



Banque des Etats de l'Afrique Centrale



SOMMAIRE

1. L'EDITORIAL	P.1	3. ACTIVITES DE RECHERCHE.....	P.15
2. ETUDES & ANALYSES.....	P.2	4. ENTRETIEN AVEC.....	P.16
Etat d'avancement du processus de fusion des marchés financiers de la CEMAC.....	P.2-6	5. SYNTHESE DES TRAVAUX DE RECHERCHE DE LA BEAC.....	P.19
Les relations entre banques Centrales et Etats.....	P.7-11	6. DERNIERES PUBLICATIONS DE RECHERCHE.....	P.22
Publication des conditions tarifaires par les banques au Cameroun.....	P.12-14		

INFORMATIONS

BANQUE DES ETATS DE L'AFRIQUE CENTRALE

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

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

EQUIPE DE REDACTION

DIRECTEUR DE PUBLICATION :
HAMADOU ABDOULAYE

DIRECTEUR DE PUBLICATION ADJOINT:
Thierry MVONDO

RÉDACTEUR EN CHEF:
Jacques Landry BIKAI

SECRÉTAIRE DE RÉDACTION:
Francis Ghislain NGOMBA BODI



HAMADOU ABDOULAYE

Directeur des Etudes, de la Recherche et des Statistiques
Banque des Etats de l'Afrique Centrale

L'ÉDITORIAL

Le premier semestre de l'année 2019 a été marqué au plan international par la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, les incertitudes liées au Brexit et la persistance des tensions géopolitiques. Ces éléments ont entraîné une revue à la baisse de la croissance mondiale de 0.1 point pour 2019 et 2020 par le FMI. Cependant, ces tensions internationales ont dopé les prix du pétrole qui se sont situés en moyenne à 66 \$ US le baril de Brent ; ce qui a permis d'accélérer la reprise macroéconomique de la CEMAC dont la prévision de croissance en 2019 est de 3,0 % après 1,6 % en 2018.

Au plan interne, l'une des actualités importantes et susceptible d'impulser la croissance des pays de la CEMAC à moyen terme est l'aboutissement progressif de la fusion des marchés boursiers de la zone. Il faut rappeler que la capitalisation boursière est autour de 0,3 % dans la CEMAC alors qu'elle se situe à 12 % pour la zone UEMOA. Le Gouverneur de la BEAC revient, dans le cadre de ce numéro, sur l'état d'avancement de ce processus de fusion.

La reprise économique de notre sous-région ne pourra se maintenir, entre autres, que si les conditions monétaires d'une croissance durable sont réunies. Dans ce numéro, le Vice-Gouverneur de la BEAC revient sur les relations entre banques centrales et Etats. En zone CEMAC, cette relation est axée autour de trois éléments à savoir : la gestion des éléments liés à la dette publique ; la prise en compte des titres publics comme collatéral des opérations de politique monétaire ; et la gestion des réserves de change des Etats.

A côté du renforcement des relations avec les Etats, la BEAC dispose aussi d'une mission d'éducation financière des agents économiques afin d'améliorer la rationalité de leurs décisions en matière d'endettement et d'épargne, et partant accroître l'efficacité de la politique monétaire. Ce d'autant plus que la sous-région est soumise à de fortes asymétries d'information. Une étude de ce numéro traite du problème de la publication des conditions de banque qui a pour but de protéger les consommateurs.

Au-delà de ces réflexions, la BEAC œuvre à la pérennisation de sa coopération avec le monde universitaire : nous avons accueilli d'éminents économistes, parmi lesquels Christian EBEKE, Représentant-Adjoint du FMI auprès de l'Union Européenne qui a fait une communication sur l'influence de l'incertitude liée au commerce mondial sur la croissance économique ; nous avons tenu des séminaires de recherche avec Junior MAIH de la Banque Centrale de Norvège, sur la modélisation macroéconomique et Chicot Eboué de l'Université de Lorraine sur le lien entre surliquidité bancaire et microfinance dans la CEMAC.

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



Etat d'avancement du processus de fusion des marchés financiers de la CEMAC

ABBAS MAHAMAT TOLLI

Gouverneur de la BEAC

Dans le cadre de la mise en œuvre de la fusion des marchés financiers de la CEMAC décidée par les Chefs d'Etat en octobre 2017, et faisant suite à la décision du Gouverneur No007/GR/2018 du 22 février 2018 nommant le Responsable du projet de fusion des marchés financiers, des actions concrètes ont été entreprises dans la perspective d'une fusion effective des marchés financiers de la CEMAC.

Le processus de fusion des structures des deux marchés boursiers d'Afrique Centrale, aboutira à une nouvelle configuration du marché financier régional articulée autour :

- d'un régulateur unique, basé à Libreville (Gabon), indépendant et doté des pouvoirs et moyens nécessaires pour réguler le marché financier régional unifié;
- d'une bourse unique, dont le siège est fixé à Douala (Cameroun), issue de la fusion de deux bourses existantes (Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) et Douala Stock Exchange (DSX)) ;
- d'un dépositaire central unique du marché financier provisoirement logé aux Services Centraux de la BEAC, à Yaoundé (Cameroun).

En application de ces orientations, les multiples concertations avec les acteurs des marchés boursiers ont permis de déboucher sur un consensus sur la démarche

stratégique de fusion des marchés financiers de la CEMAC, validée le 26 mars 2018 lors d'une réunion plénière regroupant tous les acteurs des deux marchés financiers de la CEMAC, articulée en deux phases :

- la première phase est consacrée à la fusion physique et institutionnelle effective des deux bourses, des deux régulateurs et des trois dépositaires centraux, dont le délai de réalisation était fixé à fin novembre 2018 ;
- la deuxième phase portera sur la restructuration et l'accompagnement des structures du marché financier unifié (régulateur, bourse des valeurs et dépositaire central uniques), afin de garantir leur démarrage efficace et réussi. Cette phase devrait être achevée au plus tard le 30 juin 2019.

Afin de mettre en œuvre de manière diligente et efficace cette stratégie, les travaux ont été organisés en sous-groupes de travail, constitués de l'ensemble des acteurs des marchés boursiers, sous la coordination de la BEAC. Il s'agit des sous-groupes suivants : bourses des valeurs mobilières (BVMAC et DSX), régulateurs des marchés financiers (COSUMAF et CMF) et dépositaires centraux (Caisse Autonome d'Amortissement, BVMAC et BEAC).

Sur la mise en place d'une régulation unique, les principales avancées enregistrées concernent :

1. la signature de la Convention de coopération et de reconnais-

sance mutuelle entre la Commission de Surveillance du Marché Financier (COSUMAF) et la Commission des Marchés Financiers du Cameroun (CMF) le 11 avril 2018 à Brazzaville sous la supervision du Président du Comité de Pilotage du PREF-CEMAC. En application de cette Convention, chacun des régulateurs (COSUMAF et CMF) a respectivement pris part aux réunions des organes délibérants de l'autre, tenues au mois de juillet 2018. En outre, les deux régulateurs se sont réciproquement notifiés les décisions de visas et d'agrément prises depuis avril 2018 ;

2. la réalisation des pistes d'harmonisation des dispositifs réglementaires des deux marchés financiers : la COSUMAF et la CMF ont élaboré un tableau de comparaison des cadres réglementaires des deux marchés, assorti des modalités d'harmonisation et d'évolution des textes en vigueur sur les deux marchés ;
3. la validation des propositions de structure cible du Régulateur unique, issues des travaux des experts-consultants qui avaient été retenus pour le diagnostic organisationnel des deux régulateurs. A cet effet, six (06) agents de la CMF ont été retenus pour intégrer la COSUMAF, conformément à la nouvelle architecture organisationnelle du nouveau Régulateur unique de la CEMAC. L'évaluation des montants des indemnités des dirigeants et du personnel à licencier à la CMF a

été soumise au Président de la Commission de la CEMAC, pour validation en vue du paiement ;

4. l'accord du Président de la Commission de la CEMAC en vue du paiement par le Gouverneur de la BEAC des indemnités de licenciement des dirigeants et du personnel de la CMF ;
5. le versement effectif de la somme destinée à l'indemnisation des dirigeants et du personnel à licencier de la CMF ;
6. la clarification des modalités de transfert des six (06) agents de la CMF retenus à la COSUMAF, lors de la réunion du 20 décembre 2018 à Yaoundé tenue entre la CMF et la COSUMAF ;
7. les notifications adressées par le Gouverneur de la BEAC au Président de la CMF et au Ministres des Finances du Cameroun, sur le versement à la CMF de la somme nécessaire à l'indemnisation de ses dirigeants et de son personnel. La conséquence de cette indemnisation et de la reprise d'une partie du personnel de la CMF dans les effectifs de la COSUMAF est la cessation par la CMF de toute activité. Le Gouverneur de la BEAC a donc suggéré au Ministre des Finances de proclamer solennellement la fin des activités de la CMF ;
8. la prise de service effective à Libreville le 4 mars 2019, des agents de la CMF retenus pour intégrer la COSUMAF ;
9. la signature d'une Convention d'unification entre la COSUMAF et la CMF.

En définitive, la fusion de la CMF et de la COSUMAF est achevée. Elle a été consacrée par la signature d'une Convention d'unification entre la COSUMAF et la CMF, le 31 mars 2019 sous la supervision du Président du Comité de Pilotage du Programme des Réformes

Economiques et Financières de la CEMAC (PREF-CEMAC). La seule diligence qui reste à accomplir pour parachever le processus de fusion de la CMF et de la COSUMAF est la proclamation de la fin d'activité de la CMF par les Autorités camerounaises.

S'agissant de l'institution d'une bourse des valeurs mobilières unique, il a été retenu, dans la stratégie consensuelle qui prévaut pour cette fusion, de procéder à l'évaluation indépendante des deux bourses (BVMAC et DSX), préalablement à leur fusion effective. Pour y parvenir, sur la base des termes de références validés avec l'ensemble des acteurs, il a été procédé au recrutement d'un cabinet indépendant, en l'occurrence PricewaterhouseCoopers Cameroun (PwC Cameroun), pour l'évaluation de la BVMAC et de la DSX en vue de leur fusion. Outre l'évaluation financière exhaustive des deux bourses, le cabinet a également proposé une stratégie optimale de fusion. Les résultats de l'évaluation des deux bourses et la proposition d'option de fusion issus des travaux du cabinet PwC Cameroun ont été examinés le 7 décembre 2018, lors d'une réunion plénière regroupant les Régulateurs, les Bourses et la BEAC. Les deux bourses (BVMAC et DSX), tout en réaffirmant leur engagement à œuvrer pour l'aboutissement de la fusion, ont souhaité que, conformément aux règles en vigueur, les évaluations faites par le cabinet indépendant soient soumises à la validation de leurs organes délibérants respectifs, qui devraient se réunir avant le 15 janvier 2019.

Tenant compte de toutes les contraintes administratives et juridiques, un chronogramme révisé de mise en œuvre de la fusion physique et institutionnelle de la BVMAC et de la DSX a été validé au cours de cette rencontre, et devrait conduire à la fusion effective des deux bourses au plus tard 30 jours après la validation du projet de Traité de fusion par les organes délibé-

rants des deux bourses, soit fin février 2019 au plus tard. Ce délai de 30 jours intègre la nécessité de se conformer aux dispositions impératives de l'Acte uniforme OHADA sur le droit des sociétés commerciales et le GIE, lesquelles imposent le dépôt du projet de fusion au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier (RCCM) au moins un mois avant l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à valider la fusion (articles 194 in fine et 671).

Conformément aux résolutions consensuelles de la réunion du 7 décembre 2018, les conseils d'administration des deux bourses se sont effectivement réunis respectivement le 27 décembre 2018 pour la DSX et le 21 janvier 2019 pour la BVMAC. A la lecture des résolutions de ces Conseils d'administration, il ressort que les organes délibérants de la DSX et de la BVMAC n'ont pas validé le projet de Traité de fusion proposé par le Cabinet PwC Cameroun : le Conseil d'administration de la DSX a pris acte des conclusions de l'évaluation des deux Bourses (BVMAC et DSX) et a donné tous pouvoirs à son Président pour la négociation des conditions de la fusion ; tandis que celui de la BVMAC, tout en réaffirmant son engagement dans le processus de fusion avec la DSX, a plutôt décidé de : i) procéder à une revue de la valorisation de la BVMAC réalisée par le cabinet PwC ; ii) convoquer une Assemblée générale des actionnaires le 15 mars 2019 ; et iii) réunir ensuite un Conseil d'administration à la fin de cette Assemblée générale, le même jour. C'est à l'issue de ces réunions que le Conseil d'Administration de la BVMAC devrait se prononcer.

La non-validation du projet de Traité de fusion par les organes délibérants des deux bourses (BVMAC et DSX) a entraîné de facto le non-respect du chronogramme initial de finalisation de la fusion de la BVMAC et de la DSX, arrêté le 7 décembre 2018, à fin février 2019.

Suite à ces blocages, une réu-

nion de concertation regroupant les deux Régulateurs (COSUMAF et CMF), les deux Bourses (BVMAC et DSX), le cabinet PwC, la BEAC et le Commissaire à la fusion (le cabinet Mazars Cameroun) s'est tenue le 4 mars 2019 à Douala, afin de lever les derniers obstacles à la validation du projet de Traité de fusion en vue d'aboutir à la fusion effective des deux bourses.

A l'issue de cette réunion, DSX a levé toutes ses réserves et s'est engagé à valider le Traité de fusion au plus tard le 20 mars 2019, nouveau délai fixé pour l'aboutissement de la fusion physique des deux bourses. Au demeurant, le Conseil d'administration de DSX a effectivement validé le Traité de fusion le 19 mars 2019.

La BVMAC, pour sa part, a continué de contester sa valorisation par le cabinet PwC, aux motifs que celle-ci ne tient pas compte de la valeur de son fonds de commerce et de la valeur de sa plateforme, tout en contestant également la valorisation de DSX. Par ailleurs, la BVMAC exigeait des indemnités à verser à ses dirigeants et son personnel largement supérieures aux droits légaux.

Ces demandes de la BVMAC ne n'étaient pas justifiées, dans la mesure où :

- n'ayant qu'une seule société cotée et n'ayant jamais dégagé de bénéfice en 17 ans d'activité, la BVMAC ne pouvait revendiquer aucun fonds de commerce ;
- la plateforme de la BVMAC était reconnue obsolète par tous les auditeurs (CMF, COSUMAF et PwC), sa valeur était donc nulle ;
- le montant de l'indemnité à verser aux dirigeants et au personnel de la BVMAC avait été calculé par le Cabinet PwC, conformément à la réglementation. Toutefois, il avait été indiqué aux représentants de la BVMAC qu'ils avaient tout le

loisir de s'adresser aux instances communautaires pour solliciter le versement de primes supplémentaires.

Eu égard aux obstacles dressées par les dirigeants de la BVMAC, le Gouverneur de la BEAC a saisi le Président de la COSUMAF par lettre du 7 mars 2019 à l'effet de prendre toutes les dispositions pour placer la BVMAC sous administration provisoire et d'y nommer un administrateur provisoire avec mandat de finaliser la fusion dans un délai maximum de trois (03) semaines. En réponse à la demande du Gouverneur de la BEAC, la COSUMAF a, par décision n°2019-1 du 13 mars 2019, mis sous administration provisoire la BVMAC et nommé Monsieur ALILI Patrick Romuald en qualité d'Administrateur provisoire de la BVMAC, habilité à procéder aux négociations liées au dénouement du processus de fusion des deux bourses de la CEMAC.

Le Ministre de l'Economie, de la Prospective et de la Programmation du Développement du Gabon avait, par correspondance du 18 mars 2019 adressée au Président de la COSUMAF, récusé la mise sous administration provisoire de la BVMAC et exhorté le Président de la COSUMAF à « suspendre toute action visant à la mise en œuvre de cette décision dans l'attente du Comité Ministériel et de la Conférence des Chefs d'Etat prévus les 23 et 24 mars 2019 à N'Djamena ».

Statuant sur l'état d'avancement du processus de fusion des marchés financiers, lors de sa concertation du 23 mars 2019 à N'Djamena, et afin de garantir l'aboutissement heureux de ce processus, en particulier la fusion des deux bourses (BVMAC et DSX), le Comité Ministériel de l'UMAC a recommandé que le processus de fusion des deux bourses (BVMAC et DSX) se poursuive suivant les orientations décidées de commun accord par la COSUMAF et la BEAC. Le Comité Ministériel a également encouragé

tous les Ministres à apporter tout leur soutien à la finalisation rapide de la fusion de la BVMAC et de DSX.

C'est dans ce contexte que l'Administration provisoire de la BVMAC s'est poursuivie suivant les orientations de la décision de la COSUMAF No2019-1 du 13 mars 2019, en vue de la validation du Traité de fusion par les organes délibérants de la BVMAC. L'Administrateur Provisoire de la BVMAC a été officiellement installé dans les locaux de la Bourse le 16 mai 2019 et l'Assemblée Générale Extraordinaire s'est tenue le 23 mai 2019, pour valider les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2018 et examiner le projet de Traité de fusion. A la suite de cette Assemblée Générale, les différentes observations et préoccupations soulevées par les actionnaires de la BVMAC ont été clarifiées par le cabinet PwC, chargé de la Due Diligence de l'évaluation des deux bourses en vue de leur fusion.

La version finale du projet de Traité de fusion a finalement été signée par le Président du Conseil d'Administration de DSX et l'Administrateur provisoire de la BVMAC, le 29 mai 2019 au Siège de la BEAC à Yaoundé. Elle a été simultanément publiée le 31 mai 2019 dans les journaux d'annonces légales au Cameroun (Cameroun Tribune) et au Gabon (L'Union). Les Assemblées Générales Extraordinaires des deux bourses (BVMAC et DSX) ont validé le Traité de fusion le 1er juillet 2019, consacrant ainsi l'aboutissement du processus de fusion des deux entreprises de marché. L'Assemblée Générale Extraordinaire et le premier Conseil d'Administration de la Bourse unifiée se sont tenus le 4 juillet 2019 à Douala.

Concernant la création d'un dépositaire central régional, douze principales avancées ont été notées :

1. l'évaluation des plateformes des trois dépositaires centraux, qui a permis de faire l'état des lieux des capacités techniques et

- fonctionnelles des plateformes de gestion des titres de la CAA, de la BVMAC et de la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres (CRCT) ;
2. la signature du contrat d'assistance technique entre MAROCLEAR et la BEAC. Il convient de rappeler que MAROCLEAR accompagnera la BEAC, d'une part, dans la prise en main des activités de dépositaire central unique du marché financier régional durant la période transitoire et, d'autre part, dans la réalisation des actions devant conduire à la création, à terme, d'une structure de Dépositaire central unique régional ;
 3. l'adoption du nouvel organigramme du Dépositaire central unique de la CEMAC par le Gouvernement de la BEAC le 18 décembre 2018, avec autorisation de recruter deux agents, l'un à la CAA et l'autre à la BVMAC, pour renforcer l'équipe actuelle de la CRCT dans le suivi des nouvelles activités liées aux opérations du marché financier ;
 4. l'adoption par le Conseil d'Administration de la BEAC d'une résolution autorisant, d'une part, l'exercice par la BEAC de la fonction de Dépositaire Central unique du marché financier de la CEMAC à titre transitoire, et le transfert de cette activité à une entité distincte dédiée à cette fonction à terme ; et, d'autre part, autorisant le Gouverneur de la BEAC à signer les Conventions de transfert à la BEAC par la CAA et la BVMAC des valeurs mobilières cotées respectivement à la DSX et à la BVMAC, ainsi que des supports de gestion desdites valeurs mobilières ;
 5. la définition des modalités pratiques de migration des données vers la BEAC accompagnées de leurs supports. A ce stade, le Sous-Groupe avait identifié un ensemble de diligences d'ordre technique, fonctionnel et juridique, dont la mise en œuvre est en cours, afin d'assurer un transfert optimal de ces données ;
 6. la transmission par le Gouverneur de la BEAC, le 16 février 2019, des projets de Conventions relatives au transfert à la BEAC, d'une part, par la CAA des valeurs mobilières cotées à la DSX et inscrites dans les livres de la CAA et, d'autre part, par la BVMAC des valeurs mobilières cotées à la BVMAC, ainsi que de leurs supports de gestion ;
 7. l'invitation du Gouverneur de la BEAC adressée le 7 mars 2019 au Directeur Général de la CAA et à l'Administrateur provisoire de la BVMAC, en vue de la signature des conventions de transfert des valeurs mobilières et de leurs supports de gestion à la BEAC ;
 8. la signature, le 22 mars 2019 à N'Djamena, des conventions de transfert des valeurs mobilières et de leurs supports de gestion entre, d'une part, le Gouverneur de la BEAC et le Directeur Général de la CAA, et d'autre part, le Gouverneur de la BEAC et l'Administrateur Provisoire de la BVMAC ;
 9. le lancement du processus de recrutement du personnel de la CAA et de la BVMAC, pour renforcer les effectifs de la BEAC en charge de la gestion du dépositaire central unique du marché financier. Suite aux orientations du Gouverneur de la BEAC, le Directeur Général des Etudes, Finances et Relations Internationales a saisi le Directeur Général de l'Exploitation à l'effet de lui transmettre les CV des candidats potentiels à recruter à la CAA et à la BVMAC ;
 10. la saisie du Directeur Général de la Caisse Autonome d'Amortissement du Cameroun (CAA) par le Gouverneur de la BEAC, pour demander la transmission, au Président de la Commission de la CEMAC, du numéro de compte pour le virement du montant des indemnités de licenciement du personnel de la CAA dédié à l'activité de dépositaire central ;
 11. la mission d'assistance technique de MAROCLEAR, du 27 au 31 mai 2019 à Yaoundé, qui a permis : (i) de passer en revue les actions en cours sur la migration et la consolidation des données de la CAA vers la BEAC, conformément à la Convention de transferts des valeurs mobilières et le protocole d'accompagnement signés le 22 mars 2019 à N'Djamena entre la BEAC et la CAA ; (ii) d'élaborer des protocoles de tests techniques et fonctionnels, qui devront être implémentés à l'issue de la recette provisoire des travaux de la CAA, prévue au plus tard le 7 juillet 2019 ; (iii) de définir une stratégie détaillée de démarrage des activités du Dépositaire Centrale transitoire par la BEAC, permettant de maîtriser les principaux risques liés à cette nouvelle activité. Cette stratégie décline les principales actions à mettre en œuvre ou à finaliser sur quatre volets essentiels : technique, fonctionnel, plan de démarrage et conduite de changement.
 12. Le transfert effectif, à la BEAC, des valeurs mobilières gérées par la CAA et la BVMAC ainsi que de leurs supports de gestion, en application des dispositions des conventions signées le 22 mars 2019.
- En définitive, malgré quelques retards qui ont entraîné un léger glissement du délai initial (fixé à fin septembre 2018, puis reporté à fin novembre 2018), la première phase de la fusion des marchés financiers de la CEMAC s'est achevée en juillet 2019.

La seconde phase du projet a déjà débuté, avec la mission de la Banque Mondiale pour le cadrage des principaux axes d'assistance relatifs aux mesures de restructuration et de développement des entités unifiées du marché financier régional (Régulateur, Bourse et Dépositaire Central). L'accompagnement envisagé par la Banque Mondiale portera sur trois aspects essentiels, à savoir l'harmonisation du corpus réglementaire, l'optimisation des infrastructures du marché (plateforme de cotation, système d'information du dépositaire central, etc.) et le renforcement des capacités humaines des différentes structures fusionnées, avec l'objectif d'aboutir à terme à :

- la création des conditions de départ pour la redynamisation du marché financier régional par des mesures ponctuelles fortes des Etats, à travers notamment des apports directs de titres à la cote à court terme (programmes de privatisation, mesures de dernier recours contraignant certaines entreprises opérant dans la CEMAC à introduire une partie de leur capital sur le marché, etc.) ;
- la mise en valeur d'émetteurs « modèles » et d'intermédiaires de référence capables de porter le marché et de véhiculer une image positive, à travers une promotion active du marché auprès des émet-

teurs potentiels via un plan marketing, l'accompagnement et le développement de la culture boursière locale ;

- l'élaboration d'un programme de structuration de l'offre à moyen terme, pour l'adapter aux besoins de financement des économies et aux comportements des investisseurs de la CEMAC. On pourrait à cet effet envisager l'assouplissement des conditions d'accès au marché boursier, ou encore la création d'un compartiment dédié aux petites et moyennes entreprises./-

ABBAS MAHAMAT TOLLI



Les relations entre les Banques Centrales et Etats

EVOU MEKOU Dieudonné

Vice-Gouverneur de la BEAC

La résurgence de tensions inflationnistes depuis 2017 a remis au goût du jour, l'opposition entre responsables politiques et dirigeants des banques centrales. Les premiers, soucieux de mener à bien leurs projets de développement exigeaient des conditions monétaires souples, alors que les deuxièmes, forts des implications inflationnistes qui pouvaient suivre, s'attelaient à durcir celles-ci. Sur la période ci-dessus dans les pays avancés et suivant les données du FMI, l'inflation est passée de 1,7 % en 2017 à 2,0 % en 2018, avec une valeur prévisionnelle de 1,7 % en 2019. Dans les pays émergents et en développement, les réalisations inflationnistes ont été de 4,3 % en 2017, 4,9 % en 2018 et 5,1 % en prévision pour 2019. En Afrique subsaharienne, l'inflation s'est établie à 11,0 % en 2017, 8,6% en 2018 et 8,5 % en prévision pour 2019. La CEMAC, zone monétaire de la BEAC qui fait partie de cette partie de l'Afrique, a connu 0,9 % en 2017, 2,2 % en 2018 et 2,5 % en prévision pour 2019.

L'opposition ci-dessus s'est souvent soldée par la mise des banques centrales au banc des accusés. Parfois, elle a conduit à la démission de leurs dirigeants, rappelant par ailleurs que les relations entre les deux entités ne sont pas restées figées dans temps. Fruits des besoins des Etats, ces relations ont évoluées avec la nécessité de trouver des solutions aux problèmes monétaires et financiers qu'ont rencontrés ceux-ci dans leurs stratégies de développement. Les instituts d'émission d'abord, puis les banques centrales plus tard

étaient ainsi au service des Etats. Toutefois, c'est justement avec le passage des instituts d'émission aux banques centrales que sont apparues les premières déformations de cette relation. Pour l'atteinte de l'objectif de stabilité des prix qui leur a été assigné, les banques centrales ont exigé plus d'autonomie voire d'indépendance vis-à-vis des Etats. Concrètement, l'atteinte de l'objectif de stabilité des prix suppose en partie, une crédibilité des agents économiques en la capacité des banques centrales à le faire. Cette crédibilité repose elle-même sur l'absence de pressions sur les banques centrales, particulièrement de la part des Etats.

Cette exigence trouve son fondement dans la thèse selon laquelle, le financement des déficits publics est source d'inflation : parce que les Etats se comporteraient comme des « Seigneurs », tous leurs besoins en termes de liquidité banque centrale se verraient satisfaits, même au péril de la stabilité des prix. Afin d'éviter cette dépendance souvent qualifiée de dominance fiscale, la littérature théorique et empirique a postulé le principe d'indépendance des banques centrales. Ce principe qui juxtapose deux pouvoirs pousse à s'interroger sur sa portée empirique, aussi bien en rapport avec son application passée que son traitement actuel. Partant de ce questionnement, cette présentation s'intéresse aux facteurs de la modification dans le temps de la relation entre banques centrales et Etats (1). Au cœur de ces facteurs, se trouve le principe d'indépendance dont la portée empirique est examinée (2), ainsi que son incidence sur les re-

lations financières entre banques centrales et Etats (3).

1. Les facteurs de la modification dans le temps de la relation entre banques centrales et Etats

Suivant l'Encyclopédie Universalis, l'histoire des banques centrales est relativement récente. Elles sont issues d'expériences spécifiques aux différents pays. Les premières furent créées en Europe afin de répondre aux besoins de financement des Etats. Il en est ainsi de la Banque d'Angleterre, fondée en 1694 par autorisation du Parlement. Son capital fut formé par les souscripteurs de l'emprunt public émis à l'époque. Fort de son activité de caissier de l'Etat et de gestionnaire de la dette publique, elle se retrouva au cœur du processus d'escompte d'effets publics auprès de la clientèle privée, contre remise de billets. Plus tard, elle devint le centre de compensation des banquiers locaux auprès de leurs relais londoniens.

Cette expérience de la Banque d'Angleterre est différente de celle de la Banque d'Amsterdam, première banque publique créée en 1609. Sa fonction était alors de mettre de l'ordre dans la circulation des différentes monnaies métalliques et d'éviter leur pénurie. Elle pouvait recevoir des dépôts en métal des clients dont elle créditait le compte : c'est en d'autres termes, le processus d'unification de l'émission monétaire qui est à son origine. C'est également selon Flouzat (1999), le rôle qui fut assigné à la Banque de Suède (1666) et à la

Banque de France (1800) : émettre des billets de banque et escompter des lettres de change et billets à ordre au profit de l'Etat. Plus tard, les banques centrales et les Trésors signeront des conventions destinées à mettre des avances à la disposition de ces derniers, de manière à faire face à leurs décalages de trésorerie.

En Zone franc, le rôle d'émetteur de la monnaie et de garant de sa stabilité figure parmi les premières missions conférées aux banques centrales de ses trois unions monétaires. Ce rôle apparaît clairement dans les missions qui leurs ont été assignées. C'est ce que retranscrivent les Statuts de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) créée en 1973 par les accords de coopération monétaires entre celle-ci et le Trésor français d'une part puis, d'autre part, entre elle et ses Etats membres. C'est également ce qui est consignée dans les Statuts de la Banque des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) créée en 1972 par les accords de coopération monétaires entre celle-ci et le Trésor français d'une part puis d'autre part, entre elle et ses Etats membres. La Banque Centrale des Comores (BCC) a emboîté le pas dès 1977.

Avec l'intensification des relations monétaires internationales, d'autres missions furent confiées aux banques centrales par les Etats. Il en est ainsi de la coopération monétaire internationale, de la stabilité financière, de celle des systèmes et moyens de paiement ainsi que de conseillers financiers des Etats. Dans le premier cas, c'est leur rôle en matière de création monétaire qui est visé alors que dans le deuxième, elles sont au cœur du dénouement instantané et sécurisé des transactions financières, source d'attraction des investissements directs étrangers. Elles contribuent également à l'élaboration des stratégies d'inclusion financière en synergie avec les Etats, les institutions financières internationales et la société civile ; condition nécessaire à une

croissance saine et équilibrée.

Toutefois, la relation entre banques centrales et Etats a connu une inflexion dans les années 1970 avec la nécessité de lutter contre une inflation parfois galopante. Fruit d'une considération qui voulait que l'inflation soit toujours et partout un phénomène monétaire, il a été préconisé d'éviter le recours à une création monétaire ex-nihilo et, de s'en tenir à des règles de croissance de la masse monétaire. De ce fait, toute source de création de la monnaie non causée était à éviter. C'est ce qui justifie la suppression des avances aux Trésors dans le traité de Maastricht puis particulièrement à la BCEAO en 2010 et à la BEAC en 2018. Dès cet instant, les banques centrales étant une création à la base des Etats, il était question, de s'assurer au travers de leurs activités quotidiennes, qu'elles ne feraient pas l'objet d'une pression de ces Etats ou alors, que leurs relations ne deviendraient pas conflictuelles. D'où la nécessité de désigner des banquiers centraux assez conservateurs dont l'aversion à l'inflation est supérieure à celle de l'agent médian (Rogoff, 1985). Ce principe fut souligné plus tôt par Moreau (1930) qui rappelle « Bien souvent, j'ai dit à des Ministres : vous n'avez qu'un droit, celui de me révoquer ... j'estime que le Gouverneur de la Banque de France doit être indépendant ». Mais, cette relation va s'inverser à nouveau avec les crises de la dette souveraine dont un cas patent est celui de la Grèce (2009). Les banques centrales sont alors contraintes d'intervenir en achetant massivement les titres publics, en élargissant leurs bilans au risque de perdre tout contrôle sur les comportements des banques primaires et donc, de devoir faire face à une résurgence de tensions inflationnistes. De nombreux instruments qualifiés de mesures non conventionnelles ont été mises en place à savoir les assouplissements qualitatifs et quantitatifs ainsi que les taux d'intérêt négatifs et la forward guidance. Cette orientation a remis

au goût du jour le débat sur les principes d'indépendance des banques centrales soulignés ci-dessus et, nous amène à examiner sa portée empirique ci-après.

2. La portée empirique du principe d'indépendance des banques centrales

Selon Vignolles (2012), l'indépendance des banques centrales comporte une dimension politique aux côtés de sa dimension économique. La première renvoie à l'influence exercée par le gouvernement sur la fixation des objectifs de la politique monétaire par l'intermédiaire de ses représentants aux Conseils d'administration des banques centrales ou encore par la nomination de son Directeur général voire, le vote de son budget. La seconde désigne l'autonomie de la banque centrale dans le choix de ses instruments pour atteindre ses objectifs. Si la deuxième dimension de l'indépendance semble évidente comme nous le verrons ci-dessous, la première l'est moins et pousse à distinguer entre l'indépendance de jure et l'indépendance de facto. Mieux encore, c'est cette distinction entre statut juridique et responsabilité politique qui pousse à relativiser le principe d'indépendance des banques centrales selon Aglietta (1992).

2.1 Les deux dimensions du concept d'indépendance des banques centrales

Si l'on s'en tient à la définition de Vignolles (2012) ci-dessus, plus que la fixation des objectifs, c'est de l'éventuelle influence sur la stratégie de politique monétaire mise en place qu'il convient de discuter. En effet, il y a lieu de noter que ces objectifs sont le plus souvent consignés de manière irrévocable dans leurs Statuts. A titre d'illustration, le traité instituant l'union européenne signé le 7 février 1992 stipule en son article 105 que l'objectif principal de politique monétaire du Système Européen des Banques

Centrales (SEBC) est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice à cet objectif, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté, telle que définie à l'article 2.

Le principe de stabilité des prix ci-dessus est conforté par l'article 102 qui prône les vertus d'une économie de marché et l'article 104 qui rappellent à la BCE et aux banques centrales nationales la nécessité d'une monnaie passive. « Elles ne doivent pas accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autorités publiques, aux organismes ou entreprises publiques des Etats membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite ». Ce principe destiné à garantir la neutralité monétaire est par la suite repris à l'alinéa C du même article, en prescrivant aux Etats membres d'éviter des déficits excessifs, source de comportements de seigneurage et donc d'éviction du financement privé par le financement public. L'article 107 conforte ce principe de neutralité en garantissant l'indépendance de la BCE vis-à-vis des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des Etats membres ou de tout autre organisme.

Ces mêmes dispositions sont reprises dans les Statuts des banques centrales des unions monétaires de la Zone franc. L'article 4 des Statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) consacre le principe d'indépendance en rappelant que « la Banque Centrale, ses organes, un membre quelconque de ses organes ou de son personnel ne peuvent solliciter, ni recevoir des directives ou des instructions des organes communautaires, des Gouvernements des Etats membres de l'UMOA, de tout organisme ou de toute autre per-

sonne ». L'article 8 consacre l'objectif de stabilité des prix, défini par son Comité de Politique Monétaire (CPM). La BCEAO peut également, sans préjudice de cet objectif, apporter son soutien aux politiques économiques de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), en vue d'une croissance saine et durable. L'article 9 rappelle ses missions fondamentales et l'article 10 ses missions spécifiques.

A la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), l'article 1er de ses Statuts définit ses missions au nombre de six à savoir : i) définir et conduire la politique monétaire de l'Union Monétaire ; ii) émettre les billets de banque et les monnaies métalliques qui ont cours légal et pouvoir libératoire dans l'Union Monétaire ; iii) conduire la politique de change de l'Union Monétaire ; iv) détenir et gérer les réserves officielles de change des Etats membres ; v) promouvoir les systèmes de paiement et de règlement et veiller à leur bon fonctionnement et ; vi) promouvoir la stabilité financière dans l'Union Monétaire. Son indépendance est soulignée à l'article 5.2 qui rappelle que : « Dans la poursuite de ses objectifs et dans l'exercice de ses missions et fonctions, la Banque Centrale est indépendante ». En outre, cet article rappelle que les membres de son Gouvernement et ses agents ne peuvent solliciter ou accepter d'instruction émanant des Etats, des institutions régionales ou de toute autre personne ou entité. La définition des objectifs et de sa stratégie de politique monétaire est suivant l'article 38.2 de ses Statuts, à la charge de son Comité de Politique Monétaire (CPM). Elle a ainsi mis en place depuis 2018, un nouveau dispositif ayant conduit à l'abandon du pilotage de la base monétaire pour le pilotage des taux interbancaires dans le cadre d'un corridor et sur la base des facteurs autonomes de la liquidité bancaire.

Cette liberté laissée à la BCE, à la BCEAO et à la BEAC ne l'est pas dans le cas de la Banque centrale

britannique. Selon Aglietta (1992), cette dernière est libre du choix de ses instruments de politique monétaire mais, doit déterminer chaque année, en concertation avec le gouvernement, ses objectifs : elle peut de ce fait subir l'influence du gouvernement, contrairement aux banques centrales ci-dessus dont le processus décisionnel est figé dans leur statuts à l'instar de la nomination des membres de son top management. Mieux encore, les délibérations de leurs organes de décision se font à la majorité simple et les Etats y sont également représentés. Ainsi, en rapport avec le Conseil d'Administration, les articles 29, 30 et 31 précisent ces procédures pour la BEAC. Quant à la BCEAO, elles sont figées dans les articles 67 pour la composition puis 71 et 72 pour la prise des décisions. Cela montre en définitive que de facto, ces institutions sont indépendantes, même si la procédure de vote de leur budget peut leur échapper, amenant de ce fait à relativiser cette indépendance comme cela est discutée ci-dessous. Pour ce qui est du CPM, il est composé de deux membres par Etat dont le Directeur national et deux représentants de la France et, la voix de son Président en occurrence le Gouverneur est prépondérante.

2.2 La relativité du concept d'indépendance des banques centrales

Selon Aglietta (2002), la nécessité d'établir une indépendance des banques centrales va au-delà de l'argument économique qu'est la crédibilité ; en d'autres termes, la confiance en la monnaie ne dépend pas seulement de la politique monétaire. Elle doit être inscrite dans le corpus global que constitue un Etat voire une zone monétaire. Dès lors, se révèle la tension entre le statut juridique et la responsabilité politique qui, en définitive, pousse à relativiser le principe d'indépendance. En effet, il est difficile de concevoir les banques centrales comme des entités extérieures aux Etats. Elles sont en réalité une division du pouvoir

dont l'unité forme l'Etat ou une zone monétaire : la prise en compte du pouvoir politique et de ses modes de représentation démocratiques. Cette relativité palpable par rapport aux pouvoirs politiques, doit également être envisagée en relation avec la communauté financière et les relations financières internationales.

En effet, c'est grâce à leur meilleure connaissance de l'environnement financier que les banques centrales peuvent mieux conforter leur prestige et légitimer leur action. Elles doivent par conséquent, du fait de l'interaction entre la stabilité des prix et la stabilité financière, avoir une pondération variable des facteurs rentrant dans leur règle de décision et surtout, assurer de la meilleure des manières, leur rôle de banque des banques. A cet effet, elles doivent éviter d'injecter plus ou moins de liquidité qu'il n'en faut dans le système et, s'assurer de la bonne qualité de cette liquidité car, elle nuirait à toute la communauté et induirait une perte de crédibilité en cet instrument qui constitue en somme un lien social.

Ce lien se matérialise sur le marché interbancaire qui constitue le socle des transactions entre les banques centrales et les banques commerciales et, présente de ce fait un pan de la relativité de l'indépendance des banques centrales. Cette relativité découle dans ce cas de la définition institutionnelle de la monnaie : tout objet qui emporte la confiance de chacun dans l'acceptation présente et future de la monnaie par tous les autres. A cet effet souligne Aglietta (2002), la détention de la monnaie octroie la capacité à s'inscrire dans n'importe quel échange futur, sans préconcevoir un partenaire particulier. C'est donc le rapport d'un agent privé avec la société en général qui est représenté par la monnaie, non pas un rapport entre les agents privés. De ce fait, l'action des banques centrales se trouve liée au souci de ne pas altérer la confiance qu'a la communauté en elle.

En droite ligne des transactions à l'interbancaire, une autre facette de la relativité de l'indépendance des banques centrales apparaît avec l'objectif de stabilité financière qui leur est de plus en plus assigné. C'est selon la BCE, une situation dans laquelle le système financier est capable de résister aux chocs et de résorber les déséquilibres financiers. Elle englobe les intermédiaires financiers, les marchés et les infrastructures de marché. C'est justement ce caractère englobant qui constitue une limite à l'action des banques centrales visant à l'assurer, même si elle est considérée comme objectif dans leurs statuts. L'intérêt grandissant qu'on lui accorde : i) découle des effets de débordement réels des différentes crises financières ; ii) témoigne de l'échec du théorème de Modigliani-Miller (1956) qui postulait la neutralité du secteur financier sur le secteur réel et ; iii) traduit la nécessité d'une régulation là où les forces du marché se révèlent inopérantes. Sa promotion est liée au souci de protéger les déposants d'une part et, d'autre part, d'éviter l'instabilité macroéconomique, la mauvaise gestion des banques et les faillites en cascades à partir des banques étrangères.

Dans la CEMAC, le Comité de Stabilité Financière de l'Afrique Centrale (CSF-AC) a été créé par le règlement N°04/CEMAC/UMAC/CM, avec pour objectif général de prévenir et limiter le risque systémique, c'est à dire le risque de « perturbations majeures dans la fourniture de services financiers ayant des conséquences sérieuses sur l'économie réelle ». Les objectifs intermédiaires retenus sont i) le taux de croissance du crédit ; ii) la liquidité des économies iii) la santé des établissements de crédit d'importance systémique et, iv) le niveau des garanties de dépôts. Ses instruments diffèrent selon qu'il est question de renforcer la résilience des banques face aux chocs ou limiter l'accroissement excessif du crédit (provisionnement dynamique

ou exigences de fonds propres), de faire face aux problèmes de liquidité (réserves obligatoires ratios de liquidité) ou de gérer des problèmes structurels (restructuration spéciale des établissements d'importance systémique). Il est présidé par le Gouverneur de la BEAC et, en cas d'empêchement, le Vice-Gouverneur. Il est composé des représentants des ministères en charge des finances ou toute institution concernée sur convocation, des organisations régionales et sous régionales telles que la BEAC, la COBAC, le CIMA, le CIPRES, la COSUMAF, la COBAC et le GABAC. C'est justement cette diversité de participant qui relativise l'indépendance de l'action de la BEAC en vue de la stabilité financière.

3. L'incidence du principe d'indépendance sur les relations financières entre Etats et banques centrales

Le principe d'indépendance des banques centrales a indubitablement modifié les relations financières entre les Etats et celles-ci. Parties du rôle de caissier de l'Etat et de gestionnaire de la dette publique, ces relations vont progressivement évoluer vers le rôle de facilitateur du dénouement des opérations financières de l'Etat. Ce rôle de facilitateur concerne aussi bien la mise en place et la gestion des marchés des titres publics que le rôle de conseillers des Etats dans le cadre de leurs relations avec les institutions financières internationales ou de la gestion des excédents budgétaires des Etats. Pour éviter des débordements, il a souvent fait l'objet d'une consignation dans les Statuts de ces institutions.

Dans l'UMAC et au-delà de son assistance aux Etats, la Banque Centrale est autorisée suivant l'article 9 à ouvrir dans ses livres, des comptes aux Trésors et Comptables Publics des Etats membres, aux établissements de crédit et à tout autre organisme expressément autorisé à cet effet par le Conseil

d'Administration. Quant à l'article 10, il permet à la BEAC d'exécuter toute demande de transfert des Etats membres, conformément à la réglementation des changes en vigueur qui lui garantit ainsi l'absence de pression de la part des Etats. La gestion du fonds commun des réserves extérieures des Etats est confiée à la BEAC suivant l'article 11.1. Parallèlement, la BEAC assiste les Etats membres dans le cadre de leurs relations avec les institutions financières internationales, dirige la Cellule de Règlement et de Conservation des Titres Publics à souscription libre émis par les Etats et, est le dépositaire central unique du marché financier de la zone .

Les relations entre les Etats et la Banque Centrale sont également effectifs grâce à la surveillance multilatérale mise en place depuis 1994 et qui est le cadre par excellence de coordination des politiques budgétaires nationales avec la politique monétaire commune. Dans cette optique, les Etats doivent rechercher une certaine discipline budgétaire qui serait favorable à l'efficacité de la politique monétaire.

Dans l'UMOA, la banque centrale apporte conformément à l'article

8 de ses Statuts, son soutien aux politiques économiques de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), en vue d'une croissance saine et durable. Elle leur permet également de disposer de comptes dans ses livres, à condition pour garantir son indépendance, que ces comptes ne présentent de soldes débiteurs (articles 23, 35 et 36). De même, à leur demande, elle assiste les Gouvernements des Etats membres de l'Union dans leurs relations avec les institutions financières et monétaires internationales et dans les négociations qu'ils entreprennent en vue de la conclusion d'accords financiers internationaux (articles 38 et 39). Elle peut être chargée de l'exécution de ces accords dans les conditions fixées par les conventions approuvées par le Conseil d'Administration. S'agissant en particulier des relations des Etats avec le Fonds Monétaire International, la Banque Centrale assure le rôle d'agent financier, en vertu des dispositions de la Convention du 24 septembre 1981, signée entre elle et les Etats membres. La BCEAO assiste aussi les Etats dans les domaines de la définition et du suivi de l'exécution des programmes d'ajustement ainsi que de la gestion de la dette. En particulier, elle assiste les

Gouvernements dans les négociations de rééchelonnement de leur dette extérieure et l'établissement de leurs balances des paiements.

En conclusion, la nature de la relation entre les banques centrales et les Etats a connu plusieurs modifications au cours du temps. Ces modifications sont imputables aux besoins des Etats et aux nouvelles missions assignées par ceux-ci aux banques d'une part et, d'autre part à la nécessité pour les banques centrales de disposer de plus d'indépendance dans la conduite de leurs missions. C'est justement sur la portée empirique de ce concept d'indépendance que s'est appuyée cette étude, aussi bien sur sa relativité par rapport au corpus global que constitue un Etat ou une zone, que par rapport aux autres entités avec lesquelles les banques centrales entrent en relation dans le cadre de la poursuite de leurs objectifs. En définitive, cette indépendance est tributaire du respect des textes fondateurs de ces banques par les Etats et par elles-mêmes, ce d'autant plus que leurs relations financières en dépendent.

EVOU MEKOU Dieudonné



Publication des conditions tarifaires par les banques au Cameroun Enjeux, état des lieux et perspectives*

TANKOU MEFENYA Hermann

Analyste Financier (BEAC)

Depuis 2018, un règlement sur la protection des consommateurs des services bancaires est en cours d'élaboration dans la zone CEMAC. Ce dernier n'est pas le premier texte ayant pour objectif de protéger les clients des banques. En 2012 déjà, le Règlement No02/CEMAC/UMAC/CM portant définition et répression de l'usure dans la CEMAC avait été publié afin de lutter plus efficacement contre l'augmentation du coût du crédit. La même année, le Règlement No01/CEMAC/UMAC/CM portant diverses dispositions relatives au Taux Effectif Global et à la publication des conditions de banque dans la CEMAC rendait obligatoire la publication des conditions tarifaires par les banques afin de garantir aux consommateurs une plus grande transparence. Le but de cette étude est d'évaluer cette transparence des banques en matière de tarifs. Après avoir exposé les enjeux de la publication des conditions tarifaires, nous présenterons un état des lieux de cette publication au Cameroun avant de faire quelques recommandations.

A. Enjeux de la publication des conditions tarifaires

Les principaux enjeux de la publication des tarifs sont la protection des consommateurs, l'inclusion financière et la compétition sur le marché bancaire.

La protection des consommateurs

La protection des consommateurs des services financiers fait l'objet d'une grande attention depuis la crise financière de 2008. Pour Brix et Mckee (2010)¹, les régulateurs doivent intervenir pour protéger les consommateurs afin de compenser l'asymétrie d'information entre le consommateur et la banque. Lorsqu'une banque fournit une information partielle ou qui porte à confusion sur un produit, cela peut conduire le client à faire des choix inappropriés ou qui lui sont préjudiciables. Rendre la publication des tarifs obligatoire permet ainsi de protéger le consommateur. L'élaboration d'un dispositif de protection des consommateurs des services bancaires est notamment préconisée par la COBAC dans une étude publiée en 2016².

L'inclusion financière

La Banque Mondiale définit l'inclusion financière comme la possibilité pour les individus et les entreprises d'accéder à moindre coût à toute une gamme de produits et de services financiers utiles et adaptés à leurs besoins (transactions, paiements, épargne, crédit et assurance) proposés par des prestataires fiables et responsables. Pour Brix et Mckee (2010), la publication des conditions tarifaires œuvre pour l'inclusion financière, car elle accroît la capacité des consommateurs à identifier les produits les plus adaptés et à éviter ceux contraires à leurs intérêts. Bien qu'ayant connu une forte progression de-

puis 2011, l'inclusion financière en zone CEMAC reste perfectible et davantage de transparence de la part des banques pourrait y contribuer. Une étude³ menée par la COBAC en 2013 a permis de constater que l'accès et l'usage des services bancaires dans la CEMAC sont entravés notamment par la caducité de l'information mise à la disposition du consommateur sur les conditions de banque.

La compétition sur le marché

Pour Chien (2012)⁴, l'accroissement de la compétition sur le marché bancaire est possible en donnant au grand public une quantité d'information suffisante pour comparer non seulement les produits et services, mais aussi les banques. Les informations sur les tarifs qui sont accessibles peuvent servir de base au régulateur et aux médias pour influencer les banques. Ces acteurs sont plus outillés que les consommateurs pour suivre l'évolution des tarifs et identifier les pratiques indésirables. C'est dans le but de faire jouer la concurrence et de réduire les coûts des services financiers que la BEAC a exigé aux banques dès 1997 l'affichage de la tarification de leurs opérations avec la clientèle.

B. État des lieux de la publication des conditions de banque au Cameroun

L'article 21 du règlement No01/CEMAC/UMAC/CM du 2 octobre

1. Brix, Laura et Mckee, Katharine (2010) : « Consumer Protection Regulation in Low-Access Environments: Opportunities to Promote Responsible Finance », CGAP Focus Note 60

2. COBAC (2016) : « Bulletin n°18 de la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale ».

3. COBAC (2013) : « Bulletin n°15 de la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale ».

4. Chien, Jennifer (2012) : Designing Disclosure Regimes for Responsible Financial Inclusion, CGAP Focus Note 78.

2012 portant diverses dispositions relatives au taux effectif global et à la publication des conditions de banque stipule que les banques ont l'obligation d'afficher les conditions tarifaires de manière permanente dans leurs agences et sur leurs sites internet. Elles doivent en outre les publier trimestriellement ou directement après modification par voie de presse par insertion dans un journal d'annonces légales.

Publication en agence

Pour examiner la publication des conditions tarifaires dans les agences, nous avons effectué des descentes⁵ dans 44 agences des banques installées au Cameroun et localisées dans les villes de Douala, Limbé et Yaoundé. Nous avons constaté que l'obligation d'affichage est respectée dans la plupart des cas, soit 89% des agences visitées. Il n'est toutefois pas toujours évident de trouver ces conditions dans l'enceinte de l'agence. Seulement 69% des conditions affichées sont identifiables dès la porte d'entrée. 82% des conditions affichées sont faciles d'accès pour la consultation.

Le mode d'affichage varie lui aussi grandement d'une banque à l'autre. Les conditions peuvent être affichées dans un cadre dédié (57%) accroché sur le mur, sur une table ou à même le sol, elles peuvent être collées directement sur le mur (10%) ou encore disposées sur le tableau d'affichage de l'agence (33%). Dans ce dernier cas, il n'est pas toujours évident de les identifier car le tableau d'affichage comprend parfois de nombreuses autres annonces. La majorité des agences affichent leurs conditions en couleur (90%) ce qui attire davantage l'attention des clients.

Toutefois, 33 % des conditions de banque affichées ne sont pas à jour et dans 16 % des cas, aucune date n'apparaît sur le document.

Le constat général en matière d'affichage en agence est que la plupart des banques se conforment à la règle, mais l'affichage n'est pas fait de façon à faciliter la visibilité et la lisibilité du contenu. Même dans le cas où les conditions sont publiées de la manière la plus claire possible avec une taille de polices suffisante et des couleurs, ces dernières sont sous la forme d'un document avec un nombre impressionnant de lignes et de termes techniques qui en dissuaderaient plus d'un. Les consulter debout dans une agence n'est pas la condition idéale pour en prendre réellement connaissance.

Publication dans les journaux

Pour étudier la publication des conditions tarifaires dans la presse, nous avons parcouru le principal journal d'annonces légales du pays à savoir Cameroon Tribune entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2019. Nous avons relevé que 11 des 15 banques du pays y ont publié leurs conditions tarifaires au moins une fois.

Il faut toutefois souligner que, le fait qu'une banque n'ait pas été trouvée dans le Cameroon Tribune ne signifie pas qu'elle ne se conforme pas à l'obligation de publication dans les journaux. En effet, les banques ont le choix non seulement du jour de publication, mais aussi du journal dans lequel elles publient. Au Cameroun, les banques peuvent choisir parmi 35 journaux⁶ habilités à recevoir les annonces légales et judiciaires.

Un autre constat est que les conditions sont généralement publiées plusieurs semaines après leur date d'entrée en vigueur. Ainsi, une des banques a publié le 22 février 2019 des conditions applicables à partir du 1er janvier 2019. Une autre encore a publié le 29 mars 2019 les conditions applicables entre janvier et mars 2019.

Publication sur le site internet des banques

Après avoir parcouru les sites internet des banques en activité au Cameroun, nous avons constaté que sur 15 banques, une seule ne dispose pas d'un site internet facile d'accès. Sur les 14 restantes, 8 font apparaître leurs conditions de banque sur leur site. Parmi les 8 conditions publiées sur internet, 3 se révèlent être caduques. Trouver les conditions sur le site n'est pas non plus aisé. Pour les 8 sites faisant apparaître leurs conditions, il faut entre 1 et 4 clics à partir de la page d'accueil pour télécharger les conditions de banque.

Contenu de la publication

D'une banque à l'autre, le contenu des conditions tarifaires est très variable. Les conditions de banque ont entre 2 et 4 niveaux hiérarchiques organisés en colonnes (entre 2 à 6). La longueur des conditions varie entre 77 et 645 lignes de tarifs. La moyenne des 15 banques se situant à 327 lignes et la médiane à 361 lignes. La structure complexe et la longueur des conditions de banque ne permettent pas au consommateur non averti de distinguer les informations importantes de celles qui ne le sont pas. L'inexistence d'une structure standard d'une banque à l'autre rend très difficile la compréhension et la comparaison des tarifs même pour les initiés.

C. Recommandations à l'endroit des autorités monétaires

Publier les conditions tarifaires sur le site internet de la BEAC

La BEAC peut s'assurer de la large diffusion des conditions tarifaires directement sur son site internet. Cette prérogative lui est donnée par l'alinéa 2 de l'article 22 du règlement N°01/CEMAC/UMAC/CM.

5. La visite des agences a eu lieu entre le 4 et le 27 juin 2019.

6. Voir Arrêté conjoint n°005 Minjustice/Mincom du 05/03/2019 désignant les journaux et quotidiens nationaux autorisés à recevoir les annonces légales et judiciaires et fixant les tarifs desdites annonces pour l'année 2019.

La mise à jour des conditions pourrait être faite à la même périodicité que la publication dans la presse par simple envoi du fichier correspondant aux services compétents de la BEAC. La non-conformité des banques serait dans ces circonstances très facile à détecter.

Cette méthode de publication est appliquée notamment en Tunisie où l'ensemble des conditions tarifaires sont disponibles sur le site de l'association professionnelle des banques 7. En France, certains sites 8 donnent un accès aux conditions de l'ensemble des banques du pays.

À moyen terme, cette publication sur le site internet de la BEAC pourrait être étendue aux établissements financiers et de microfinance qui sont eux aussi assujettis à la réglementation sur la publication.

Utiliser un extrait standard des tarifs et un sommaire type

En 2011, la COBAC 9 recommandait l'adoption des dénominations communes et uniques pour l'ensemble des tarifs bancaires sur la base d'une liste standard à proposer. Au vu de la longueur et de la complexité des conditions de banque, nous recommandons plutôt l'élaboration d'un extrait standard de tarifs comprenant un nombre limité de produits et services couramment utilisés par les clients. Cet extrait se doit d'être court afin de faciliter la lisibilité et la comparabilité des tarifs par les profanes. Un extrait standard est en vigueur en France 10 depuis 2011. Ce dernier est constitué de 12 lignes de tarifs dont les libellés sont harmonisés (voir tableau).

Pour ce qui est des autres tarifs, il serait préférable de mettre sur pied un sommaire type comme celui proposé par la Fédération Bancaire

Française 11. Ce dernier n'a que deux niveaux hiérarchiques et l'agencement est harmonisé d'une banque à l'autre.

En définitive, la publication des conditions tarifaires par les banques est importante, car elle contribue à la protection des consommateurs, à l'inclusion financière et à la compétition entre les banques. Toutefois, cette publication s'avère avoir de nombreuses insuffisances tant en matière de canaux de publication que de contenu de la publication. Ces limites peuvent être corrigées par des actions ciblées de la part de la BEAC qui peut diversifier les modes de publications en publiant les tarifs des banques sur son site internet et harmoniser le contenu des conditions en proposant un extrait standard et un sommaire type aux banques.

**TANKOU MEFENYA
Hermann**

7. Voir www.apbt.org.tn/conditions-de-banque/ (consulté le 20/04/2019).

8. Voir www.cbanque.com/tarif-bancaire (consulté le 30/04/2019) et www.tarifs-bancaires.gouv.fr (consulté le 13/06/2019).

9. COBAC (2011) : « Architecture de la tarification des services bancaires dans la CEMAC ».

10. Voir [http://www.fbf.fr/fr/files/8BRBBV/Normes et préconisations professionnelles - plaquettes tarifaires 2019.pdf](http://www.fbf.fr/fr/files/8BRBBV/Normes%20et%20pr%C3%A9conisations%20professionnelles%20-%20plaquettes%20tarifaires%202019.pdf) (consulté le 25/07/2019).

11. Idem.

Extrait standard des tarifs (France)
Abonnement à des services de banque à distance (internet, téléphone fixe, SMS, etc)
Abonnement à des produits offrant des alertes sur la situation du compte par SMS
Tenue de compte
Fourniture d'une carte de débit (carte de paiement internationale à débit immédiat)
Fourniture d'une carte de débit (carte de paiement internationale à débit différé)
Fourniture d'une carte de débit (carte de paiement internationale à autorisation systématique)
Retrait d'espèces (cas de retrait en euro dans la zone euro à un distributeur automatique d'un autre établissement avec une carte de paiement internationale)
Cotisation à une offre d'assurance perte ou vol des moyens de paiement
Virement (cas d'un virement SEPA occasionnel)
Prélèvement (frais par paiement d'un prélèvement SEPA)
Prélèvement (frais de mise en place d'un mandat de prélèvement SEPA)
Commission d'intervention

Source : Fédération Bancaire Française

ACTIVITES DE RECHERCHE

Coopération avec le Laboratoire d'Economie d'Orléans

Orléans (France), du 08 au 19 février 2019

Une équipe de la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, composée de M. MVONDO Thierry et M. BIKAI Landry a séjourné au Laboratoire d'Economie d'Orléans (LEO) à l'effet de revisiter l'état de la coopération entre la BEAC et le LEO, et de broser

les pistes d'approfondissement de cette coopération.

Il a également été question de présenter certains articles de recherche aux chercheurs du LEO afin d'enrichir davantage les travaux réalisés. Il faut noter que certains

cadres de la BEAC sont inscrits en thèse au LEO et les experts du LEO sont parfois sollicités pour des sessions de formation des cadres de la BEAC.

**Francis Ghislain NGOMBA
BODI
DERS-BEAC**

Séminaire de formation avec un Expert de la Banque de Norvège

Yaoundé (Cameroun), du 08 au 19 avril 2019

Du 08 au 19 avril 2019, s'est tenu à l'amphithéâtre des services centraux de la BEAC, un séminaire-atelier de formation et de recherche animé par Junior MAIH, Conseiller Sénior à la Banque Centrale de Norvège, qui accompagne la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques dans le renforcement des capacités de ses cadres depuis quatre ans. Ce séminaire avait deux principaux objectifs : (i) renforcer

les capacités des cadres de la BEAC impliqués dans l'exercice de modélisation et de prévisions, et dans la recherche appliquée ; (ii) analyser les propositions de recherche déjà réalisées au premier trimestre 2019.

Ce séminaire a consisté essentiellement en des sessions pratiques sur logiciel, permettant de maîtriser l'élaboration pas à pas des modèles d'équilibre général. Les participants

ont ainsi pu analyser : i) l'impact du taux d'intérêt sur les principales grandeurs macroéconomiques, ii) les effets des chocs exogènes comme le prix du pétrole, iii) les effets des réformes telles qu'une plus grande inclusion financière, etc.

**Francis Ghislain NGOMBA
BODI
DERS-BEAC**

Atelier de recherche thématique avec le Professeur Chicot EBOUE

Yaoundé (Cameroun), du 10 au 14 juin 2019

Du 10 au 14 juin 2019 s'est tenu à la salle polyvalente des Services Centraux de la BEAC, un atelier de recherche avec le Professeur Chicot EBOUE sur le thème : « Microfinance et surliquidité bancaire dans la CEMAC ».

Il avait pour but de réfléchir sur les modalités pouvant permettre aux Etablissements de Microfinance (EMF) d'apurer, tout au moins partiellement, l'excès

de liquidité présent dans le système bancaire depuis au moins 25 ans. Ainsi, certains aspects ont été abordés, notamment la liquidité excessive du système bancaire de la CEMAC, la complémentarité banques-microfinances, l'incidence et la place de la microfinance dans la macroéconomie, la complémentarité monnaie-capital.

Cet atelier a surtout été l'occasion de mener des réflexions pré-

liminaires sur les voies de solution à ce problème de surliquidité, dont entre autres : (i) la création d'un fonds de refinancement (ou de garantie) des EMF ; (ii) la mise en place d'un marché de refinancement des EMF ; (iii) La taxation des réserves excédentaires.

**Francis Ghislain NGOMBA
BODI
DERS-BEAC**

Workshop de recherche avec Christian EBEKE

Yaoundé (Cameroun), 31 mai 2019

Le 31 mai 2019, Christian EBEKE, Représentant Résident Adjoint du FMI auprès de l'Union Européenne a animé un workshop sur l'analyse des effets macroéconomiques (notamment sur l'investissement privé), de l'incertitude commerciale mondiale en faisant usage des grandes bases de données.

Cette problématique est d'une importance capitale pour la BEAC au regard de la forte dépendance au commerce international, y compris pour l'accumulation nécessaire des réserves de changes. Comprendre les changements à venir dans l'évolution des relations commerciales internationales, et évaluer l'impact

que cette nouvelle incertitude, qui persiste déjà depuis 2016, a sur les pays de la CEMAC est utile pour mieux guider les décideurs et la BEAC.

**Francis Ghislain NGOMBA
BODI
DERS-BEAC**



“...l'efficacité des politiques économiques dépend fortement de la nature du leadership exercé, lui-même facteur de la qualité des institutions en présence.”

EBOUE Chicot

Professeur de Sciences Economiques
à l'Université de Lorraine en France

1. Qui est le Pr. Chicot EBOUE et quel est son parcours ?

Macroéconomiste de Développement, spécialisé en Finance & Développement. Directeur du seul Master 2 en Microfinance, Petite Entreprise et Développement dans les universités françaises depuis 2005. Formateur de 75 Agrégés des universités en sciences économiques et sciences de gestion en France et en Afrique francophone depuis 1993.

Je suis Chicot Eboue, Agrégé des Universités françaises 2 fois, à titre étranger en 1992, et à titre normal en 1996, l'un des 3 enseignants-chercheurs en France depuis 70 ans, à avoir réussi cet exploit au Concours d'Agrégation des universités. J'ai obtenu mon Doctorat en mars 1986 en Economie et Finances Internationales, puis Habilité à Diriger les Travaux de Recherches (HDR) à l'Université de Bordeaux 1 en septembre 1991.

Je débute ma carrière à l'Université de Pau et des Pays de l'Adour comme Assistant Associé (1983-1988) ; puis après un Concours national, j'accède au grade de Maître de Conférences en Sciences économiques (1988-1991) à l'Université de Bordeaux 1. Je Rejoins l'Université de Rennes 1 après mon premier Concours d'Agrégation réussi comme Professeur Associé en Sciences économiques, puis Chargé

de Recherche 1ère Classe au CNRS (1992-1995). Admis une deuxième fois à titre normal à l'Agrégation, je rejoins l'Université Nancy 2 en octobre 1996, devenue l'Université de Lorraine après fusion de toutes les universités de la Lorraine en janvier 2012, où j'exerce depuis 23 ans.

J'ai occupé toutes les fonctions administratives à l'Université de Nancy 2 puis de Lorraine. Responsable de diplôme : de Maîtrise en Sciences économiques entre 2000 et 2008, puis de Mention de Master 1 et 2 en Economie de la Firme et des Marchés (EFM) dont le parcours de Master 2 en Microfinance, Petite Entreprise et Développement, sans discontinuer de 2005 à 2018. Président du Département de Sciences économiques, de 2000 à 2008 également. Responsable de Laboratoire de Recherches : Directeur du Centre de Recherches en Finance (CERF) de 2000 à 2007 ; puis Vice-Président de l'Université Nancy 2 en charge des Etudes et la Vie universitaire (2008 à 2011) et Chargé d'Etudes auprès du Président de l'Université de Lorraine, de janvier à septembre 2012, pour les questions de formation. Je suis particulièrement satisfait de mon parcours qui m'a permis d'être consultant de nombreux gouvernements, Premiers Ministères (HAÏTI, RDC, GABON) et Ministères de l'Economie et du Plan (Minepat au Cameroun, HAÏTI, TOGO, RDC) du Commerce extérieur (HAÏTI, CA-

MEROUN), des Affaires étrangères (CAMEROUN, RDC, HAÏTI) et organisations internationales (Banque Mondiale, BAD, PNUD, Commission économique pour l'Afrique, Commission économique de la CEDEAO, de l'UEMOA ou de la CEMAC) dont des Banques Centrales (BCEAO, BEAC, ABCA, Banque Centrale du Maroc).

J'ai par ailleurs été auteur en mai 2007 du Rapport sur la Monnaie Unique en Afrique ayant inspiré le chronogramme de l'Association des Gouverneurs des Banques Centrales africaines (ABCA) et des Chefs d'Etat et des Gouvernements de l'Union africaine (juillet 2007).

J'ai également été auteur avec M. Paul SALMON, Maître de Conférences en Sciences économiques à l'Université de Rennes 1, du Modèle MADIBA, modèle de planification du développement à long terme de l'économie camerounaise. Modèle Input-Output économétrique, en 44 branches, bâti sur les données de la Comptabilité Nationale (INS), reliant le côté offre – ressources en produits - à partir de la matrice intersectorielle, au côté demande – emplois de la production-, les fonctions d'offre et de demande étant estimées sur les données historiques. Le modèle permettant ensuite à partir d'un classe d'outils informatiques, statistiques et économétriques dédiés (INFORUM DATA), de projeter la structure obtenue.

nue sur le long terme, compte tenu d'hypothèses plausibles sur l'évolution de la structure de la production –chocs énergétiques, diversification attendue de l'économie, etc...- ou des structures de la demande – croissance démographique, augmentation des revenus de la classe moyenne, réduction de la pauvreté des consommateurs-, etc... La mise à jour de ce modèle est possible à partir de l'adjonction de données historiques nouvelles, ou d'éléments factuels sur la déformation de la structure de la production ou de la structure de la demande.

2. Vos recherches sont principalement basées dans les domaines monétaire et financier. Comment, d'après vous, les économies en développement comme celles de la CEMAC peuvent-elles pleinement profiter des atouts de la finance contemporaine compte tenu de leur situation actuelle ?

"Finance Does Matter", disait le grand économiste du début du 20^{ème} siècle Joseph Alois Schumpeter, et j'ajouterais, "la Finance est décisive pour passer du stade d'une économie pauvre à celui d'une économie émergente".

Les économies de la CEMAC peuvent profiter des atouts de la Finance à 2 conditions.

La première porte sur la consolidation du système bancaire. Le Rapport de la Banque Européenne d'Investissement 2016 « Banking In Sub-Saharan Africa : Recent Trends and Digital Financial Inclusion », fait apparaître que les banques régionales à capitaux africains, sont désormais plus efficaces auprès des économies africaines, que les banques multinationales ou des pays émergents à capitaux étrangers. Toutefois, l'ensemble de ces banques ne prévoit pas une exposition plus grande dans les mois et années à venir, tant la clientèle potentielle est dominée par les entreprises informelles, lesquelles sont de ce fait très risquées.

L'évolution que je préconise est l'émergence de banques nationales à capitaux africains de taille intermédiaire et n'ayant pas vocation à être multinationales comme Ecobank ou Bank of Africa ou même dans une moindre mesure Afriland First Bank ou BGF, pour traiter ce type de risques justement. Pour cela, par une approche « top-down » (downscaling), les banques commerciales existantes, doivent susciter l'émergence de filiales, ou de départements spécialisés dans l'accompagnement et le traitement des entreprises locales, via des méthodes proches de celles des Institutions de Microfinance (IMF). Par ailleurs, à travers des partenariats à construire, de sociétés de prestations de services, elles peuvent multiplier les engagements à ce type de clientèles, que serviraient les IMF, mieux outillées pour monitorer et accompagner les clients, avec à la clé, un partage des marges.

La 2^{ème} évolution bancaire est la dynamisation du marché interbancaire, c'est-à-dire des échanges entre les banques excédentaires et les banques déficitaires en monnaie banque centrale. Une surliquidité structurelle avoisinant les 1000 milliards de FCFA caractérise la position nette du système bancaire dans les comptes de la BEAC. Des échanges plus actifs devraient permettre d'éponger une partie de cette liquidité excédentaire. En connexion avec la première évolution, en s'appuyant sur un tissu de filiales ou de départements spécialisés, puis sur des accords avec les Etablissements de Microfinance (EMF), les banques pourraient arriver à terme, à transformer en engagements auprès des producteurs et entrepreneurs, leurs réserves excédentaires non utilisées depuis maintenant près de 25 ans.

Enfin, on ne peut pas oublier la capitalisation supplémentaire et souhaitable en fonds propres, de façon à gager des engagements plus importants en volume auprès du secteur privé. Mon Collègue Charles SOLUDO, alors Gouverneur de la

Banque Centrale du Nigéria, avait en 2005-2006, réalisé la réforme bancaire sans doute la plus audacieuse jamais tentée en Afrique et dans le Monde. Obtenir en 1 an, la recapitalisation des banques commerciales à une hauteur d'1 milliard de \$EU minimum, sans quoi la sortie du marché était immédiate. Le but étant que les banques puissent servir des risques spécifiques (construction d'infrastructures capitalistiques –ports, barrages, plateformes pétrolières, gazoducs, infrastructures routières et autoroutières, etc...-).

Il serait en effet nécessaire à l'avenir, qu'à la faveur des grands événements tels que la CAN, que les banques de la Zone CEMAC, puissent intervenir dans la construction des infrastructures sportives, et que les seuls montages permis ne soient pas uniquement ceux des entreprises étrangères venant avec leurs capitaux empruntés ou non à l'étranger, avec comme résultat l'accroissement de l'endettement public extérieur, et un faible impact sur la valeur ajoutée domestique, du fait des importations exclusives liées aux projets en question.

3. Concernant principalement le domaine de la microfinance, que préconisez-vous ?

Pour moi justement, l'espoir viendra de la consolidation de l'Industrie de la Microfinance. Elle apparaît aujourd'hui quelque peu fragmentée, avec une multitude d'institutions de 1^{ère} catégorie (les COOPEC), ou de 2^{ème} catégorie (les ONG). Mais en réalité les premières dominent le marché (entre 40 et 60% de part relative dans les dépôts collectés comme dans les engagements, et cela aussi bien en Zone CEMAC qu'ailleurs en Afrique).

Ce qui manque à cette industrie, c'est une professionnalisation de ses méthodes (en gestion de portefeuilles et de risques notamment, le respect scrupuleux des dépôts de la clientèle et du statut du déposant, l'appréciation des risques

des engagements apportés, et de ce fait des règles de réglementation prudentielle et de supervision) et des concours apportés à la clientèle. Du reste, sa position nette est également excédentaire d'environ 450 Milliards FCFA dans la Zone CEMAC, recyclés dans les coffres des banques commerciales.

Les EMF (Etablissements de Microfinance) doivent donc se consolider (passifs et actifs) en se regroupant davantage, en mutualisant les risques, en faisant émerger des banques commerciales de microfinance, modèle qu'a réussi à instaurer au Cameroun Afriland First Bank. L'approche « bottom-up » (upscaling) serait ici la meilleure, car la consolidation doit venir des acteurs eux-mêmes, c'est-à-dire partant de leurs objectifs et de leurs contraintes.

A l'évidence, pour la complétude du système de financement, il faudrait un tissu bancaire de nature coopérative (sociétariat) issu des COOPEC, accompagné d'un segment très commercial, qui suscite en son sein également des entreprises d'assurances (pour affecter la micro-assurance voire l'assurance-santé à des risques professionnels ou de particuliers).

Ici également, un cadre structuré d'échange de liquidité entre EMF serait nécessaire, ses acteurs manquant de Prêteur en Dernier Ressort (PDR).

En définitive, je préconise la création d'un Fonds de Garantie des risques économiques, avoisinant 1000 Milliards FCFA, abondé à hauteur de 500 milliards (la moitié de leurs réserves excédentaires) par les banques, 200 milliards (la moitié environ de leurs réserves en liquidités) par les EMF, et 300 milliards par la BEAC. Les tirages en faveur du secteur privé ne seraient limités qu'aux concours des banques commerciales et des EMF, les concours

de la BEAC servant véritablement de coussin de sécurité pour l'ensemble du Fonds, en prévention d'une course aux dépôts (bank run) ou de risque d'insolvabilité généralisée des clients bénéficiaires du Fonds. Aux banques et aux EMF, dans leurs partenariats réciproques, de réaliser des montages favorisant pour les unes la mise à disposition des fonds, pour les autres la prospection de la clientèle, le monitoring et la supervision des crédits, avec en retour, le partage des marges. On peut enfin imaginer que ce dispositif, soit accompagné d'un bonus d'intérêts, servi par la BEAC, c'est-à-dire une subvention permettant la réduction du taux d'intérêt débiteur moyen.

Plus fondamentalement, il manque aujourd'hui un marché hypothécaire, le prix du mètre carré dans les grandes villes explosant tous les 2 à 3 ans. Cette spéculation foncière, est due à l'absence d'acteurs assurant la discipline du marché (véritables sociétés immobilières, banques de l'habitat, crédits fonciers jouant le rôle de teneur de marché, etc...). Ce type d'acteurs pourrait d'ailleurs jouer le rôle d'investisseurs institutionnels sur le marché financier, ce qui empêcherait que les banques soient les acteurs dominants dans la souscription des obligations d'Etat émises à la faveur de l'endettement public supplémentaire.

Bref, un ensemble de réformes variées devraient assurer la complétude du système de financement de l'économie en zone CEMAC, en vue d'élever l'échelle d'intermédiation bancaire et micro-financière, et assurer l'approfondissement financier.

4. Il est généralement admis que la gouvernance et de bonnes institutions occupent une place de choix pour le développement d'un pays, quelle est votre perception

de ce sujet ? Quels sont selon vous les grands défis à affronter en Afrique pour un développement sain et durable ?

Mon point de vue est sans doute mieux formalisé dans la Thèse de Doctorat en Sciences économiques de l'ancien Premier Ministre de RDC, Augustin MATATA PONYO (soutenue en février 2018 à l'Université Protestante du Congo – UPC- à Kinshasa), que j'ai dirigée, et auquel j'ai suggéré de défendre l'idée que l'efficacité des politiques économiques dépend fortement de la nature du leadership exercé, lui-même facteur de la qualité des institutions en présence.

En effet, une économie bien gouvernée (qualité de la gouvernance) est fondée sur un leadership affirmé (qualité du leadership), définissant un cadre institutionnel nouveau, dont découle la mise en œuvre de bonnes mesures, de politique budgétaire en particulier, et de politique économique en général.

Mon intuition est en effet que la qualité des politiques publiques dont notamment l'ajustement budgétaire, dépend de la qualité des institutions en présence, la bonne gouvernance dépendant d'un leadership éclairé et déterminé. Pour moi, il n'existe pas d'institutions fortes sans hommes forts pour les incarner et surtout les mettre en place¹, contrairement à l'affirmation du Président OBAMA selon lequel, « l'Afrique n'a pas besoin d'hommes forts, mais des institutions fortes ».²

Cette approche emprunte trois directions de l'analyse économique contemporaine, notamment en matière d'évaluation des politiques économiques dont les effets expansionnistes de l'ajustement budgétaire sur l'économie. A savoir, l'économie politique des réformes, l'approche néo-institutionnaliste associant l'Histoire, la Science poli-

1. Ainsi que l'Histoire l'a abondamment montré dans de nombreux pays riches ou émergents.

2. Discours du Président Barack OBAMA en juillet 2009 à Accra. Il visait alors par cette déclaration, les Dictateurs qui se pérennisent indéfiniment au pouvoir, sans effet véritable sur le bien-être des populations

tique et la Macroéconomie, et enfin, l'approche par le Leadership dans un Etat développeur.

Selon la première direction, l'efficacité de toute réforme publique, va dépendre des conditions de soutien par les parties prenantes à celle-ci, de la crédibilité restaurée des décideurs publics, dont leur capacité à réduire les prélèvements de revenus ou de richesses résultant de la corruption.

Dans la deuxième direction, la genèse de la richesse, la pauvreté ou le déclin des Nations découlent de la nature des institutions en présence. A ce titre, il convient de distinguer deux sortes d'institutions : les institutions inclusives et les institutions extractives, tant au niveau politique qu'au niveau économique. Les premières vont de pair avec le progrès partagé pour tous, alors que les secondes réservent l'appropriation des richesses à un petit groupe de détenteurs de pouvoirs³, et cela dans la longue tradition héritée de la colonisation.

En effet, cette analyse de Daron Acemoglu, James Robinson et Simon Johnson effectuée depuis 2002, et magistralement résumée dans l'ouvrage d'Acemoglu et Robinson (2012) « Why Nations Fail » (Pourquoi les Nations S'Effondrent-Elles ? »), aboutit à établir que pour les pauvres pays d'Afrique, où une colonisation de peuplement ne pouvait s'établir, le modèle d'expro-

priation des richesses naturelles, expliquerait la nature des institutions politiques et économiques encore en vigueur aujourd'hui.

Ainsi dans la période contemporaine, les institutions extractives caractérisent les pays qui bénéficient d'une rente minière ou minérale, les règles du jeu social s'articulant autour de la répartition de cette rente, au bénéfice d'une élite urbaine, soutien du pouvoir en place.

Il en résulte que les politiques économiques et notamment le redressement budgétaire, qui ne tiennent pas compte d'un tel système des interactions sociales au sens de Douglass North, échouent à atteindre les objectifs fixés.

La troisième direction retenue est la prise en compte du leadership dans la définition et la mise en œuvre du redressement. Cette option constitue ma préférence, compte tenu des difficultés conceptuelles ou pratiques des analyses précédentes.

Pour cela, le leadership efficace doit s'appuyer sur les attributs d'un Etat développeur, sur les qualifications du leadership de transformation structurelle des économies, et sur les qualités de l'incarnation de ce leadership (désintéressement, sobriété, détermination, capacité d'entraînement, faculté à s'entourer d'une équipe de leaders secondaires, lesquels sont à la tête

d'équipes de leaders tertiaires et quaternaires, partageant exactement les mêmes convictions et doctrines, et ayant les mêmes attributs personnels de désintéressement au profit de l'intérêt général).

De toutes ces analyses, nous déduisons pour l'Afrique subsaharienne, que la qualité des institutions est favorable au progrès passant par la discipline, constitue la condition permissive du succès du redressement économique général, et du bien-être des populations en particulier.

Voilà le défi pour l'Afrique : bâtir des institutions de progrès. A court terme, cela exige l'émergence de leaders éclairés et bienveillants, qui les mettent en place. Plus tard, les institutions de progrès étant en place, elles peuvent alors s'imposer à tous les nouveaux leaders ultérieurs et leur lier les mains. Il faut encore 50 ans pour que la prophétie d'OBAMA se réalise. Mais pour cela, il faut commencer à travailler dès maintenant, à l'émergence de leaders de développement, tels le Général CHUN PARK en Corée du Sud (1959-1981), DENG XIAO PING en CHINE, FUJIMORI au PEROU (1990-2000), chargés d'impulser la création des institutions inclusives.

**Propos recueillis par
Dr BIKAI J. Landry**

3. De fait et de droit.

Quel seuil d'endettement optimal dans la zone CEMAC ?



KENKOUO Guy-Albert
kenkouo@beac.int



TCHUISSEU SEUYONG Féraud
feraudseuyong@gmail.com

L'objectif principal de cette étude est de déterminer un niveau d'endettement au-delà duquel l'accumulation de la dette publique par les pays de la CEMAC pourrait déprimer la croissance. En estimant des modèles à changement de régime à transition lisse appliqués sur un panel équilibré constitué des 06 États de la CEMAC sur la période 1990-2017,

il ressort une non-linéarité dans la relation entre la dette publique et la croissance sur le moyen-terme. Ainsi, la dette publique déprimerait la croissance lorsque le taux d'endettement public total est supérieur à 82,3 %. De même, ces effets seraient observés si le stock de la dette extérieure rapporté au PIB est supérieur à 41 %. Tenant

compte des intervalles de confiance de niveau 95 %, le seuil d'endettement de 62,3 % serait plus contraignant que celui de 70 % en vigueur dans le cadre de la surveillance multilatérale. A cet indicateur, on pourrait aussi ajouter un critère sur l'endettement extérieur fixé au plus à 41 % du PIB.

Conjoncture économique internationale et stabilité bancaire de la CEMAC



KENKOUO Guy-Albert
kenkouo@beac.int

Cette étude analyse les effets des chocs extérieurs sur la résilience du système bancaire de la CEMAC. Pour ce faire, un indice composite de solidité du système bancaire a été construit à l'aide des pondérations obtenues d'une Analyse en

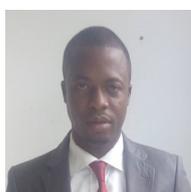
Composante Principale (ACP) normée. En estimant un modèle PSVAR avec les données de 1993 à 2017, il ressort des analyses qu'un choc négatif sur le taux de change USD/XAF ou une forte volatilité des cours du pétrole contribue à une dégradation

durable de la stabilité bancaire. Par contre, un choc positif sur le taux de croissance de certains pays partenaires commerciaux de la CEMAC (Chine, USA et Nigéria) contribue au renforcement de la résilience du système bancaire.

Théorie budgétaire du niveau général des prix : quels enseignements dans la zone CEMAC ?



KENKOUO Guy-Albert
kenkouo@beac.int



AFFANGUISSO Boris Arnaud
aborisarnaud@yahoo.fr



GOUH PINABEY Nathaniel
gouhpinabey@gmail.com

Cette étude ambitionne de tester empiriquement la plausibilité de la théorie budgétaire du niveau général des prix dans la zone CEMAC. Pour y parvenir, nous avons estimé un modèle MSVAR en adoptant l'approche de Bohn (1998) à partir des données de la BEAC couvrant

la période 1987-2016. Il en ressort que le Cameroun serait dans un régime de dominance monétaire alors que le Congo, la Guinée Équatoriale et le Tchad seraient dans un régime de dominance budgétaire sur toute la période considérée. Quant à la RCA et le

Gabon, ces régimes se sont alternés tout au long de la période, avec une durée moyenne de deux (2) ans. Au Gabon, les périodes de dominance budgétaire correspondent bien à celle de la forte volatilité des prix du pétrole, relativement aux périodes de dominance monétaire.

La crédibilité des politiques monétaires influence-t-elle la croissance économique en Afrique subsaharienne ?



**TADADJEU
WEMBA Dessy-Karl**
dessykarl@yahoo.fr



**ESSIANE Nelson
Patrick-Daniel**
essiane@beac.int

Cette étude propose de faire ressortir l'impact d'une plus grande Crédibilité de la Politique Monétaire (CPM) sur la croissance économique en Afrique Subsaharienne (ASS) au cours de la période 1980-2017. L'approche économétrique basée sur

des données de panel dynamique est principalement utilisée pour nos estimations. Il ressort des principaux résultats un effet limité et non significatif de l'indice de Crédibilité de la Politique Monétaire sur l'activité économique. Cette contradiction nous a

conduit à recommander pour notre part la promotion d'une politique monétaire orientée vers l'amélioration de la croissance économique en Afrique Subsaharienne, mais sans toutefois porter préjudice à la contrainte de stabilité des prix.

Les prévisions conditionnelles sont-elles plus précises que les prévisions inconditionnelles dans les projections de croissance et d'inflation en zone CEMAC ?



**Jacques Landry
BIKAI**
bikai@beac.int



**NGOMBA BODI
Francis Ghislain**
ngomba@beac.int

Cet article cherche à comparer les performances prédictives des prévisions conditionnelles et des prévisions inconditionnelles de la croissance et de l'inflation de la CEMAC. En ce sens, il permet d'améliorer la précision des prévisions macroéconomiques dans la sous-région, et donne des prévisions à court

terme utilisables comme input dans un modèle de projection trimestrielle de moyen terme. L'approche économétrique est basée sur la technique de prévision conditionnelle de Waggoner et Zha (1999) avec laquelle les auteurs considèrent trois scénarios : optimiste, pessimiste et basique.

Les auteurs débouchent sur deux principaux résultats :

- la technique de prévisions conditionnelle a de meilleures performances que la technique de prévision inconditionnelle
- les intervalles de crédibilité sont réduits en effectuant des prévisions conditionnelles.

Prévisions à l'immédiat (Nowcasting), prévisions rétrospectives (Backcasting) et projections futures (Forecasting) du PIB trimestriel camerounais : Analyse par les modèles à facteurs dynamiques



**Jacques Landry
BIKAI**
bikai@beac.int



Carlos de RESENDE
cderesende@imf.org

Le Cameroun étant le seul pays de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) qui publie des comptes nationaux trimestriels à partir du premier trimestre 1999, nous utilisons la série trimestrielle de son PIB afin d'en faire des prévisions. De manière spécifique, l'objectif de cet article est d'exploiter les corrélations entre le PIB camerounais et les données mensuelles et trimestrielles de certaines variables économiques, afin

d'effectuer des projections immédiates (nowcasting), à court-moyen terme (forecasting), et antérieures (backcasting) à l'année 1999 pour le PIB trimestriel du Cameroun. Nous faisons ainsi recours à un modèle à facteur dynamique, initialement développé par Geweke (1977), qui a l'avantage de pouvoir s'adapter aisément aux prévisions immédiates, futures et même rétrospectives. La particularité de notre modèle à facteur dynamique est que nous y in-

corporons des variables à diverses fréquences en utilisant la technique d'échantillonnage mixte. Nos principaux résultats indiquent que l'usage des variables à haute fréquences telles que la masse monétaire, les crédits à l'économie, et la dynamique des réserves de change permet d'obtenir des prévisions satisfaisantes du PIB trimestriel camerounais à court terme, immédiates, et antérieures à 1999.

D'autres études ont franchi la première étape de validation des travaux de recherche et sont en cours d'amélioration. Il s'agit de :

1. Analyse des déterminants de l'attractivité des investissements directs étrangers dans la CEMAC.

Par **NAFE DABA et KOUAM Jean Cédric**

2. Les effets macroéconomiques de la réalisation occasionnelle d'une contrainte sur les réserves extérieures de la CEMAC.

Par **MVONDO Emile Thierry**

3. Intégration du marché du crédit et croissance économique en Afrique.

Par **BALLA MEKONGO Célestin Ghislain et BIKAI Jacques Landry**

Publications externes dans les revues à comité de lecture

BIKAI, J.Landry. et KENKOUO, Guy-Albert. (2019), « Analyse et évaluation des canaux de transmission de la politique monétaire dans la CEMAC : une approche SPVAR-X », Mondes en développement, No185, pp 109-132, DOI : 10.3917/med.185.0109

MVONDO Emile Thierry (2019), « Réformes financières et formation des taux d'intérêt en Afrique centrale : une approche à travers le modèle DSGE », Revue Interventions économiques, No61 DOI : 10.4000/interventionseconomiques.5171

Working papers

BWP N012/18: Stabilité bancaire et stabilité macroéconomique dans la CEMAC..

BWP N011/18: A la recherche de l'amplitude optimale du corridor des facilités permanentes de la BEAC.

BWP N010/18: La relation entre l'écart de production et l'inflation à la lumière de deux indicateurs concurrents dans la CEMAC.

BWP N009/18: Non linéarité entre croissance économique et politique budgétaire en zone CEMAC : le rôle du prix du pétrole.

BWP N008/18: Mobilité intra-régionale des personnes et des biens et chocs asymétriques au sein de la CEMAC.

BWP N007/18: Mésalignements du taux de change réel dans la Zone Franc : la diversification des exportations importe-t-elle ?

BWP N006/18: Réformes financières et formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale.

BWP N005/18: Estimation des élasticités du commerce extérieur dans des économies en développement riches en ressources naturelles : le cas des pays de la CEMAC.

BWP N004/18: Contributions relatives des chocs de demande agrégée et d'offre agrégée aux fluctuations de la croissance réelle en zone CEMAC.

BWP N003/18: Caractérisation et datation des cycles économiques des pays de la CEEAC : une approche non paramétrique.

BWP N002/18: Autonomie des Banques Centrales et Finances Publiques en Afrique Subsaharienne.

BWP N001/18: Analyse du multiplicateur monétaire en zone CEMAC.

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