été marquée par une seule opération par appel public à l'épargne, permettant de lever 14 milliards sur les 33,0 milliards sollicités, soit un taux de souscription de 42,0 %.

#### *1.2 Evolution du compartiment secondaire*

Sur ce compartiment animé par la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC), les transactions dénouées ont essentiellement concerné les achats/ventes d'obligations et le nantissement des titres. En effet, à fin 2018, 8 lignes obligataires ont été inscrites à la cote officielle de la BVMAC pour une valeur totale de 497,5 milliards, contre 610,5 milliards, en contraction de 18,5 %. Cette baisse a été liée à la sortie de la valeur « Tchad II 6,5 % net 2013-2018 » de la cote officielle arrivant à échéance le 25 novembre 2018. En outre, 47 transactions ont été dénouées pour un montant de 27,4 milliards, contre 5,4 milliards en 2017. En forte hausse (de plus de 400 %), ces opérations ont été essentiellement réalisées par trois sociétés de bourse.

S'agissant de nantissement des titres, 12 demandes d'une valeur de 63,0 milliards ont été introduites par les sociétés de bourse pour le compte de leurs clients, contre un montant 218,0 milliards enregistré un an plus tôt.

### *2. Marché financier du Cameroun*

En attendant l'aboutissement effectif de la fusion des marchés financiers de la CEMAC, le marché financier du Cameroun a poursuivi son fonctionnement normal au cours de l'année 2018. A cet effet, au cours de la période de référence, la CMF a autorisé l'émission de six valeurs[23]. Par ailleurs, la Commission a eu à accorder 13 habilitations au personnel des Prestataires des Services d'Investissement (PSI) appelé à agir sur le marché financier et a agréé 03 nouveaux (Sahélienne

[23]Emprunt « ECMR 5,6% net 2018-2023 » qui a permis de mobiliser 200 milliards sur un montant initial de 150 milliards, constitution du capital social de la Société Métropolitaine d'Investissement de la ville de Douala par APE pour un montant de 5,4 milliards, emprunt privé porté par Financia Capital pour 5 milliards dans le cadre de la construction de l'hôtel « Radisson Blue » à Douala, emprunt privé d'ORAGROUP porté par la Société Générale Cameroun pour 30 milliards, emprunt obligataire « d'Alios Finance » pour un montant de 8 milliards porté par BGFIbank Cameroun, émission d'actions du groupe TOTAL réservées aux salariés de TOTAL Cameroun S.A., les taux concertés des droits, redevances et commissions de la Commission des Marchés Financiers au titre de ses activités.

d'Intermédiation Financière de l'Afrique Centrale, Société Générale de Bourse et Global Trade International Investment), portant à 16 le nombre total des structures agréées en qualité de PSI en activité.

*2.1 Evolution du marché primaire*

Le marché primaire a connu un frémissement en 2018, avec les émissions par appel public dans le cadre de la constitution du capital social d'une société pour 5,4 milliards, l'emprunt de l'Etat du Cameroun pour 200,0 milliards, l'emprunt d'un établissement financier pour 8,0 milliards et les emprunts privés pour 6 milliards et 30,0 milliards.

*2.2 Evolution du marché secondaire*

Ce compartiment dont les transactions sont organisées par la Douala Stock Exchange (DSX), a affiché une évolution contrastée en 2018. Les transactions ont porté principalement sur le compartiment actions et les Obligations du Trésor à coupon Zéro (OTZ).

- *Marché des actions*

L'activité du marché boursier est concentrée sur trois valeurs cotées pour une capitalisation boursière de 151,3 milliards à fin 2018, contre 145,6 milliards à fin 2017, en hausse de 4,0 %, essentiellement portée par la performance de la SOCAPALM dont le cours a gardé une tendance haussière sur toute la période.

**Tableau 20 : Capitalisation boursière sur trois ans (en millions de FCFA)**

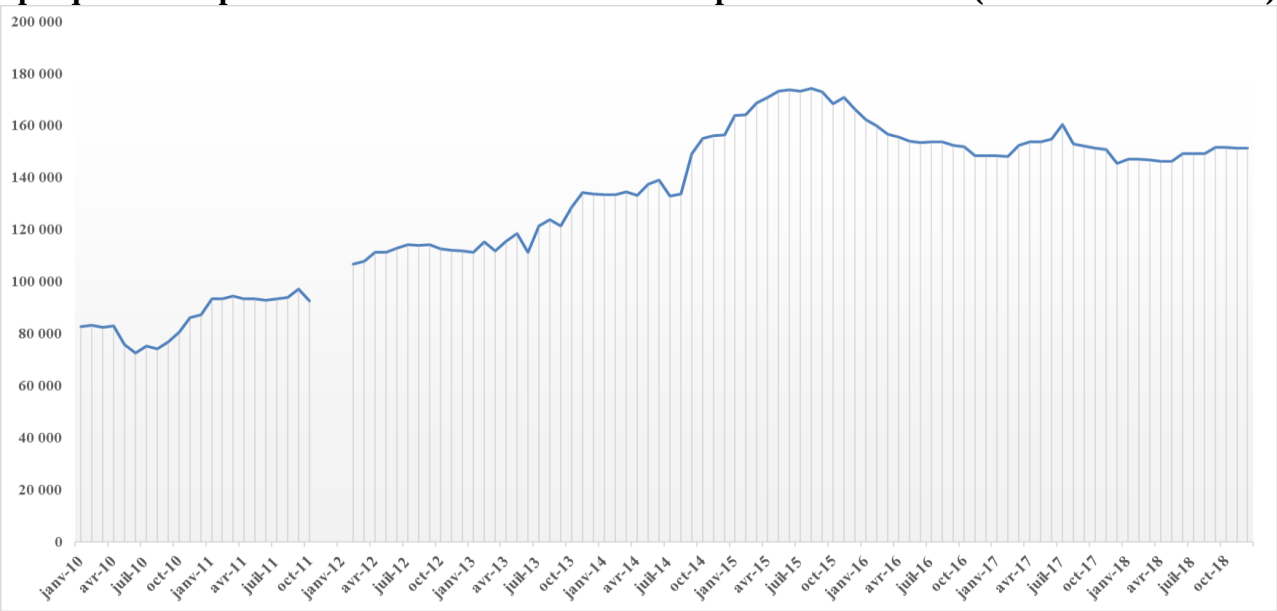
| | **2016** | **2017** | **2018** | **Variation (en %)** |
|---|---|---|---|---|
| | **I** | **II** | **III** | **III/II** |
| SEMC | 12 511 | 12 318 | 11 163 | - 9,38 |
| SAFACAM | 42 226 | 36 017 | 35 389 | -1,74 |
| SOCAPALM | 93 803 | 97 231 | 104 781 | 7,77 |
| | **148 540** | **145 566** | **151 333** | **3,96** |

**Source :** CMF

Le nombre global des titres de capital transigés est passé de 9 300 actions en 2017 à 9 443 actions en 2018, en légère augmentation de 1,6 %. Ces transactions ont plutôt baissé en valeur de 7,2 % à 0,22 milliard.

Par ailleurs, la liquidité des titres cotés à la DSX s'est dégradée en 2018, le ratio de liquidité s'élevant à 0,14 %, après 0,16 % en 2017.

**Graphique 26 : Capitalisation boursière au cours de la période 2010-2018 (en millions de FCFA)**




**Source :** CMF

- *Marché des obligations*

Au 31 décembre 2018, l'encours de la dette sur le compartiment obligataire a reculé de 40,7 %, à 162,1 milliards, imputable à l'amortissement des emprunts « TCHAD 6 % 2013-2018 » et « ECMR 5,9 % 2013-2018 » qui sont arrivés à maturité les 25 novembre 2018 et le 27 décembre 2018 respectivement.

En revanche, le volume des titres échangés a augmenté de plus de la moitié à 787 958 titres correspondant à une valeur de 7,1 milliards en 2018. La valeur la plus transigée est l'obligation de l'Etat du Cameroun, « ECMR 5,5 % net 2016-2021 », avec un volume des titres de 606 058 représentant en valeur 1,0 milliard, soit 76,9 % du volume totale des échanges.

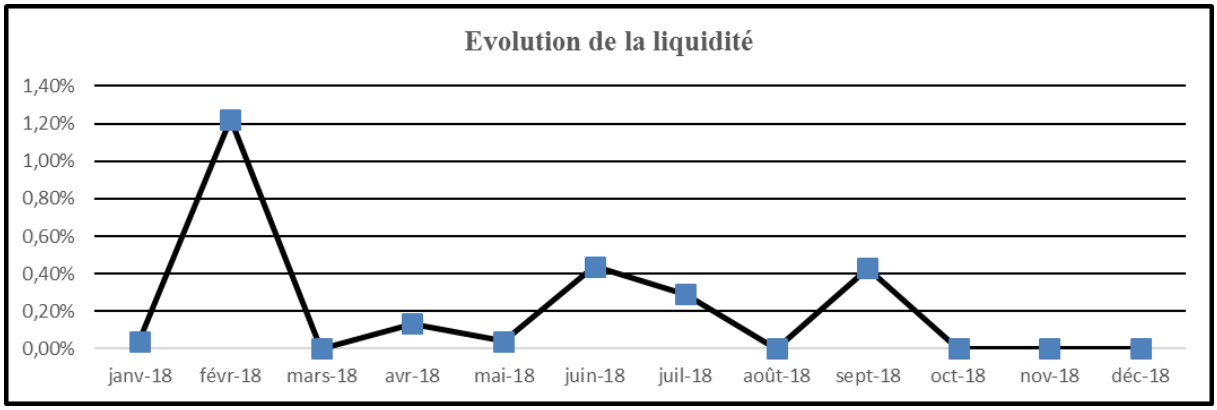
**Tableau 21 : Obligations cotées à la DSX (montant en millions de FCFA)**

| Denomination | Pays | Montant émis | Encours (31/12/2018) | Maturité |
|---|---|---|---|---|
| ECMR 5,5 % net 2016-2021 | Cameroun | 165 000 | 123 750 | 5 ans |
| ECMR 5,9 % net 2013-2018 | Cameroun | 80 000 | 0 | 5 ans |
| ECMR 5,5 % net 2014-2019 | Cameroun | 150 000 | 37 500 | 5 ans |
| TCHAD 6 % 2013-2018 | Tchad | 58 307 | 0 | 5 ans |
| FAGACE 5,25 % net 2014-2019 | Benin | 3 510 | 878 | 5 ans |
| **Total** | | **456 817** | **162 128** | |

**Source :** CMF

Sur la période sous revue, la liquidité des obligations est restée dérisoire et traduit l'état embryonnaire du marché financier camerounais.

**Graphique 27 : Evolution de la liquidité des obligations cotées à DSX au cours de l'année 2018**




**Source** : CMF

**Encadré 8 : Bilan du marché financier du Cameroun**

En application de la décision des Chefs d'Etat de la CEMAC de doter la sous-région d'un marché financier unique capable de relever les défis de financement des économies de la zone, le marché financier du Cameroun a fusionné avec le marché sous régional, conformément au chronogramme arrêté par le Comité de pilotage du dossier.

Créé par la Loi n°99/015 du 22 décembre 1999 pour réaliser une mission de service public visant à assurer une protection adéquate de l'épargne investie en valeurs mobilières et le bon fonctionnement des marchés financiers, le marché financier camerounais qui a démarré effectivement ses activités en 2009 a atteint avec satisfaction les objectifs qui lui ont été assignés. En dix années d'exercice, il a contribué au financement des économies du Cameroun et de la CEMAC à hauteur de 966,3 milliards pour 14 opérations d'emprunts publics et privés et trois 03 opérations d'introduction en bourse, dont 745 milliards en faveur de l'Etat du Cameroun pour le financement des projets fiables à fort potentiel de croissance.

De même, face aux difficultés financières rencontrées par une société de grand standing de droit camerounais, il a favorisé la levée de 74,1 milliards destinés au paiement des fournisseurs et travaux d'extension, à travers le placement auprès des acteurs du marché financier, des bons du Trésor à coupon zéro (OTZ) émis dans le cadre de la titrisation de la dette de l'Etat.

Par ailleurs, 16 sociétés de prestations de services d'investissement (PSI) ont été agréées par la Commission des Marchés Financiers du Cameroun (CMF) entre 2003 et 2018, repartis en 10 banques et 06 entreprises d'investissement. Sur la même période, des habilitations ont été accordées à 237 personnes à agir pour le compte des PSI sur ce marché.

S'agissant de l'ancrage institutionnel, la CMF a adhéré à l'Organisation Internationale des Commissions de valeurs (OICV) en qualité de membre associé. Elle a, en outre, été membre de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) qui regroupe tous les régulateurs francophones de la finance. La Commission a également pris part aux travaux sur les textes de la Loi n°2016/010 du 12 juillet 2016 portant sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), et a proposé son cadre d'application, validé par le décret n° 00413/MINFI du 01 juin 2018. Cinq arrêtés et onze instructions y relatifs ont été adoptés pour compléter le dispositif qui régit la gestion collective.

Sous l'angle sous régional, la CMF est membre du Groupe d'Experts et du Comité de Stabilité Financière en Afrique Centrale, dont les activités sont coordonnées par la BEAC.

Au titre des distinctions, le marché financier du Cameroun est porté à la 17ème place du classement du top 20 des bourses africaines en 2018 au moment où il s'apprête à mettre un terme à ses activités dans le cadre de la fusion pour laquelle il a participé activement au processus.

- ***Quelques dates importantes***

- 22 décembre 1999 : Création de la CMF
- 31 juillet 2001 : Décret portant modalités d'organisation et de fonctionnement de la CMF
- 24 avril 2002 : Nomination du premier Président de la CMF
- 2003 : Agrément des premiers acteurs du marché
- 2006 : Première cotation à la DSX : SEMC
- 2010 : Première émission de l'emprunt obligataire de l'Etat du Cameroun
- 2019 : Fin d'existence de la CMF.

## IV. INFRASTRUCTURES DE MARCHE

Les infrastructures financières de la CEMAC ont été marquées en 2018 par *(i)* le démarrage de la surveillance des systèmes exploités par la BEAC (SYSTAC, SYGMA, SWIFT) et les infrastructures réseaux, *(ii)* l'évolution du cadre réglementaire de la mise en place de la monétique intégrale (carte mobile et transfert d'argent) et *(iii)* la poursuite de la mutation de la monnaie électronique avec l'adoption d'un nouveau règlement relatif aux services de paiement dans la CEMAC, dans le but de préciser les périmètres d'action du superviseur (COBAC) et du surveillant (BEAC). Enfin, tous les dépositaires centraux de la sous-région ont assuré avec succès les opérations post-marché.

### A. Systèmes de paiement gérés par la BEAC

Au 31 décembre 2018, les systèmes de paiement gérés par la BEAC, en l'occurrence le Système de Gros Montants Automatisé (SYGMA) et le Système de Télécompensation en Afrique centrale (SYSTAC), comptaient respectivement 71 et 68 participants, incluant les six Directions Nationales de la BEAC et cinq Trésors publics (Cameroun, Gabon, Congo, Guinée Equatoriale et Tchad).

#### *1. Evolution des opérations sur SYGMA et SYSTAC*

La modernisation des systèmes et moyens de paiement dans la CEMAC réalisée par la BEAC, a contribué à améliorer la qualité des services bancaires. Ainsi, du 31 décembre 2017 au 31 décembre 2018, les échanges se sont déroulés avec succès sur l'ensemble de la zone d'émission, le nombre d'opérations sur les plateformes SYGMA et SYSTAC ont progressé de 5,8 % et 2,0 %, respectivement.

**Tableau 22 : Evolution en volume des opérations sur SYGMA**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 75 321 | 70 528 | 68 705 | 76 815 | 92 962 |
| RCA | 4 233 | 5 329 | 6 149 | 10 869 | 13 803 |
| Congo | 33 698 | 33 476 | 45 476 | 44 429 | 38 619 |
| Gabon | 36 030 | 39 378 | 30 660 | 30 073 | 26 819 |
| Guinée Equatoriale | 14 752 | 15 367 | 13 245 | 13 262 | 12 212 |
| Tchad | 21 547 | 28 109 | 28 683 | 27 509 | 30 277 |
| **CEMAC** | **185 581** | **192 187** | **192 918** | **203 476** | **214 692** |

**Source :** BEAC

**Tableau 23 : Evolution en volume des opérations sur SYSTAC**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 2 093 162 | 2 394 431 | 2 562 522 | 2 810 662 | 3 083 026 |
| RCA | 24 231 | 31 013 | 34 629 | 34 182 | 37 060 |
| Congo | 445 770 | 1 439 845 | 1 815 452 | 1 788 168 | 1 793 574 |
| Gabon | 1 618 421 | 1 995 127 | 2 211 036 | 2 195 337 | 2 130 461 |
| Guinée Equatoriale | 93 289 | 102 031 | 101 021 | 98 668 | 104 678 |
| Tchad | 724 616 | 839 100 | 767 803 | 1 114 306 | 1 048 209 |
| **CEMAC** | **5 060 318** | **6 876 946** | **7 581 451** | **8 136 938** | **8 298 694** |

**Source :** BEAC

Sur la même période, la valeur des opérations s'est accrue de 9,4 % sur SYGMA, passant de 103 084,2 milliards, à 112 782,2 milliards. Sur SYSTAC, elle s'est établie à 12 696,8 milliards, contre 11 824,6 milliards, en hausse de 7,4 %.

**Tableau 24 : Evolution en valeur des opérations sur SYGMA (en millions de FCFA)**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 21 858 677,0 | 29 054 568,2 | 33 699 051,2 | 42 686 484,8 | 68 991 867 |
| RCA | 507 590,0 | 764 859,1 | 869 823,9 | 754 696,0 | 826 764,7 |
| Congo | 14 417 165,1 | 15 299 074,5 | 12 653 904,6 | 13 020 776,2 | 10 538 124,1 |
| Gabon | 13 803 216,8 | 15 922 037,5 | 15 652 453,9 | 16 893 808,4 | 13 637 400,9 |
| Guinée Equatoriale | 13 236 367,1 | 16 464 943,5 | 12 692 108,0 | 15 922 026,4 | 11 051 262,8 |
| Tchad | 8 808 973,0 | 10 491 899,8 | 23 104 207,6 | 13 806 368,9 | 7 736 772,3 |
| **CEMAC** | **72 631 988,9** | **87 997 382,5** | **98 671 549,1** | **103 084 160,7** | **112 782 192,1** |

**Source :** BEAC

**Tableau 25 : Evolution en valeur des opérations sur SYSTAC (en millions de FCFA)**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 4 551 932,8 | 4 990 217,1 | 5 101 701,3 | 5 316 427,7 | 5 802 966,2 |
| RCA | 56 390,9 | 74 549,1 | 88 563,1 | 92 455,5 | 376 844,6 |
| Congo | 1 913 045,7 | 2 274 886,4 | 1 855 421,2 | 1 733 235,6 | 1 756 658,1 |
| Gabon | 3 201 968,8 | 3 322 001,7 | 3 127 304,9 | 2 955 452,6 | 3 063 313,8 |
| Guinée Equatoriale | 464 924,7 | 437 807,3 | 366 092,4 | 361 706,9 | 341 488,5 |
| Tchad | 705 949,6 | 711 788,1 | 574 970,3 | 616 247,6 | 561 685,7 |
| Compensation régionale | 567 246,4 | 530 771,7 | 666 263,5 | 749 084,5 | 793 890,0 |
| **CEMAC** | **11 461 458,9** | **12 342 021,3** | **11 780 316,7** | **11 824 610,4** | **12 696 846,8** |

**Source :** BEAC

### *2. Surveillance des systèmes de paiement*

La surveillance des systèmes de paiement a concerné les systèmes exploités par la BEAC, SYGMA, SYSTAC et SWIFT, et les infrastructures réseaux. Cette activité s'est déclinée en contrôle sur pièces et contrôle sur place. Le premier vise à assurer la surveillance des systèmes sur la base de l'appréciation de certains indicateurs découlant des rapports d'exploitation transmis régulièrement par les établissements assujettis et les recommandations formulées lors des

précédents contrôles ainsi que des échanges avec les participants, tandis que le second a été réalisé à l'occasion d'enquêtes conduites par le comité technique dans les locaux des participants.

S'agissant du contrôle sur pièces, au 31 décembre 2018, les retours d'information ont révélé un taux moyen de transmission faible et en retrait de 7,0 %, revenant de 29,0 % en 2017, à 22,0 % en 2018. Par ailleurs, plus de la moitié des incidents signalés ont concerné la plateforme SYSTAC (76,0 %) suivi de SYGMA avec 11,0 %, les réseaux (7,0 %) et SWIFT (6,0 %).

**Tableau 26 : Situation du contrôle sur pièces des systèmes exploités par la BEAC (en %)**

| | Incident | Résolu | Non/en cours de résolution |
|---|---|---|---|
| SYGMA | 11 | 71 | 29 |
| SYSTAC | 76 | 57 | 43 |
| SWIFT | 6 | 77 | 23 |

**Source** : BEAC

Au titre du contrôle sur place, après le Cameroun en 2017, la deuxième vague de contrôle a été réalisée sur les participants du Tchad. Les établissements du Congo, de la RCA et de la Guinée Equatoriale seront visités en 2019 et 2020. Il ressort, de manière globale, que le risque opérationnel est le plus répandu dans l'exploitation de ces systèmes.

Les évolutions opérées au sein de ces systèmes ont permis la mise en place des dispositifs nécessaires pour maitriser ce risque. Toutefois, des actions complémentaires ont été envisagées pour notamment : *(i)* optimiser le réseau de télécommunication sur lequel s'appuie essentiellement le fonctionnement des systèmes, *(ii)* poursuivre le renforcement des capacités des acteurs exploitant lesdits systèmes, et *(iii)* moderniser les outils permettant de gérer les principales activités de surveillance des systèmes de paiement.

Par ailleurs, en droite ligne avec sa mission de garant du bon fonctionnement des systèmes de paiement, la BEAC a entrepris des travaux d'implémentation d'un plan sectoriel de continuité d'activités visant la création d'un site de relais à proximité des systèmes de production, lequel devrait permettre de circonscrire le risque d'indisponibilité et de réduire le temps d'indisponibilité des systèmes. Les travaux portent également sur la mise en place d'un fonds de garantie mutuelle pour le système de compensation en Afrique centrale dans le but de compléter les solutions d'encadrement des risques liés aux blocages systémiques qui surviendraient lors du règlement des soldes nets dans SYGMA.

Conformément à la feuille de route arrêtée dans le cadre de ces travaux, une concertation a été organisée avec les acteurs des systèmes et moyens de paiement à l'effet notamment de réviser les conventions d'adhésion et d'élaborer la méthodologie de détermination du fonds de garantie mutuelle pour le système de compensation en Afrique centrale[24]. Aussi, la Banque centrale entrevoit de migrer vers un système de règlement international SWIFT version7.2 lequel intègre une actualisation de la technologie et un renforcement de la sécurité ; et d'acquérir SWIFT SCOPE, application de business intelligence permettant d'avoir une vue centralisée sur tous les paiements SWIFT entrants et sortants de tous les pays de la sous-région et d'élaboration des statistiques des paiements hors CEMAC.

[24] L'année 2019 sera consacrée à la validation de la stratégie et des modalités de création, de la vulgarisation auprès des représentants des APEC, des Trésors publics et des administrations des postes de ce fonds.

## B. Monétique interbancaire

### *1. Evolution des activités*

En 2018, la monétique a été caractérisée par l'évolution du cadre réglementaire de la mise en place de la monétique intégrale ou l'écosystème convergent (carte, mobile et transfert d'argent), consacrant l'étendue de l'interopérabilité et de l'interbancaire.

En 2018, le GIMAC a renforcé et consolidé son réseau avec une quarantaine de membres certifiés, dont 37 établissements en production et 03 membres en pré-production. Par ailleurs, 08 établissements sont en cours de certification.

L'activité monétique interbancaire a connu une forte progression des transactions qui ont atteints 979 951 en volume et 55,2 milliards en valeur, soit des hausses respectives de 94,0 % et 96,0 % par rapport à 2017. Ces évolutions sont à mettre en rapport essentiellement avec la maturation dans la commercialisation des services GIMAC, l'augmentation du nombre de cartes en circulation et du nombre de points d'acceptation. Ces opérations ont été réalisées principalement à travers les guichets automatiques de banques (GAB). Les transactions délégataires ont fortement augmenté et représentent la part la plus importante.

**Tableau 27 : Evolution des transactions monétiques interbancaires dans la CEMAC**

| Transaction | | 2016 | 2017 | 2018 | Variation (en %) |
|---|---|---|---|---|---|
| volume des transactions | Délégataire | 127 561 | 466 858 | 882 747 | 89 |
| | interconnexion | 6 405 | 37 316 | 97 204 | 160 |
| | **Total** | **133 966** | **504 174** | **979 951** | **94** |
| Valeur des transactions (en millions) | Délégataire | 6 980 | 26 053 | 49 977 | 92 |
| | interconnexion | 354 | 2 127 | 5 190 | 144 |
| | **Total** | **7 334** | **28 180** | **55 167** | **96** |

**Source** : GIMAC

S'agissant de la mise en place effective de l'écosystème convergent carte, mobile et transfert d'argent, la situation se décline sur le tableau ci-après :

**Tableau 28 : Situation de l'écosystème convergent dans la CEMAC**

| Libellé | Nombre/description |
|---|---|
| Participants de la phase pilote | Trente-trois (33) |
| Participants ayant signés | **Dix-sept** : CBC, CCEI BANK, MTN CMR, UBA CMR, UBA CONGO, UBA GABON, UBA TCHAD, NEXTTEL, BPC, BICEC, BCH, CCEI BANK, EXPRESS UNION MOBILE MONEY, FINAM, REGIONAL, FODEC, AIRTEL GABON |
| Participants banques ayant donnés leur accord de principe | **Quatre** : du Groupe BGFI |
| Participants opérateurs télécoms ayant donnés leur accord de principe | **Quatre :** ORANGE CMR, AIRTEL TCHAD, AIRTEL CONGO |
| Participants en cours de discussion | **Quatre :** ORANGE RCA, TIGO TCHAD, MTN CONGO, GABON TELECOMS |
| Agrégateur de services | MAVIANCE |
| Agrégateurs de transfert d'argent | TERRAPAY |

**Source** : GIMAC

Dans le cadre des activités monétiques bancaires, le GIMAC a implémenté le GIMACPAY qui est un écosystème convergent de paiement dans la CEMAC permettant de traiter aussi bien les transactions cartes que celles issues du mobile money, du mobile banking et du transfert d'argent. Cette plateforme qui contribue à fédérer différents acteurs, notamment les banques, les opérateurs de télécom, les établissements de microfinance, les administrations publiques, les sociétés de transfert d'argent, les facturiers et les agrégateurs, offre plusieurs services suivants :

- transferts entre les comptes bancaires et les comptes mobiles et vice-versa ;
- transferts de compte à compte des banques en temps réel ;
- recharge de comptes bancaires par les cartes bancaires ou prépayées ;
- rémittence dans les comptes bancaires, les mobile money et les cartes prépayées ;
- paiements marchands par QR Code entre banques, établissements de microfinance (EMF) et mobile banking ;
- retrait d'espèces sur les automates bancaires à l'aide du mobile money ou du mobile banking ;
- paiement de diverses factures sur les automates bancaires, les kiosques, le mobile money et le mobile banking ;
- paiement des impôts et taxes divers depuis plusieurs canaux.

## C. Monnaie électronique

### *1. Principales activités*

Au 31 décembre 2018, le nombre d'établissements de crédit autorisés à exercer l'activité d'émission de la monnaie électronique dans la CEMAC était de 21, répartis entre le Cameroun (7), le Centrafrique (2), le Congo (3), le Gabon (5), la Guinée Equatoriale (1) et le Tchad (3). Cependant, 19 banques ont effectivement exercé cette activité comme en 2017.

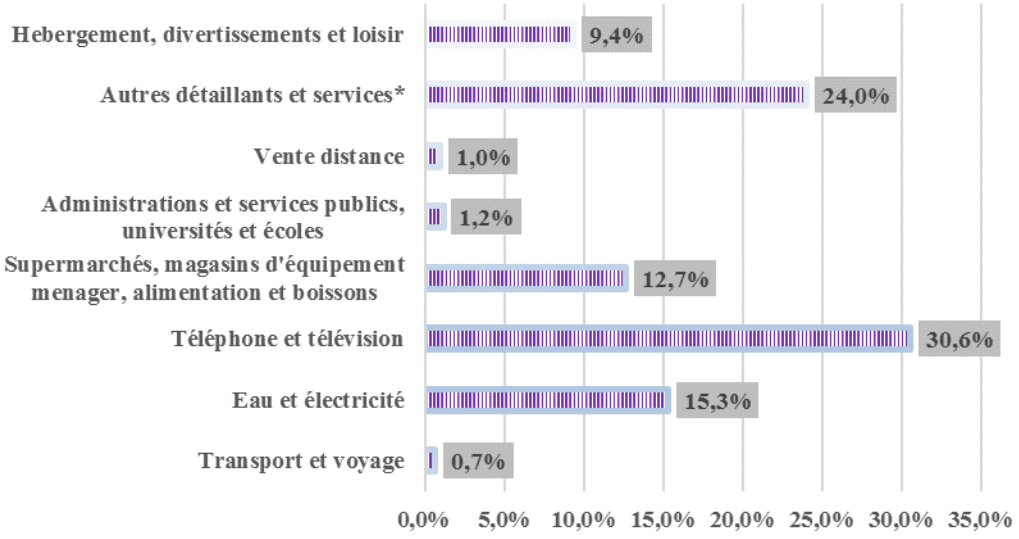
Sur la période sous revue, la monnaie électronique a été utilisée pour 572 362 635 opérations, contre 303 244 896 transactions en 2017, soit une hausse de 90,1 %. En valeur, ces opérations ont représenté près du double de celle de l'année précédente, s'établissant à 8 296 milliards, et ont essentiellement transité par le mobile money (95,0 %). Les cartes prépayées demeurent principalement utilisées pour les opérations internationales (environ 64,0 %). Les cartes privatives ont été utilisées localement pour les paiements de salaires et certaines prestations sociales.

Le nombre de souscripteurs ou porteurs des produits de monnaie électronique a légèrement évolué pour s'établir à 17,8 millions d'inscrits à fin 2018, contre 16,1 millions à fin 2017. L'encours de la monnaie électronique ou les sommes détenues par les utilisateurs dans les portemonnaies électroniques a progressé de 42,0 % à 125,7 milliards à fin 2018, contre 88,5 milliards un an auparavant. Le taux d'actifs, c'est-à-dire les clients qui ont utilisé leur instrument de monnaie électronique au cours des 30 derniers jours, est passé de 28,0 % en 2017 à 38,0 % en 2018.

Sur la même période, la sous-région comptait 53 303 distributeurs de service de monnaie électronique, en hausse de 34,1 % par rapport à 2017. Les recharges des porte-monnaies électroniques (dépots en espèces de la clientèle dans les points de vente) sont passées de 1 814,0 milliards à 3 349,2 milliards entre 2017 et 2018, dont 3 247,0 milliards utilisant le mobile money, contre 1 726,0 milliards en 2017.

Les paiements en monnaie électronique établis à 330,4 milliards, en augmentation de 44,3 % par rapport à 2017, ont été essentiellement réalisés dans les services de téléphonie et télévision (30,6 %), suivi des autres détaillants et services (24,0 %) et l'eau et l'éléctricité (15,3 %).

**Graphique 28 : Répartition des paiements totaux par monnaie électronique dans la CEMAC en 2018**




*autres services : garage, voitures, motos et pièces détachées, services divers et stations-services.
**Source** : BEAC

La monnaie électronique a bénéficié de la confiance des Etats en 2018, en particulier au Cameroun, où des partenariats ont été noués pour collecter via le mobile money des frais de divers concours et de scolarité dans des centaines d'institutions d'enseignement. Le mobile money a également occupé une place importante dans les activités des organisations humanitaires et des tontines.

La progression sans cesse croissante de l'activité de monnaie électronique a contribué à renforcer l'inclusion financière dans la sous-région. Cette dynamique engendre également des nouveaux défis liés principalement à : *(i)* la taxation des assujettis pour lequel des projets ont été amorcés afin de mettre en place des plateformes pouvant accepter plusieurs instruments de paiement, *(ii)* la délimitation du périmètre des instruments et des opérations, *(iii)* le contrôle de conformité et de cohérence des supports de transaction et *iv*) le dispositif de reporting régulier des opérations.

Tenant compte de ces enjeux, et afin d'établir les bases solides pour un développement harmonieux des services de paiement dans la sous-région, le Comité Ministériel de l'UMAC a adopté le 21 décembre 2018 le règlement n°04/18/CEMAC/UMAC/COBAC relatif aux services de paiement dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale. Ce texte fixe les conditions d'exercice et de contrôle des services de paiement.

Un autre défi que pose l'essor de la monnaie électronique est lié à la problématique de l'interopérabilité, c'est-à-dire la possibilité pour deux utilisateurs de cette monnaie inscrits auprès de deux établissements différents d'effectuer des transactions financières. Cette transaction est possible pour les cartes prépayées internationales (Visa, Mastercard, etc.), mais elle ne l'est pas

encore via le mobile money. Pour atteindre une interopérabilité effective dans la sous-région, plusieurs projets ont été initiés par les opérateurs de téléphonie mobile, les Etats et la BEAC.

S'agissant du cas particulier de la Banque centrale, un texte a été pris le 10 août 2018 pour circonscrire l'étendue de l'interopérabilité et de l'interbancarité des systèmes de paiement monétiques dans la CEMAC. Ce texte oblige tous les émetteurs des instruments de paiement à émettre des moyens de paiement totalement interopérables, de tel sorte qu'à terme un utilisateur de mobile money installé dans la CEMAC pourrait envoyer et recevoir de l'argent à tout autre porteur d'instrument ou titulaire d'un compte bancaire, quelle que soit sa banque, son établissement de microfinance ou encore son établissement de paiement.

**Encadré 9 : Points saillants du règlement n°04/18/CEMAC/UMAC/COBAC**

- Les prestataires de services de paiement sont les établissements de crédit, les établissements de microfinance et les établissements de paiement agréés ou habilités, et peuvent *(i)* fournir les services de versement et de retrait d'espèces sur un compte bancaire ou de paiement et les opérations de gestion y afférentes, *(ii)* exécuter les opérations, prélèvements, paiements effectués avec une carte de paiement et virements, qui sont associées à un compte bancaire ou un crédit, *(iii)* mettre à disposition d'instruments de paiement ou acquérir des ordres de paiement, *(iv)* effectuer les services de transmission des fonds ne faisant pas intervenir de compte soit du payeur, soit du bénéficiaire ou des deux et gérer la monnaie électronique.

- Les établissements de paiement ***n'exercent pas l'activité de collecte de dépôts***. Les fonds reçus par les établissements de paiement de la part des clients restent la propriété des clients ; ils ne constituent pas des dépôts. Et les prestataires de services de paiement ***ne sont pas autorisés à consentir, sous quelle que forme que ce soit, des services de crédit*** dans le cadre de l'émission et de la gestion de monnaie électronique, ni à payer des intérêts sur les fonds perçus en contrepartie des unités de monnaie électronique émises.

- Les services effectués par les établissements de paiement sont circonscrits à l'intérieur de la CEMAC. Les établissements de paiement peuvent recevoir, pour leur compte ou pour le compte de leurs clients, des fonds transférés depuis l'extérieur de la CEMAC.

- La COBAC est autorisée à fixer pour les établissements de paiement, entre autres, les règles de fonctionnement, les modalités d'administration et de gestion, les exigences prudentielles et les normes de supervision et de contrôle.

- La BEAC fixe les normes techniques et fonctionnelles, définit le régime juridique de l'émission des moyens de paiement et de la conversion de la monnaie électronique en monnaie scripturale ou fiduciaire, fixe les règles d'interopérabilité des plateformes techniques de fourniture des services de paiement et des plafonds des instruments, des opérations et des frais afférents au paiement. Par ailleurs, elle assure la surveillance de la conformité, de la sécurité et de la disponibilité des solutions techniques de fourniture et d'utilisation des moyens de paiement.

Le texte devra être complété par deux règlements de la COBAC, l'un portant sur les normes prudentielles applicables aux établissements de paiement et l'autre sur l'agrément et les modifications de situation des prestataires de services de paiement. De son côté, la BEAC est chargée, d'une part, de définir les normes techniques et fonctionnelles applicables aux solutions technologiques utilisées et, d'autre part, d'organiser les modalités de surveillance en vue de garantir la sécurité, l'efficacité et la fiabilité des services de paiement.

### D. Dépositaires centraux

Au 31 décembre 2018, la CEMAC comptait trois dépositaires centraux : la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres (CRCT), un département autonome de la BVMAC et la Caisse Autonome d'Amortissement du Cameroun (CAA).

### *1. Activités de la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres*

A fin 2018, l'encours global des titres publics (OTA et BTA) conservés à la CRCT a atteint 1 104,0 milliards, en accroissement de 21,6 % par rapport à 2017. Les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) ont été les principaux détenteurs finaux de ces titres, avec 91,0 % de l'encours. Les Etablissements de crédit non SVT ne détenaient que 7,0 % et tous les autres investisseurs 2,0 %.

En termes de répartition par type d'émetteur, les titres conservés par la CRCT ont concerné principalement le Trésor public tchadien à hauteur de 42,4 % de l'encours, suivi du Trésor public gabonais avec 32,9 % et du Trésor public de la Guinée Equatoriale (10,3 % du volume total).

Par ailleurs, six SVT teneurs de comptes ont détenu 55,6 % desdits encours à savoir, Commercial Bank Tchad (15,5 %), Ecobank Cameroun (10,4 %), Afriland First Bank (8,8 %), Ecobank Tchad (8,4 %), UBA Cameroun (6,8 %) et CCEI Bank Guinée Equatoriale (5,7 %).

### *2. Activités de la BVMAC*

Le nombre de valeurs actives en conservation à la BVMAC est revenu de dix à fin 2017, à huit valeurs à fin 2018, en rapport avec la sortie de deux obligations qui sont arrivées à maturité. Avec près de 90,0 % des avoirs conservés par le dépositaire central, trois sociétés de bourse (BGFI Bourse, ASCA et EDC) se sont partagées l'essentiel des parts de marché.

**Tableau 29 : Valeurs conservées par le dépositaire central à fin 2018**

| Valeurs | Type | Statut | Nombre de titres | 31-déc-17 | | 31-déc-18 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Nominal | Encours/capitalisation | Nominal | Encours/capitalisation |
| SIAT Gabon | Action | coté | 201 395 | 28 500 | 5,7 | 28 500 | 5,7 |
| Etat du Gabon 6,5 % net 2016-2022 | Obligation | coté | 13 138 753 | 10 000 | 131,4 | 10 000 | 131,4 |
| Etat du Gabon 6,5 % net 2016-2021 | Obligation | coté | 13 494 050 | 10 000 | 134,9 | 7 500 | 101,2 |
| Etat du Congo 6,5 % net 2016-2021 | Obligation | coté | 19 230 485 | 10 000 | 192,3 | 7 500 | 144,2 |
| Alios Fin.Gabon 6,25 % 2014-2021 | Obligation | coté | 635 954 | 5 714 | 3,6 | 4 286 | 2,7 |
| Etat du Gabon 6 % net 2015-2020 | Obligation | coté | 8 461 653 | 7 500 | 63,5 | 5 000 | 42,3 |
| BHC 5 % brut 2013-2020 | Obligation | coté | 690 000 | 100 000 | 69,0 | 100 000 | 69,0 |
| FAGACE 5,25 % net 2014-2019 | Obligation | coté | 365 697 | 5 000 | 1,8 | 2 500 | 0,9 |
| Etat du Tchad II 6 % net 2013-2018 | Obligation | coté | 3 195 245 | 2 000 | 6,4 | - | - |
| BDEAC 5,5 % net 2010-2017 | Obligation | coté | 1 816 500 | 1 000 | 1,8 | - | - |
| **Total** | | | | | **610,4** | | **497,4** |

**Source** : COSUMAF

Globalement, la valeur des titres conservés dans les livres du dépositaire central du marché financier sous régional s'est établie à 497,4 milliards à fin 2018, contre 610,4 milliards en 2017, soit une baisse de 18,5 %.

Au terme de l'exercice 2018, 47 transactions bourse et hors bourse d'un montant total de 27,4 milliards ont été dénouées contre un montant total de 5,4 milliards en 2017.

Sur la même période, le dépositaire central de la BVMAC a réalisé 12 demandes de nantissement et de mainlevée introduites par les sociétés de bourse pour le compte de leurs clients pour un montant de 63 milliards, contre 218 milliards en 2017, en forte régression de 71,1 %. De même, le dépositaire a supervisé 18 opérations sur titres (OST), relatives à 10 paiements d'intérêt d'une valeur totale de 40,1 milliards et à 8 remboursements de capital évaluée à 122,2 milliards.

## PARTTIE THEMATIQUE : « STABILITE FINANCIERE, STABILITE MONETAIRE ET CROISSANCE ECONOMIQUE »

« La Banque des États de l'Afrique Centrale n'entend apporter aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans ces articles ; elles doivent être considérées comme propres à leurs auteurs »

# Risque de crédit et conduite de la politique monétaire dans la CEMAC

**Guy Albert KENKOUO**[25]

## Résumé

*L'objectif de cette étude est d'analyser les effets de l'exposition des banques au risque de crédit sur la conduite de la politique monétaire. A l'aide de la méthode de détermination de seuils endogènes de Gonzalez et al. (2005), nous montrons qu'il existe un seuil de risque de crédit de 13,94% au-delà duquel le système bancaire présente des risques de vulnérabilité. En effet, malgré la faiblesse du canal du crédit bancaire dans la transmission de la politique monétaire dans la Zone CEMAC, lorsque le risque le crédit est inférieur à 13,94%, les banques offrent un peu plus de crédit avec l'amélioration de la liquidité globale du système, le renforcement des fonds propres et l'augmentation de la taille du bilan. Au-delà de ce seuil, l'offre de crédit devient plus sensible au taux directeur avec l'accroissement des besoins de refinancement des banques en stress de liquidité. Ces résultats mettent en exergue la nécessité de tenir compte du niveau de risque de crédit dans la mise en œuvre de la politique monétaire et l'analyse des risques de vulnérabilité du système bancaire.*

**Classification JEL** : G32, E52, C33 et O55.

**Mots clés** : Politique monétaire, PSTR et risque de crédit.

## Abstract

*This paper examines the influence of banks credit risk exposure on the implementation of monetary policy. Using the endogenous threshold method of Gonzalez et al. (2005), we show that there is a credit risk threshold of 13.94% beyond which the banking system is vulnerable. Despite the weakness of the bank credit channel in the transmission of monetary policy in the CEMAC, it appears that when the credit risk is less than 13.94%, banks offer a little more credit with the improvement of liquidity system, strengthening of own funds and increasing the size of the balance sheet. Beyond this threshold, credit supply becomes more sensitive to changes in the policy rate as banks' refinancing needs increase in liquidity stress. These results highlight the need to take into account the level of credit risk in the implementation of monetary policy and the analysis of the risks of vulnerability in the banking system.*

**Classification JEL** : G32, E52, C33 et O55.

**Key words**: Credit Risk Monetary policy and PSTR.

[25] Statisticien-Economiste à la Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement des Economies (DSFABFE) à la BEAC.

## Introduction

Les canaux de transmission de la politique monétaire sont des voies par lesquelles une décision de politique monétaire, en affectant le taux d'intérêt et/ou la quantité de monnaie en circulation, agit sur la croissance et sur les prix. La littérature économique, notamment Cecchetti (1995) et Mishkin (1996), énumère cinq principaux canaux de transmission de la politique monétaire, à savoir : le canal du taux d'intérêt, du taux de change, du crédit bancaire, des prix des actifs et des anticipations. L'efficacité de ces canaux dépend du comportement des investisseurs et des consommateurs, du niveau de développement du système financier et de l'environnement économique international. Plus précisément, dans un système financier où l'intermédiation ne se fait pas correctement, ces canaux peuvent être altérés (Mishra et al., 2010 ; Mishra, 2014 et 2016). A cet effet, le bon fonctionnement des activités d'intermédiation financière est essentiel pour l'efficacité des canaux de transmission de la politique monétaire.

L'exposition des banques au risque de crédit, souvent négligée dans l'analyse des canaux de transmission de la politique monétaire, a connu un regain d'intérêt dans la littérature économique à la suite de la crise financière internationale de 2008. Pour certains auteurs (Abdou, 2002 ; Altunbas et al., 2009), l'augmentation du risque de crédit peut entraver le fonctionnement du canal du crédit. En effet, lorsque le risque de crédit est élevé, une baisse du taux directeur de la banque centrale pourrait avoir un impact réduit sur le secteur réel dans la mesure où les banques cherchent à resserrer les conditions de crédit pour protéger leur bilan (Gameiro et al., 2011).

La fragilité du système bancaire causée par une prise de risque excessive peut donc affecter négativement l'efficacité de la politique monétaire. A ce propos, Abdou (2002) souligne que les canaux de transmission de la politique monétaire peuvent s'altérer lorsque la dégradation du portefeuille des banques atteint un certain seuil. Par rapport à cette limite, Altunbas et al. (2012) montrent que les banques à faible niveau de risque sont capables d'offrir un montant plus élevé de crédit et peuvent mieux protéger leur prêt en cas de modification de l'orientation de la politique monétaire.

Dans la CEMAC, les travaux empiriques aboutissent à des résultats selon lesquels les impulsions monétaires n'ont que peu d'effets sur le secteur réel. La surliquidité, qui a caractérisé le système bancaire de 2000 à 2014 est le plus souvent avancée comme la principale raison de ces résultats (Saxegaard, 2006 ; Kamgna et Ndambendia, 2008 ; Bikai et Kenkouo, 2015 et 2019). Selon ces auteurs, la surliquidité bancaire dans la CEMAC a permis aux banques de déconnecter leur offre de crédit de la politique du taux directeur de la BEAC. Cependant, aucune de ces études n'a intégré le risque de crédit dans l'analyse des canaux de transmission de la politique monétaire et plus précisément le canal de crédit qui devrait y être opérant, compte tenu de la structure de son système financier (Creel et al., 2006 ; Mishra et al., 2010, 2014 et 2016).

En dépit de la surliquidité des banques dans la zone CEMAC au cours de la période sus-évoquée, comparativement à d'autres zones en Afrique, la contribution du secteur bancaire au financement de l'activité économique est restée faible. En effet, le ratio des crédits au secteur privé sur le PIB est passé de 4,3% en 2000 à 14,2% en 2014. En 2017, ce ratio s'établit à 17,3% pour la Zone CEMAC contre une moyenne de 32% en Afrique Subsaharienne, 63,3% au Maroc, 65,6% en Afrique du Sud et 31% au Kenya. Dans le même temps, le taux de créances en souffrance dans la CEMAC reste élevé relativement aux autres pays africains, se situant à 19% contre une moyenne globale de 10,1%

en Afrique au Sud du Sahara, 2,8% en Afrique du Sud et 10% au Kenya. Dans ce contexte, la transmission des impulsions monétaires au secteur réel dans la CEMAC pourrait ne pas fonctionner correctement en raison de la prudence des établissements de crédit dans la prise de risque.

L'objectif de cette étude est d'analyser les effets de l'exposition des banques au risque de crédit sur la conduite de la politique monétaire et plus précisément sur le fonctionnement du canal de prêt bancaire dans la CEMAC. Pour y parvenir, nous adoptons une approche méthodologique basée sur la détermination de seuils endogènes de Gonzalez et al. (2005). Cette méthode permet non seulement d'étudier l'effet du risque de crédit bancaire sur le canal du crédit, mais aussi et surtout de déterminer l'existence d'un seuil de risque de crédit au-delà duquel la transmission de la politique monétaire via le canal de crédit perd son efficacité.

Cette étude fournit davantage d'informations sur les conditions d'amélioration de l'efficacité de la politique monétaire dans la CEMAC et suggère des pistes de solutions visant à assurer la complémentarité entre la politique monétaire et la stabilité financière dans sous-région. En effet, la mise en exergue d'un seuil au-dessus duquel le canal du crédit perd son efficacité dans la CEMAC permet d'anticiper sur les conséquences des décisions de la banque centrale sur les canaux de transmission de la politique monétaire. En outre, elle contribue à mieux orienter la BEAC dans l'élaboration et la mise en œuvre de sa politique monétaire. S'agissant de la politique macroprudentielle, le seuil du risque de crédit déterminé donnerait une indication sur la définition de l'échelle de risques pesant sur la stabilité du système financier de la CEMAC suivant le taux des créances en souffrance.

Après un rappel du fonctionnement des canaux de transmission de la politique monétaire dans la CEMAC (I), la suite de l'étude propose une synthèse de la littérature sur la relation entre risque de crédit et politique monétaire (II), présente l'approche méthodologique adoptée (III) et restitue les principaux résultats empiriques (IV).

## I. Prédominance du canal du crédit dans la CEMAC

### I.1- Nécessité de fonctionnement du canal du crédit dans la CEMAC

Le système financier de la zone CEMAC est caractérisé par la prédominance du secteur bancaire avec un rôle faible ou inexistant des marchés financiers. Il est peu intégré aux marchés de capitaux internationaux. En effet, les emprunts auprès des banques étrangères sont limités, les innovations financières sont rares, voire inexistantes, et les instruments de titrisation[26] complexes ne sont généralement pas utilisés. Néanmoins, les pays de la CEMAC seraient plus exposés au canal du crédit. A ce sujet, Creel et al. (2006) ont montré que le canal du crédit est plus efficace dans des économies où le secteur bancaire joue un rôle important dans le financement de l'économie et moins efficace dans les économies de marché où les banques jouent un rôle moins important sur les marchés de crédit.

[26] Les banques des pays de la zone franc ont peu recours à la titrisation et à d'autres sources de financement (Chauvin et Geis, 2011).

Par ailleurs, avec la faible concurrence du secteur bancaire, des marchés financiers embryonnaires et le coût élevé des crédits bancaires[27], le canal du taux d'intérêt serait faible ou même inopérant dans la CEMAC. En effet, Mishra et al. (2010) ont montré que le canal du taux d'intérêt est généralement faible et parfois inopérant dans les pays à faible revenu en raison de la faiblesse du cadre institutionnel, de la concurrence imparfaite dans le secteur bancaire, des marchés financiers peu développés et du coût élevé des crédits bancaires.

Il convient également de préciser que le système bancaire de la CEMAC s'est caractérisé sur la période 2000-2014 par un excès de liquidité structurelle. En référence aux travaux de Creel et al. (2006), cette situation peut diminuer l'efficacité de la politique monétaire puisque les banques ont la possibilité de déconnecter leur offre de crédit de la politique de taux de la banque centrale.

De 1994 à juin 2018[28], la BEAC a utilisé des instruments indirects pour ses interventions. Ce mode d'action qui reposait sur le contrôle de la liquidité bancaire s'est exercé à travers la politique du refinancement (action sur l'offre de monnaie centrale) complétée par l'imposition des réserves obligatoires (action sur la demande de monnaie centrale). La politique de refinancement revêtait deux formes : une action par les quantités (objectif de refinancement) et une action par les prix (taux d'intérêt). Cette stratégie monétaire semblait privilégier les canaux de taux d'intérêt et de crédit dans la transmission de la politique monétaire de la BEAC.

### I.2- Résultats sur les canaux de transmission de la politique monétaire

Le mécanisme de transmission des impulsions monétaires à la sphère réelle se complexifie avec l'incertitude des délais et l'identification des canaux. La littérature économique, en particulier les travaux de Cecchetti (1995) et Mishkin (1996), énumère cinq principaux canaux de transmission de la politique monétaire, à savoir : le canal du taux d'intérêt, du taux de change, du crédit bancaire, des prix des actifs et des anticipations.

La théorie keynésienne privilégie le canal du taux d'intérêt pour expliquer les mécanismes de transmission de la politique monétaire à la sphère réelle, notamment sur les décisions d'investissement et de consommation des entreprises et des ménages. Ce canal est renforcé dans la nouvelle synthèse néoclassique où le taux d'intérêt est conçu comme une variable affectant les comportements rationnels des agents économiques et notamment leurs choix intertemporels de dépenses.

Le canal du crédit décrit un mécanisme qui prend en compte la présence des imperfections financières (asymétrie d'information, incertitude, etc.). Il comprend le canal strict du crédit et le canal large du crédit (canal du bilan). Ce dernier repose sur la substituabilité imparfaite des financements externes et internes, du fait de la différence entre les coûts de ces deux modes de financement appelée « prime de financement externe » (Bernanke et Gertler, 1995).

Les travaux empiriques confirment la pluralité des canaux de transmission de la politique monétaire, surtout dans une union monétaire où la politique monétaire est unique, alors que les

[27] Les Taux effectifs globaux (TEG) semestriels dans la CEMAC ont varié de 6,69% à 9,75% entre 2017 et 2018. Ces TEG ont dépassé 20% dans certains établissements de crédit.

[28] Le nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire, entrée en vigueur le 11 juin 2018, supprime les objectifs de refinancement et instaure le pilotage des taux. Le volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire est calibré sur la base des prévisions des facteurs autonomes de liquidité bancaire.

structures économiques et les politiques budgétaires sont hétérogènes. En effet, Coudert et al. (1997) montrent que les canaux et mécanismes de transmission de la politique diffèrent selon les structures financières des pays membres d'une union monétaire.

Dans la Zone CEMAC, les travaux sur les canaux de transmission des impulsions monétaires semblent s'accorder sur l'inopérabilité et/ou la faiblesse des canaux du taux d'intérêt et du crédit (Sexegaard, 2006 ; Kamgna et Ndambendia, 2008 ; Bikai et Kenkouo, 2015 ; Bikai et Kenkouo, 2019). La surliquidité, qui a caractérisé le système bancaire de la zone depuis la consolidation des créances bancaires non performantes à la fin des années 1990 et particulièrement avec la forte croissance des ressources des banques engendrées par la hausse des cours du pétrole entre 2000 et juillet 2014, est le plus souvent avancée comme principale raison de ces résultats. Toutefois, il y a lieu de souligner que les analyses par pays aboutissent à des conclusions variées. Ainsi, l'on note qu'au Cameroun, en RCA et au Tchad dans une moindre mesure, le canal du crédit est quelque peu effectif (Bikai et Kenkouo, 2015 ; Bikai et Kenkouo, 2019).

## II. Fonctionnement du canal du crédit bancaire : une revue de littérature

La plupart des travaux empiriques relatifs au canal du crédit s'oriente vers l'analyse de l'influence des caractéristiques du bilan des banques et de l'environnement macroéconomique sur l'offre de crédit en cas de choc monétaire.

### II.1- Influence du risque de crédit sur le canal du crédit bancaire

Le ratio d'adéquation des fonds propres est généralement considéré comme un instrument de contrôle de la prise de risque des banques et permet à celles-ci de se prémunir contre l'insolvabilité. En effet, les banques qui disposent des fonds propres inférieurs au minimum réglementaire préfèreront améliorer cet agrégat tout en réduisant leur niveau de risque et offriront moins de crédit, tandis que celles qui se constituent un coussin de sécurité seront plus tentées à la prise de risque et augmenteront l'offre de crédit.

S'agissant de la taille, bien que la pression à la création de revenus pour les petites banques peut conduire celles-ci à prendre plus de risque en augmentant les prêts (Boudriga et al., 2010), celles de grandes tailles, plus outillées à minimiser l'asymétrie d'information et à diversifier leurs risques, seront plus incitées à offrir des crédits en cas d'assouplissement de la politique monétaire. En effet, les banques de grandes tailles ont un faible niveau de prêts improductifs par rapport à des petites banques en raison du volume des ressources qu'elles détiennent, de leurs compétences et expériences dans les techniques de gestion des risques (Hu et al., 2004).

En ce qui concerne la liquidité, plus généralement, les banques augmentent leur offre de crédit avec l'amélioration de leur trésorerie. Ainsi, les banques avec un niveau élevé de liquidité peuvent se permettre de prendre plus de risque (Jokipii et al., 2010), bien qu'elles puissent aussi éviter d'en prendre, en conservant les encaisses oisives pour faire face aux éventuels chocs de liquidité (Athanasoglou, 2011).

## II.2- Influence de l'environnement macroéconomique sur le canal du crédit bancaire

Les travaux sur le lien entre les cycles d'affaires et la stabilité financière révèle que dans une conjoncture économique favorable, les banques minimisent la probabilité d'apparition d'un choc et surestiment les perspectives de croissance économique (Fisher, 1933 ; Minsky, 1977). Ainsi, il est observé un accroissement du crédit bancaire dans des économies à forte expansion. A l'inverse, en cas de retournement de la conjoncture, la probabilité de dégradation des revenus d'investissements augmente, entraînant une baisse de l'offre de crédit bancaire. En effet, en cas de récession économique ou d'inflation, la baisse des revenus réels affecte la capacité des emprunteurs à honorer leurs engagements (Lawrence, 1995 ; Nkusu, 2011).

Par ailleurs, une appréciation du taux de change réel pourrait affaiblir la compétitivité des entreprises dont les opérations sont orientées vers les exportations, entraînant une réduction de leurs revenus et une détérioration de leur situation financière. Dans cette circonstance, ces entreprises vont difficilement honorer à leurs engagements bancaires.

Il ressort de ces développements que les caractéristiques du bilan des banques et l'environnement macroéconomique peuvent influencer l'offre de crédit à travers le changement du comportement des banques dans la prise de risque pour tenir compte de l'orientation de la politique monétaire. Cependant, ces études n'intègrent pas explicitement le risque de crédit dans leur analyse alors que Altunbas et al. (2012) relèvent la nécessité de le prendre en considération au même titre que les autres caractéristiques spécifiques des banques dans l'analyse des canaux de transmission de la politique monétaire. A cet égard, ils estiment que les banques de la zone Euro à faible niveau de risque offrent plus de crédit et peuvent mieux protéger leur prêt en cas de modification de l'orientation de la politique monétaire.

Dans la CEMAC, les études relatives à l'influence des caractéristiques du bilan (capitalisation, taille et liquidité) ou du risque de crédit bancaire sur le comportement d'offre de crédit des banques sont quasi inexistantes. Dans l'UEMOA, Ouédraogo (2011) a montré que les caractéristiques des banques conditionnent le fonctionnement du canal de prêt bancaire alors que Trinnou et al. (2015) ont révélé que la transmission de la politique monétaire par le canal du crédit perd son efficacité lorsque le risque de crédit est supérieur à 18,82 %.

# II. Méthodologie et données

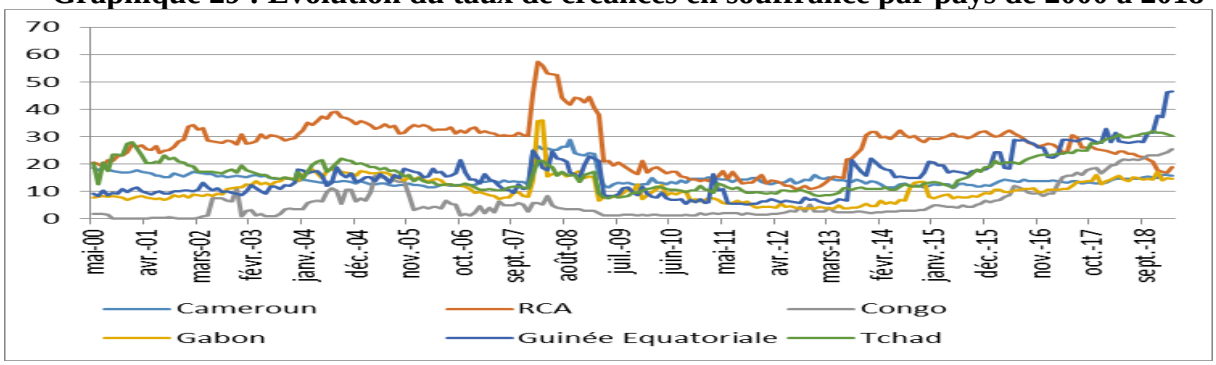
## *III.1- Présentation des données*

Les principales variables retenues dans l'analyse découlent de la théorie sur le fonctionnement du canal du crédit bancaire, stipulant qu'une baisse du taux directeur de la banque centrale entraînerait une augmentation de l'offre de crédit. Il s'agit des prêts accordés à l'économie par le système bancaire (CE) et du taux directeur de la BEAC (TIAO). Le risque de crédit est apprécié à travers le taux de dégradation du portefeuille, mesuré comme le rapport entre les créances en souffrance et les crédits bruts (NPL). Une évolution positive de cette variable incitera les banques à diminuer l'offre de financement bancaire (Minsky, 1977). Pour tenir compte des caractéristiques des banques, d'autres variables (taille, liquidité, capitalisation) ont été introduites. La taille est mesurée par le total bilan (TB), la liquidité par le taux de couverture des crédits par les dépôts (CD) et la

capitalisation est appréciée à partir des fonds propres (FP). Les données utilisées sont mensuelles et portent sur les six pays de la CEMAC. Elles couvrent la période allant de mars 2000 à décembre 2018.

Sur la période couverte par l'étude, le taux de créances en souffrance a presque doublé dans la CEMAC, passant de 12,9 % en mars 2000 à 21,2 % à fin 2018. Les cinq dernières années ont été marquées par une croissance plus forte des prêts non performants. Le taux des prêts non performants s'est situé à 17 % en 2017 alors que la moyenne mondiale de cette variable s'est établie à 3,5 % à la même période.

**Graphique 29 : Evolution du taux de créances en souffrance par pays de 2000 à 2018**




**Source** : COBAC

A la lumière du graphique 29, au cours des cinq dernières années, il ressort que les taux de dégradation du portefeuille des banques ont été plus élevés au Tchad, en Guinée Équatoriale et en RCA, dépassant parfois 30 %. Le Cameroun et le Gabon ont enregistré des taux plus faibles, avec des moyennes de 13,4 et 10,9 % respectivement. Le Congo a également enregistré des taux très faibles jusqu'en décembre 2016, période à partir laquelle le taux de dégradation a fortement évolué à hausse. En effet, depuis fin 2016, le taux de sinistralité du portefeuille des prêts du système bancaire congolais, jusqu'alors très faible, a considérablement progressé pour se situer au tour de la moyenne régionale à fin 2018.

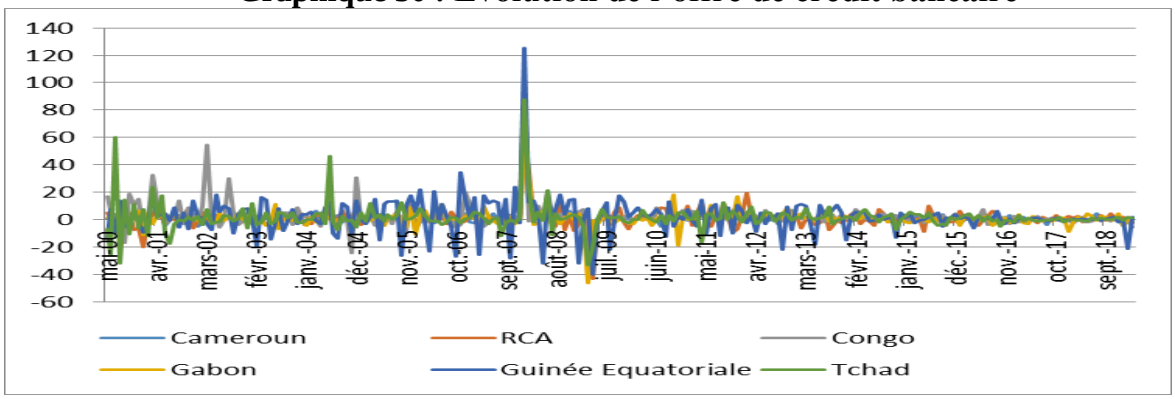
Les fortes dégradations du portefeuille des banques coïncident généralement avec les périodes de détérioration de la conjoncture économique internationale (crise financière, chute des cours du pétrole : depuis 2014) ou de la crise sécuritaire en RCA. En effet, sur la période d'étude, les taux de créances en souffrance les plus élevés sont observés sur la période 2007-2009 dans la plupart des pays, période correspondante à la crise des subprimes. De même, avec la chute brutale des cours mondiaux du pétrole à partir du second semestre 2014, il est également observé une évolution à la hausse des taux de créances en souffrance dans plusieurs pays.

S'agissant de l'offre de crédit bancaire, le graphique 30 montre qu'elle a évolué en dents de scie sur la période, avec fortes variations durant la dernière crise financière internationale. En effet, les plus fortes hausses[29] ont été enregistrées entre décembre 2007 et janvier 2009, alors que les plus importantes baisses ont été observées en mars et avril 2009. Après le deuxième trimestre 2009, les variations de cet agrégat sont plus modérées. Elles sont demeurées très faibles à partir du second semestre 2014 qui coïncide avec la chute drastique des cours mondiaux du pétrole. En plus,

[29] Pics à relativiser avec les saisonnalités souvent observées dans l'évolution de l'offre de crédit bancaire entre novembre et janvier.

relativement à d'autres pays, le Tchad et la Guinée Équatoriale ont enregistré les plus fortes fluctuations de l'offre de crédit bancaire avant 2009.

**Graphique 30 : Evolution de l'offre de crédit bancaire**




**Source** : BEAC

### *III.2- Choix de l'approche de modélisation*

A l'analyse du nuage de points entre l'offre de crédit bancaire et les prêts non performants (Voir graphique A28 en annexe), il ressort qu'il est difficile d'appréhender la relation entre ces deux variables à l'aide d'une modélisation linéaire. Ces résultats suggèrent la prise en compte des effets de non linéarité dans la modélisation de la relation entre l'offre du crédit bancaire et le risque de crédit.

De ce qui précède, prenant en compte le risque de crédit dans le fonctionnement du canal du crédit bancaire tel que recommandé par Altunbas et al. (2012), nous supposons dans cette étude l'existence d'une relation non linéaire entre l'offre et le risque de crédit. Cette hypothèse se justifie par le fait que la transmission des signaux monétaires par le canal du crédit bancaire peut s'avérer inefficiente lorsque la dégradation du portefeuille des banques atteint un certain seuil (Abdou, 2002). Ainsi, l'approche méthodologique adoptée est basée sur la recherche des seuils de risque de crédit, en données de panel, pour lesquels le canal du crédit bancaire perd son efficacité.

Trois grandes familles de modèles sont généralement utilisées pour déterminer les seuils, à savoir : les modèles PTR de Hansen (1999), PSTR de Gonzalez et al. (2005) et PSTAR de Fok et al. (2005). Dans cette étude, nous privilégions un modèle PSTR qui autorise une transition lisse entre différents régimes. L'emploi de plusieurs fonctions de transition permettra de tenir compte de toutes les hétérogénéités individuelles et de l'instabilité temporelle des coefficients des pentes. Cette approche a été utilisée dans plusieurs études (Colletaz et al, 2006 ; Foquau et al, 2008).

### *III.3- Spécification du modèle et procédure d'estimation*

Nous considérons le modèle PSTR suivant :

$$Y_{it} = \alpha_i + \lambda_t + \beta_0 X_{it} + \beta_1 X_{it} G(q_{it}, \gamma, c) + \epsilon_{it}$$

Où i=1, …, N, est le nombre d'individus et t=1,…,T désigne la période d'analyse, $Y_{it}$ est la variable dépendante, $\alpha_i$ et $\lambda_t$ les vecteurs des effets fixes pays et temps respectivement. $X_{it}$ contient les

variables explicatives, $G(q_{it}, \gamma, c)$ est la fonction de transition continue et normalisée associée à la variable de seuil $(q_{it})$, aux paramètres de seuil $(c)$ et de lissage $(\gamma)$ ; $\beta_0$ et $\beta_1$ désignent respectivement les vecteurs de paramètres des modèles linéaire et non linéaire, et $\epsilon_{it}$ le vecteur des termes d'erreurs (indépendants et identiquement distribués).

Plus généralement, trois principaux tests sont effectués sur les modèles PSTR, à savoir : le test de linéarité, le test de constance des paramètres et le test de non-linéarité résiduelle. Le test de linéarité a pour objectif de prouver si l'effet de seuils est statistiquement significatif et réciproquement de montrer que la relation liant les variables explicatives à la variable expliquée peut être représentée à l'aide d'un modèle à changements de régimes. S'agissant du test de constance des paramètres, il permet de vérifier si le modèle PSTR se modifie au cours du temps conditionnement à une fonction de transition lisse qui a pour variable de transition le temps. Quant au test de non-linéarité résiduelle, il permet de déterminer le nombre de régimes nécessaires pour capter l'hétérogénéité et la non-linéarité.

## IV. Résultats et interprétations

### *IV.1- Tests de stationnarité, de linéarité et du nombre de régimes*

En ce qui concerne les propriétés statistiques des variables, tenant compte du fait qu'il peut y avoir des hétérogénéités non observables entre les individus, le test d'Im, Pesaran et Shin (2003) ainsi que celui de Levin, Lin et Chu (2003) ont été utilisés pour analyser la stationnarité des variables. Le premier spécifie la prise en compte des hétérogénéités sous l'hypothèse nulle d'absence de racine unitaire, alors que le second retient plutôt une homogénéité du panel sous l'hypothèse alternative. Il en ressort que toutes les variables d'intérêt sont stationnaires au seuil de 5 % (Voir tableau 30).

**Tableau 30 : Résultats des tests de racine unitaire en panel**

| | **GCE** | **NPL** | **GFP** | **GTB** | **TIAO** | **CD** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **1. Tests de première génération : si indépendance entre individus** | | | | | | |
| Levin et Lin | 0,009 | 0,006 | 0,006 | 0,001 | 0,0018 | 0,0038 |
| **2. Tests de deuxième génération : si dépendance entre individus** | | | | | | |
| Pesaran | 0,004 | 0,024 | 0,006 | 0,002 | 0,0018 | 0,001 |

**Source** : Auteur

La non linéarité du modèle est analysée à partir des tests de Wald et de Fisher, ayant pour hypothèse nulle un modèle linéaire et l'alternative un modèle PSTR avec au moins une variable de seuil. Le tableau 31 indique que ces deux tests ne permettent pas d'accepter l'hypothèse de linéarité du modèle à un seuil de significativité de 5 %. Ainsi, nous pouvons affirmer avec 5 % de risque de se tromper qu'il existe une relation non linéaire entre l'offre de crédit bancaire et le risque de crédit. Ce résultat indique que la sensibilité du volume des prêts bancaires aux autres variables du modèle dépendrait du niveau la perception du risque de crédit.

**Tableau 31 : Résultat du test de linéarité**

| Hypothèse du test | H0: Modèle linéaire contre H1: Modèle PSTR avec au moins une variable de seuil | |
|---|---|---|
| **Test de Wald (LM)** | W = 64,142 | pvalue = 0,000 |
| **Test de Fisher (LMF)** | F = 13,354 | pvalue = 0,000 |
| **Test de LRT (LRT)** | LRT = 65,701 | pvalue = 0,000 |

**Source** : Auteur

S'agissant du nombre de régimes, les tests présentés dans le tableau 32 montrent qu'on ne peut rejeter au seuil de 5 % l'hypothèse nulle d'un PSTR avec deux régimes (un seul seuil). A cet effet, il existe un seuil unique permettant de passer d'un régime de faible risque de crédit (régime 1) à un régime de risque de crédit élevé (régime 2). Suivant nos estimations, ce seuil s'établirait à 13,94 %. En d'autres termes, pour un taux de créances en souffrance inférieur à 13,94 %, l'offre de crédit bancaire serait sensible aux conditions de refinancement de la banque centrale, à la situation de liquidité du système bancaire, à la taille et au niveau de capitalisation des établissements de crédit.

**Tableau 32 : Résultats du test du nombre de régimes**

| Hypothèse du test | H0: Modèle PSTR avec un seuil (m=1) contre H1: Modèle PSTR avec au moins deux seuils | |
|---|---|---|
| **Test de Wald (LM)** | W = W = 11,086 | pvalue = 0,06 |
| **Test de Fisher (LMF)** | F = F = 2,201 | pvalue = 0,052 |
| **Test de LRT (LRT)** | LRT = 11,131 | pvalue = 0,09 |

**Source** : Auteur

### *IV.2- Interprétation des résultats de l'estimation*

A la lecture des estimations résumées dans le tableau 33, la modification du taux directeur de la banque centrale n'affecterait pas significativement l'offre de crédit bancaire au seuil de 5 %, confirmant les conclusions déjà obtenues sur la faiblesse du canal du crédit bancaire dans la transmission de la politique monétaire dans la CEMAC. Toutefois, l'analyse des sensibilités montre que l'offre de crédit réagirait plus aux changements du taux directeur de la banque centrale lorsque le risque de crédit est élevé. Ce résultat se justifierait par le fait que la forte sinistralité du portefeuille de crédit se traduit par un risque élevé d'illiquidité incitant les établissements de crédit concernés à solliciter en permanence la banque centrale pour répondre à leur besoin structurel de liquidité. En effet, ne pouvant pas obtenir facilement les ressources sur le marché interbancaire, essentiellement en raison de leur profil de risque, ceux-ci font régulièrement recours aux avances de la banque centrale, avec pour conséquence une plus forte sensibilité au taux directeur. Ainsi, lorsque le taux de créances en souffrance est supérieur au seuil de 13,94 %, la probabilité de survenance du risque de liquidité devient importante. Dans ce régime, par les injections actives sur le marché monétaire, la banque centrale contribue à préserver la stabilité du système bancaire.

Il convient de préciser qu'il serait difficile pour un établissement de crédit, sollicitant la banque centrale pour atténuer le risque de liquidité découlant de la forte dégradation de son portefeuille de crédit, de favoriser la bonne transmission des impulsions monétaires à la sphère réelle. En effet, le besoin accru en fonds propres, en lien avec la constitution des provisions pour les prêts non performants, limite la capacité de ces banques à distribuer de nouveaux crédits. Le recours aux

concours de la banque centrale viserait essentiellement à répondre aux besoins courants de la clientèle (retrait à la caisse, virement, transfert, etc.). Pour améliorer la transmission de la politique monétaire, cette catégorie d'établissements de crédit devrait renforcer sa politique de recouvrement ainsi que la gouvernance en matière d'octroi de crédit. En plus, une recapitalisation pourrait être imposée à ce groupe d'acteurs du marché monétaire en vue de garantir leur solvabilité et assurer la distribution des nouveaux crédits.

De même, les effets de la liquidité du système bancaire sur l'offre de crédit dépendent du niveau du risque de crédit. En effet, pour un niveau de risque de crédit inférieur ou égal à 13,94 %, l'amélioration de la liquidité bancaire impacterait positivement le volume de l'offre de crédit. En revanche, au-delà d'un taux de créances en souffrance de 13,94 %, l'offre de crédit bancaire ne serait plus sensible à l'amélioration de la liquidité du système bancaire. Ces résultats montrent que les banques avec un niveau élevé de liquidité peuvent se permettre de prendre plus de risque, bien qu'elles puissent également éviter d'en prendre, en conservant davantage d'encaisses oisives pour faire face aux chocs de liquidité.

S'agissant de la capitalisation, le renforcement des fonds propres affecterait positivement l'offre de crédit bancaire quel que soit le niveau du risque de crédit. En effet, en fondant l'analyse sur la théorie du capital de sécurité, les banques qui constituent un coussin de sécurité seraient plus tentées à la prise de risque en augmentant leur offre de crédit.

En ce qui concerne les caractéristiques des banques, lorsque le risque de crédit est faible, la taille du bilan et le niveau des fonds propres affecteraient positivement l'offre de crédit bancaire. Cependant, pour des taux de créances en souffrance supérieurs à 13,94 %, l'offre de crédit serait insensible à la taille de la banque.

**Tableau 33 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes**

| | **1** | **2** | **1** | **2** | **1** | **2** | **1** | **2** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **GFP** | **GFP** | **GTB** | **GTB** | **TIAO** | **TIAO** | **CD** | **CD** |
| **Coefficients** | 0,1706 | 0,5764 | 0,2993 | -0,1700 | 0,1406 | -0,2848 | -0,0711 | 0,0166 |
| **Stat student** | 2,0862 | 4,3463 | 3,2645 | -1,2233 | 0,7992 | -1,2106 | -5,0148 | 1,2176 |

(1) régime de faible risque de crédit et (2) régime de risque de crédit élevé

**Source** : Auteur

De manière générale, ces résultats indiquent que les facteurs explicatifs de l'offre de crédit bancaire sont fortement conditionnés par le degré du risque de crédit atteint par les banques. Plus précisément, malgré la faiblesse du canal du crédit bancaire dans la transmission de la politique monétaire dans la CEMAC, la sensibilité de l'offre de crédit aux changements du taux directeur de la banque centrale est plus élevée lorsque le risque de crédit est au-dessus du seuil de 13,94 %. En outre, pour des niveaux de risque de crédit inférieur à ce seuil, le renforcement des fonds propres et l'augmentation de la taille du bilan affecteraient positivement l'offre de crédit.

En plus, l'analyse de la sensibilité de l'offre du crédit au taux directeur pour des taux de créances en souffrance supérieurs au seuil de 13,94 % met en exergue des risques de vulnérabilités du système bancaire dans ce régime et indique la nécessité pour la banque centrale de prendre des mesures pour contribuer à la préservation de la stabilité du système financier, l'évitant ainsi de se cantonner à la fonction « d'extincteur » une fois que l'incendie de crise financière s'est manifestée. Par ses

interventions sur le marché monétaire, elle devrait agir comme « détecteur de fumée » pour assurer la stabilité financière lorsque le risque de crédit augmente au-delà du seuil de 13,94 %. En effet, la stabilité financière est essentielle pour la bonne transmission de la politique monétaire parce que l'action de banque centrale repose sur le secteur bancaire et financier qui répercute ses inflexions au secteur réel à travers les changements dans l'offre de crédit ou dans les taux directeurs.

### *IV.3- Tests de robustesse*

L'analyse de la robustesse consiste à tester la sensibilité des résultats précédents en estimant à nouveau une relation non linéaire entre l'offre de crédit et le risque de crédit en changeant la variable de politique monétaire. A cet effet, tenant compte de la stratégie de mise en œuvre de la politique monétaire de la BEAC entre 1994 et 2018, privilégiant les canaux de taux d'intérêt et de crédit dans la transmission des impulsions monétaires, le taux directeur est remplacé pour les nouvelles estimations par la base monétaire et la masse monétaire.

Les estimations de modèles PSTR en prenant la base monétaire ou la masse monétaire comme variable de politique monétaire indiquent un seuil de 13,93 %. Les paramètres estimés associés aux différentes variables sont consignées dans les tableaux A30 et A31.

Nous constatons que les coefficients associés aux variables d'intérêt, à l'exception de la base monétaire ou de la masse monétaire, ont des signes et amplitudes quasi-similaires dans chaque régime à ceux obtenus précédemment. En effet, étant donné qu'une croissance de la base monétaire ou de la masse monétaire traduit une politique monétaire expansive alors qu'une augmentation du taux directeur traduit plutôt une politique monétaire restrictive, les signes des coefficients qui leurs sont associés dans les deux régimes se sont inversés.

A l'analyse, l'offre de crédit est plus sensible (et réagirait positivement) à la croissance de la base monétaire ou de la masse monétaire lorsque le risque de crédit est plus faible, confirmant la conclusion selon laquelle les injections actives de la banque centrale sur le marché monétaire contribueraient à préserver la stabilité du système bancaire et non à développer l'activité de crédit lorsque le taux de créances en souffrance est supérieur à 13,93 %. Par ailleurs, l'évolution de la base monétaire n'affecterait pas significativement l'offre de crédit au seuil de 5 % alors qu'un choc positif sur la masse monétaire se traduirait par une hausse de l'offre de crédit lorsque le risque de crédit est inférieur à 13,93 %.

L'ensemble des résultats obtenus permettent de confirmer l'hypothèse de la présence d'un effet de seuil dans la relation entre l'offre de crédit et le risque de crédit dans la CEMAC. Cependant, comparativement aux conclusions de Trinnou et al. (2015), estimant le niveau de risque de crédit au-delà duquel la politique monétaire perd son efficacité à 18,82 % dans l'UEMOA, le seuil obtenu dans la CEMAC s'établit à 13,94 %. La forte dépendance des économies de la CEMAC de la commande publique et la faible concurrence dans le secteur bancaire pourraient justifier cette différence.

## V. Conclusion et implications de politique économique

L'objectif de cette étude était d'analyser l'influence du risque de crédit sur l'efficacité de la politique monétaire dans la CEMAC à travers le canal du crédit bancaire. En adoptant une approche basée sur la détermination de seuils endogènes de Gonzalez et al. (2005), l'estimation d'un modèle PSTR a montré qu'il existe un seuil d'exposition au risque de crédit de 13,94 % au-delà duquel le système bancaire de la CEMAC présenterait des risques de vulnérabilité en lien avec les difficultés de liquidité de certains établissements de crédit. En effet, malgré la faiblesse du canal du crédit bancaire dans la transmission de la politique monétaire dans la Zone CEMAC, la sensibilité de l'offre de crédit aux changements du taux directeur de la banque centrale est plus élevée lorsque le risque de crédit est au-dessus du seuil de 13,94 %. Pour des taux de créances en souffrance inférieur à ce seuil, le renforcement des fonds propres et l'augmentation de la taille du bilan affecteraient positivement l'offre de crédit. Ces résultats montrent que lorsque le risque le crédit est inférieur à 13,94%, les banques de la CEMAC offrent un peu plus de crédit avec l'amélioration de la liquidité du système bancaire. Au-delà de ce seuil, en raison du recours permanent des banques en stress de liquidité aux concours de la banque centrale pour financer leur trésorerie, l'offre de crédit bancaire devient plus sensible aux modifications du taux directeur. La grande implication de ces résultats est la nécessité de tenir compte du niveau du risque de crédit dans l'analyse de la transmission de la politique monétaire et des risques de vulnérabilités du système bancaire.

Pour améliorer l'efficacité de la transmission de la politique monétaire par le canal du crédit dans la CEMAC, en sus de la mise en œuvre de mesures visant à développer le marché interbancaire et à mettre « en banque » les banques, il serait nécessaire de contenir le risque de crédit en-dessous de 13,94%. En effet, compte tenu du niveau des risques de vulnérabilité du système bancaire en-deçà de ce seuil, la banque centrale pourrait plus facilement ajuster ses instruments pour renforcer son efficacité sans toutefois trop se sourcier des considérations de stabilité financière, qui peuvent parfois être antagonistes, notamment lorsque celle-ci mène une politique restrictive, alors que la situation de liquidité du système bancaire présente des points de faiblesse. Ainsi, l'étude fournit davantage d'informations sur les conditions d'amélioration de l'efficacité de la politique monétaire dans la CEMAC et suggère des pistes de solutions visant à assurer la complémentarité entre la politique monétaire et la stabilité financière dans la sous-région.

S'agissant de la mise en œuvre de la politique macroprudentielle, le seuil de risque de crédit déterminé (13,94 %) donne une indication sur la définition de l'échelle de risques pesant sur la stabilité du système financier de la CEMAC suivant le taux des créances en souffrance. En effet, au-delà de ce seuil, les difficultés de liquidité résultant de l'évolution des créances en souffrance de certains établissements de crédit augmentent les risques de vulnérabilité du système bancaire.

Du côté des banques, elles devraient limiter le risque de crédit en réduisant l'asymétrie d'information entre elles et leur clientèle, en diversifiant leurs portefeuilles de prêts. En effet, il ressort de cette analyse que le régime de risque de crédit élevé correspond généralement aux périodes de dégradation de la conjoncture économique internationale, laissant apparaitre les conséquences d'une forte exposition (directe et indirecte) du système bancaire de la CEMAC aux Etats membres.

**Références bibliographiques**


[1] Abdou R. (2002), « Les déterminants de la dégradation du portefeuille des banques : une approche économétrique et factorielle appliquée au système bancaire nigérien », BCEAO, *Notes d'Information et de Statistiques*, N° 528, Août/Septembre.

[2] Altunbas Y., Gambacorta L. et Marques-Ibanez D. (2014), « Does monetary policy affect bank risk-taking? », *International Journal of Central Bank*, n°10(1), pp. 95-135, Mars.

[3] Altunbas Y., Gambacorta L., et Marques-Ibanez D. (2012), « Do Bank characteristics influence the effect of monetary policy on bank risk », *European Central Bank Working Papers*, n°1427.

[4] Altunbas Y., Gambacorta L., et Marques-Ibanez D. (2009), « Bank Risk and Monetary Policy », *European Central Bank Working Papers*, N° 1075.

[5] Athanasoglou P. P. (2011), « Bank capital and risk in the South Eastern European region », *Bank of Greece*.

[6] Bernanke B. S. et Blinder A. S. (1988), « Credit, money and aggregate demand », *NBER Working paper*, n°2534, Mars.

[7] Bernanke B. S. et Blinder A. S. (1992), « The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary transmission », *American Economic Review*, 82, 901-921.

[8] Bernanke B. S. et Gertler M. (1995), « Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, n°4, pp 27-48.

[9] Bikai J. L. et Kenkouo G. A. (2014), « Analyse et évaluation des canaux de transmission de la politique monétaire dans la CEMAC : une approche SPVAR-X », *Mondes en Développement*, n°185, pp.109-132, 2019.

[10] Bikai J. L. et Kenkouo G. A. (2015), « Analyse et évaluation des canaux de transmission de la politique monétaire dans la CEMAC : une approche SVAR et SPVAR », *BEAC Working Paper*, BWP N° 02/15.

[11] Boudriga A., Taktak B. N. et Jellouli S. (2010), « Bank specific, business and institutional environment determinants of banks nonperforming loans: evidence from MENA countries », *Economic Research Forum, Working paper series*, N° 547.

[12] Cecchetti, S. G. (1995), « Distinguishing Theories of the Monetary Transmission Mechanism », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, pp. 83-97, Juin.

[13] Chauvin, S. et Geis, A. (2011), « Who has been affected, how and why? The spillover of the global financial crisis to Sub-Saharan Africa and ways to recovery», *Occasional Paper Series 124*, European Central Bank.

[14] Colletaz, G.et Hurlin C. (2006), « Thresold effect in the public capital productivity: an international Panel Smooth Transition Regression approach », *Document de recherche LEO*.

[15] Coudert V. et Mojon B. (1997), « Asymétries financières et transmission de la politique monétaire en Europe », *Economie et Prévision*, N°128, pp. 41-60.

[16] Creel J. et Levasseur S. (2006), « Canaux de transmission de la politique monétaire dans l'UE », *Revue économique*, 4/ 2006 (Vol. 57), 881-898.

[17] Fisher I. (1933), « The debt deflation theory of great depressions », *Econometrica*, 1(4), pp. 337-357.

[18] Fok, D., van Dijk, D. et Franses, P. (2005), « A multi-level Panel STAR model for US manufacturing sectors », *Journal of Applied Econometrics*, 20, 811–827.

[19] Fouquau, J., Hurlin C. et Rabaud, I. (2008), « The Feldstein-Horioka Puzzle: a Panel Smooth Transition Regression approach », *Economic Modelling*, vol.25(2), pp.284-299.

[20] Gameiro, I., M., Soares, C. et Sousa, J. (2011): « Monetary policy and financial stability: an open debate », Banco de Portugal, *Economic bulletin*.

[21] Gonzalez, A., Teräsvirta, T., van Dijk, D. et Yang, Y. (2017): « Panel smooth transition regression models », *SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance 604*, Stockholm School of Economics.

[22] González, A., Teräsvirta, T. et van Dijk, D. (2005): « Panel Smooth Transition Regression model », *SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance 604*, Stockholm School of Economics.

[23] Hansen B. E. (1999), « Threshold Effects in Non-Dynamic Panels: Estimation, Testing, and Inference », *Journal of Econometrics*, vol. 93, pp. 345-368.

[24] Hu, J.L., Li, Y. et Chiu Y. H. (2004), « Ownership and Nonperforming Loans: Evidence from Taiwan's Banks », *The Developing Economies*, Vol. 42, N. 3, pp. 405–420.

[25] Im K.S., Pesaran M.H. et Shin Y. (2003): « Testing for unit roots in heterogeneous panels », *Journal of Econometrics*, 115, pp.53-74

[26] Jokipii, T. et Milne, A. (2010), « Bank capital buffer and risk adjustment decisions», *Journal of Financial Stability*.

[27] Kamgna S.Y. et Ndambedia H. (2008), « Excess liquidity and monetary policy effectiveness The case of CEMAC countries », *MPRA Paper*, N°. 9599.

[28] Lawrence, E. C. (1995), « Consumer default and the life cycle model », *Journal of Money Credit and Banking*, 27, pp. 939-954.

[29] Levin A., Lin C.F. et Chu J. (2002), « Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite sample properties», *Journal of Econometrics*, 108, pp. 1-24.

[30] Minsky H. P. (1977), « A Theory of Systemic Fragility », Financial Crises, Altman E I and Sametz A W (ed), Wiley, New York.

[31] Mishkin F. S. (1996), « Les canaux de transmission monétaire : leçons pour la politique monétaire », *Bulletin de la Banque de France*, n° 27, Mars.

[32] Mishra P. et Montiel P.J. (2016), « Monetary Transmission in Developing Countries: Evidence from India», *IMF Working Paper*, Août 2016, WP/16/167.

[33] Mishra P., Montiel P. J., et Spilimbergo A. (2014) « Monetary policy and bank lending rates in low-income countries: Heterogeneous panel estimates», *Journal of Development Economic*, n°111, 117-131.

[34] Mishra P. et Montiel P.J. (2012), « How Effective Is Monetary Transmission in Low-Income Countries? A Survey of the Empirical Evidence», *IMF Working Paper*, WP/12/143, Juin.

[35] Mishra P., Montiel P. J., et Spilimbergo A. (2010) « Monetary Transmission in Low Income Countries», *IMF Working Paper*, Octobre 2010, WP/10/223.

[36] Nkusu M. (2011), « Nonperforming Loans and Macrofinancial Vulnerabilities in Advanced Economies », *IMF Working Paper*, N° 11/161.

[37] Ouédraogo S. (2011), « Canal du prêt bancaire dans l'UEMOA : Evaluation sur les données de firmes bancaires », *Colloque sur les dynamiques de croissance au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).*

[38] Sexegaard M. (2006), « Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharian Africa», *IMF Working paper*, WP/06/115.

[39] Stiglitz, J.E. et Andrew W. (1981), « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », The American Economic Review, Vol. 71, No. 3., pp. 393-410, Juin.

[40] Trinnou, M.G. et IGUE C.B. (2015), « Risque de crédit bancaire et politique monétaire dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) », *Revue économique et Monetaire*, BCEAO, n° 18, Juin.

# Effets des politiques macroprudentielles sur les politiques monétaires. Une analyse pour les pays de la CEMAC, le Ghana et l'Afrique du Sud.

**Gilles Dufrénot**[30]

## Résumé

*Cet article examine la manière dont la prise en compte d'une politique macroprudentielle modifie les coefficients de réaction des règles de taux d'intérêt. L'approche retenue est comparative. Nous étudions les cas des pays de la CEMAC (union monétaire avec une monnaie ancrée sur une devise internationale, l'euro) et du Ghana et de l'Afrique du Sud dont la politique monétaire est basée sur le ciblage d'inflation comme stratégie de stabilisation macroéconomique. Nous nous focalisons sur le cas où les banquiers centraux visent une stabilité financière à l'aide de leviers permettant d'injecter, ou au contraire d'éponger, rapidement des liquidités dans l'économie lorsque la réponse du secteur financier aux variations du taux d'intérêt est lente, voire faible. Nous retenons ici un cadre de policy-mix « intégré », au sens où la politique monétaire seconde la politique macroprudentielle. Nous estimons un proxy de ce que pourrait être un coussin contracyclique de crédit au niveau agrégé. La politique macroprudentielle consiste alors à surveiller l'évolution des écarts entre les crédits à l'économie et une valeur seuil, à modifier l'écart à la cible grâce à des instruments aisément manipulables et ne dépendant pas des comportements des acteurs individuels.*

*Nous montrons que l'action des banques centrales sur la liquidité bancaire est plus efficace – pour stabiliser le gap de crédit - dans une union économique et monétaire où le secteur bancaire représente une part essentielle du secteur financier (CEMAC), que dans un régime où la banque centrale applique une politique de ciblage d'inflation et où l'évolution de la cible de crédit dépend principalement des déséquilibres macrofinanciers (Ghana et Afrique du Sud). En outre, un policy-mix intégré, combinant la politique monétaire et la politique macroprudentielle, diminue significativement le poids accordé à l'objectif de contrôle de l'inflation. Les politiques macroprudentielles conduisent ainsi à une plus faible préférence anti-inflationniste.*

**Classification JEL** : E44 ; E47 ; E58.

**Mots clefs** : CEMAC ; politiques macroprudentielles ; règle de taux d'intérêt.

[30] Professeur à l'Université d'Aix-Marseille et chercheur associé au CEPII

## Abstract

*This article examines how the consideration of macroprudential policy changes the coefficients of the interest rate policy rules. The approach is comparative. We study the cases of CEMAC countries (a monetary union with a currency pegged to an international currency, the euro) and Ghana and South Africa whose monetary policies are based on inflation targeting as a macroeconomic stabilization strategy. We focus on the case where central bankers target financial stability by using policy instruments that allow increasing or reducing the liquidity in the economy when the response of the economy to interest rate changes is slow or even weak. We use an "integrated" policy-mix framework, in the sense that monetary policy supports macroprudential policy. We estimate a proxy for what could be a countercyclical credit buffer at the aggregate level. Macroprudential policy then consists in monitoring the evolution of the gaps between aggregate credit and a threshold value, modifying the gap using instruments that are easily manipulated and do not depend on the behaviour of individual actors.*

*We show that central banks' action on bank liquidity is more effective - to stabilize the credit gap - in an economic and monetary union where the banking sector represents an essential part of the financial sector (CEMAC), than in a regime where the central bank applies an inflation targeting policy and where the evolution of the credit target depends mainly on macro-financial imbalances (Ghana and South Africa). In addition, an integrated policy mix, combining monetary policy and macroprudential policy, significantly reduces the weight given to the inflation control objective. Macroprudential policies thus lead to a lower anti-inflationary preference.*

## Introduction

Dans ce papier, nous examinons de quelle manière la prise en compte d'une politique macroprudentielle modifie les coefficients de réaction des règles de taux d'intérêt. Notre analyse est comparative. Nous étudions i/ d'un côté, une union économique et monétaire – pays de la CEMAC – dont la politique monétaire se déroule dans un cadre similaire à celui d'une caisse d'émission flexible (currency board flexible) au regard des règles de convertibilité du Franc CFA à partir du compte d'Opérations de la BEAC auprès du Trésor Français ; ii/ d'un autre côté des économies ayant retenu des politiques de ciblage d'inflation comme stratégie de stabilisation macroéconomique (Ghana et Afrique du Sud). Nous nous focalisons sur le cas où les banquiers centraux visent une stabilité financière à l'aide de leviers permettant d'injecter, ou au contraire d'éponger, rapidement des liquidités dans les économies dans un contexte où la réponse du secteur financier aux variations du taux d'intérêt est lente, voire faible (base monétaire, avoirs en devises). Nous retenons ici un cadre de policy-mix « intégré », au sens où la politique monétaire seconde la politique macroprudentielle.

Le choix d'une cible de stabilité financière suppose, au préalable, une identification claire de ce qu'est le cycle financier. Dans les pays de la CEMAC, le secteur bancaire représente la composante prédominante des systèmes financiers et l'instabilité financière y est corrélée aux crises bancaires. Les phases de croissance excessive du crédit au niveau macroéconomique, suivies par des phases de restrictions sévères, peuvent être une source fréquente de fragilité du secteur bancaire. Des indicateurs, récemment construits par le FMI et la Banque Mondiale, permettent de jauger la stabilité financière des pays à partir de différents indicateurs utilisés ici. Au Ghana et en Afrique du Sud (économies dites frontières), le cycle financier a plusieurs composantes : l'évolution des crédits à l'économie, mais aussi les fluctuations des prix des actifs financiers et de l'immobilier. Nous comparons la zone CEMAC à ces deux pays qui sont les seuls d'Afrique à avoir retenu un ancrage basé sur le ciblage d'inflation (voir par exemple Bleany et al., 2009).

Nous estimons un proxy de ce que pourrait être un coussin contracyclique de crédit au niveau agrégé. La politique macroprudentielle consiste alors à surveiller l'évolution des écarts entre les crédits à l'économie et une valeur seuil, à modifier le gap grâce à des instruments aisément manipulables et ne dépendant pas des comportements des acteurs individuels. Typiquement, il peut s'agir de la base monétaire comme ce fut le cas dans les pays industrialisés lors de la crise des subprimes.

Nous proposons trois nouveautés. La première est une définition de la cible macroéconomique de crédit en fonction d'indicateurs micro-prudentielles (pour les pays de la CEMAC) et d'indicateurs de déséquilibres macro-financiers (pour le Ghana et l'Afrique du Sud). La seconde est l'étude des effets du contrôle de la liquidité bancaire sur le « gap » de crédit qui un proxy du coussin contra-cyclique retenu comme objectif intermédiaire de la politique de stabilité financière par les autorités monétaires. Le troisième est l'étude des changements intervenant dans les coefficients des règles de taux d'intérêt lorsqu'elles sont augmentées d'un objectif macroprudentiel.

Le premier résultat du papier est de montrer que l'action des banques centrales sur la liquidité bancaire est plus efficace – pour stabiliser le gap de crédit - dans une union économique et monétaire où le secteur bancaire représente une part essentielle des secteurs financiers (CEMAC), que dans un régime où la banque centrale applique une politique de ciblage d'inflation et où l'évolution de la cible de crédit dépend principalement des déséquilibres macro-financiers (Ghana et Afrique du Sud). Le second résultat est qu'un policy-mix intégré, combinant la politique monétaire et la politique macroprudentielle conduit à diminuer significativement le poids accordé à l'objectif de contrôle de l'inflation. Les politiques macroprudentielles conduisent ainsi à une plus faible préférence anti-inflationniste.

La suite de l'article est organisée de la manière suivante. La section 2 propose une revue succincte de la littérature et situe notre contribution. La section 3 présentent nos estimations pour les pays de la CEMAC, à comparer à ceux du Ghana et de l'Afrique du Sud figurant dans la section 4. La section 5 présente les implications pour les règles de Taylor. La section 6 conclut l'article.

## I- Débats sur les politiques macroprudentielles

Cet article développe une analyse au carrefour de plusieurs courants de la littérature consacrée aux politiques macroprudentielles des banques centrales.

Un premier courant de littérature pose le débat selon les termes bien connus de « lean » (se prémunir) versus « clean » (réparer) à propos de la réaction des banquiers centraux. Jusqu'à la crise financière de 2008, l'hypothèse de marchés financiers efficients et la croyance selon laquelle l'hypothèse de « divine coïncidence » s'appliquait pour caractériser l'arbitrage entre inflation et output a permis de justifier une préférence pour des interventions « ex-post » (travaux de Gilchrist, Bernanke, Gertler du début des années 2000). Depuis la crise, les travaux ont montré l'existence de frictions financières créant des externalités et des déséquilibres qui font augmenter la probabilité que des bulles se forment et éclatent (voir par exemple, Smets 2014). On en a tiré plusieurs conclusions.

La première est la nécessité d'un policy-mix séparé, avec des politiques macroprudentielles définies ex-ante, la politique de taux d'intérêt étant exclusivement dédiée au contrôle des prix (Svensson, 2014). La seconde consiste, au contraire, à montrer qu'en présence de frictions, la stabilité financière dépend de la politique monétaire (Borio et Zhou, 2012). On ne peut donc pas anticiper les crises financières, ce qui motive une approche intégrée. La même thèse est défendue par des auteurs comme Agénor, ou Angelloni. Dans cette lignée, si les banques centrales ont recours au policy-mix, en intégrant simultanément les deux objectifs (stabilité des prix et stabilité financière) dans leurs fonctions de réaction, le poids attribué à chaque objectif dépend de la probabilité que des crises financières se produisent (Ajello et al. 2015). La littérature empirique sur ces sujets est encore en pleine expansion, et sans consensus. Cependant, les approches préventives reposent sur l'idée que la stabilisation du cycle financier repose sur la capacité des autorités monétaires à atténuer les fluctuations excessives du crédit. En effet, ce dernier est au cœur des déséquilibres financiers, à cause des effets de leviers de la dette observés sur les marchés (Borio, 2011).

Un second courant de la littérature s'intéresse au choix des objectifs et à la typologie des instruments des politiques macroprudentielles.

Concernant le choix des objectifs, la question est de savoir s'il faut viser directement le contrôle des fluctuations excessives du crédit au niveau agrégé, ou bien s'il faut cibler les facteurs de risques systémiques à l'origine des déséquilibres macro-financiers globaux. Dans un cas, l'indicateur à suivre serait par exemple le ratio des crédits à l'économie (mesuré en pourcentage du PIB), car les périodes de gonflement et de dégonflement de la dette constituent le moteur des phases du cycle financier. Le fondement théorique de cette approche est le « moment Minsky » (Dafermos 2018, Ferri 2019). D'autres indicateurs ont également été proposés, par exemple fondés sur le suivi des fluctuations des prix du marché des actions et de l'immobilier (Borio 2014, Borio et al. 2018). Lorsque le choix porte sur des cibles de risque systémique, la politique macroprudentielle cherche plutôt à prévenir les phénomènes de contagion en agissant sur les canaux d'interconnexions (ceux liés au refinancement des établissements financiers et qui sont susceptibles de conduire à des crises de liquidités, les flux de capitaux et les variations des taux d'intérêt de court terme, la dynamique des refinancements sur les marchés de gros).

Une typologie d'instruments de régulation macroprudentielle existe. L'approche « bottom-up » s'appuie sur la réglementation pour imposer aux établissements financiers systémiques des normes, par exemple des règles sur les niveaux de provisionnement, des exigences en capital, des plafonds de crédit au niveau individuel. Elles ont des effets contracycliques en affaiblissant le lien entre l'offre des crédits et le capital des banques, et agissent d'autant plus fortement que les institutions sont de grande taille (voir le travail récent mené sur 60 pays par Olszak et al. 2019). Mais, la littérature récente propose également des instruments au niveau agrégé, par exemple des réserves obligatoires permettant d'atténuer les hausses des prix d'actifs (voir par exemple, Leduc et Natal, 2018).

En dépit d'une littérature en pleine expansion, les travaux empiriques sur les pays en développement d'Afrique sont rares. L'explication est double. D'une part, l'épicentre des crises financières passées a été situé dans les pays émergents et industrialisées. La seconde est que les indicateurs de déséquilibres macro- ou micro-financiers, permettant une comparaison internationale, ne sont disponibles pour ces pays que récemment (elles datent le plus souvent de la période postérieure à la grande crise financière de 2008). Le travail économétrique proposé ici est donc « contrefactuel », au sens où il ne décrit pas ce qui s'est effectivement passé, mais ce qui se serait passé si des politiques macroprudentielles, couplées aux politiques monétaires en vigueur, avaient été appliquées.

Nous comparons la CEMAC au Ghana et à l'Afrique du Sud pour deux raisons. Premièrement, la zone CEMAC est une union monétaire où le risque majeur est une instabilité financière à l'échelle régionale. Il est intéressant de comparer une situation où une politique macroprudentielle unique s'applique à l'échelle régionale en tenant compte des caractéristiques structurelles différentes des pays composant l'union, à une situation sans union monétaire. Deuxièmement, la CEMAC et les deux autres pays ont des ancrages de politiques monétaires différents (ancrage de type currency boeard flexible et ciblage d'inflation). Il s'agit alors de savoir si ces ancrages différents ont une influence sur les cibles retenues pour les crédits au niveau agrégé et sur le gap de crédit.

Compte tenu, à la fois de l'importance du secteur bancaire dans ces pays, et de la littérature abondante reliant l'instabilité financière à la volatilité extrême du cycle du crédit au niveau agrégé, l'indicateur d'instabilité financière choisi ici est le gap de crédit (écart entre les crédits et un seuil).

## II- Objectifs macroprudentiels : estimations pour les pays de la CEMAC

La BEAC pourrait-elle utiliser la base monétaire-pour contrôler la liquidité bancaire - afin d'éviter des fluctuations trop amples de l'écart des crédits à leur cible ? Pour répondre, nous estimons l'équation suivante sur un panel d'observations trimestrielles constituées des 6 pays de la CEMAC :

$$[1-\Phi(L)][C_{it}(\mu)-C_{it}^{*}(\mu)] = a(\mu)+\sum_{j=0}^{J} b_j(\mu)\,AEN_{it}+ \sum_{k=0}^{J} d_k(\mu)\,base_{it}+\varepsilon_{it}(\mu) \qquad (1)$$

$C_{it}\,(\mu)$ et $C_{it}^{*}(\mu)$ désignent, respectivement, le ratio des crédits à l'économie et la cible pour le pays i au cours du trimestre t. Les avoirs extérieurs nets, $AEN_{it}$, sont introduits pour tenir compte des effets des flux de capitaux extérieurs sur le crédit. $base_{it}$ est la base monétaire dans le pays i au cours du trimestre t et $\varepsilon_{it}$ est un terme d'erreur. $\Phi(L)$ est un polynôme servant à introduire des retards sur la variable de gap de crédit. $a$ est un terme constant. L'hétérogénéité structurelle entre les économies de la CEMAC est captée à l'aide d'une régression quantile (pour la méthode détaillée, voir Koenker et al. 2017). $\mu\epsilon(0,1)$ est un quantile de la distribution conditionnelle de l'écart de crédit. Les estimations des écart-types des coefficients sont obtenues en appliquant la

méthode des différences des quotients de Sidiqui, avec une largeur de bande calculée selon la méthode de Hall-Seather.

L'estimation de l'équation (1) requiert préalablement celle de la norme $C_{it}^{*}$. Celle-ci est supposée endogène et obtenue à partir des prévisions, ex-post, d'une régression dans laquelle les crédits à l'économie dépendent des conditions macroéconomiques (taux de croissance du PIB réel et écarts de l'inflation à une cible), ainsi que des indicateurs de stabilité financière disponibles sur la période de 2010 à 2016 (aucune donnée n'est disponible avant cette date). Dans le cas des pays de la CEMAC, les données disponibles publiquement pour les crédits à l'économie sont de fréquence annuelle. Nous procédons donc en deux temps. Tout d'abord, des estimations annuelles de $C_{it}^{*}$ sont obtenues à partir de variables explicatives disponibles, soit annuellement –taux de croissance-, soit trimestriellement -pour l'inflation et les indicateurs financiers- à l'aide d'un modèle MIDAS à fréquences mixtes (le lecteur intéressé trouvera une présentation de ces modèles chez Foroni et Massimiliano 2013). Dans un second temps, nous interpolons les prévisions annuelles pour estimer l'équation (1) à la fréquence trimestrielle.

Le modèle MIDAS retenu est basé sur une fonction de poids exponentiels d'Almon :

$$C_{it}^{L} = \beta g_{it}^{L} + \sum_{l=1}^{L} \sum_{\tau=0}^{h-1} X_{i(t-\tau)/S}^{H\prime} \left\{ \frac{\exp(\tau\theta_{1l} + \tau^{2}\theta_{2l})}{\sum_{j=0}^{h} \exp(j\theta_{1l} + j^{2}\theta_{2l})} \right\} \lambda_{l} + u_{it} \qquad (2)$$

Les variables comportant un indice supérieur L sont mesurées à basse fréquence (annuelle). Il s'agit ici des crédits à l'économie et du taux de croissance g. Le vecteur $X^{H}$ contient les variables mesurées à haute fréquence (trimestrielle). Il s'agit, d'une part de la variable d'écart d'inflation, d'autre part de cinq variables de stabilité financière des établissements bancaires mesurées depuis 2010 par le FMI : la rentabilité des fonds propres (ROE), la rentabilité des actifs (ROA), le ratio des créances improductives par rapport au total des prêts bruts (NPL), le ratio des fonds propres réglementaires sur actifs pondérés en fonction du risque (REGUL) et le ratio des marges d'intérêt sur produit brut (INT). Pour permettre une comparaison entre les pays de la CEMAC, chaque indicateur financier est normalisé entre -1 et 1. S désigne le nombre d'observations à haute fréquence dans le temps à basse fréquence, c'est-à-dire ici 4 (4 trimestres dans une année). $\theta_{1l}$ et $\theta_{2l}$ sont des coefficients de la fonction de poids à estimer pour chaque variable explicative à haute fréquence. $\beta$ et $\lambda_{l}$ sont les coefficients des variables explicatives et $u_{it}$ est un terme d'erreur.

Le tableau 34 présente les estimations de l'équation 2. Le panel trimestriel comprend 168 observations (4 trimestres pour 7 années et 6 pays). Les crédits à l'économie (en pourcentage du PIB) et les données annuelles de la croissance du PIB réel ont été collectées à partir de la base de la Banque Mondiale. L'écart d'inflation est mesuré par l'inflation d'un pays moins l'inflation de la France (qui est le pays servant de référence pour l'ancrage du Franc CFA). Ces séries sont collectées à partir de la base de données IFS du FMI. Les retards optimaux sont sélectionnés en fonction des critères d'information de Akaike et de Hanan-Quinn. Les écart-types robustes des coefficients sont calculées à l'aide de la méthode de Huber-White.

Les estimations montrent qu'il existe une substituabilité entre les indicateurs de stabilité financière et l'évolution du ratio des crédits à l'économie. En effet, toute amélioration du ROA, de la marge d'intérêt ou du ratio des fonds propres réglementaires implique une réduction du ratio des crédits distribués, comme le montrent les coefficients négatifs de ces variables. Dans le même sens, le signe positif de la variable des prêts non performants suggère qu'une baisse des créances improductives implique une réduction de la part des crédits à l'économie. Le signe négatif de la variable de croissance peut s'expliquer par la définition même de la variable endogène. Un ralentissement économique fait baisser mécaniquement le ratio des crédits. Le signe positif du différentiel d'inflation suggère qu'un taux d'inflation excessivement élevé (comparativement à

l'inflation du pays d'ancrage monétaire) pousserait les banques à augmenter les crédits. Une explication est que l'inflation serait un indicateur avancé d'une reprise économique, poussant le secteur bancaire à accroître les crédits à l'économie. Par conséquent, dans la zone CEMAC, l'une des externalités de la politique de stabilisation de l'inflation est que l'on stabilise dans le même temps le cycle du crédit.

Les coefficients $\theta_{1l}$ et $\theta_{2l}$ n'ont pas d'interprétation en tant que tel, mais sont utiles pour évaluer la contribution de chaque trimestre à la variation annuelle des crédits. Les estimations du tableau 34 suggèrent qu'à l'exception de la variable ROE, le quatrième trimestre a la contribution la plus importante. Dans le cas du ROE la distribution des poids suggère une croissance progressive du poids des trimestres (du premier au quatrième).

**Tableau 34 : Résultats de la régression MIDAS. Pays de la CEMAC**

| | **Coefficient** | **Tstat** | $\boldsymbol{\theta_{1l}}$ | **Tstat** | $\boldsymbol{\theta_{2l}}$ | **Tstat** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Constante** | 8,20*** | 22,56 | - | - | - | - |
| **Croissance** | -0,33*** | -12,78 | - | - | - | - |
| **Inflation** | 0,97*** | 11,15 | -5,72*** | -10,9 | -1,09** | -2,61 |
| **REGUL** | -3,50*** | -11,46 | 6,69*** | 12,34 | -9,14*** | -10,52 |
| **NPL** | 2,12*** | 2,51 | -0,33*** | -2,19 | -2,12*** | -362,5 |
| **INT** | -0,27*** | -19,40 | -1,92*** | -3,29 | -0,21*** | -13,14 |
| **ROA** | -4,76*** | -12,86 | -0,78*** | -50,4 | -1,36 | -0,50 |
| **ROE** | -0,14 | -0,21 | -1,07* | -1,79 | 0,01 | 0,12 |
| $\boldsymbol{\overline{R}^2 = 0,44}$ | Critères d'information | | | | | |
| | **Akaike : 6,03** | | | | | |
| | **Hanan-Quinn : 6,33** | | | | | |

Note : *,**,*** indiquent la significativité des coefficients, respectivement au seuil de 10%, 5% et 1%. Tstat est la statistique de Student. Inflation est le différentiel des taux d'inflation. Tstat est la statistique de Student.

**Source** : Auteur

**Tableau 35 : Régression quantile et estimateurs robustes – Pays de la CEMAC**

| **1. Régression quantile** | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | NFA | | | BASE | |
| | Coefficient | Tstat | | Coefficient | Tstat |
| **Quantile** | | | **Quantile** | | |
| 0,2 | 0,01 | 0,42 | 0,2 | 0,01 | 0,12 |
| 0,3 | 0,04* | 1,69 | 0,3 | 0,01 | 0,29 |
| 0,4 | 0,07*** | 3,28 | 0,4 | 0,04 | 0,93 |
| 0,5 | 0,08*** | 4,90 | 0,5 | -0,07 | -1,45 |
| 0,6 | 0,09*** | 4,27 | 0,6 | -0,11*** | -10,39 |
| 0,7 | 0,1* | 1,81 | 0,7 | -0,12*** | -4,33 |
| 0,8 | 0,05 | 0,97 | 0,8 | -0,10*** | -6,41 |
| **2. Autres estimateurs robustes** | | | | | |
| **a. M-estimateur** | | | | | |
| | NFA | | | BASE | |
| | Coefficient | Tstat | | Coefficient | Tstat |
| | 0,06** | 2,29 | | -0,07** | -2,22 |
| **b. S-estimateur** | | | | | |
| | NFA | | | BASE | |
| | Coefficient | Tstat | | Coefficient | Tstat |
| | 0,11*** | 3,74 | | -0,12*** | -3,38 |
| **c. MM-estimateur** | | | | | |
| | NFA | | | BASE | |
| | Coefficient | tstat | | Coefficient | tstat |
| | 0,06** | 2,49 | | -0,07** | -2,29 |

Note : *,**,*** indiquent la significativité des coefficients, respectivement au seuil de 10%, 5% et 1%. Tstat est la statistique de Student. Inflation est le différentiel des taux d'inflation. Tstat est la statistique de Student.

**Source** : Auteur

Le tableau 35 fournit les résultats d'estimation de l'équation 1. Nous reportons également les résultats d'estimateurs robustes (tableau 35). Le coefficient négatif de la base monétaire suggère qu'une réduction de la base monétaire entraînerait une hausse du ratio des crédits à l'économie, par rapport à leur niveau de référence. Une explication est que dans la zone CEMAC les banques sont habituellement en situation de surliquidité et qu'elles réagissent à un choc positif sur la base monétaire en accroissant leurs réserves, plutôt qu'en distribuant des crédits supplémentaires au secteur privé. Or, ces réserves peuvent alimenter une hausse des prix des actifs financiers si elles sont utilisées pour accroitre les portefeuilles de titres. En utilisant la base monétaire comme instrument macroprudentielle (en la réduisant par exemple), la banque centrale « éponge » une partie de la surliquidité des banques et ces dernières sont incitées à réduire les prises de risques en prêtant à l'économie, plutôt qu'en investissant sur des marchés financiers plus risqués. La prise en compte des avoirs extérieurs nets permet de considérer la politique macroprudentielle se déroulant sous contrainte extérieure et de tenir compte du rôle éventuellement déstabilisateur des flux entrants de capitaux externes. Le signe du coefficient de cette variable étant positif, cela suggère que la base monétaire et les actifs étrangers sont substituables quant à leur influence sur les crédits. Ce qui suggère qu'une politique de stérilisation pourrait également être un instrument de la politique macroprudentielle.

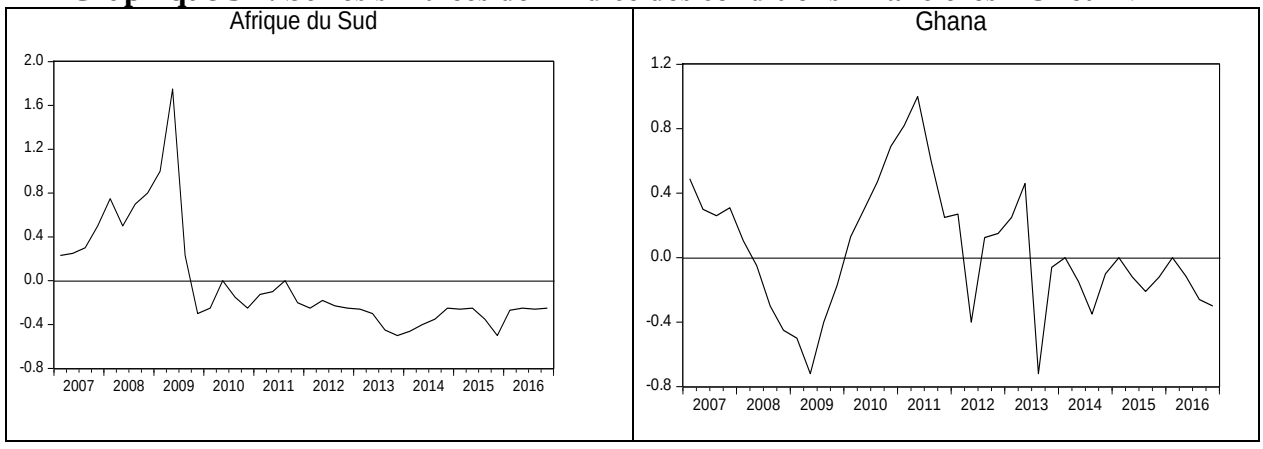
## III- Objectifs macroprudentiels : estimations pour le Ghana et l'Afrique du Sud

Les données trimestrielles pour le ratio des crédits à l'économie étant disponibles publiquement, il n'est pas nécessaire d'utiliser un modèle MIDAS pour estimer l'équation 2. Nous appliquons un estimateur de moindres carrés quasi-généralisés. Par ailleurs, ces pays sont plus sensibles que ceux de la CEMAC aux causes externes de déstabilisation du cycle du crédit (risques d'exposition aux actifs étrangers, risques de change, prime de risque sur les marchés internationaux).

Dans le cas du Ghana, les régressions sont effectuées à partir de séries de vulnérabilité financière que nous simulons sur la période de 2007 à 2016 et reproduisant le profil temporel des indices de vulnérabilité financière de sources domestique (FVI) et étrangère (WECI) proposés par Akosah et al. (2018). Dans leur article, le premier indicateur est un indice composite de variables macro-financières (ratios des soldes budgétaires et courants, taux d'inflation, indice composite de l'activité économique, part des actifs étrangers dans les actifs totaux, écarts entre actifs et passifs étrangers). Le second indice combine les taux de croissance et d'inflation des pays du G20. Pour l'Afrique du Sud, nous retenons deux séries d'instabilité financière : l'une retrace les fluctuations des prix des actifs boursiers et des actifs reliés au secteur minier. L'autre reproduit sur la période de 2007 à 2016 le profil temporel de l'indice des conditions financières (FCI) proposé par le modèle FAVAR de Kabundi et Asi Mbelu (2017).

Le graphique 31 montre les deux séries simulées pour les indicateurs FCI et FVI. Dans le premier cas de figure, la série est normalisée à 0, cette valeur indiquant un niveau de risque financier moyen en Afrique du Sud. Une valeur très positive indique une forte envolée des prix des actifs financiers et la présence vraisemblable de bulles. Des valeurs négatives correspondent à une chute des prix. La figure 31 montre une croissance exponentielle des prix des actifs financiers en 2008, ce qui correspond à une augmentation de l'instabilité financière provoquée par un boom des crédits, mais se soldant in fine par un « krach » durant l'année 2009 (forte chute de l'indice). A partir de 2010, l'indice reste en-dessous de zéro en déclinant régulièrement, reflétant un contexte de « dépression financière » (réduction des crédits bancaires en raison de la récession économique, réduction des opérations de prêts interbancaires par crainte d'un phénomène de contagion bancaire). Concernant l'indice FVI, des valeurs positives (respectivement négatives) de l'indice indiquent une amélioration (respectivement détérioration) de la stabilité financière au Ghana. Comme on peut l'observer, durant les deux années 2008 et 2009, le pays a connu une dégradation financière consécutive à la crise financière globale, suivie d'une période de relative stabilité financière entre 2010 et le milieu de l'année 2013, puis le retour à une situation de stress financier après cette date.

**Graphique 31 : Séries simulées de l'indice des conditions financières FCI et FVI**




**Source** : Auteur

Les tableaux 36 et 37 contiennent les résultats des régressions pour les deux pays. La régression de l'Afrique du Sud révèle une réalité différente de celle des pays de la CEMAC. En effet, les coefficients des variables de stabilité financière et des variations des prix des actifs boursiers et du secteur minier montrent une corrélation négative avec la part des crédits dans l'économie. Ce résultat peut s'expliquer ainsi. La variable endogène concerne les crédits bancaires. Or, en Afrique du Sud, les crédits non-bancaires (emprunts directs sur les marchés financiers, notamment sur l'ensemble des marchés dérivés) représentent environ 40 % du total des crédits à l'économie. Et, leur cycle est a-synchrones avec celui des crédits bancaires. Après une crise financière, les banques ont tendance à restreindre l'offre des crédits bancaires. Le crédit non-bancaire se substitue alors pour continuer à alimenter le cycle financier, ce qui explique qu'ils soient contracycliques. Les coefficients négatifs peuvent donc refléter la substituabilité entre crédits bancaires et non-bancaires durant le cycle financier de l'Afrique du Sud. La situation du Ghana est plutôt comparable à celle des pays de la CEMAC. En effet, le coefficient positif de l'indice FVI suggère qu'une dégradation des conditions financières (baisse de FVI) entraîne une réduction de la part des crédits dans le PIB, et qu'une amélioration se traduit, au contraire, par une hausse du ratio des crédits.

**Tableau 36 : Estimation de l'équation 2- Ghana et Afrique du Sud (MCQG)**

| **Ghana** | | | **Afrique du Sud** | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Variable** | **Coeff** | **Tstat** | **Variable** | **Coeff** | **Tstat** |
| **Constante** | 5,53*** | 4,76 | Constante | 31,77*** | 2,87 |
| **Croiss(-2)** | -0,06** | -2,66 | Croiss(-1) | 0,53 | 0,89 |
| **FVI(-2)** | 0,15* | 2,23 | Inflation | 0,74* | 1,76 |
| **WECI(-1)** | -0,14** | -2,44 | FCI | -5,18*** | -3,14 |
| **Crédit(-1)** | 0,92*** | 7,74 | FCI(-1) | 2,33** | 2,33 |
| **Crédit(-2)** | -0,25*** | -3,75 | Act bours | -0,01 | -0,88 |
| | | | Act bours(-1) | -0,07** | -2,58 |
| | | | Act mines | -0,03** | -2,15 |
| | | | Crédit(-1) | 1,02*** | 7,15 |
| $\bar{R}^2 = 0,9$ | | | Crédit (-2) | -0,25** | -2,09 |
| **DW=2,12** | | | $\bar{R}^2 = 0,79$ | | |
| | | | DW = 2,00 | | |

Note : *,**,*** : significativité des coefficients, respectivement au seuil de 10%, 5% et 1%. Tstat : statistique de Student. Inflation : différentiel des taux d'inflation. Croiss : croissance. Inflation : différentiel d'inflation. Act bours. : variation des actifs boursiers, Act mines : variation des prix des valeurs boursières du secteur minier. DW : Durbin-Watson.

**Source** : Auteur

À la différence des pays de la CEMAC, une politique de réduction de la base monétaire, compromettrait la stabilité financière, au Ghana et en Afrique du Sud. En effet, le signe du coefficient de la base indique une corrélation positive entre cette variable et l'écart du ratio des crédits à l'économie (tableau 37). Une baisse de la base réduit la part des crédits dans le PIB, par rapport à son niveau de référence, selon le mécanisme suivant. La banque centrale comprime la base monétaire, ce qui accroît le coût des crédits (à demande de crédit inchangée). Le risque associé aux activités de prêts est plus élevé (hausse de la probabilité que les prêts non performants soient plus importants en raison des problèmes de sélection adverse). Les banques sont donc incitées à modifier la structure de l'actif de leur bilan en augmentant la part des actifs financiers, au détriment des prêts à l'économie. Ce type de comportements a d'autant plus de chances de se produire que les marchés financiers de ces deux pays sont plus liquides avec plus de volumes de transactions que dans la zone CEMAC. Le coefficient des avoirs extérieurs nets n'est pas toujours significatif, ce qui peut s'expliquer par le fait que ces deux pays ont une politique monétaire de ciblage d'inflation

conduisant à stériliser tout effet d'accroissement des crédits que pourraient avoir les entrées de capitaux.

**Tableau 37 : Régression quantile et estimateurs robustes – Ghana et Afrique du Sud**

| **1. Régressions quantiles** | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **NFA** | | | | **BASE** | | | |
| | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | |
| | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **coef** | **Tstat** |
| **Qu,** | | | | | | | | |
| **0,2** | -0,002 | -0,17 | 0,14*** | 3,40 | -0,007 | -0,52 | -0,08 | -0,27 |
| **0,3** | -0,005 | -0,88 | 0,08* | 1,92 | 0,0008 | 0,11 | 0,28 | 1,06 |
| **0,4** | -0,003 | -0,52 | 0,08* | 1,90 | 0,001 | 0,11 | 0,38** | 2,22 |
| **0,5** | -0,003 | -0,55 | 0,05 | 0,88 | 0,004 | 0,65 | 0,22* | 1,87 |
| **0,6** | -0,006 | -0,55 | 0,017 | 0,46 | 0,007 | 1,05 | 0,21* | 1,87 |
| **0,7** | -0,013 | -1,37 | 0,013 | 0,29 | 0,013** | 2,11 | 0,16* | 7,81 |
| **0,8** | -0,015 | -1,09 | -0,015 | -0,39 | 0,016* | 1,85 | 0,21* | 1,17 |
| **2. Autres estimateurs** | | | | | | | | |
| **a. M-estimateur** | | | | | | | | |
| | **NFA** | | | | **BASE** | | | |
| | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | |
| | **Coeff,** | **Tstat** | **Coeff,** | **Tstat** | **Coeff,** | **Tstat** | **Coeff,** | **Tstat** |
| | 0,002** | 3,15 | 0,07* | 1,86 | 0,002** | 2,31 | 0,14 | 1,03 |
| **b. S-estimateur** | | | | | | | | |
| | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | |
| | **NFA** | | | **BASE** | **BASE** | | | |
| | **Coeff,** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** |
| | -0,008 | -1,60 | -0,006 | -0,34 | 0,01 | 1,62 | 0,23*** | 3,17 |
| **c. MM-estimateur** | | | | | | | | |
| | **NFA** | | | | **BASE** | | | |
| | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | | **Ghana** | | **Afrique du Sud** | |
| | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** | **Coeff** | **Tstat** |
| | 0,001 | 0,24 | 0,07** | 1,97 | 0,003 | -0,43 | 0,21 | 1,56 |

Note : *,**,*** : significativité des coefficients, respectivement au seuil de 10%, 5% et 1%. Tstat : statistique de Student. Qu.: quantile.

**Source** : Auteur

## VI- Effets sur les coefficients de réponse des règles de taux d'intérêt

Pour étudier les effets sur la conduite de la politique monétaire, nous simulons deux règles de taux d'intérêt, l'une avec et l'autre sans l'objectif de stabilité financière. Il s'agit d'étudier les conséquences du choix d'un policy-mix (stabilisation macroéconomique, stabilité financière) sur la fonction de réaction des autorités monétaires. Les deux règles considérées sont de type Curdia-Woodford :

$$R_t = \rho_R R_{t-1} + \phi_\pi(\pi_t - \pi^*) + \phi_g g_t \quad (3a)$$

$$R_t = \rho_R R_{t-1} + \phi_\pi(\pi_t - \pi^*) + \phi_g g_t + \phi_{sf}(\widehat{C_t - C_t^*}) \quad (3b)$$

Compte tenu des déterminants du gap de crédit et de la cible $C_t^*$, étudiés précédemment, ces règles peuvent également s'apparenter à des règles augmentées de type Issing – en raison de l'influence indirecte de la base monétaire -, ou de type Christiano-Agenor en raison de l'influence indirecte des prix d'actifs qui interviennent comme déterminants de $C_t^*$.

Au lieu de l'écart de production, la banque centrale cible le taux de croissance de l'économie $g_t$. En effet, les travaux de la littérature montrent que cibler la croissance, au lieu de l'output-gap, augmente le bien-être social sous certaines conditions qui sont vérifiées dans les pays d'Afrique sub-saharienne : chocs modérés sur les mark-up de prix, rigidité et indexation partielle des salaires avec un trend de productivité croissant, trend d'inflation positif et indexation nominale incomplète des salaires et des prix. $\pi^*$ est la cible d'inflation (fixée à 3% pour la BEAC, à 4% pour le Ghana et l'Afrique du Sud). $\rho_R$ est un coefficient mesurant l'inertie des changements du taux d'intérêt directeur $R_t$. $\pi_t$ est le taux d'inflation et $(\widehat{C_t - C_t^*})$ est l'écart des crédits tels qu'il résulte de la politique de stabilité financière étudiée dans les sections précédentes. Si la politique de taux d'intérêt et la politique macroprudentielle sont complémentaires, alors le coefficient $\phi_{sf}$ est négatif. En effet, supposons par exemple que la banque centrale décide de laisser les crédits augmenter au-dessus de la cible $C_t^*$. Dans ce cas, si la politique monétaire « accompagne » la politique de stabilité financière, le taux d'intérêt doit diminuer. En l'espèce, c'est le cas si l'efficacité de la politique macroprudentielle n'est pas certaine. On doit y adjoindre l'action du taux directeur.

Il existe deux façons d'utiliser ces règles. La première démarche serait d'évaluer la valeur des coefficients de réponse conduisant au policy-mix optimal. C'est la démarche retenue dans les modèles DSGE avec des fonctions de bien-être et de réponse à différents chocs. Une démarche alternative, retenue ici, est de considérer que les autorités monétaires utilisent ces règles de taux d'intérêt comme un instrument de « signalement ». Lorsque le comité de politique monétaire annonce le niveau qu'il souhaite pour le taux d'intérêt, les agents économiques peuvent en inférer les poids $\phi_\pi$, $\phi_g$ et $\phi_{sf}$ attribués aux objectifs de la politique monétaire, ainsi que le lissage des taux d'intérêt permettant d'éviter d'amples fluctuations de l'activité.

Le tableau 38 montre un exemple de la valeur des coefficients obtenue pour une cible de taux d'intérêt (à titre illustratif, la cible retenue est proche du taux directeur de l'année 2016). On s'aperçoit que, dans une règle de taux d'intérêt élargie à l'objectif de stabilité financière, les banques centrales réduisent le poids qu'elles attribuent habituellement à la lutte contre l'inflation dans tous les pays, et amplifient – ou maintiennent- la rigidité du taux directeur. Dans le cas de la BEAC et du Ghana, cela peut même les conduire à abandonner le principe de Taylor (le coefficient du taux d'inflation passant d'une valeur supérieure à 1, à une valeur inférieure). Dans une règle élargie à la politique macroprudentielle, un surcroît d'inflation n'est donc pas nécessairement compensé par une hausse plus que proportionnelle du taux d'intérêt nominal, si les autorités monétaires cherchent par ailleurs à stabiliser le cycle du crédit. En Afrique du Sud, en termes relatifs, la politique d'accompagnement de la politique macroprudentielle par la politique monétaire est plus importante (le policy-mix est plus intégré dans la mesure où le coefficient $\phi_{sf}$ plus élevé). Ceci peut s'expliquer par une plus grande incertitude sur les effets de la politique macroprudentielle, parce que le cycle du crédit y est plus volatil que dans les autres pays. Par ailleurs, l'attention accordée à la stabilisation de la croissance y est également plus forte, et on observe une faible préférence anti-inflationniste, ce que l'on peut expliquer par la plus forte imbrication du cycle financier et de l'activité.

**Tableau 38 : Effet de la prise en compte de l'objectif macroprudentielle sur les règles de taux d'intérêt**

| | BEAC | | Ghana | | Afrique du Sud | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cible du taux directeur (%) | 2,95 | 2,91 | 25,89 | 25,88 | 6,26 | 6,21 |
| Equation | 3a | 3b | 3a | 3b | 3a | 3b |
| $\phi_\pi$ | 1,5 | 0,9 | 1,1 | 0,3 | 0,04 | 0,01 |
| $\phi_g$ | 0,2 | 0,08 | 1,9 | 0,98 | 2,2 | 2,7 |
| $\phi_{sf}$ | - | -0,02 | - | -0,2 | - | -0,7 |
| $\rho_R$ | 0,75 | 0,9 | 0,9 | 0,97 | 0,97 | 0,97 |

**Source** : Auteur

## V- Conclusion

Les estimations de cet article montrent que les marges de manœuvre de la politique macroprudentielle seraient plus limitées au Ghana et en Afrique du Sud que dans la zone CEMAC, si l'instrument macroprudentielle utilisé est la base monétaire. Dans la zone CEMAC, choisir une cible sur la base monétaire paraît envisageable, en intervenant sur la surliquidité des banques. Au Ghana, et surtout en Afrique du Sud, la part plus importante des crédits non bancaires et le plus grand développement des marchés financiers représenteraient un frein à la politique macroprudentielle. Dans tous les cas, la réponse de la politique monétaire au taux d'inflation est plus faible dans le cadre d'un policy-mix. La prise en compte d'un objectif macroprudentiel réduit donc l'intensité de la réponse de la politique monétaire à l'inflation.

**Références bibliographiques**

[1] Ajello, A., Laubach, T., Lopez-Salido, D., Nakat, T., 2015. Financial stability and optimal interest rate policy. Fed Reserve Board, Washington DC.

[2] Akosah, N., Loloh, F., Lawson, N., Kumah, C., 2018. Measuring financial stability in Ghana: a new index-based approach. Munich Personal RePEc Archiv Paper, N°86634.

[3] Bleany, M., Morozumi, A., Mumuni, Z., 2019. Inflation targeting and monetary policy in Ghana. Journal of African Economies, à paraître.

[4] Borio, C., 2011. Rediscovering the macroeconomic roots of financial stability policy: journey, challenges and ways forward. BIS Working Paper, n° 354.

[5] Borio, C. Zhou, H., 2012. Capital regulation, risk-taking and monetary policy: a missing link in the transmission mechanism? Journal of Financial Stability, 8(4), 236-251.

[5] Borio, C., 2014. The financial cycle and macroeconomics: what have we learnt? Journal of Banking and finance, 45, 182-198.

[6] Borio, C., Drehmann, M., Xia, D., 2018. The financial cycle and recession risk, Bank of International Settlements Quarterly Review, December, 59-71.

[7] Dafermos, Y., 2018. Debt cycles, instability and fiscal rules: a Godley-Minsky synthesis. Cambridge Journal of Economics, 42(5), 1277-1313.

[8] Ferri, P., 2019. Minsky' moment. An insiders' view on the economics of Hyman Minsky, Edward Elgar.

[9] FMI, 2015. Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). Questions générales. Département Afrique.

[10] Foroni, C., Massimiliano, M., 2013. A survey of econometricmethods for mixed-frequency data, Norges Bank Working Papers, 2013/06.

[11] Friedrich, C., Hess, K., Cunningham, R., 2015. Monetary policy and financial stability: cross-country evidence, Bank of Canada Working Paper n°2015-41.

[12] Kabundi, A., Mbelu, A., 2017. Estimating a time-varying financial conditions index for South Africa, South African Reserve Bank Working Paper WP//17/02.

[13] Koenker, R., Chernozhukov, V., He, X., Peng, L., 2017. Handbook of quantile regression. Chapman & Hall / CRC.

[14] Leduc, S., Natal, J.M., 2018. Monetary and macroprudential policyin a leveraged economy. The Economic Journal, 128, 797-826.

[1] Olszak, M., Roszkowska, S., Kowalska, I., 2019. Do macroprudential policy instruments reduce the procyclical impact of capital ratioon bank lending? Cross-country evidence. Baltic Journal of Economics, 19(1),1-38?

[15] Smets, F. 2014. Financial stability and monetary policy: How closely interlinked? International Journal of Central Banking, 10(2), 263-300.

[16] Svensson, L.E., 2014. Inflation targeting and leaning against the wind, International Journal of Central Banking, 10(2), 103-113.

# ANNEXES

**Liste des annexes**

**ANNEXE 1. PARTIE NON THEMATIQUE** ..... 124
**I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIER** ..... 125
**A1. Principaux indicateurs macroéconomiques** ..... 126
**A2. Statistiques monétaires** ..... 127
**A3. Liquidité bancaire** ..... 128
**II. SITUATION DU SYSTÈME FINANCIER** ..... 129
**II-1. SECTEUR BANCAIRE** ..... 130
**A4. Actifs du secteur bancaire (en millions de FCFA)** ..... 130
**A5. Volume des dépôts collectés (en millions de FCFA)** ..... 130
**A6. Volume des crédits bruts (en millions de FCFA)** ..... 130
**A7. Volume des crédits sains à court terme (en millions de FCFA)** ..... 130
**A8. Volume des crédits sains à moyen terme (en millions de FCFA)** ..... 131
**A9. Volume des crédits sains à long terme (en millions de FCFA)** ..... 131
**A10. Volume des créances douteuses (en millions de FCFA)** ..... 131
**A11. Produit net bancaire (en millions de FCFA)** ..... 131
**A12. Indicateurs de risques bancaires** ..... 132
**II-2. SECTEUR DE LA MICROFINANCE** ..... 134
**A13. Evolution des dépôts de la clientèle par type de comptes dans la CEMAC (en millions de FCFA)** ..... 134
**A14. Evolution des crédits nets dans la CEMAC (en millions de FCFA)** ..... 134
**A15. Evolution du nombre des clients et membres** ..... 134
**A16. Evolution du nombre d'agences et guichets** ..... 134
**A17. Evolution du nombre de comptes de dépôt** ..... 135
**A18. Evolution du taux débiteur moyen** ..... 135
**A19. Evolution du taux créditeur moyen** ..... 135
**II.3. SECTEUR DES ASSURANCES** ..... 136
**A20. Volume des primes brutes souscrites (en millions de FCFA)** ..... 136
**A21. Volume des actifs détenus (en millions de FCFA)** ..... 136
**A22. Dépôts et placements auprès du système bancaire de la sous-région (en millions de FCFA)** ..... 136
**A23. Rendement des placements (en %)** ..... 136
**II-4. SECTEUR DE LA PREVOYANCE SOCIALE** ..... 137
**A24. Volume des actifs détenus par les organismes de prévoyance sociale (en millions de FCFA)** ..... 137
**A25. Réserves techniques (en millions de FCFA)** ..... 137
**A26. Dépôts et placements auprès du système bancaire sous-régional (en millions de FCFA)** ..... 137
**III. MARCHÉ DES CAPITAUX ET SYSTÈMES ET MOYENS DE PAIEMENT** ..... 138
**III-1. MARCHÉ MONÉTAIRE SOUS-REGIONAL** ..... 139
**A27. Evolution des concours de la BEAC aux établissements de crédit et des placements des banques et CCP sur le marché monétaire (Moyennes mensuelles en millions de FCFA)** ..... 139
**ANNEXE 2. PARTIE THEMATIQUE** ..... 141
**A28 : Nuage de points de la relation entre l'offre de crédit bancaire et les prêts non performants** ..... 142
**A29 : Sensibilité du taux directeur de la BEAC en fonction du temps** ..... 142
**A30 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes avec la base monétaire** ..... 142
**A31 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes avec la base monétaire** ..... 142

# Annexe 1. Partie non thématique

# I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIER

**A1. Principaux indicateurs macroéconomiques**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Taux de croissance réelle** | | | | | |
| Cameroun | 5,4 | 5,9 | 5,7 | 4,6 | 3,6 | 4,1 |
| République Centrafricaine | -36,4 | 0,1 | 4,3 | 4,8 | 4,5 | 3,9 |
| Congo | -1,1 | 6,7 | -1,0 | -12,2 | -0,2 | 1,4 |
| Gabon | 5,7 | 4,3 | 3,9 | 2,0 | 0,5 | 0,4 |
| Guinée Equatoriale | -3,9 | -0,7 | -9,3 | -9,4 | -2,1 | -4,0 |
| Tchad | 4,8 | 6,8 | 2,4 | -3,4 | -4,7 | 1,5 |
| **CEMAC** | **1,6** | **4,6** | **1,4** | **-1,5** | **0,6** | **1,6** |
| | **Taux d'inflation en moyenne annuelle** | | | | | |
| Cameroun | 2,1 | 1,8 | 2,7 | 0,9 | 0,6 | 1,1 |
| République Centrafricaine | 4,0 | 17,8 | 2,0 | 2,7 | 4,2 | 0,9 |
| Congo | 4,7 | 0,9 | 1,7 | 4,6 | 0,7 | 1,1 |
| Gabon | 0,5 | 4,7 | -0,3 | 2,1 | 2,7 | 4,8 |
| Guinée Equatoriale | 3,0 | 4,3 | 1,7 | 1,4 | 0,8 | 1,3 |
| Tchad | 0,2 | 1,7 | 3,7 | -1,6 | -1,1 | 4,1 |
| **CEMAC** | **2,2** | **2,9** | **2,0** | **1,4** | **0,8** | **2,1** |
| | **Solde budgétaire, base engagement hors dons compris (en % du PIB)** | | | | | |
| Cameroun | 5,4 | 5,9 | 5,7 | 4,6 | 3,6 | 4,1 |
| République Centrafricaine | -36,4 | 0,1 | 4,3 | 4,8 | 4,5 | 3,9 |
| Congo | -1,1 | 6,7 | -1,0 | -12,2 | -0,2 | 1,4 |
| Gabon | 5,7 | 4,3 | 3,9 | 2,0 | 0,5 | 0,4 |
| Guinée Equatoriale | -3,9 | -0,7 | -9,3 | -9,4 | -2,1 | -4,0 |
| Tchad | 4,8 | 6,8 | 2,4 | -3,4 | -4,7 | 1,5 |
| **CEMAC** | **1,6** | **4,6** | **1,4** | **-1,5** | **0,6** | **1,6** |
| | **Solde courant (en % du PIB)** | | | | | |
| Cameroun | -3,5 | -4,0 | -3,8 | -3,1 | -2,5 | -3,5 |
| République Centrafricaine | -2,9 | -13,7 | -8,0 | -13,7 | -12,0 | -13,0 |
| Congo | 10,6 | 3,5 | -34,9 | -44,0 | 2,6 | 8,5 |
| Gabon | 7,5 | 5,8 | 1,3 | -5,2 | -4,5 | -4,2 |
| Guinée Equatoriale | -2,7 | -4,7 | -18,3 | -14,6 | -29,8 | -15,2 |
| Tchad | -11,9 | -24,7 | -15,9 | 3,0 | -7,5 | -4,8 |
| **CEMAC** | **0,1** | **-4,1** | **-11,8** | **-10,2** | **-6,4** | **-3,4** |
| | **Dette publique extérieure (en % du PIB)** | | | | | |
| Cameroun | 9,5 | 14,8 | 18,7 | 20,6 | 24,1 | 26,9 |
| République Centrafricaine | 29,8 | 29,4 | 29,9 | 28,2 | 25,9 | 24,6 |
| Congo | 22,4 | 28,6 | 56,4 | 57,1 | 69,9 | 49,0 |
| Gabon | 21,2 | 26,1 | 33,4 | 39,2 | 39,9 | 41,6 |
| Guinée Equatoriale | 6,8 | 14,4 | 23,1 | 18,7 | 14,4 | 14,4 |
| Tchad | 17,0 | 22,6 | 18,0 | 23,3 | 22,3 | 21,3 |
| **CEMAC** | **14,7** | **20,4** | **27,9** | **29,2** | **32,0** | **30,2** |

**Sources**: Administrations nationales et services de la BEAC

## A2. Statistiques monétaires

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Masse monétaire (en millions de F CFA)** | | | | | |
| Cameroun | 3 279 812,0 | 3 645 154,4 | 3 954 643,0 | 4 163 054,0 | 4 398 831,0 | 5 042 764,0 |
| République Centrafricaine | 213 835,0 | 245 684,0 | 257 033,0 | 273 675,0 | 307 415,0 | 354 568,0 |
| Congo | 2 321 981,0 | 2 624 912,0 | 2 330 125,0 | 1 971 832,0 | 1 766 140,0 | 1 695 181,0 |
| Gabon | 2 280 012,0 | 2 226 157,0 | 2 259 909,0 | 2 084 523,0 | 2 004 845,0 | 2 309 660,0 |
| Guinée Equatoriale | 1 826 931,0 | 1 577 778,0 | 1 407 204,0 | 1 181 613,0 | 1 193 396,0 | 1 161 897,0 |
| Tchad | 834 065,0 | 1 042 891,0 | 1 002 376,0 | 923 826,0 | 895 789,0 | 874 700,0 |
| **CEMAC** | **10 756 636,0** | **11 362 576,4** | **11 211 290,0** | **10 598 523,0** | **10 566 416,0** | **11 438 770,0** |
| | **Crédits à l'économie (en millions de F CFA)** | | | | | |
| Cameroun | 227 470,1 | 2 477 067,0 | 2 842 489,0 | 2 969 356,0 | 3 048 479,0 | 3 416 931,0 |
| République Centrafricaine | 112 074,0 | 119 327,0 | 119 665,0 | 135 899,0 | 133 692,0 | 156 367,0 |
| Congo | 789 953,0 | 1 008 233,0 | 1 140 076,0 | 1 238 751,0 | 1 210 383,0 | 1 135 722,0 |
| Gabon | 1 478 853,0 | 1 391 085,0 | 1 304 043,0 | 1 172 488,0 | 1 120 551,0 | 1 170 466,0 |
| Guinée Equatoriale | 829 113,0 | 972 902,0 | 1 109 174,0 | 1 150 292,0 | 1 166 404,0 | 1 187 868,0 |
| Tchad | 463 595,0 | 551 798,0 | 603 012,0 | 634 144,0 | 619 303,0 | 624 580,0 |
| **CEMAC** | **3 901 058,1** | **6 520 412,0** | **7 118 459,0** | **7 300 930,0** | **7 793 106,7** | **8 104 072,7** |
| | **Créances nettes sur les Etats (en millions de F CFA)** | | | | | |
| Cameroun | -206 229,0 | -203 385,0 | -614 215,0 | 118 602,0 | 136 771,0 | 470 817,0 |
| République Centrafricaine | 128 178,0 | 128 034,0 | 148 078,0 | 128 261,0 | 134 195,0 | 166 637,0 |
| Congo | -1 330 422,0 | -984 388,0 | -142 196,0 | 505 566,0 | 595 369,0 | 617 806,0 |
| Gabon | -382 904,0 | -228 260,0 | 55 765,0 | 607 614,0 | 592 336,0 | 802 689,0 |
| Guinée Equatoriale | -1 103 958,0 | -618 905,0 | -176 022,0 | 224 263,0 | 338 399,0 | 326 381,0 |
| Tchad | -103 267,0 | 71 378,0 | 323 971,0 | 534 807,0 | 519 563,0 | 522 293,0 |
| **CEMAC** | **-3 044 415,0** | **-1 798 114,0** | **-349 008,0** | **2 437 261,0** | **2 748 474,7** | **3 364 643,7** |
| | **Avoirs extérieurs nets (en millions de F CFA)** | | | | | |
| Cameroun | 1 551 173,0 | 1 668 554,0 | 2 110 304,0 | 1 706 377,0 | 1 970 136,0 | 2 069 769,0 |
| République Centrafricaine | 8 624,0 | 51 698,0 | 42 225,0 | 53 624,0 | 103 679,0 | 79 871,0 |
| Congo | 3 000 389,0 | 2 767 644,0 | 1 545 728,0 | 461 445,0 | 213 274,0 | 241 819,0 |
| Gabon | 1 420 122,0 | 1 303 754,0 | 1 119 060,0 | 459 581,0 | 549 883,0 | 600 361,0 |
| Guinée Equatoriale | 2 382 216,0 | 1 629 105,0 | 854 095,0 | 162 716,0 | 74 647,0 | 98 331,0 |
| Tchad | 532 754,0 | 522 728,0 | 88 599,0 | -303 738,0 | -299 355,0 | -198 520,0 |
| **CEMAC** | **8 594 272,0** | **7 740 140,0** | **5 749 984,0** | **2 416 401,0** | **2 322 317,4** | **2 509 014,4** |
| | **Réserves extérieures en mois d'importation (biens et services)** | | | | | |
| Cameroun | 5,7 | 5,4 | 6,9 | 5,2 | 6,8 | 6,6 |
| République Centrafricaine | 8,9 | 6,4 | 5,5 | 7,1 | 6,8 | 6,0 |
| Congo | 12,4 | 10,9 | 4,4 | 1,3 | 1,5 | 1,5 |
| Gabon | 7,1 | 7,1 | 6,2 | 3,2 | 3,2 | 4,4 |
| Guinée Equatoriale | 7,8 | 5,9 | 3,6 | 0,3 | 0,1 | 0,2 |
| Tchad | 3,9 | 2,5 | 1,2 | 0,2 | 0,1 | 0,8 |
| **CEMAC** | **8,1** | **6,8** | **5,2** | **3,1** | **3,5** | **3,9** |

**Source : BEAC**

## A3. Liquidité bancaire

| | 2 013 | 2 014 | 2 015 | 2 016 | 2 017 | 2 018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Réserves des banques** | | | | | |
| Cameroun | 810 119,7 | 872 600,6 | 811 969,4 | 611 618,5 | 768 322,5 | 929 110,7 |
| République Centrafricaine | 12 958,1 | 26 349,1 | 26 824,7 | 18 274,7 | 40 191,8 | 43 214,7 |
| Congo | 541 567,7 | 1 002 381,9 | 535 555,4 | 296 620,8 | 233 001,9 | 276 143,5 |
| Gabon | 496 599,9 | 487 838,6 | 572 475,8 | 320 943,5 | 275 967,5 | 392 566,7 |
| Guinée Equatoriale | 981 570,7 | 1 175 746,7 | 756 225,9 | 383 179,2 | 350 830,5 | 386 200,5 |
| Tchad | 166 817,8 | 207 473,5 | 200 352,5 | 71 705,6 | 94 095,7 | 97 672,1 |
| **CEMAC** | **3 009 633,9** | **3 772 390,3** | **2 903 403,7** | **1 702 342,3** | **1 762 409,9** | **2 124 908,2** |
| | **Réserves/dépôts (en %)** | | | | | |
| Cameroun | 30,4 | 29,2 | 25,8 | 18,9 | 22,5 | 23,5 |
| République Centrafricaine | 13,8 | 24,5 | 21,9 | 14,0 | 27,7 | 25,2 |
| Congo | 32,9 | 52,5 | 32,3 | 20,8 | 18,5 | 23,2 |
| Gabon | 27,5 | 27,3 | 32,0 | 19,3 | 16,9 | 20,8 |
| Guinée Equatoriale | 63,2 | 90,7 | 63,9 | 38,1 | 34,1 | 38,6 |
| Tchad | 38,5 | 36,7 | 34,6 | 12,2 | 16,9 | 18,3 |
| **CEMAC** | **36,6** | **43,4** | **34,1** | **21,0** | **21,8** | **24,2** |
| | **Crédits à l'économie/dépôts (en %)** | | | | | |
| Cameroun | 80,3 | 79,8 | 86,5 | 89,9 | 85,6 | 81,6 |
| République Centrafricaine | 119,5 | 110,9 | 97,8 | 104,4 | 92,0 | 91,4 |
| Congo | 48,0 | 52,8 | 68,8 | 86,9 | 95,9 | 95,4 |
| Gabon | 76,1 | 73,0 | 69,2 | 67,0 | 65,5 | 59,2 |
| Guinée Equatoriale | 53,3 | 75,0 | 93,7 | 114,3 | 113,5 | 118,8 |
| Tchad | 107,1 | 97,6 | 104,2 | 107,8 | 111,4 | 116,8 |
| **CEMAC** | **73,9** | **76,6** | **86,0** | **93,5** | **92,1** | **87,7** |
| | **Réserves/total bilan (en %)** | | | | | |
| Cameroun | 20,6 | 20,1 | 17,3 | 12,1 | 14,5 | 15,9 |
| République Centrafricaine | 7,2 | 13,6 | 13,1 | 8,2 | 16,5 | 15,7 |
| Congo | 26,3 | 41,9 | 23,6 | 13,6 | 11,8 | 14,3 |
| Gabon | 19,8 | 19,6 | 21,4 | 11,8 | 11,5 | 15,0 |
| Guinée Equatoriale | 46,4 | 53,0 | 37,5 | 21,1 | 20,0 | 21,2 |
| Tchad | 19,6 | 21,1 | 18,9 | 5,9 | 7,9 | 8,3 |
| **CEMAC** | **25,8** | **29,9** | **22,5** | **12,9** | **13,7** | **15,5** |
| | **Réserves libres/réserves obligatoires (en %)** | | | | | |
| Cameroun | 174,3 | 176,5 | 135,8 | 222,2 | 274,8 | 273,5 |
| République Centrafricaine | - | - | - | - | 1225,2 | 286,1 |
| Congo | 112,0 | 274,1 | 115,2 | 256,8 | 286,1 | 253,6 |
| Gabon | 125,7 | 134,5 | 174,4 | 219,2 | 197,7 | 218,0 |
| Guinée Equatoriale | 344,7 | 334,7 | 250,6 | 417,3 | 398,6 | 438,4 |
| Tchad | 249,0 | 292,1 | 274,5 | - | 175,0 | 752,5 |
| **CEMAC** | **189,6** | **238,3** | **171,1** | **280,4** | **298,3** | **273,6** |
| | **Réserves libres/crédits à l'économie (en %)** | | | | | |
| Cameroun | 24,0 | 23,3 | 17,2 | 14,5 | 19,3 | 21,1 |
| République Centrafricaine | 11,6 | 22,1 | 22,4 | 13,4 | 27,8 | 20,5 |
| Congo | 36,2 | 72,8 | 25,1 | 17,2 | 14,3 | 17,4 |
| Gabon | 20,2 | 21,5 | 29,3 | 19,8 | 17,1 | 24,1 |
| Guinée Equatoriale | 91,8 | 93,0 | 48,7 | 26,9 | 24,0 | 26,5 |
| Tchad | 25,7 | 28,0 | 24,4 | 10090,1 | 13,4 | 10,0 |
| **CEMAC** | **32,4** | **39,9** | **25,0** | **16,6** | **17,8** | **20,2** |

**Source : BEAC**

# II. SITUATION DU SYSTÈME FINANCIER

## II-1. SECTEUR BANCAIRE

### A4. Actifs du secteur bancaire (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 3 846 281,0 | 4 198 995,0 | 4 601 043,0 | 4 934 284,0 | 5 185 808,0 | 5 733 817,0 |
| République Centrafricaine | 171 931,0 | 188 891,0 | 197 985,0 | 214 905,0 | 235 361,0 | 269 312,0 |
| Congo | 2 037 619,0 | 2 361 962,0 | 2 253 843,0 | 2 145 154,0 | 1 933 556,0 | 1 882 559,0 |
| Gabon | 2 690 547,0 | 2 621 544,0 | 2 751 417,0 | 2 783 635,0 | 2 424 524,0 | 2 639 908,0 |
| Guinée Equatoriale | 2 111 771,0 | 2 219 738,0 | 2 015 197,0 | 1 809 995,0 | 1 757 490,0 | 1 817 583,0 |
| Tchad | 829 216,0 | 958 671,0 | 1 034 053,0 | 1 186 143,0 | 1 148 321,0 | 1 132 469,0 |
| **CEMAC** | **11 687 365,0** | **12 549 801,0** | **12 853 538,0** | **13 074 116,0** | **12 685 060,0** | **13 475 648,0** |

**Source**: COBAC

### A5. Volume des dépôts collectés (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 3 069 633,0 | 3 339 076,0 | 3 537 216,0 | 3 674 974,0 | 4 028 773,0 | 4 461 097,0 |
| République Centrafricaine | 102 716,0 | 120 876,0 | 139 041,0 | 146 079,0 | 159 642,0 | 186 334,0 |
| Congo | 1 734 851,0 | 1 990 412,0 | 1 730 186,0 | 1 480 796,0 | 1 334 590,0 | 1 232 821,0 |
| Gabon | 2 055 622,0 | 2 107 709,0 | 2 103 560,0 | 2 073 768,0 | 1 857 866,0 | 2 071 919,0 |
| Guinée Equatoriale | 1 837 151,0 | 1 838 891,0 | 1 611 019,0 | 1 329 039,0 | 1 298 681,0 | 1 263 814,0 |
| Tchad | 644 767,0 | 737 201,0 | 736 261,0 | 721 459,0 | 659 924,0 | 662 042,0 |
| **CEMAC** | **9 444 740,0** | **10 134 165,0** | **9 857 283,0** | **9 426 115,0** | **9 339 476,0** | **9 878 027,0** |

**Source**: COBAC

### A6. Volume des crédits bruts (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 2 381 554,0 | 2 658 573,0 | 3 078 827,0 | 3 249 385,0 | 3 409 829,0 | 3 695 546,0 |
| République Centrafricaine | 130 330,0 | 148 256,0 | 146 011,0 | 161 520,0 | 145 098,0 | 149 175,0 |
| Congo | 1 050 849,0 | 1 114 489,0 | 1 334 253,0 | 1 376 777,0 | 1 324 881,0 | 1 242 475,0 |
| Gabon | 1 740 127,0 | 1 760 183,0 | 1 681 370,0 | 1 792 565,0 | 1 633 198,0 | 1 695 430,0 |
| Guinée Equatoriale | 887 625,0 | 1 020 811,0 | 1 203 048,0 | 1 220 383,0 | 1 255 015,0 | 1 259 878,0 |
| Tchad | 546 241,0 | 630 215,0 | 663 279,0 | 703 163,0 | 697 508,0 | 703 889,0 |
| **CEMAC** | **6 736 726,0** | **7 332 527,0** | **8 106 788,0** | **8 503 793,0** | **8 465 529,0** | **8 761 739,0** |

**Source**: COBAC

### A7. Volume des crédits sains à court terme (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 1 113 972,0 | 1 329 861,0 | 1 473 608,0 | 1 397 616,0 | 1 411 959,0 | 1 508 041,0 |
| République Centrafricaine | 49 592,0 | 60 332,0 | 48 625,0 | 49 844,0 | 40 700,0 | 66 137,0 |
| Congo | 566 117,0 | 520 310,0 | 534 085,0 | 502 251,0 | 443 344,0 | 374 051,0 |
| Gabon | 670 866,0 | 695 905,0 | 621 922,0 | 725 790,0 | 586 770,0 | 525 243,0 |
| Guinée Equatoriale | 488 400,0 | 627 148,0 | 791 580,0 | 690 796,0 | 659 635,0 | 561 715,0 |
| Tchad | 308 831,0 | 370 357,0 | 369 035,0 | 364 625,0 | 330 651,0 | 263 966,0 |
| **CEMAC** | **3 197 778,0** | **3 603 913,0** | **3 838 855,0** | **3 730 922,0** | **3 473 059,0** | **3 299 153,0** |

**Source**: COBAC

**A8. Volume des crédits sains à moyen terme (en millions de FCFA)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 846 636,0 | 903 754,0 | 1 076 739,0 | 1 281 261,0 | 1 340 311,0 | 1 446 094,0 |
| République Centrafricaine | 31 137,0 | 37 689,0 | 35 070,0 | 62 758,0 | 52 235,0 | 57 411,0 |
| Congo | 436 863,0 | 521 678,0 | 674 826,0 | 722 421,0 | 624 148,0 | 541 821,0 |
| Gabon | 794 936,0 | 882 463,0 | 853 442,0 | 845 715,0 | 789 281,0 | 832 627,0 |
| Guinée Equatoriale | 179 218,0 | 163 156,0 | 179 381,0 | 193 855,0 | 218 798,0 | 197 078,0 |
| Tchad | 159 731,0 | 155 896,0 | 139 879,0 | 148 473,0 | 148 763,0 | 189 732,0 |
| **CEMAC** | **2 448 521,0** | **2 664 636,0** | **2 959 337,0** | **3 254 483,0** | **3 173 536,0** | **3 264 763,0** |

**Source**: COBAC

**A9. Volume des crédits sains à long terme (en millions de FCFA)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 23 192,0 | 32 807,0 | 39 867,0 | 52 247,0 | 117 204,0 | 109 373,0 |
| République Centrafricaine | 7 510,0 | 5 661,0 | 14 924,0 | 5 195,0 | 13 842,0 | 11 239,0 |
| Congo | 16 084,0 | 18 404,0 | 25 188,0 | 23 973,0 | 25 920,0 | 21 618,0 |
| Gabon | 146 693,0 | 37 178,0 | 36 520,0 | 33 579,0 | 25 698,0 | 21 308,0 |
| Guinée Equatoriale | 23 764,0 | 16 900,0 | 16 266,0 | 17 053,0 | 27 069,0 | 26 769,0 |
| Tchad | 16 619,0 | 18 712,0 | 26 833,0 | 20 307,0 | 20 122,0 | 24 163,0 |
| **CEMAC** | **233 862,0** | **129 662,0** | **159 598,0** | **152 354,0** | **229 855,0** | **214 470,0** |

**Source**: COBAC

**A10. Volume des créances douteuses (en millions de FCFA)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 252 996,0 | 268 917,0 | 300 467,0 | 363 176,0 | 376 389,0 | 453 865,0 |
| République Centrafricaine | 38 069,0 | 42 217,0 | 38 518,0 | 35 169,0 | 35 117,0 | 26 805,0 |
| Congo | 13 408,0 | 29 315,0 | 69 008,0 | 63 061,0 | 97 180,0 | 121 503,0 |
| Gabon | 51 119,0 | 64 422,0 | 92 790,0 | 116 287,0 | 142 311,0 | 151 580,0 |
| Guinée Equatoriale | 92 665,0 | 112 646,0 | 135 185,0 | 134 287,0 | 158 584,0 | 172 762,0 |
| Tchad | 48 575,0 | 69 060,0 | 87 435,0 | 117 998,0 | 123 333,0 | 139 733,0 |
| **CEMAC** | **496 832,0** | **586 577,0** | **723 403,0** | **829 978,0** | **932 914,0** | **1 066 248,0** |

**Source**: COBAC

**A11. Produit net bancaire (en millions de FCFA)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 253 374,0 | 296 021,0 | 322 934,0 | 334 503,0 | 358 498,0 | 407 799,0 |
| République Centrafricaine | 15 597,0 | 15 326,0 | 17 748,0 | 19 503,0 | 21 520,0 | 22 331,0 |
| Congo | 129 831,0 | 138 777,0 | 173 902,0 | 158 027,0 | 155 693,0 | 156 656,0 |
| Gabon | 188 173,0 | 194 445,0 | 178 605,0 | 208 669,0 | 212 413,0 | 223 462,0 |
| Guinée Equatoriale | 118 950,0 | 128 581,0 | 109 375,0 | 109 515,0 | 112 004,0 | 100 176,0 |
| Tchad | 69 182,0 | 76 424,0 | 83 345,0 | 84 235,0 | 75 563,0 | 74 678,0 |
| **CEMAC** | **775 107,0** | **849 574,0** | **885 909,0** | **914 452,0** | **935 691,0** | **985 102,0** |

**Source**: COBAC

## A12. Indicateurs de risques bancaires

| Taux de créances douteuses | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 10,62 | 10,12 | 9,76 | 11,18 | 11,04 | 12,28 |
| République Centrafricaine | 29,21 | 28,48 | 26,38 | 21,77 | 24,20 | 16,29 |
| Congo | 1,28 | 2,63 | 5,17 | 4,58 | 7,33 | 9,78 |
| Gabon | 2,94 | 3,66 | 5,52 | 6,49 | 8,71 | 8,94 |
| Guinée Equatoriale | 10,44 | 11,03 | 11,24 | 11,00 | 12,64 | 13,71 |
| Tchad | 8,89 | 10,96 | 13,18 | 16,78 | 17,68 | 19,85 |
| **CEMAC** | **7,37** | **8,00** | **8,92** | **9,76** | **11,02** | **12,17** |
| **Taux de créances en souffrance** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 16,1 | 13,9 | 12,1 | 12,3 | 13,9 | 17,7 |
| République Centrafricaine | 31,7 | 29,4 | 31,9 | 26,9 | 25,3 | 15,0 |
| Congo | 2,2 | 4,0 | 6,7 | 8,5 | 16,6 | 23,1 |
| Gabon | 4,8 | 8,1 | 9,6 | 9,7 | 12,8 | 17,1 |
| Guinée Equatoriale | 22,0 | 20,8 | 17,9 | 26,1 | 27,8 | 37,6 |
| Tchad | 10,8 | 13,3 | 18,9 | 23,4 | 28,1 | 31,4 |
| **CEMAC** | **10,9** | **11,6** | **12,5** | **14,9** | **17,1** | **21,2** |
| **Provisions/créances douteuses (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 77,6 | 87,3 | 89,5 | 88,7 | 94,9 | 94,1 |
| République Centrafricaine | 46,8 | 56,5 | 81,7 | 98,6 | 94,5 | 98,8 |
| Congo | 103,2 | 65,6 | 53,7 | 71,7 | 80,8 | 86,7 |
| Gabon | 102,8 | 118,9 | 82,2 | 89,9 | 95,1 | 101,1 |
| Guinée Equatoriale | 86,1 | 86,0 | 82,0 | 92,3 | 88,7 | 96,6 |
| Tchad | 73,5 | 76,5 | 78,6 | 73,0 | 79,7 | 83,7 |
| **CEMAC** | **79,7** | **86,0** | **82,0** | **86,4** | **90,4** | **93,4** |
| **Rendement des actifs (approche FSI, en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 3,7 | 1,9 | 1,8 | 1,7 | 2,2 | 1,9 |
| République Centrafricaine | -1,6 | -0,2 | -0,9 | 0,5 | 1,0 | 2,0 |
| Congo | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 1,8 | 1,6 | 1,5 |
| Gabon | 2,5 | 1,8 | 1,3 | 3,5 | 2,5 | 3,0 |
| Guinée Equatoriale | 2,0 | 2,1 | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,0 |
| Tchad | 2,5 | 2,1 | 1,7 | 1,1 | 0,6 | 0,8 |
| **CEMAC** | **2,7** | **2,0** | **1,7** | **2,0** | **1,9** | **1,8** |
| **Rendement des fonds propres (approche FSI, en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 54,3 | 21,8 | 20,8 | 20,8 | 28,8 | 23,0 |
| République Centrafricaine | -6,6 | -0,9 | -4,0 | 2,4 | 4,9 | 9,8 |
| Congo | 29,6 | 24,2 | 20,0 | 12,7 | 10,1 | 8,3 |
| Gabon | 25,9 | 18,3 | 13,5 | 36,7 | 21,4 | 25,4 |
| Guinée Equatoriale | 17,7 | 17,9 | 13,4 | 10,8 | 8,7 | 6,1 |
| Tchad | 18,3 | 18,9 | 15,6 | 11,1 | 5,1 | 6,9 |
| **CEMAC** | **29,4** | **19,6** | **16,4** | **18,7** | **16,4** | **15,3** |
| **Marge des opérations avec la clientèle/PNB (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 49,6 | 51,8 | 51,7 | 51,5 | 49,7 | 46,6 |
| République Centrafricaine | 67,6 | 64,6 | 56,0 | 53,3 | 50,4 | 41,5 |
| Congo | 52,0 | 55,5 | 53,2 | 59,3 | 60,5 | 51,1 |
| Gabon | 56,5 | 60,3 | 58,1 | 57,8 | 51,2 | 41,3 |
| Guinée Equatoriale | 63,1 | 64,7 | 58,6 | 66,9 | 65,6 | 62,5 |
| Tchad | 62,6 | 69,7 | 65,4 | 60,4 | 61,5 | 54,0 |
| **CEMAC** | **55,3** | **58,1** | **55,5** | **57,0** | **54,7** | **48,2** |

**Source**: COBAC

*Suite*

| Frais généraux/PNB (en %) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 57,5 | 54,4 | 54,9 | 54,4 | 52,6 | 50,2 |
| République Centrafricaine | 65,0 | 67,9 | 64,2 | 60,9 | 61,2 | 61,3 |
| Congo | 54,1 | 54,9 | 48,8 | 52,5 | 51,7 | 55,1 |
| Gabon | 55,9 | 62,7 | 59,3 | 57,7 | 56,1 | 54,3 |
| Guinée Equatoriale | 37,5 | 37,7 | 46,5 | 48,1 | 50,2 | 56,5 |
| Tchad | 50,6 | 49,3 | 49,7 | 50,3 | 59,9 | 62,6 |
| **CEMAC** | **53,0** | **53,6** | **53,3** | **53,8** | **53,8** | **53,7** |
| **Ratio de couverture des risques (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 7,6 | 10,2 | 10,1 | 9,0 | 9,6 | 10,7 |
| République Centrafricaine | 39,1 | 41,9 | 37,4 | 32,0 | 34,3 | 28,5 |
| Congo | 11,9 | 16,0 | 19,5 | 18,9 | 22,6 | 24,9 |
| Gabon | 12,0 | 8,8 | 7,8 | 7,7 | 12,6 | 13,5 |
| Guinée Equatoriale | 22,1 | 25,5 | 23,8 | 27,3 | 31,2 | 29,5 |
| Tchad | 22,0 | 13,2 | 14,6 | 13,2 | 18,0 | 16,7 |
| **CEMAC** | **13,0** | **13,4** | **13,8** | **13,3** | **15,9** | **16,4** |
| **Ratio de fonds propre de base (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 6,7 | 9,1 | 9,3 | 7,6 | 8,5 | 9,7 |
| République Centrafricaine | 37,4 | 40,3 | 36,7 | 30,8 | 33,7 | 27,5 |
| Congo | 10,3 | 13,7 | 17,7 | 17,1 | 20,3 | 21,9 |
| Gabon | 12,0 | 8,8 | 8,0 | 7,7 | 13,2 | 12,8 |
| Guinée Equatoriale | 22,5 | 26,2 | 24,4 | 27,9 | 32,6 | 30,3 |
| Tchad | 20,0 | 12,0 | 13,2 | 11,8 | 16,6 | 15,3 |
| **CEMAC** | **12,3** | **12,6** | **13,2** | **12,4** | **15,2** | **15,3** |
| **Rapport de liquidité (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 127,6 | 139,5 | 147,5 | 148,7 | 149,3 | 162,4 |
| République Centrafricaine | 149,1 | 203,1 | 276,1 | 219,6 | 227,4 | 198,6 |
| Congo | 142,7 | 182,9 | 116,1 | 104,4 | 146,6 | 176,1 |
| Gabon | 118,3 | 112,9 | 148,3 | 134,0 | 157,1 | 169,7 |
| Guinée Equatoriale | 220,2 | 194,0 | 200,7 | 158,4 | 171,2 | 170,1 |
| Tchad | 139,3 | 152,9 | 142,1 | 155,0 | 188,9 | 117,9 |
| **CEMAC** | **149,6** | **156,3** | **151,9** | **141,3** | **158,2** | **163,5** |
| **Coefficient de transformation (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 41,8 | 49,6 | 62,7 | 68,9 | 74,2 | 72,0 |
| République Centrafricaine | 95,7 | 113,5 | 129,7 | 160,1 | 182,0 | 179,2 |
| Congo | 102,2 | 88,4 | 111,4 | 107,9 | 78,5 | 66,6 |
| Gabon | 65,3 | 71,8 | 94,8 | 49,7 | 95,7 | 57,6 |
| Guinée Equatoriale | 101,1 | 121,3 | 132,5 | 86,0 | 76,0 | 56,7 |
| Tchad | 102,4 | 97,6 | 84,3 | 67,9 | 63,5 | 45,6 |
| **CEMAC** | **69,6** | **75,2** | **90,7** | **77,1** | **79,5** | **63,1** |
| **Dépôts/crédits bruts (en %)** | | | | | | |
| | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Cameroun | 128,9 | 125,6 | 114,9 | 113,1 | 118,2 | 120,7 |
| République Centrafricaine | 78,8 | 81,5 | 95,2 | 90,4 | 110,0 | 113,3 |
| Congo | 165,1 | 178,6 | 129,8 | 107,6 | 100,7 | 99,2 |
| Gabon | 117,9 | 119,7 | 125,1 | 115,7 | 113,8 | 122,2 |
| Guinée Equatoriale | 207,0 | 180,1 | 133,9 | 108,9 | 103,5 | 100,3 |
| Tchad | 118,0 | 117,0 | 111,0 | 102,6 | 94,6 | 94,1 |
| **CEMAC** | **140,1** | **138,2** | **121,6** | **110,9** | **110,3** | **112,7** |

**Source**: COBAC

## II-2. SECTEUR DE LA MICROFINANCE

### A13. Evolution des dépôts de la clientèle par type de comptes dans la CEMAC (en millions de FCFA)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Comptes à vue | 851 353,0 | 830 662,0 | 871 036,0 | 952 731,0 | 739 653,0 |
| Comptes à terme | 34 042,0 | 26 820,0 | 33 566,0 | 34 631,0 | 34 139,0 |
| Autres comptes | 6 841,0 | 4 726,0 | 4 158,0 | - | - |
| Dettes rattachées | - | - | - | - | - |
| **Total des dépôts** | **892 236,0** | **862 208,0** | **908 760,0** | **987 362,0** | **773 792,0** |

**Source :** COBAC

### A14. Evolution des crédits nets dans la CEMAC (en millions de FCFA)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | |
|---|---|---|---|---|---|
| Crédits bruts | 489 504,0 | 480 705,0 | 572 804,0 | 631 523,0 | 492 860,0 |
| Créances en souffrances | 65 262,0 | 62 863,0 | 81 249,0 | 93 206,0 | 89 905,0 |
| Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle | 52 027,0 | 53 517,0 | 71 740,0 | 83 583,0 | 64 779,0 |
| **Crédits nets** | **437 477,0** | **427 188,0** | **501 064,0** | **547 940,0** | **428 081,0** |

**Source :** COBAC

### A15. Evolution du nombre des clients et membres

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 1 356 676 | 1 235 674 | 1 924 433 | 2 214 490 | 1 644 096 |
| Centrafrique | 18 717 | 29 350 | 40 078 | 49 119 | 53 987 |
| Congo | 366 206 | 305 059 | 400 497 | 373 754 | 454 870 |
| Gabon | 94 353 | 121 077 | 148 228 | 165 911 | 178 598 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | 502 | 502 |
| Tchad | 62 137 | 66 916 | 177284 | 177 326 | 196 178 |
| **Total CEMAC** | **1 897 789** | **1 758 076** | **2 690 520** | **2 981 102** | **2 528 231** |

**Source :** COBAC

### A16. Evolution du nombre d'agences et guichets

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 1 328 | 1 411 | 1 537 | 1 544 | 1 430 |
| Centrafrique | 4 | 4 | 8 | 8 | 9 |
| Congo | 201 | 166 | 183 | 97 | 101 |
| Gabon | 47 | 48 | 55 | 57 | 56 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | 0 | 3 | 4 |
| Tchad | 80 | 77 | 138 | 133 | 138 |
| **Total CEMAC** | **1 660** | **1 706** | **1 921** | **1 842** | **1738** |

**Source :** COBAC

**A17. Evolution du nombre de comptes de dépôt**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 1 435 528 | 1 850 256 | 2 080 891 | 2 384 462 | 1 815 484 |
| Centrafrique | 24 147 | 32 539 | 40 173 | 51 497 | 55 796 |
| Congo | 587 197 | 586 688 | 704 291 | 624183 | 749 942 |
| Gabon | 108 438 | 115 311 | 140 788 | 166124 | 182 704 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | 554 | 554 |
| Tchad | 52 350 | 45 140 | 171 799 | 175 288 | 197 216 |
| **Total CEMAC** | **2 207 660** | **2 629 934** | **3 137 942** | **3 402 108** | **3 001 696** |

**Source :** COBAC

**A18. Evolution du taux débiteur moyen**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 12,3 | 11,3 | 11,2 | 11,6 | 14,8 |
| Centrafrique | 4,5 | 16,6 | 6,0 | 5,4 | 8,2 |
| Congo | 13 | 13,7 | 14,3 | 14,1 | 13,4 |
| Gabon | 16,5 | 15,2 | 14,0 | 13,6 | 18,1 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | 12,0 | 12,0 |
| Tchad | 12 | 10,0 | 8,5 | 9,2 | 13,1 |
| **Total CEMAC** | **11,6** | **13,4** | **9,0** | **11,0** | **13,3** |

**Source :** COBAC

**A19. Evolution du taux créditeur moyen**

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 2,4 | 3,1 | 2,5 | 2,6 | 3,6 |
| Centrafrique | 0,6 | 2,6 | 1,2 | 1,3 | 1,6 |
| Congo | 5 | 1 | 0,4 | 0,2 | 0,1 |
| Gabon | 2,8 | 4 | 3,1 | 3,0 | 4,0 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | 1,1 | 1,1 |
| Tchad | 3,3 | 5 | 2,8 | 3,2 | 3,6 |
| **Total CEMAC** | **2,8** | **3,1** | **1,7** | **1,9** | **2,3** |

**Source :** COBAC

## II.3. SECTEUR DES ASSURANCES

### A20. Volume des primes brutes souscrites (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 161 376,0 | 161 656,0 | 182 079,0 | 185 019,0 | 186 766,0 | 201 216,0 |
| RCA | 2 618,0 | 2 338,0 | 3 157,0 | 4 432,0 | 4 432,0 | 4 639,0 |
| Congo | 72 874,0 | 73 848,0 | 75 753,0 | 94 013,0 | 93 257,0 | 60 388,0 |
| Gabon | 114 924,0 | 121 449,0 | 118 846,0 | 102 431,0 | 97 877,0 | 103 619,0 |
| Guinée Equatoriale | 17 179,0 | 16 349,0 | 15 570,0 | 14 689,0 | 11 319,0 | 11 970,0 |
| Tchad | 12 472,0 | 13 645,0 | 14 448,0 | 12 437,0 | 12 437,0 | 12 152,0 |
| **CEMAC** | **381 443,0** | **389 285,0** | **409 853,0** | **413 021,0** | **406 088,0** | **393 984,0** |

**Source**: CIMA

### A21. Volume des actifs détenus (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 280 127,1 | 294500,0 | 318058,0 | 345 732,0 | 354 902,0 | 379 309,0 |
| République Centrafricaine | 6 575,1 | 6946,0 | 7744,0 | 7 848,0 | 7 848,0 | 7 777,0 |
| Congo | 47 190,5 | 52876,0 | 57333,0 | 59 212,0 | 57 312,0 | 52 863,0 |
| Gabon | 148 755,4 | 141312,0 | 138629,0 | 143 044,0 | 143 933,0 | 145 132,0 |
| Guinée Equatoriale | 12 744,4 | 11326,0 | 11423,0 | 11 805,0 | 11 347,0 | 10 529,0 |
| Tchad | 13 383,4 | 13310,0 | 14055,0 | 13 236,0 | 13 236,0 | 13 723,0 |
| **CEMAC** | **508 775,9** | **520270,0** | **547242,0** | **580 875,0** | **588 577,0** | **609 334,0** |

**Source**: CIMA

### A22. Dépôts et placements auprès du système bancaire de la sous-région (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 114 688,3 | 118 283,5 | 132 331,4 | 141 871,0 | 153 361,0 | 162 480,0 |
| République Centrafricaine | 4 607,4 | 5 273,2 | 6 461,2 | 6 472,0 | 6 472,0 | 6 428,0 |
| Congo | 16 720,0 | 18 555,2 | 18 040,2 | 18 522,0 | 17 429,0 | 18 030,0 |
| Gabon | 67 873,6 | 60 382,2 | 47 643,2 | 53 750,0 | 54 221,0 | 52 309,0 |
| Guinée Equatoriale | 3 755,4 | 2 724,3 | 2 120,9 | 2 957,0 | 2 350,0 | 3 050,0 |
| Tchad | 2 674,1 | 2 847,6 | 3 854,4 | 4 477,0 | 4 477,0 | 4 444,0 |
| **CEMAC** | **210 318,7** | **208 066,0** | **210 451,2** | **228 049,0** | **238 310,0** | **246 742,0** |

**Source**: CIMA

** Banques de la sous-région

### A23. Rendement des placements (en %)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 3,18 | 2,94 | 2,85 | 3,00 | 4,20 | 2,20 |
| République Centrafricaine | 3,69 | 5,05 | 5,76 | 6,10 | 6,00 | 6,10 |
| Congo | 2,91 | -0,21 | -0,38 | -0,80 | -0,80 | -0,50 |
| Gabon | 4,78 | 4,62 | 4,85 | 3,60 | 3,50 | 3,50 |
| Guinée Equatoriale | 1,11 | 0,56 | 2,34 | 1,80 | 1,70 | 1,40 |
| Tchad | 1,14 | 2,88 | 4,48 | 2,70 | 2,80 | 3,70 |
| **CEMAC** | **3,54** | **3,08** | **3,12** | **2,80** | **3,50** | **2,30** |

**Source**: CIMA

* Rendements des placements $_{\text{année N}}$ = (Produits financiers Nets année N) / [Moyenne (Placement $_{\text{année N}}$; Placement $_{\text{année N-1}}$)]

## II-4. SECTEUR DE LA PREVOYANCE SOCIALE

### A24. Volume des actifs détenus par les organismes de prévoyance sociale

**(en millions de FCFA)**

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 435 252,4 | 455 878,0 | 485 586,2 | 534 562,6 | 623 364,7 | 769 445,9 |
| République Centrafricaine | 40 342,1 | 40 342,1 | 55 373,3 | 56 339,6 | 56 029,6 | 56 029,6 |
| Congo | 81 491,3 | 108 721,3 | 228 091,6 | 231 994,5 | 231 994,5 | 231 994,5 |
| Gabon | 312 828,9 | 357 392,9 | 363 639,8 | 390 571,0 | 437 276,0 | 477 385,5 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | ND | ND | ND |
| Tchad | 100 260,5 | 122 342,8 | 132 852,1 | 142 920,8 | 145 380,5 | 145 788,0 |
| **CEMAC** | **970 175,1** | **1 084 677,1** | **1 265 543,0** | **1 356 388,5** | **1 494 045,3** | **1 680 643,5** |

**Source**: CIPRES

### A25. Réserves techniques (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 159 925,9 | 332 920,6 | 345 207,9 | 388 986,4 | 453 972,0 | 518 759,4 |
| République Centrafricaine | ND | 5 602,8 | 1 013,4 | 1 759,0 | 1 759,0 | 1 759,0 |
| Congo | ND | -11 501,3 | 9 240,4 | 45 286,8 | 45 286,8 | 46 409,6 |
| Gabon | 140 007,9 | 121 252,7 | 52 221,1 | 151 337,9 | 71 848,6 | 98 184,7 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | ND | ND | ND |
| Tchad | 5 148,4 | 80 385,6 | 97 497,7 | 97 497,7 | 109 105,6 | 139 086,3 |
| **CEMAC** | **305 082,2** | **528 660,4** | **505 180,5** | **684 867,8** | **681 972,0** | **804 199,0** |

**Source**: CIPRES

### A26. Dépôts et placements auprès du système bancaire sous-régional (en millions de FCFA)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Cameroun | 66 386,0 | 76 114,0 | 79 509,9 | 91 135,2 | 135 734,3 | 190 405,3 |
| République Centrafricaine | 3 850,8 | 3 708,4 | 4 484,9 | 876,5 | 1 862,8 | 1 394,3 |
| Congo | 12 026,1 | 5 191,6 | 6 857,3 | 16 897,9 | 16 897,9 | 16 897,9 |
| Gabon | 47 968,2 | 49 206,1 | 76 438,1 | 87 382,1 | 78 968,4 | 99 022,0 |
| Guinée Equatoriale | ND | ND | ND | ND | ND | ND |
| Tchad | 25 797,6 | 29 412,2 | 44 247,5 | 59 436,3 | 38 848,0 | 28 199,6 |
| **CEMAC** | **156 028,7** | **163 632,4** | **211 537,7** | **255 727,9** | **272 311,4** | **335 919,1** |

**Source**: CIPRES

* Banque de la sous-région

# III. MARCHÉ DES CAPITAUX ET SYSTÈMES ET MOYENS DE PAIEMENT

## III-1. MARCHÉ MONÉTAIRE SOUS-REGIONAL

### A27. Evolution des concours de la BEAC aux établissements de crédit et des placements des banques et CCP sur le marché monétaire (Moyennes mensuelles en millions de FCFA)

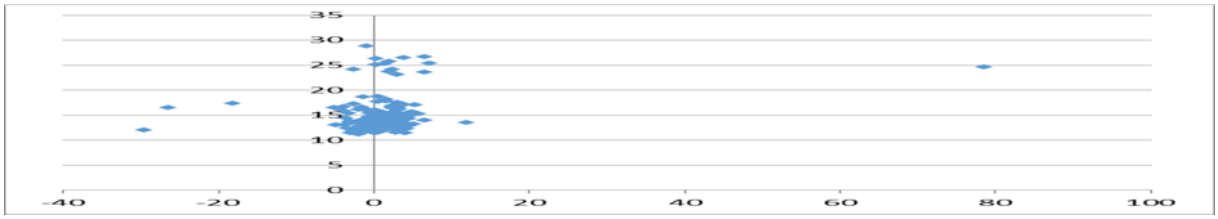
| | janv-18 | févr-18 | mars-18 | avr-18 | mai-18 | juin-18 | juil-18 | août-18 | sept-18 | oct-18 | nov-18 | déc-18 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Interventions au titre de l'ancien dispositif** | | | | | **Interventions au titre du nouveau dispositif** | | | | | | |
| | **Appels d'offre de 7 jours** | | | | | **Opération principale d'injection de liquidité** | | | | | | |
| Cameroun | 84 546,0 | 88 624,3 | 85 335,4 | 37 790,7 | 42 841,2 | 26 496,4 | 40 586,5 | 35 693,1 | 33 962,2 | 19 815,8 | 47 824,7 | 40 379,6 |
| République Centrafricaine | 106,0 | 52,0 | 52,0 | 52,0 | 52,0 | 43,3 | 96,0 | 100,0 | 129,8 | 185,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | 24 150,0 | 23 775,0 | 23 650,0 | 23 650,0 | 23 661,3 | 51 407,6 | 54 720,8 | 44 095,7 | 37 431,4 | 42 358,7 | 40 128,3 | 30 682,7 |
| Gabon | 46 871,0 | 43 250,0 | 40 629,0 | 38 750,0 | 36 306,5 | 19 697,9 | 19 322,6 | 25 435,5 | 27 500,0 | 27 500,0 | 26 100,0 | 21 806,5 |
| Guinée Equatoriale | 114 296,8 | 105 650,0 | 119 069,4 | 127 883,3 | 141 359,7 | 147 560,1 | 130 833,8 | 117 859,2 | 96 316,1 | 57 162,7 | 4 240,2 | 15 237,7 |
| Tchad | 16 750,4 | 25 716,3 | 37 803,2 | 39 158,0 | 47 339,8 | 38 030,0 | 27 343,5 | 43 106,8 | 56 214,0 | 108 218,2 | 142 669,0 | 146 409,7 |
| **CEMAC** | **286 720,2** | **287 067,5** | **306 538,9** | **267 284,0** | **291 560,5** | **283 235,3** | **272 903,2** | **266 290,3** | **251 553,5** | **255 240,4** | **260 962,3** | **254 516,1** |
| | **Pension de 2 à 7 jours** | | | | | **facilités de prêt marginal** | | | | | | |
| Cameroun | 14,2 | 431,3 | 0,0 | 8,0 | 0,9 | 594,9 | 7 176,9 | 2 593,9 | 78,8 | 0,0 | 3 000,0 | 7 471,1 |
| République Centrafricaine | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | 5 850,0 | 6 225,0 | 6 350,0 | 6 350,0 | 6 169,4 | 0,0 | 1 129,0 | 3 997,1 | 333,3 | 0,0 | 1 080,0 | 6 483,9 |
| Gabon | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 12 080,6 | 21 082,6 | 42 350,6 | 83 372,3 | 135 937,4 | 157 634,4 |
| Guinée Equatoriale | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | 0,0 | 214,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7 762,9 | 16 430,1 | 3 159,0 | 0,0 | 10 713,8 | 8 774,2 |
| **CEMAC** | **5 864,2** | **6 870,3** | **6 350,0** | **6 358,0** | **6 170,3** | **594,9** | **28 149,5** | **44 103,6** | **45 921,7** | **83 372,3** | **150 731,2** | **180 363,5** |
| | **Intervention Ponctuelle (IP)** | | | | | **guichet spécial** | | | | | | |
| Cameroun | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| République Centrafricaine | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 433,0 | 415,0 | 395,0 | 374,6 | 34,4 | 335,3 | 316,4 |
| Congo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 55 653,9 | 54 934,2 | 54 519,0 | 54 444,0 | 53 769,0 | 44 676,3 | 41 987,6 |
| Gabon | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Guinée Equatoriale | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **CEMAC** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **56 086,9** | **55 349,2** | **54 914,0** | **54 818,6** | **53 803,4** | **45 011,5** | **42 304,0** |
| | **Avances au taux de pénalité** | | | | | | | | | | | |
| Cameroun | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | | | | | |
| République Centrafricaine | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | | | | | |
| Congo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | | | | | |
| Gabon | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | | | | | |
| Guinée Equatoriale | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | | | | | | |
| Tchad | 161 921,3 | 154 625,5 | 151 819,9 | 149 589,0 | 142 207,6 | | | | | | | |
| **CEMAC** | **161 921,3** | **154 625,5** | **151 819,9** | **149 589,0** | **142 207,6** | | | | | | | |
| | **Total des interventions sur le guichet "A"** | | | | | **Total des interventions de la BEAC sur le marché monétaire** | | | | | | |
| Cameroun | 84 560,2 | 89 055,5 | 85 335,4 | 37 798,7 | 42 842,1 | 27 091,3 | 47 763,4 | 38 287,0 | 34 041,0 | 19 815,8 | 50 824,7 | 47 850,6 |
| République Centrafricaine | 106,0 | 52,0 | 52,0 | 52,0 | 52,0 | 476,3 | 511,0 | 495,0 | 504,5 | 219,4 | 335,3 | 316,4 |
| Congo | 30 000,0 | 30 000,0 | 30 000,0 | 30 000,0 | 29 830,6 | 107 061,5 | 110 784,0 | 102 611,8 | 92 208,7 | 96 127,7 | 85 884,6 | 79 154,2 |
| Gabon | 46 871,0 | 43 250,0 | 40 629,0 | 38 750,0 | 36 306,5 | 19 697,9 | 31 403,2 | 46 518,1 | 69 850,6 | 110 872,3 | 162 037,4 | 179 440,9 |
| Guinée Equatoriale | 114 296,8 | 105 650,0 | 119 069,4 | 127 883,3 | 141 359,7 | 147 560,1 | 130 833,8 | 117 859,2 | 96 316,1 | 57 162,7 | 4 240,2 | 15 237,7 |
| Tchad | 178 671,7 | 180 555,8 | 189 623,1 | 188 747,0 | 189 547,4 | 38 030,0 | 35 106,5 | 59 536,9 | 59 372,9 | 108 218,2 | 153 382,8 | 155 183,9 |
| **CEMAC** | **454 505,6** | **448 563,3** | **464 708,8** | **423 231,0** | **439 938,3** | **339 917,1** | **356 401,9** | **365 307,9** | **352 293,8** | **392 416,1** | **456 705,0** | **477 183,7** |

*(suite)*

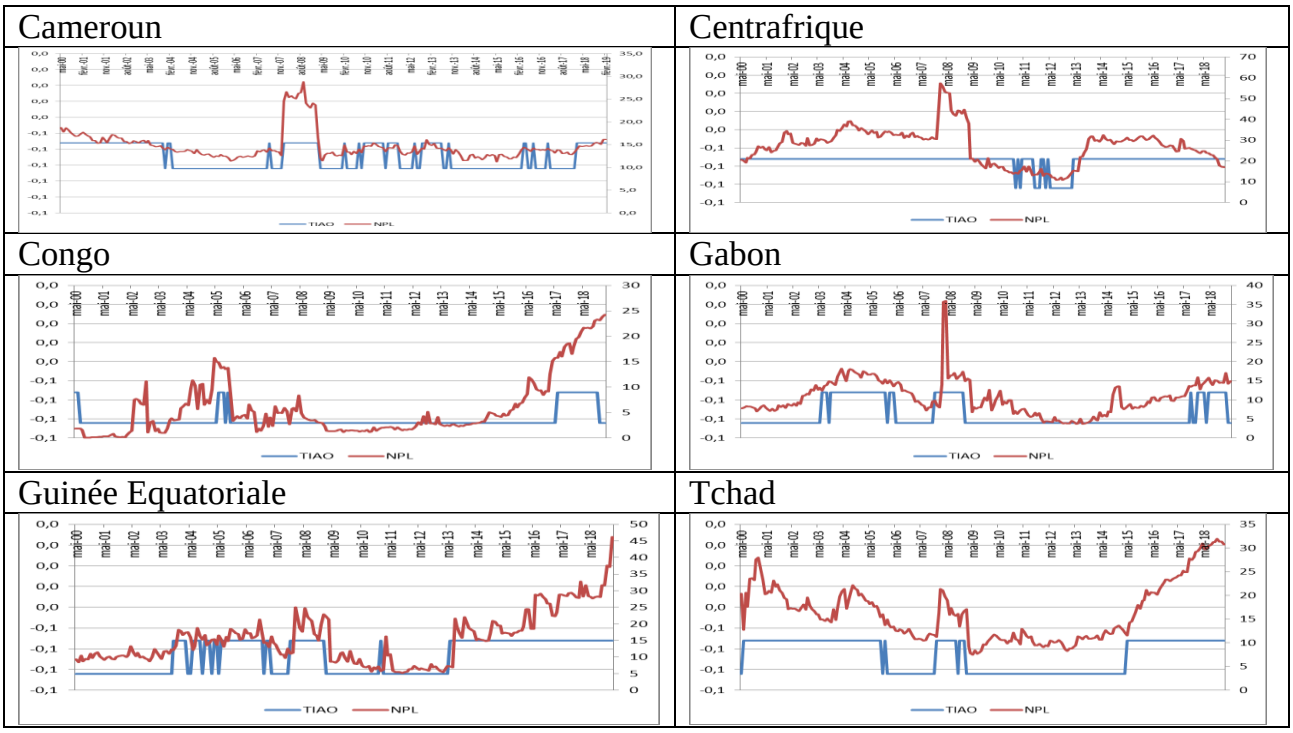
| | janv-18 | févr-18 | mars-18 | avr-18 | mai-18 | juin-18 | juil-18 | août-18 | sept-18 | oct-18 | nov-18 | déc-18 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Interventions sur le Guichet "B" : Credits à MT irrévocables** | | | | | **Avances au taux de pénalité** | | | | | | |
| Cameroun | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| République Centrafricaine | 530,0 | 511,0 | 492,0 | 472,0 | 451,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | 61 626,5 | 60 472,0 | 60 472,0 | 59 723,0 | 59 592,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gabon | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Guinée Equatoriale | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 677,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 136 091,3 | 131 050,4 | 99 705,6 | 95 998,6 | 46 601,7 | 1 969,2 | 0,0 |
| **CEMAC** | **62 156,5** | **60 983,0** | **60 964,0** | **60 195,0** | **60 043,7** | **136 091,3** | **131 050,4** | **100 382,6** | **95 998,6** | **46 601,7** | **1 969,2** | **0,0** |
| | | | | | | **Avances intra journalières** | | | | | | |
| Cameroun | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 645,2 | 0,0 | 0,0 |
| République Centrafricaine | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gabon | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Guinée Equatoriale | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | | | | | | 553,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **CEMAC** | | | | | | **553,6** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **645,2** | **0,0** | **0,0** |
| | | | | | | **Apport de liquidité d'urgence** | | | | | | |
| Cameroun | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| République Centrafricaine | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gabon | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Guinée Equatoriale | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | 11000,0 | 10036,0 | 10000,0 | 8565,0 | 7500,0 | 7 205,9 | 9 703,2 | 10 000,0 | 10 000,0 | 8 500,0 | 6 916,7 | 2 451,6 |
| **CEMAC** | **11 000,0** | **10 036,0** | **10 000,0** | **8 565,0** | **7 500,0** | **7 205,9** | **9 703,2** | **10 000,0** | **10 000,0** | **8 500,0** | **6 916,7** | **2 451,6** |
| | **Total des interventions** | | | | | **Total des concours hors opérations de politique monétaire** | | | | | | |
| Cameroun | 84 560,2 | 89 055,5 | 85 335,4 | 37 798,7 | 42 842,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 645,2 | 0,0 | 0,0 |
| République Centrafricaine | 636,0 | 563,0 | 544,0 | 524,0 | 503,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Congo | 91 626,5 | 90 472,0 | 90 472,0 | 89 723,0 | 89 422,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gabon | 46 871,0 | 43 250,0 | 40 629,0 | 38 750,0 | 36 306,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Guinée Equatoriale | 114 296,8 | 105 650,0 | 119 069,4 | 127 883,3 | 141 359,7 | 0,0 | 0,0 | 677,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Tchad | 178 671,7 | 180 555,8 | 189 623,1 | 188 747,0 | 189 547,4 | 143 850,8 | 140 753,6 | 109 705,6 | 105 998,6 | 55 101,7 | 8 885,8 | 2 451,6 |
| **CEMAC** | **527 662,2** | **519 582,3** | **535 672,8** | **491 991,0** | **507 482,0** | **143 850,8** | **140 753,6** | **110 382,6** | **105 998,6** | **55 746,9** | **8 885,8** | **2 451,6** |
| | | | | | | **Volume des transactions interbancaires** | | | | | | |
| **CEMAC** | **18 834,4** | **16 950,0** | **17 400,0** | **11 600,0** | **8 000,0** | **112 900,0** | **97 100,0** | **171 100,0** | **93 250,0** | **181 100,0** | **101 000,0** | **67 400,0** |

# Annexe 2. Partie thématique

**A28 : Nuage de points de la relation entre l'offre de crédit bancaire et les prêts non performants**




**A29 : Sensibilité du taux directeur de la BEAC en fonction du temps**




**A30 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes avec la base monétaire**

| | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | GFP | GFP | GTB | GTB | BM | BM | CD | CD |
| Coefficients | 0,1714 | 0,5820 | 0,3030 | -0,1781 | 0,0410 | -0,0018 | -0,0585 | -0,0017 |
| Statistiques de student | 2,1084 | 4,3861 | 3,3179 | -1,2753 | 1,5283 | -0,0375 | -8,6288 | -0,3045 |

(1) régime de faible risque de crédit et (2) régime de risque de crédit élevé

**A31 : Résultat des estimations du modèle PSTR à deux régimes avec la base monétaire**

| | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | GFP | GFP | GTB | GTB | M2 | M2 | CD | CD |
| Coefficients | 0,1671 | 0,5820 | 0,3090 | -0,1847 | 0,1594 | -0,0921 | -0,0567 | -0,0006 |
| Statistiques de student | 2,0960 | 4,4007 | 3,4525 | -1, 3355 | 2,3714 | -1,0034 | -4,6084 | -0,1059 |

(1) régime de faible risque de crédit et (2) régime de risque de crédit élevé