



Banque des Etats de l'Afrique Centrale



SOMMAIRE

1. L'EDITORIAL.....P.1	3. ACTIVITES DE RECHERCHE.....P.11
2. ETUDES & ANALYSES.....P.2	4. ENTRETIEN AVEC.....P.12
L'orientation de la politique monétaire en 2019.....P.2-4	5. SYNTHESE DES TRAVAUX DE RECHERCHE DE LA BEAC.....P.15
Fonds propres bancaires et croissance économique en zone CEMAC.....P.5-7	6. DERNIERES PUBLICATIONS DE RECHERCHE.....P.19
Réglementation des activités de microfinance dans la CEMAC : enjeux de la réforme de 2017.....P.8-10	

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



L'ÉDITORIAL

HAMADOU ABDOULAYE

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

Au cours de l'année 2019, l'environnement international a été essentiellement marqué par (i) la recrudescence des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, (ii) le léger ralentissement observé dans les pays émergents et (iii) les tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Dans ce cadre, les prévisions du FMI pour la croissance mondiale ont été revues à la baisse à 3,0 % en octobre 2019, contre 3,5 % en début d'année.

Ce contexte international a rejaili sur l'activité dans la CEMAC, celle-ci ayant progressé moins que prévu. Ainsi, la croissance estimée dans la zone s'est établie à 2,5 % en fin d'année contre une prévision de 3,2 % en début d'année 2019; ceci malgré la bonne tenue des cours du pétrole couplée aux actions engagées et poursuivies par les Etats et la Banque Centrale.

En particulier, les actions de politique monétaire et de change menées par l'Institut d'Emission ont visé essentiellement la restauration de la stabilité extérieure. A ce titre, le Directeur Général des Etudes, Finances et Relations Internationales de la BEAC revient dans ce numéro sur les principaux éléments ayant guidé l'orientation de la politique monétaire de la BEAC en 2019.

Ces actions ont également concerné l'assistance aux acteurs bancaires en difficulté non rédhibitoire. En effet, l'activité du secteur bancaire est de nature à influencer

l'activité réelle, notamment par le canal des fonds propres bancaires qui peuvent contraindre la capacité des banques à octroyer du crédit. Ainsi, ce numéro comporte une étude exploratoire des liaisons existantes entre les fonds propres bancaires et la croissance économique dans la CEMAC.

Sur un autre plan, l'activité de microfinance s'est développée au cours de ces dernières années, touchant un grand nombre d'individus exclus des services financiers classiques. Ce développement s'est opéré sur fond de déficits de gouvernance conjugué à un accroissement progressif des créances en souffrance dans ce secteur. Dans ce contexte, les textes encadrant l'activité ont été révisés en 2017, afin d'assainir le secteur. Les enjeux de cette réforme sont analysés dans ce numéro.

Enfin, comme tous les précédents numéros, le présent informe sur les différentes activités connexes de recherche réalisées à la Banque. Il s'agit essentiellement (i) de la formation sur la modélisation en équilibre général, animée par Monsieur Junior MAIH de la Banque Centrale de Norvège au cours du second semestre, (ii) d'un atelier de recherche pour évaluer et améliorer les propositions de recherche des agents de la Banque, éventuellement en collaboration avec des chercheurs externes et (iii) des séjours de recherche pour les doctorants de la Banque au Laboratoire d'Economie d'Orléans.

HAMADOU ABDOULAYE



La politique monétaire de la BEAC en 2019

IVAN BACALE EBE MOLINA

Directeur Général des Etudes, Finances et Relations Internationales de la BEAC

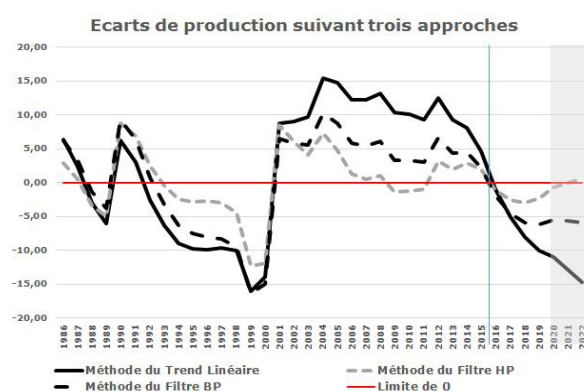
La définition et la mise en œuvre de la politique monétaire en 2019 se sont inscrites dans un contexte macroéconomique sous-régional certes préoccupant mais en perpétuelle amélioration. En 2018, l'activité réelle a été relancée sous l'effet conjugué de la bonne tenue des cours pétroliers et des réformes engagées par les Etats. La croissance réelle s'est située à 1,7 % contre 0,2 % en 2017. L'accroissement de la demande suite à ce regain d'activité, combiné aux mesures d'élargissement de la base fiscale, d'augmentation des taux de taxation et à l'indexation des prix des carburants à la pompe dans certains pays, a conduit à une recrudescence des pressions inflationnistes : le taux d'inflation s'est situé à 2,1 % après 0,9 % en 2017. Dans le même temps, et en droite ligne des programmes d'ajustement signés avec le FMI, les Etats ont poursuivi la réduction de leurs déficits budgétaires, celui-ci se situant à -0,7 % du PIB en 2018 contre -3,4 % en 2017.

La relative bonne tenue des prix du pétrole a facilité l'amélioration de la situation extérieure, contribuant ainsi à la diminution du déficit courant qui est passé de -6,7 % du PIB en 2017 à -1,6 % en 2018. C'est donc dans un contexte général de reprise que l'année 2019 a démarré. Cette reprise va de pair avec la reconstitution progressive de nos réserves de change qui constituent un facteur important de stabilité externe de notre monnaie.

En effet, à fin 2018 les réserves de change en mois d'importation n'ont pas atteint un niveau satisfaisant (2,7 mois d'importations). Une telle situation n'autorise pas une détente des conditions monétaires¹, bien que nécessaire, comme l'atteste l'évolution de l'écart de production (graphique 1) et les perspectives d'inflation en-deçà de la norme communautaire. En effet, comme on peut l'observer dans le graphique ci-dessous, malgré les taux de croissance positifs, l'activité courante est significativement inférieure à l'activité potentielle dans la CEMAC, ce qui pourrait suggérer un soutien à l'économie à travers une politique monétaire accommodante. Cependant, il faut noter que l'écart de production négatif observé depuis la chute des cours du pétrole à fin 2014 est essentiellement dû à un choc

d'offre. Dans ces circonstances, les politiques budgétaires et structurelles sont plus adaptées pour réduire l'écart entre le PIB potentiel et le PIB effectif.

Graphique 1 : Ecart de production de la CEMAC



Source : rapport de politique monétaire novembre 2019

Ainsi, les réformes engagées par les Etats avec l'appui du FMI permettent progressivement de réduire l'écart de production et pourraient, dans un scénario optimiste, permettre l'obtention d'un écart de production positif à l'horizon 2021.

Toutefois, il faut noter que, la reprise observée depuis quelque années a été fragilisée par un environnement économique international morose, caractérisé par un renforcement des barrières douanières, avec notamment (i) la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine (qui a grevé la croissance mondiale en 2019 de 0,8 %²) (ii) la situation géopolitique au Moyen-Orient (attaque sur les installations pétrolières saoudiennes, sanctions américaines contre l'Iran...) qui complique les approvisionnements pétroliers, (iii) les tensions macroéconomiques dans certains pays émergents et des facteurs structurels liés à une faible productivité et au vieillissement de la population dans les pays avancés. Les prévisions de croissance mondiale du FMI en 2019 ont sensiblement été revues à la baisse, de 3,5 % en janvier 2019 à 3,0 % en octobre 2019.

1. Conformément à l'article 1er de ses statuts, la politique monétaire de la BEAC a pour objectif la stabilité monétaire qui signifie un taux d'inflation faible et un taux de couverture extérieure de la monnaie suffisant. Ce deuxième pendant n'étant pas atteint, il devient difficile de soutenir les économies.
2. Perspectives de l'économie mondiale, FMI, octobre 2019.

Dans un tel contexte, et compte tenu de la fragilité des réserves de changes, les décisions de politique monétaire prises en 2019 ont été non-accommodantes avec pour but : (i) la poursuite de la consolidation de la position extérieure de la CEMAC et (ii) la redynamisation du marché interbancaire nécessaire à une meilleure transmission de la politique monétaire au secteur réel.

1. Les décisions de politique monétaire en 2019

Au cours de l'année 2019, la Banque Centrale a maintenu inchangés ses principaux taux d'intervention après le resserrement survenu en 2018. Le Comité de Politique Monétaire a tenu quatre réunions ordinaires en 2019 :

Séance du 21 mars 2019

Compte tenu des perspectives d'amélioration de la situation macroéconomique de la sous-région pour 2019 comparativement à 2018, à l'exception des comptes extérieurs, le CPM a décidé de maintenir inchangés ses taux d'intervention. Par ailleurs, il a acté l'entrée en production officielle de la Centrale des bilans de la CEMAC qui participe de l'amélioration de la disponibilité et de la qualité de l'information financière sur les entreprises non financières. Ceci permettra de desserrer les contraintes à l'accès de ces dernières au crédit bancaire et contribuer ainsi à une amélioration des canaux de transmission de la politique monétaire.

Séance du 24 juillet 2019

Etant donné, au plan international, le ralentissement de la croissance mondiale due aux tensions commerciales internationales, et au plan sous-régional, un rythme de croissance plus modéré que prévu, le CPM a maintenu inchangés ses taux d'intervention.

Il a aussi été question pour le CPM de : (i) fixer les décotes applicables aux créances privées à court terme, au crédit octroyé à la petite clientèle nationale, aux petites et moyennes entreprises et aux entrepreneurs individuels admissibles en garantie des opérations de politique monétaire ; (ii) définir les conditions d'éligibilité des signatures au refinancement de la Banque Centrale ; (iii) adopter le cadre de traitement des établissements de crédit en situation de dépendance du refinancement de la BEAC.

Séance du 08 novembre 2019

Le CPM a observé le ralentissement de la croissance mondiale en 2019³, entraînant dans son sillage, un repli de la demande extérieure, avec pour conséquences une révision à la baisse des perspectives de croissance sous-régionale à 2,7 % contre 3,2 % espéré en début d'année. De ce fait, le CPM a maintenu inchangé ses taux d'intervention.

Le CPM a par ailleurs validé les projets de Règlement UMAC portant sur le cadre réglementaire révisé relatif aux taux effectif global, à la répression de l'usure et à la publication des conditions de banque, il a adopté la charte de bonne conduite des acteurs du marché monétaire de la CEMAC et validé plusieurs projets de textes réglementaires encadrant le fonctionnement du marché des valeurs du Trésor.

Ces actions, visant la redynamisation du marché interbancaire, pourraient être renforcées par des mesures destinées à résorber la liquidité excédentaire, notamment le relèvement des coefficients des réserves obligatoires ainsi que l'activation des opérations de ponction de liquidité. Cependant, plusieurs banques étant en situation de fragilité, de telles mesures pourraient entraîner de fortes tensions de trésorerie de leur part.

De ce fait, la restructuration de la trésorerie des banques en difficulté et la centralisation auprès de la Banque Centrale des dépôts publics dans des comptes uniques du Trésor permettront de réduire la liquidité excédentaire, et de faciliter un probable relèvement futur des coefficients de réserves obligatoires, notamment en 2020.

Séance du 18 décembre 2019

Dans la trajectoire du CPM de novembre 2019, les taux ont été maintenus inchangés au regard de l'évolution contrastée de la situation macroéconomique. D'une part, les perspectives de croissance sous-régionale en 2019 n'ont cessé de s'amenuiser : en décembre 2019, elles se situaient désormais à 2,5 % après 3,2 % projeté en début d'année. Aussi, l'écart de production, qui mesure la différence entre l'activité courante et l'activité potentielle, devrait rester significativement négatif au cours de l'année 2019. L'évolution de l'activité reste cependant plus dynamique comparativement à l'année 2018 où elle se situait à un taux de 1,8 %. L'inflation devrait parallèlement se tasser en 2019, se stabilisant à 1,9 % après 2,2 % en 2018. D'autre part, le déficit du compte courant devrait se creuser passant de 2,7 % du PIB en 2018 à 4,4 % en 2019.

Le CPM a par ailleurs modifié la Décision du 15 juin 2016 fixant les règles, instruments et modalités d'intervention de la BEAC sur le marché monétaire, ceci afin d'élargir la gamme des instruments de ponction de liquidité sur ce marché.

2. Mise en œuvre de la politique des changes

Outre les décisions de politique monétaire, la BEAC a poursuivi la vulgarisation et l'application idoine de la nouvelle réglementation des changes.

³ En cause, les tensions commerciales, l'incertitude du brexit, le recul de l'activité en Chine, etc. (Perspectives de l'économie mondiale, FMI, octobre 2019)

Comme indiqué plus haut, c'est le retour à la stabilité durable de l'équilibre extérieur qui conditionnera une éventuelle détente monétaire dans le futur. Les actions mises en œuvre depuis 2017 en vue de la reconstitution de nos réserves de change participent également de la politique des changes, notamment l'édiction d'une nouvelle réglementation des changes et une meilleure application de cette dernière. La réception de cette nouvelle réglementation des changes a cependant été rendue plus difficile que prévue compte tenu du comportement de certains acteurs qui ont fait courir des rumeurs suivant lesquelles il y aurait une rareté des devises et que la Banque Centrale rejetait systématiquement et sans motif les demandes de transfert de fonds à l'étranger soumises par les banques. En vue de la bonne information des agents économiques, la Banque Centrale a organisé une campagne de sensibilisation et de vulgarisation de la nouvelle réglementation des changes dans tous les pays de la CEMAC. Cette campagne a débuté par une réunion de haut niveau tenue le 04 juillet 2019 à Douala et présidée par le Président du Comité Ministériel de l'UMAC. Par ailleurs, pour du même objectif, le Gouverneur a tenu une table-ronde à Washington le 18 octobre 2019 avec les entreprises pétrolières et les banques américaines opérant dans la CEMAC.

3. Effets obtenus et attendus des mesures de politique monétaire

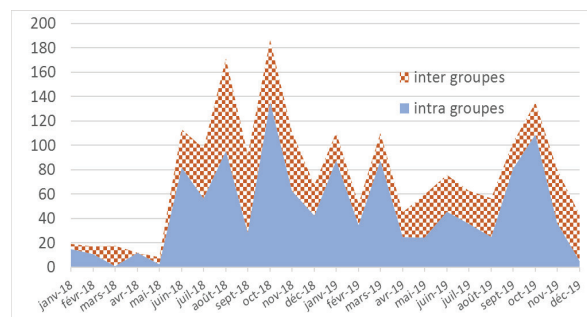
La politique monétaire est un processus essentiellement tourné vers le futur, en d'autres termes les effets des décisions en la matière se feront ressentir après un certain délai.

Déjà, l'on note une amélioration de la position extérieure, avec un taux de couverture extérieure de la monnaie passant de 61,4 % en 2018 à 68,2 % à fin 2019. Les projections internes permettent de confirmer que cette dynamique ascendante sera maintenue en 2020 et ce jusqu'en 2022. Le maintien de l'orientation restrictive de la politique monétaire en 2019 devra permettre de poursuivre la reconstitution des réserves de change afin qu'elles puissent représenter au moins quatre mois d'importations de biens et services non facteurs.

Du côté du marché interbancaire, il a été observé une augmentation des transactions interbancaires. Celle-ci est essentiellement le fait de la mise en place et de la vulgarisation des nouveaux outils tels que la pension livrée. Le volume cumulé des transactions interbancaires, en 2019, toutes maturités confondues, s'est établi à XAF 3 500,3 milliards, avec 174 opérations de pension-livrée d'un montant total de XAF 2 546,5 milliards. Cette dynamique devrait se poursuivre et permettre à terme, une résorption de la surliquidité du système bancaire et partant, une amélioration de l'efficacité de la politique monétaire.

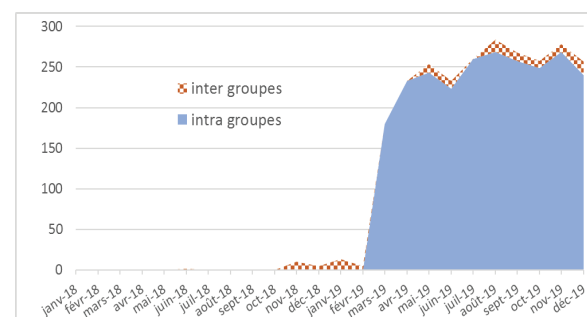
4. World Economic Outlook janvier 2020

Graphique 2 : Transactions interbancaires en blanc



Source : BEAC

Graphique 2 : Transactions interbancaires collatéralisées



Source : BEAC

4. Perspectives pour 2020

Selon les dernières projections des services de la BEAC, la croissance réelle pour 2020 est prévue à 3,8 % après 2,5 % en 2019. La production restera toutefois toujours en deçà de son potentiel. Les pressions inflationnistes se stabiliseront du fait de la bonne tenue de la production vivrière et de l'élevage ainsi que la détente des pressions inflationnistes au Gabon, en Guinée Equatoriale et au Tchad, en lien avec les mesures de lutte contre la vie chère entreprises par les gouvernements. Dans le même temps, les avoirs extérieurs nets poursuivront leur tendance haussière en 2020 avec un taux de croissance de 9,7 %, malgré une baisse moyenne de 4,3 % des cours du baril de pétrole en 2020⁴.

Compte tenu de ces évolutions, et si le niveau des réserves de change en mois d'importations est satisfaisant, alors il pourra être envisagé un assouplissement des conditions monétaires. Dans la même lancée, les Etats devront poursuivre les réformes engagées avec l'appui du FMI afin d'assainir les finances publiques et surtout accélérer sainement le processus de diversification des économies. Pour sa part, la Banque Centrale a entrepris des réformes en vue de garantir la stabilité financière de la CEMAC. Il s'agit entre autres de l'assistance aux banques en difficulté avec le dispositif d'Apport de Liquidité d'Urgence (ALU) et le plan de redressement de la trésorerie des banques en situation de dépendance au refinancement de la Banque Centrale./-

IVAN BACALE EBE MOLINA



Fonds propres bancaires et croissance économique en zone CEMAC

ONOMO BETSAMA Julie

Analyste Financier BEAC

Les fonds propres représentent les ressources de l'entreprise provenant des actionnaires et revêtent une importance particulière pour apprécier le niveau de solvabilité d'une entreprise. Globalement constitués du capital investi, des réserves, du résultat de l'exercice et des résultats en attente d'affectation, ils constituent dans le secteur bancaire une contrainte majeure au regard de la réglementation prudentielle en vigueur dans plusieurs pays. En effet, le ratio de Cooke initialement formulé par le comité de Bâle lors des accords de Bâle 1 définit un niveau de fonds propre minimal pour les établissements de crédit. Cette contrainte permet en effet de limiter le recours des établissements bancaires à l'effet de levier et de maintenir un certain niveau de solvabilité. La réglementation prudentielle de plusieurs pays à travers le monde a plus ou moins adopté (ou adapté) ce ratio qui a par la suite connu une évolution¹. Dans le contexte particulier de la CEMAC les fonds propres des établissements de crédit devraient représenter au moins 8% des risques de crédit.

Compte tenu des dispositions réglementaires sus évoquées, le niveau de crédit offert par les établissements de crédit est intimement lié à leur niveau de fonds propres. Le respect de cette réglementation apparaît ainsi comme une contrainte supplémentaire en plus des impulsions déterminées par les autorités monétaires. Le suivi de l'évolution des fonds propres des banques (principal indicateur de leur solvabilité) revêt de ce fait un intérêt crucial compte tenu des conséquences potentielles de la faillite d'une banque sur le système financier et sur l'économie toute entière. De plus, il permet une meilleure compréhension de leur activité (puisque les fonds propres déterminent la capacité des banques à prêter) et met en lumière un aspect de la solidité du système financier dans son ensemble, car ils influencent leur capacité à faire face à d'éventuels chocs macroéconomiques ou idiosyncratiques.

Plusieurs évidences empiriques révèlent le lien étroit qui existe entre la stabilité du système financier

et la performance macroéconomique. L'on a ainsi pu observer la concomitance des crises économiques et bancaires survenues dans plusieurs pays africains à partir de la fin des années 80. De même, la crise financière de 2008 et ses répercussions dans la sphère réelle a permis de mettre en évidence l'interrelation qui existe entre les variables financières et les variables macroéconomiques. Il existe ainsi dans la littérature plusieurs analyses mettant en exergue l'étroite relation entre la croissance économique et le développement financier, la stabilité du système financier et la performance macroéconomique² ou encore les canaux de transmission entre le secteur réel et financier³. Notons que cette relation est confirmée dans plusieurs pays africains⁴.

A ce propos, notons qu'il existe plusieurs indicateurs de solidité du système financier. Le Fonds monétaire International répertorie ainsi⁵ quarante indicateurs permettant d'apprécier la solidité financière des institutions financières, non financières et même des ménages. Il existe à ce propos 25 indicateurs destinés aux établissements de dépôt et nous nous intéressons dans le cadre de cette étude à l'indicateur numéro 13 qui met en rapport les fonds propres avec le total bilan de la banque « Capital to assets ». Au regard de la définition du terme « capital » par le comité de Bâle⁶, cet indicateur est très fortement lié au capital social de la banque et à l'accumulation des réserves.

Nous nous intéressons à la relation entre la croissance économique (représentée par le PIB) et la stabilité du système financier (représentée par le ratio FP/Total bilan) dans la CEMAC. Sachant que le capital social apparaît comme une composante relativement stable des fonds propres l'on peut à juste titre penser que la variation des fonds propres est à majorité imputable à la volatilité des réserves des banques. La croissance du PIB est-elle influencée par la stabilité du système financier ? L'influence-t-elle en retour ? Existe-t-il une relation entre la croissance du PIB et l'accumulation de fonds propres par les banques ? Les enjeux liés à cette question sont réels dans le cadre

1. A la suite des accords de Bale 2, un nouveau ratio dit de Mc Donough est adopté. En plus des risques de crédit, il intègre les risques opérationnels et de marché auxquels font face les établissements financiers et permet de déterminer un niveau de fonds propres plus adéquat.

2. Cf (King & Levine, 1993) (Thorsten Beck *, 2002)

3. (Bank for International Settlements, 2011)

4. (Batuo, Mlambo, & Asonguc, 2017)

5. Financial Soundness Indicators Compilation Guide IMF, 2019

6. « Capital is defined in terms of the Tier 1 capital (line 32), total regulatory capital (line 36), and capital and reserves (line 30). »

de la définition d'une politique macro prudentielle cohérente avec le cadre de politique économique global. De même, une compréhension de l'impact des décisions prudentielles sur la sphère réelle serait de nature à faciliter la coordination entre politique monétaire et politique macro prudentielle.

1. Les possibles canaux de transmission

La littérature identifie plusieurs mécanismes par lesquels les impulsions liées à l'activité économique réelle sont transmises au secteur financier et vice versa :

- Transmission par le bilan des emprunteurs : Ce modèle stipule que tout choc qui affecte la valeur nette d'un emprunteur, affecte la qualité de sa signature et par là le coût de ses financements, ce qui pourrait mener de façon systémique à une baisse de la demande agrégée. De même, un choc émanant de la sphère financière et conduisant à la baisse des prix des actifs pourrait diminuer la capacité de financement des emprunteurs puisque ces actifs servent potentiellement de collatéral. Cette baisse des financements pourrait ainsi entraîner une baisse de la production et de la consommation. Ce canal s'applique aux ménages et aux entreprises et émane de de l'incapacité des prêteurs (les banques notamment) à évaluer parfaitement la solvabilité et le risque lié aux prêteurs, de suivre l'évolution de leurs investissements et (ii) d'assurer systématiquement le paiement des crédits octroyés. Cette situation rend alors inévitable l'utilisation d'actifs en guise de collatéraux lors de l'octroi de crédits. En conséquence, la capacité des emprunteurs (généralement les firmes et les ménages) à s'endetter est fortement liée à l'évaluation qui est faite de leur patrimoine et tout choc (financier ou en lien avec la demande agrégée) susceptible d'affecter la valeur de leur patrimoine affectera le coût de leur endettement ce qui en retour impactera le niveau de leur consommation et par là la demande agrégée. Ce canal met en évidence la présence d'un accélérateur financier qui amplifie les fluctuations des cycles au travers d'une prime sur financement externe.
- Transmission par le bilan des banques : Ce canal est plus opérant dans un contexte de forte dépendance aux financements bancaires. En effet un choc négatif affectant le bilan des institutions financières (changement d'orientation de la politique monétaires ou des dispositions de la réglementation prudentielle) peut entraîner une baisse du crédit. Ces modèles supposent une forte relation entre les crédits accordés et le niveau de consommation des agents économiques ; ce qui permet la propagation des chocs dans l'économie réelle. Ce canal suppose de même l'incapacité des banques à isoler leur offre de crédit face à de tels chocs. La littérature distingue ainsi deux schémas au sein de ce canal. (i) Le canal dit des financements bancaires traditionnels dans lequel

les banques s'appuient essentiellement sur des financements externes (banques centrales et dépôts). Pour cette raison, un choc de politique monétaire négatif entraîne une contraction du passif des banques de même qu'une diminution et réorganisation des crédits accordés. (ii) Le canal dit du capital des banques qui respecte le schéma décrit précédemment mais dépend plutôt du niveau de capital des banques et met en exergue une dépendance à cette source de financement. Suivant ce schéma une détérioration du capital des banques entraînerait une baisse du crédit et par ce biais une diminution de la consommation et de la demande agrégée.

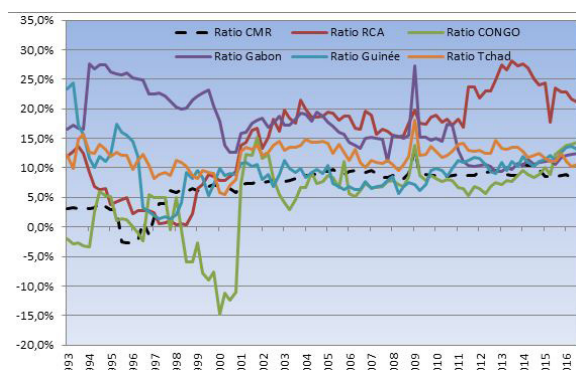
Notons que ces deux canaux sont particulièrement opérants dans un contexte de forte dépendance au système bancaire.

- Le canal de la liquidité : l'importance de la liquidité et son influence sur la capacité des banques à prêter et donc sur l'activité économique a été mise en évidence par la crise financière de 2008. En effet une asymétrie d'échéance ou des ratios de levier élevés sont autant d'éléments susceptibles de créer un choc sur la liquidité. Ce resserrement de la liquidité peut conduire les banques à la vente effrénée de leurs actifs entraînant ainsi une offre excédentaire menant à la baisse du prix de ces actifs. Notons que ce mécanisme induit un cercle vicieux qui conduit à la détérioration du bilan des banques résultant de la baisse continue du prix des actifs ; il peut entraîner des faillites ou des contagions entre banques.

2. Évolution des fonds propres du système bancaire et du PIB en zone CEMAC.

Le graphique ci-dessous présente la progression du ratio des fonds propres agrégés / total bilan agrégé du système bancaire en zone CEMAC⁷. Ce graphique permet de déceler certains points de

Graphique 1 : Evolution des fonds propres bancaires dans la CEMAC



Source : Auteur sur données COBAC

convergence dans l'évolution du ratio sur les pays de la CEMAC. Ce ratio donne en effet une indication sur l'effet de levier du système bancaire. Il permet ainsi

7. Ils sont appréhendés en valeur relative au travers du ratio : Fonds propres / total bilan

d'évaluer à quel point les actifs de la banque proviennent de l'autofinancement et constitue une mesure d'adéquation du capital. Dans la zone CEMAC ; il se situe en moyenne à 10,3% sur la période 2010-2016. Nous notons que seuls le Cameroun et le Congo se retrouvent globalement en deca de cette moyenne.

Trois grandes phases se dégagent ainsi :

- 93m01-2000m12 : période caractérisée par une évolution disparate du ratio dans les pays de la zone. Il convient à ce propos de noter que malgré la création de la COBAC en 1993, la réglementation bancaire était conjointement assurée par les Conseils nationaux de crédit, les Commissions nationales de contrôle et la BEAC qui ne disposait d'aucun moyen de coercition en vue du respect des normes établies. Les exigences de capital minimum et plus généralement de fonds propres étaient ainsi définies aux niveaux nationaux d'où l'hétérogénéité observée. De même, le trend généralement baissier correspond au contexte macroéconomique général. L'on se rappelle en effet des nombreuses faillites bancaires survenues pendant cette décennie. La diminution du ratio de fonds propres met en lumière la fragilisation observée dans les systèmes bancaires de la CEMAC.
- Période 2001m1-2008m6 : Durant cette période, les banques améliorent leur capitalisation. La progression abrupte des fonds propres est ainsi liée à la restructuration du système bancaire entamée par la COBAC. Le ratio varie ainsi au cours des années mais reste positif et globalement supérieur à 5%. Les exigences de fonds propres restent cependant fixées par les autorités nationales.
- Période 2008m6-2016m10 : l'année 2009 marque l'harmonisation des exigences de capital minimum⁸. La progression des fonds propres induite par cette disposition réglementaire est clairement visible sur le graphique.

3. Relation avec l'environnement macroéconomique

Le graphique ci-dessous met en relation l'évolution du PIB et des fonds propres agrégés en zone CEMAC. Bien qu'il suggère une faible relation entre les deux séries nous observons au travers de statistiques descriptives que cette réalité n'est pas homogène dans toute la zone.

Au regard des corrélations présentées, le Cameroun, et le Gabon démontrent une claire interdépendance entre ces deux variables. La relation est beaucoup moins affirmée pour la Guinée, le Tchad et le

Graphique 2 : Evolution du ratio de fonds propres et du PIB



Graphique 3 : Corrélation fonds propres-PIB

Pays	Cameroun	RCA	Congo	Gabon	Guinée	Tchad	CEMAC
Coef de Corrélation PIB-Fonds propres	0,74	-0,43	0,22	-0,67	0,16	0,28	0,17
Moyenne du ratio (Période 2010m1-2016m10) en %	9	22,9	8,8	16,9	9,6	11,9	10,3

Congo. Plusieurs facteurs peuvent expliquer cette faible relation entre la performance économique et les fonds propres bancaires notamment la conservation de réserves par les banques qui leur permet de ne pas être dépendantes des phases du cycle économique. De même les coefficients de corrélations négatifs au niveau du Gabon et de la RCA suggèrent une évolution en sens opposé entre les deux variables. En effet, une augmentation du PIB induirait dans ce contexte une baisse des fonds propres (notamment par la distribution des résultats) et une baisse du PIB entraînerait une hausse des fonds propres (conservation des résultats). Compte tenu des contraintes réglementaires liées à la distribution des crédits, un tel comportement de la part des banques impliquerait une baisse de la capacité à accorder des crédits en cas de progression du PIB et une hausse de cette capacité (susceptible de susciter une relance) en cas de baisse du PIB. Par contre dans le cas du Cameroun la corrélation élevée et positive suggère un comportement contraire et donc une certaine pro cyclicité en raison de l'altération de la capacité à accorder du crédit lors des périodes difficiles (et vice versa).

Notons aussi que les moyennes du ratio fonds propres / total bilan suggèrent une plus grande solvabilité des systèmes bancaires de la RCA et du Gabon. L'on note par ailleurs une meilleure capitalisation des banques du Gabon en comparaison avec les autres pays de la zone⁹.

Ces différentes relations devraient néanmoins faire l'objet d'une analyse économétrique plus poussée en vue d'une meilleure compréhension du comportement des banques, de ses implications et des risques encourus au niveau macroéconomique.

ONOMO BETSAMA Julie

8. Fixé à 10 000 MXAF par le règlement R-2009/01 1 portant fixation du capital social minimum des établissements de crédit
9. En moyenne 20 000 millions de XAF par banque, ce qui représente le double du minimum fixé en 2009 par la COBAC



Réglementation des activités de microfinance dans la CEMAC : enjeux de la réforme de 2017

TCHOUSSE BAH Emery

Chef du Département de la Réglementation, des Normes et Méthodes - COBAC

Lors de sa session du 27 septembre 2017, le Comité Ministériel de l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC) a adopté le règlement n° 01/17/CEMAC/UMAC/COBAC relatif à l'exercice et au contrôle de l'activité de microfinance dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). Pour l'application de ce texte, la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC), a pris onze règlements et une instruction, lors de sa session du 27 octobre 2017. Ces textes établissent de nouvelles règles en matière de régime juridique des établissements de microfinance (EMF), d'activités autorisées, de gouvernance, de contrôle et de supervision.

Pour rappel, avant la réforme de 2002, les textes régissant l'activité de microfinance dans la CEMAC n'étaient pas harmonisés : chaque Etat disposait d'un cadre juridique et institutionnel propre. Considérant l'importance de la microfinance pour l'inclusion financière et l'approfondissement du système financier de la CEMAC, les Autorités communautaires ont décidé d'harmoniser les règles applicables à cette activité afin de structurer ce secteur en plein essor et d'en faciliter la supervision. Ainsi, le 13 avril 2002, le Comité Ministériel de l'UMAC a adopté un règlement communautaire encadrant l'activité de microfinance dans la sous-région, lequel a été complété par plusieurs règlements et instructions d'application édictés par la COBAC en 2002 puis en 2010.

En 2015, la COBAC a entrepris de faire évoluer ces textes, pour les adapter aux diverses mutations subies par le secteur de la microfinance depuis 2002, mais aussi aux défis de ce secteur pour les années à venir. Le nouveau cadre réglementaire s'appuie sur les textes adoptés en 2017, mais aussi sur les règlements COBAC, essentiellement relatifs aux normes de gestion et règles prudentielles, qui n'ont pas été modifiés et demeurent en vigueur (règlements COBAC EMF 2002/01 à 2002/15, 2002/19, 2010/01 à 2010/03).

Entré en vigueur le 1er janvier 2018, le règlement CEMAC 01/17 accorde une période transitoire de deux ans aux établissements en activité, pour se mettre en conformité avec les nouvelles règles qu'il fixe. A la veille du 1er janvier 2020, date de l'op-

posabilité complète des nouveaux textes aux EMF de la CEMAC, il convient de faire un rappel des innovations de la réforme de 2017, afin d'en dégager les objectifs mais aussi les implications pour les établissements assujettis que pour les autorités de régulation. Ces changements portent sur les formes juridiques, l'actionnariat et le capital minimum, les conditions d'agrément et de modification de situation juridique, l'organisation, l'administration et la direction (I), ainsi que sur les opérations autorisées, le contrôle, la supervision et le traitement des EMF en difficulté (II).

1. Conditions d'accès à la profession, organisation et gouvernance des EMF

En matière de formes juridiques, les nouveaux règlements imposent la forme de société coopérative avec conseil d'administration aux EMF de première catégorie (EMF1), y compris les organes faitiers des réseaux, (qui pouvaient auparavant être constitués sous forme d'association, de coopérative ou de mutuelle) et celle de société anonyme avec conseil d'administration aux EMF de deuxième (EMF2) et troisième (EMF3) catégories (qui prenaient souvent la forme d'ONG ou de projet). Pour rappel, les formes juridiques d'associations, de mutuelles, d'ONG ou de projet ne sont encadrées que par les législations nationales des Etats de la CEMAC, ce qui était source de disparités des règles d'entrée sur le marché et dans la supervision par la COBAC. La détermination d'une forme juridique unique par catégorie d'EMF s'inscrit dans la logique d'harmonisation des règles de constitution, fonctionnement, de contrôle et d'apurement du passif (les dispositions communautaires en matière de traitement des difficultés sont conçues pour des établissements ayant ces formes juridiques) des EMF implantés dans la CEMAC, puisque ces règles sont fixées par des textes communautaires (Actes uniformes OHADA).

S'agissant de l'actionnariat et du capital, les nouveaux textes fixent à cinq le nombre minimum d'établissements affiliés à un organe faitier, nécessaire pour se constituer en réseau d'EMF. Le capital social minimum des EMF2 et EMF3 précédemment fixé à 50 et 25 millions de FCFA, est porté à 300

et 150 millions de FCFA. Une période transitoire de trois ans a été fixée pour la mise en conformité avec ces nouvelles exigences de capital minimum.

Cette modification substantielle du capital social minimum des EMF2 et EMF3 a pour objectif de consolider leur assise financière : en effet, l'essentiel de ces établissements se caractérisent par un niveau de fonds propres faibles, avec pour corollaire, leur incapacité à respecter l'ensemble des normes prudentielles en vigueur. Pour atteindre ce niveau de capital, les EMF pourraient se regrouper, ce qui semble encouragé par la COBAC car, outre la mutualisation de leurs ressources qui permettrait une amélioration de leurs conditions d'exploitation, le regroupement des EMF entraînera la réduction de leur nombre et, par-là, l'amélioration de leur supervision individuelle par la COBAC.

En ce qui concerne l'agrément des EMF la réforme impose désormais à la COBAC de vérifier l'origine des fonds des investisseurs ou actionnaires et interdit l'accès à la profession aux personnes installées dans les juridictions à haut risque au sens GAFI (Groupe d'Action Financière, organisme intergouvernemental chargé de la promotion de la lutte contre le blanchiment de capitaux). De même, le règlement CEMAC prescrit que nul ne peut être dirigeant ou commissaire aux comptes (CAC) d'un EMF s'il a fait l'objet de sanctions de la COBAC ou pour délits économiques, s'il a bénéficié d'un crédit en dépassement des limites réglementaires ou s'il a contribué à la dégradation de la situation d'un établissement de crédit ou d'un EMF. Par ailleurs, il permet à un dirigeant agréé d'un EMF1 d'exercer dans un établissement du même réseau sur simple autorisation de la COBAC ; bien plus, les CAC agréés dans un EMF peuvent exercer dans d'autres sur autorisation de la COBAC (au lieu d'un nouvel agrément).

Le règlement CEMAC 01/17 étend aussi la liste des modifications de situation juridiques qui doivent faire l'objet d'une autorisation (changement d'activité ou de dénomination, modification de l'actionariat ou du capital), d'une information préalable (modification de la structure du conseil d'administration) ou d'une notification à la COBAC (ouverture de guichets).

En matière d'organisation, le nouveau règlement CEMAC prescrit que les EMF exercent leur activité soit de manière indépendante, pour les EMF2 et EMF3, soit à l'intérieur d'un réseau, pour les EMF1. Cette disposition traduit la volonté d'établir la particularité du régime des EMF1, dont l'organisation a toujours été régie par un esprit mutualiste ; elle permet de mieux structurer l'activité des EMF1 à travers l'affiliation obligatoire à un réseau, dans lequel l'organe faitier assumera des fonctions transversales d'organisation, de recyclage des ressources finan-

cières, mais aussi un premier niveau de contrôle et un reporting « consolidé » à la COBAC.

De plus, les problèmes de gouvernance étant à l'origine des principales difficultés rencontrées par les EMF, la réforme de 2017 innove en établissant des règles de gouvernement d'entreprise pour ces établissements. Celles-ci prévoient un système d'administration collégiale, la séparation fonctions et l'indépendance des organes sociaux, la mise en place de comités spécialisés (audit et surveillance des risques) au sein du conseil d'administration, ainsi que l'information préalable de la COBAC pour la désignation des administrateurs. Par ailleurs, les conditions de diplôme et d'expérience professionnelle fixées pour les dirigeants des EMF ont été sensiblement relevées, lesquels doivent désormais être au moins deux dans les EMF2, les EMF3 et les organes faitiers des réseaux.

2. Opérations autorisées, contrôle des activités et traitement des difficultés des EMF

S'agissant des opérations et services autorisés, deux extensions sont apportées par la réforme : d'une part, les services de paiement fournis par les EMF peuvent désormais permettre le transfert de fonds dans la CEMAC (ils étaient limités aux pays d'implantation) et, d'autre part, les EMF2 ainsi que les organes faitiers des réseaux peuvent, pour le recyclage de leurs excédents de ressources, effectuer des placements auprès de la BEAC et des banques commerciales de leur Etat d'implantation.

A contrario, les nouveaux textes prévoient que, outre les règles en matière de couverture des risques par les fonds propres, l'encours maximum de crédit qu'un EMF peut octroyer à un même bénéficiaire, par caisse ou par signature, est plafonné en général à 10% du montant de son capital social libéré et en particulier à 50 millions de FCFA pour les actionnaires ou coopérateurs, administrateurs, dirigeants ou employés. Cette nouvelle disposition vise à améliorer la qualité du portefeuille et la rentabilité des EMF, car dans la plupart de ces établissements, l'essentiel des gros crédits est accordé aux personnes apparentés, à des conditions préférentielles, et ne remboursent pas normalement.

Les règles de classification, de comptabilisation et de provisionnement des créances des EMF sont également clarifiées et ramenées à des standards permettant une meilleure gestion du risque de crédit, en vue garantir l'équilibre de la situation financière des EMF.

En matière de contrôle, le nouveau règlement CEMAC prescrit que les EMF2, les EMF3 et les or-

ganes factiers des réseaux doivent mettre en œuvre un dispositif « complet » de contrôle interne et de gestion des risques, comparable au cadre de surveillance prudentielle recommandé par l'accord de Bâle II (pilier 2) et qui engage une implication plus importante des CAC ; les EMF1 doivent se conformer aux principes et exigences généraux du contrôle interne.

S'agissant de la supervision le règlement prévoit que, pour les EMF organisés en réseau, la Commission Bancaire assure principalement le contrôle de l'organe factier, à qui revient la charge de contrôler les établissements affiliés. La supervision de la COBAC est désormais complétée par un contrôle administratif exercé par l'Autorité monétaire, dont le droit à l'information est renforcé et qui a également le pouvoir de procéder à la fermeture d'office des EMF qui exercent sans agrément sur le territoire de son Etat. Bien plus, un règlement COBAC prévoit que les EMF1, les EMF2 et les organes factiers des réseaux dont le montant des dépôts est supérieur à 50 milliards de FCFA (sur une période de deux années consécutives), seront, au regard des risques considérables voire systémiques auxquels ils sont exposés, soumis à un ratio de couverture des risques plus élevé, une limite plus exigeante des engagements sur les apparentés et un reporting mensuel (au lieu d'un reporting trimestriel) à la COBAC.

Enfin, l'instauration d'un régime de traitement des EMF en difficulté est un des apports les plus importants de la réforme de 2017. Ce régime est celui prescrit par le règlement CEMAC n° 02/14 du 25 avril 2014. Il permet une réaction graduelle du superviseur avant que la situation de l'EMF ne soit irrémédiablement compromise, à travers la mise en œuvre : de mesures préventives (recommandation, mise garde, injonction, solidarité de place, etc.), de mesures disciplinaires, d'une administration provisoire (désormais limité à dix-huit mois) ou d'une procédure de restructuration spéciale (pour les EMF d'importance systémique).

Ce texte organise aussi les procédures collectives d'apurement du passif à savoir : d'une part, le règlement préventif et le redressement judiciaire, qui sont diligentés par les juridictions nationales après avis de la COBAC et, d'autre part, la liquidation qui résulte d'un retrait d'agrément (lequel vaut cessation des paiements) et s'effectue sous le contrôle de la COBAC (pour le compartiment bancaire du patrimoine de l'EMF) et de la juridiction nationale (pour le compartiment non-bancaire). Une procédure dite de « liquidation simplifiée », dont les modalités sont allégées et les délais raccourcis, est prévue pour les EMF1 de petite taille (dont le total des dépôts est inférieur à un milliard de FCFA).

* * *

Au total, la réforme de 2017 implique des changements significatifs dans la gestion des EMF de la CEMAC. Ils devront pour certains effectuer une transformation juridique, pour d'autres rehausser leur capital, voire se regrouper ou s'affilier à des réseaux ; tous devront mettre en œuvre des méthodes de gouvernance modernes et développer une forte culture du contrôle interne, ce qui nécessitera un renforcement substantiel de leur capacités humaines.

Ces changements obligent également le superviseur à la fois à faire preuve d'une grande pédagogie et à améliorer son dispositif de régulation, afin d'amener les EMF de la CEMAC à se conformer totalement à la nouvelle réglementation. C'est certainement dans ce but que la COBAC a organisé un séminaire de diffusion de la réforme en juin 2018, puis entrepris de traduire les textes de 2017 en anglais et en espagnol et décidé, en septembre 2019, de doter son Secrétariat Général d'une direction dédiée à la surveillance permanente des EMF.

Emery TCHOUSI BAH

ACTIVITES DE RECHERCHE

Séminaire de formation sur la modélisation macroéconomique

Yaoundé (Cameroun), du 16 au 31 décembre 2019

Ce séminaire, qui s'est tenu aux services centraux de la BEAC, était animé par Junior MAIH, Conseiller Sénior à la Banque de Norvège et a vu la participation d'agents de la BEAC impliqués dans les activités d'études et de recherche appliquée, ainsi que

des chercheurs des Universités partenaires. Il s'est agi dans un premier temps de s'imprégner des divers éléments nécessaires à la réussite d'un projet de recherche, de la question de recherche jusqu'aux implications des résultats pour les décideurs.

Par la suite, a été poursuivie l'élaboration du modèle DSGE entamée en avril 2019, éclairée par la forte extraversion de l'économie de la CEMAC, en y incorporant des éléments d'économie ouverte.

Atelier de recherche

Yaoundé (Cameroun), du 11 au 13 décembre 2019

Un atelier de recherche s'est tenu du 11 au 13 décembre 2019 aux services centraux de la BEAC, avec pour objectif d'évaluer en première et en seconde lecture les propositions de recherche soumises par les agents de la banque éventuellement en collaboration avec des chercheurs

externes. Il a vu la participation, outre des auteurs des projets de recherche, de Junior MAIH, Conseiller Sénior à la Banque de Norvège et de AVOM Désiré, Doyen de la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion de l'Université de Dschang.

Cet atelier a permis aux auteurs de recueillir les premières observations sur leur projet de recherche, ou alors des suggestions en vue de l'amélioration de la première version rédigée de leur travail de recherche.

Participation aux VIII^{èmes} Journées Internationales de la Microfinance

Cotonou (Benin), du 09 au 11 décembre 2019

Du 09 au 11 décembre 2019, M. NAFE DABA a participé au colloque marquant les VIII^{èmes} Journées Internationales de la Microfinance, organisé par l'Association Internationale des Chercheurs Francophones en Mi-

crofinance (AICFM) à Cotonou au Bénin.

Sa proposition de recherche intitulée Dualité du système financier et stabilité financière dans les pays en développe-

ment, retenue par le Comité Scientifique, a été présentée au cours de ce colloque.

Coopération avec le Laboratoire d'Economie d'Orléans

Orléans (France), novembre 2019

Une délégation de la DERS dirigée par M. HAMADOU ABDOULAYE et composée de MM. MVONDO Emile Thierry et BIKAI Jacques Landry, a séjourné au Laboratoire d'Economie d'Orléans à l'effet de : (i) Avoir des discussions approfondies et recueillir les observations et suggestions des chercheurs du laboratoire quant à l'étude thématique me-

née au sein de la direction et intitulée « Microfinance et surliquidité bancaire dans la CEMAC » ; (ii) Discuter des axes futurs de recherche et de coopération entre les deux institutions.

En droite ligne du cadre de coopération signée entre les deux institutions, les agents de la BEAC ont la possibilité de pour-

suivre leurs travaux doctoraux au sein de ce laboratoire. C'est ainsi qu'un agent de la BEAC, NAFE DABA, a effectué un séjour de recherche afin de présenter l'état d'avancement de ses travaux de thèse, recueillir les observations des chercheurs du laboratoire et évaluer les perspectives de finalisation de la thèse.



1. Qui est le Pr. Roger Tsafack Nanfosso et quel est son parcours ?

Je suis né à Yaoundé il y a un peu plus d'un demi-siècle de parents modestes (un gendarme – Prince de la Chefferie Foréké-Dschang dans l'Ouest du Cameroun – et une femme au foyer), catholiques, et dans une fratrie de sept enfants. Orphelin de père à treize ans, j'ai eu la grâce d'avoir une scolarité normale dans des écoles et collèges catholiques et plus tard, à l'Université de Yaoundé et à l'Université d'Auvergne en France.

Je suis titulaire d'un doctorat de troisième cycle en sciences de gestion, d'un diplôme d'université de troisième cycle en gestion de la politique économique, et d'un doctorat d'Etat en sciences économiques. J'ai été reçu comme major du concours d'agrégation des sciences économiques en 2001.

Des concours de circonstances heureux m'ont conduit à diriger pendant longtemps le programme camerounais de formation en gestion de la politique économique, à réaliser plusieurs consultations pour des institutions internationales (PNUD, OIT, CEA, OCDE, BAD, etc.) et à délivrer des conférences et/ou des enseignements comme professeur invité en France (Panthéon-Assas Paris II, Nancy, Rouen), en Russie (Université d'Etat de l'Altaï à Bar-

« *Même si la monnaie est une matière vivante qui concerne fonctionnellement tout le monde, elle est tout de même une affaire de spécialistes.* »

TSAFACK NANFOSSO ROGER

Recteur de l'Université de Dschang

naoul), et dans plusieurs pays africains (Bénin, Sénégal, Gabon, Niger, etc.). Pendant de nombreuses années, j'ai été professeur associé au Campus Commun de Cours à Options du Consortium Pour La Recherche Economique en Afrique (CREA) à Nairobi (Kenya), entre autres.

Je suis secrétaire général de l'association internationale des économistes de langue française (AIELF) et membre de plusieurs sociétés savantes au Cameroun (y compris l'Académie camerounaise des sciences), en Afrique, en Europe et aux Etats-Unis (notamment l'American Economic Association) et j'ai reçu quelques distinctions honorifiques dans mon pays (Officier de l'ordre de la valeur), en France (chevalier des palmes académiques) et au conseil africain et malgache pour l'enseignement supérieur (chevalier dans l'ordre international des palmes académiques). J'ai aussi pu créer un laboratoire de recherches en microéconomie appliquée (REMA) et publier (seul ou en collaboration) seize ouvrages et quatre-vingt-trois articles, dont certains inspirés par ma proximité avec le monde syndical et patronal.

Je pourrai ajouter plusieurs autres éléments (notamment à l'international) mais je pense que ce bref résumé devrait suffire. Depuis Septembre 2015, je suis reconnaissant au Chef de l'Etat d'avoir porté son choix sur ma

modeste personne pour diriger l'Université de Dschang.

2. Quelles sont d'après vous les secrets d'une réussite académique comme la vôtre ? Votre proximité avec vos collaborateurs et vos étudiants a-t-elle un lien avec votre succès ?

Il y a un musicien dont le refrain d'une chanson est « la vraie magie c'est le travail ». Il n'y a pas d'autre vérité sacrée dans mon parcours d'universitaire, car je ne sais rien faire d'autre que travailler. Souvent au détriment de mes proches, à temps et à contretemps, de jour comme de nuit. Depuis le décès de mon père, le travail n'est pas pour moi une valeur, c'est une mystique. Et j'essaie d'inculquer cette mystique autour de moi, à tous les miens mais aussi à mes collaborateurs, mes jeunes collègues et disciples et bien-entendu à mes étudiants.

L'autre « secret » pour reprendre votre mot, c'est l'humilité, une valeur qui m'est chère et que je cultive. Toute personne est pour moi une source d'inspiration et je me garde toujours de faire croire que j'en saurais plus que quiconque. Cette attitude positive a toujours créé un contact très simple avec mes étudiants et mes collaborateurs que j'écoute toujours beaucoup plus qu'ils ne le savent. Lorsque vous êtes un enseignant attentif et qu'un étu-

diant exprime son incompréhension de ce que vous enseignez, le problème n'est généralement pas lui mais vous. Lorsque vous êtes un responsable avisé et qu'un collaborateur vous écoute à longueur de journée sans jamais s'exprimer, gardez-vous de croire qu'il n'a rien à dire parce qu'en fait, dans la chaîne de production des résultats, celui qui a la plus grande connaissance d'une responsabilité est celui qui en a la charge. C'est à vous de le dérider et pas l'inverse. J'ai la ferme conviction que sans humilité, vous pouvez difficilement coaguler autour de vous.

3. Vous avez une très riche expérience en matière de recherche et vous avez réalisé de nombreuses études sur le Cameroun, notamment sur le marché du travail, les réformes fiscales, la gestion et le financement des entreprises, etc. Que faut-il selon vous à ce pays et aux autres pays de la CEMAC pour aspirer à l'émergence au cours des deux prochaines décennies ?

Il faut être décidé. Le professeur Georges Ngango de regrettée mémoire disait que le sous-développement est moins un déficit en moyens financiers qu'une carence en hommes décidés à sortir leur pays du sous-développement.

Je me souviens qu'au sortir du point d'achèvement de l'initiative pays pauvres très endettés et deux années avant la publication de la Vision 2035 du Chef de l'Etat du Cameroun, j'avais proposé sur la base de travaux approfondis, un certain nombre de leviers sur lesquels il fallait s'appuyer : le retour à la planification (participation, légalité, légitimité), la puissance de la dépense publique (infrastructures, rénovation urbaine, réduction des coûts pour le secteur privé, connaissance), la qualité des institutions liées au marché (droits de propriété, régulation, sécurité sociale, gestion des conflits) et non liées au marché (microfinance, services publics), la gouvernance (qui n'est seulement

une juxtaposition des organes de gouvernance mais l'effectivité de ceux qui existent), le climat des affaires (déficit énergétique, administration tatillonne et procédurière, justice commerciale chronophage), la fiscalité anachronique, la faible attractivité, le tourisme incompris et confiné au folklore, l'organisation stratégique de l'export, la question de la monnaie, une intégration régionale dans la grande Afrique centrale, etc.

Sur la plupart de ces sujets, des avancées considérables ont été enregistrées et des plans émergence ont fleuri dans tous nos pays. Ces plans ont consacré le retour à la planification, l'affinage de la dépense publique, des institutions mieux orientées, une gouvernance qui s'améliore relativement, un climat des affaires quotidiennement scruté, une fiscalité en renouvellement permanent, un tourisme plus engageant malgré l'hostilité contemporaine, l'inscription récente de la CEMAC dans un couplage avec la CEEAC, l'évolution de la monnaie (même si c'est ailleurs pour l'instant) avec la création de l'éco en Afrique de l'Ouest, etc. Des résultats tangibles avec des taux de croissance positifs ont été obtenus. Mais très vite, des dérapage et incohérence ont été constatés.

- S'agissant du dérapage, nous avons tiré la sonnette d'alarme à plusieurs niveaux, et notamment en 2014 (tout juste quatre ans après le démarrage de la stratégie) avec les « cent propositions du Gicam pour l'émergence du Cameroun » ; lesquelles étaient fondées sur l'évidence inquiétante de l'éloignement continu du taux de croissance réalisé d'avec la cible projetée. A ce jour, le rattrapage n'a toujours pas été réalisé et la première phase (2010-2020) du document de stratégie pour la croissance et l'emploi a dû être révisée de manière inclusive et participative pour céder la place à une stratégie nationale de développement sur laquelle on fonde beaucoup d'espoirs...

- S'agissant de l'incohérence, alors que la CEMAC produisait en 2009 un programme écono-

mique régional (PER) pour la période 2010-2025 avec une vision d'émergence économique régionale séduisante fondée sur l'espoir à venir d'une triple puissance (énergétique, métallurgique et verte) englobant tous les pays de la sous-région, on a constaté qu'au même moment chacun de ceux-ci ont mis (ou mettaient) en œuvre des programmations séparées avec des horizons différents pour servir de vision à leurs propres ambitions nationales : Cameroun vision 2035, Congo vision 2025, Plan stratégique Gabon émergent vision 2025, Guinée équatoriale 2020 (dès 2007), RCA pas émergent en 2025, Tchad vision 2025. On aurait pu s'attendre à plus d'homogénéité pour un espace géographique aussi restreint et des économies aussi similaires...

Si on rentre dans les caractéristiques classiques de l'émergence à la Verceuil (2012), on évoquera une richesse produite par an (le PIB) supérieure aux pays les moins avancés mais inférieure à celle des pays qualifiés de développés (OCDE), une croissance économique rapide (souvent à deux chiffres) et qui s'inscrit dans la durée, un niveau de vie et des transformations structurelles et institutionnelles de grande ampleur qui convergent à un rythme rapide vers celles des pays développés, et une intégration rapide à l'économie mondiale par le commerce (exportations très importantes) et la finance (ouverture des marchés financiers aux capitaux extérieurs). Ces caractéristiques pourraient paraître lointaines pour nos pays. Tenons-nous-en donc à celles listées par Radelet (2010) dans le cadre de son concept « d'Afrique émergente » (pays africains non pétroliers ayant réalisé des taux de croissance par habitant supérieur à 2% au cours de la période 1996-2008 (12 ans!)), à savoir des gouvernements plus démocratiques et plus responsables (accountable), des politiques économiques plus efficaces, la fin de la crise de la dette et une modification des relations avec les donateurs, la vitesse de pénétration des nouvelles tech-

nologies, et l'émergence d'une nouvelle génération de responsables politiques, d'activistes et de leaders d'entreprise. Tous les pays de la CEMAC devraient en principe être concernés pourtant, aucun d'eux ne figure parmi les dix-sept identifiés à cause sans doute de la prégnance du pétrole dans nos économies, mais aussi et surtout de l'absence de détermination, d'obstination, de décision voire de « rage » à émerger que l'on ressent quand on visite les pays en question : Afrique du Sud, Botswana, Burkina Faso, Cap-Vert, Ethiopie, Ghana, Lesotho, Mali, Maurice, Mozambique, Namibie, Ouganda, Rwanda, Sao-Tomé et Príncipe, Seychelles, Tanzanie et Zambie. Une version actualisée du travail de Radelet inclurait certainement le Sénégal, la Côte d'Ivoire et quelques autres.

4. Au cours des récentes années, la problématique du FCFA a refait surface et vous a d'ailleurs amené à organiser une conférence internationale à l'Université de Dschang sur le thème : « Le FCFA en débat ». Quelles sont brièvement les conclusions de cette conférence et votre opinion sur cette question ?

Même si la monnaie est une matière vivante qui concerne fonctionnellement tout le monde, elle est tout de même une affaire de spécialistes. Les égarements dans la logorrhée utilisée dans l'espace monde au sujet du FCFA ayant conduit à des contre-vérités, il nous a semblé pertinent de ramener le débat dans l'espace qu'il n'aurait jamais dû quitter, à

savoir l'université. Avec l'aide ingénieuse du Doyen de la Faculté des sciences économiques et de gestion, nous avons fait converger à Dschang (en présentiel et en virtuel) une kyrielle d'authentiques savants dans ce domaine pour restituer la vérité historique, théorique, empirique, statistique et économétrique, afin que force revienne à la Science.

Plusieurs conclusions peuvent être tirées, en particulier sur la question émotionnelle liée à la colonisation, sur la présence de la France et subséquemment de la souveraineté, sur le seigneurage, sur la parité fixe avec l'Euro dont la force peut être discutée pour nos économies, sur l'éventualité d'un rattachement à un panier de monnaies, sur le maintien de nos économies sur un sentier pas toujours négatif du fait de la zone monétaire, sur le mécanisme du compte d'opérations, sur la servitude monétaire, etc. Mais il nous semble que la principale conclusion a été de reconnaître notre capacité avérée à pouvoir battre et gérer la monnaie dans un espace aussi large que possible, à la condition dirimante que nos dirigeants le souhaitent.

A titre personnel, j'observe qu'il y a peu de zones monétaires formelles dans le monde, et je considère que la zone franc (qui n'inclue pas tous les pays qui utilisent un signe monétaire en Franc – comme la Suisse, le Rwanda, le Burundi, etc.) qui s'est depuis longtemps lézardée avec le découplage Ouest/Centre, devrait être réformée parce qu'elle contraint la politique monétaire des pays membres et limite fortement l'espace des possibilités des choix économiques.

5. L'Université de Dschang a connu une expansion fulgurante depuis votre arrivée, surtout en matière de recherche. En 2018, elle a été classée 1ère Université d'Afrique Centrale, quel est votre secret ?

L'Université de Dschang a effectivement un classement enviable depuis quelques années, si l'on en juge par les résultats communiqués par certaines agences internationales de classement des universités. En réalité, les critères recherchés sont ceux que devraient magnifier toute université ordinaire qui s'attache à réaliser son objet : recherche, enseignement, appui au développement. Il s'agit d'être une université visible et une université active. La visibilité est portée par la présence permanente et efficace dans l'espace numérique planétaire. L'activité est liée à l'existence dans l'espace virtuel purement scientifique, à l'accessibilité de vos productions scientifiques et de vos matériels pédagogiques, à la qualité des publications des chercheurs dans leurs domaines respectifs.

Les collègues et moi essayons autant que possible de braver l'adversité plurielle qui est consubstantielle au travail de l'enseignant et du chercheur pour produire les résultats que la Société attend de nous. Nous qualifions cette disposition générale d'esprit de « dynamique collective » et c'est elle qui propulse à la fois notre université et notre classement.

Propos recueillis par
Dr BIKAI J. Landry

Quel seuil d'endettement optimal dans la zone CEMAC ?



**KENKOUO
Guy-Albert**
kenkouo@beac.int

L'objectif de cette étude est de déterminer un seuil optimal pour la dette publique dans la CEMAC. Une telle étude contribue à la réflexion sur la réforme du cadre de surveillance multilatérale dans la CEMAC, notamment le bon niveau du taux d'endettement des pays de la Zone. Les auteurs utilisent un modèle PSTR (Panel Smooth Transition Regression) à multiples régimes, où le nombre de régimes est déterminé suivant



**TCHUISSEU
SEUYONG
Féraud**
feraudseuyong@gmail.com

une procédure séquentielle. Les auteurs débouchent sur quatre résultats principaux : (i) Le seuil optimal d'endettement public total pour les pays de la CEMAC varie entre 62,7 et 109,3 % ; (ii) Le seuil optimal de la dette publique extérieure dans la CEMAC est estimé à 41 % ; (iii) Pour l'endettement public total, le seuil de 63 % semble plus contraignant que celui de 70 % ; (iv) le critère d'un seuil de 41 % pour la dette

extérieure pourrait être ajouté comme sous-critère de l'endettement public total.

Il serait ainsi utile d'envisager l'ajout au critère d'endettement public, d'une limite de la dette publique extérieure pour mieux assurer une coordination entre la politique de gestion de la dette publique et la politique monétaire dans la CEMAC.

Conjoncture économique internationale et stabilité bancaire de la CEMAC



**KENKOUO
Guy-Albert**
kenkouo@beac.int

L'objectif de ce papier est d'analyser les effets des chocs extérieurs sur la résilience du système bancaire de la CEMAC ; une telle étude permet de mieux contextualiser la notion de stabilité financière dans la CEMAC

et d'améliorer le cadre de surveillance macroprudentiel dans la CEMAC. La méthodologie choisie est en deux étapes : (1) construction d'un indice composite de solidité du système bancaire (ICSB) à partir d'une analyse en composante principale normée ; (2) estimation d'un modèle SVAR sur données de panel pour apprécier l'impact des chocs extérieur sur la stabilité du système financier de la CEMAC.

L'auteur débouche sur deux principaux résultats : (i) un choc positif sur le taux de change USD/XAF ou une forte volatilité des cours du pétrole contribue à une dégradation durable de la stabilité bancaire ; (ii) un choc positif sur le taux de croissance de certains pays partenaires commerciaux de la CEMAC 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

L'objectif principal de cette étude est de vérifier la plausibilité de la théorie budgétaire du niveau général des prix (TBNGP) dans les pays de la zone CEMAC. La TBNGP analyse les conséquences inflationnistes de l'interaction entre la politique monétaire et la politique budgétaire induites par la contrainte budgétaire intertemporelle. Les auteurs



**AFFANGUISSO
Boris Arnaud**
aborisarnaud@yahoo.fr

estiment un modèle MSVAR (Markov-Switching Vector Autoregression) puis un modèle VAR pour la robustesse. Ils débouchent sur quatre principaux résultats : (i) le Cameroun serait dans un régime de dominance monétaire ; (ii) Le Congo, la Guinée Equatoriale et le Tchad seraient dans un régime de dominance budgétaire ; (iii) Quant au Gabon et à la RCA, les



**GOUH
PINABEY
Nathaniel**
gouhpinabey@gmail.com

régimes de dominance monétaire et budgétaire se sont alternés durant la période considérée ; (iv) Au Gabon, les périodes de dominance budgétaire sont caractérisées par de fortes volatilités 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

L'objectif de cet article est d'évaluer l'effet d'une politique monétaire crédible sur la croissance économique en Afrique Subsaharienne. Les auteurs optent pour une identification de la crédibilité de la politique monétaire par la lutte contre l'inflation sur une longue période.

Dans un premier temps, les au-

teurs construisent un indicateur de crédibilité de la politique monétaire. Ensuite, ils élaborent une équation en panel dynamique (Blundell et Bond, 1998) régressant la croissance réelle sur ses retards, l'indicateur précédemment construit ainsi que d'autres variables de contrôle.

Il ressort un effet limité et non

significatif de l'indicateur de crédibilité de la politique monétaire sur l'activité économique. Il s'avère dès lors important de poursuivre les réformes visant l'amélioration de l'efficacité de la politique monétaire tant au niveau des banques centrales qu'au niveau des Etats en Afrique Subsaharienne.

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 compare les performances prédictives des prévisions conditionnelles et des prévisions inconditionnelles de la croissance et de l'inflation de la CEMAC. Les auteurs optent pour une spécification VAR avec trois variables endogènes : la croissance réelle, l'inflation, la croissance monétaire. Ils

considèrent trois scénarios.

Les auteurs débouchent sur deux principaux résultats :

- La technique de prévision conditionnelle a de meilleures capacités prédictives que la technique de prévision inconditionnelle

- Les intervalles de crédibilité sont réduits avec les prévisions conditionnelles.

Ils recommandent l'adoption de la technique de prévision conditionnelle par la banque centrale dans ses projections de croissance et d'inflation.

Choc asymétriques et partage international de risque en zone CEMAC



BESSO Christophe Raoul
besso@beac.int



ASHU Alfred
ashu@beac.int



ALIGUI Cécile Sandrine
aligui@beac.int

L'objectif du papier est d'évaluer l'efficacité des mécanismes de partage des risques dans la zone CEMAC. Spécifiquement, il s'agit pour les auteurs d'analyser la contribution des canaux de partage des risques à la stabilisation des effets des chocs asymétriques d'une part, et d'évaluer l'apport du pool de réserve de change dans ce processus de stabilisation de ces chocs d'autre part. Ils considèrent quatre canaux de lissage ou de partage des risques :

les revenus internationaux, les transferts internationaux, l'épargne et l'investissement; et décomposent la variance de la croissance du PIB suivant la méthode d'Asdrubali et al (1996) et estiment les diverses équations correspondant à chaque canal, avec la méthode des MCO.

Les auteurs débouchent sur trois principaux résultats : (i) 11 % des effets des chocs n'ont pas pu être lissés entre 1994 et 2016; (ii) le principal canal de lissage des

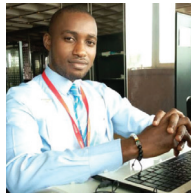
chocs est la formation brute du capital fixe; (iii) le pool de réserve de change a participé à la stabilisation de 20 % des effets des chocs; (iv) les transferts internationaux et l'assistance des bailleurs de fonds n'ont pas participé au lissage des effets des chocs qui ont affecté la zone entre 1980 et 2016 ; (v) le partage des risques se présente comme un mécanisme efficace pour le lissage des effets des chocs qui affectent la consommation.

Effets non-linéaires de l'intégration du marché du crédit sur la croissance économique en Afrique dans un contexte de globalisation financière ?



AVOM Désiré
davom99@
gmail.com

Ce papier analyse la relation non-linéaire entre l'intégration du marché du crédit et la croissance économique en Afrique dans un contexte de globalisation financière. Les auteurs partent du cadre théorique représenté par une fonction de production Cobb-Douglas, et y introduisent la sphère financière dans le progrès technique.



BALLA MEKONGO Célestin
juniorjordan.
balla95@
gmail.com

Ils débouchent sur trois principaux résultats : (i) L'intégration du marché du crédit améliore la croissance économique dans les pays ayant un niveau élevé de libéralisation financière (0.322), un régime politique de longue durée (24.50) et un niveau faible d'ouverture commerciale (40.03%), d'inflation (1.802%), de dépenses gouvernementales (15.79%) et de



Jacques Landry BIKAI
bikai@beac.int

démocratie (5); (ii) L'intégration financière est associée à une faible probabilité de survenance d'une crise bancaire;

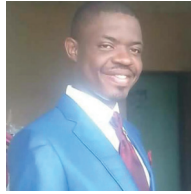
- Il existe une causalité bidirectionnelle entre l'intégration du marché du crédit et la croissance en Afrique.

Les déterminants de l'attractivité des Investissements Directs Etrangers (IDE) dans la CEMAC



NAFE DABA
nafe@beac.int

La présente étude a pour objet d'évaluer empiriquement les déterminants de l'attractivité des investissements directs étrangers (IDE) dans la CEMAC. Les ressources naturelles sont considérées comme un facteur clé d'attractivité des IDE dans la CEMAC. Outre les ressources naturelles, qu'est ce qui expliquerait l'attractivité des IDE dans la CEMAC ?. Les auteurs utilisent un modèle de panel à



KOUAM Jean Cédric
jcedrickouam@
yahoo.fr

effets fixes qui sont de meilleurs estimateurs par rapport aux MCO et MCG. Ils régressent les IDE sur la croissance, le développement financier, l'ouverture commerciale, l'investissement privé, le chômage, le taux d'urbanisation, l'inflation, la corruption.

Deux principaux résultats mis en évidence par les auteurs :

- Les IDE entrants dans la CEMAC sont une fonction croissante du taux

d'urbanisation, du taux de change effectif réel, du taux de croissance réel du PIB, du taux d'investissement privé et du taux d'inflation

- Les IDE entrants sont une fonction décroissante du niveau de chômage, du taux d'investissement public, du degré d'ouverture commerciale et du niveau de développement financier.

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

Les auteurs cherchent à exploiter les données mensuelles et trimestrielles de certaines variables économiques camerounaises, afin d'effectuer des prévisions immédiates, à court-moyen terme, et antérieures à l'année 1999 pour le PIB trimestriel du Cameroun. Les auteurs font reposer leur stratégie empirique sur le recours à un



Carlos de RESENDE
cderesende@
imf.org

modèle à facteur dynamique, qui a l'avantage de pouvoir s'adapter aisément aux prévisions immédiates, futures et même rétrospectives.

Les auteurs montrent que leur modèle le plus performant produit des prévisions à court terme (4 trimestres de 2017) s'écartant en moyenne de 0,62 % de la vraie

valeur. Pour les prévisions rétrospectives l'écart est quant à lui en moyenne de 0,61 %. Ainsi, les auteurs concluent que l'usage de leur modèle à facteur dynamique apparaît intéressant pour la prise de décision de politique monétaire.



**TANKOU
MEFENYA
Hermann**
tankou@beac.int



**BALIE DJONG
Francis**

L'objectif de cette étude est d'évaluer le degré de conformité des banques à l'exigence de publication de leurs conditions tarifaires.

Les auteurs ont effectué des visites dans 44 agences bancaires du Cameroun du 04 au 27 juin 2019. Ils effectuent ainsi une analyse descriptive des données d'enquête auprès de 44 agences bancaires installées à Douala, Limbé et Yaoundé

Les auteurs débouchent sur quelques constatations, notamment : (i) la réglementation de la publication est assez générale au Cameroun et laisse une grande

liberté aux banques contrairement aux pratiques dans d'autres juridictions où les règles sont très strictes. (ii) l'obligation d'affichage en agence est respectée par la quasi-totalité des banques, mais ces conditions sont très souvent caduques. (iii) Dans la presse, une grande latitude est accordée aux banques en termes de date et de journal de publication, ce qui rend difficile l'accès par les consommateurs. (iv) La publication sur le site internet des banques n'est pas non plus effective avec seulement 5 banques disposant des conditions à jour sur internet. (v) Le contenu des

conditions de banque n'est pas propice à la compréhension.

Les auteurs recommandent de ce fait : (i) de publier les conditions tarifaires sur le site internet de la BEAC, (ii) de mener une étude approfondie sur la publication des conditions de banque, (iii) d'étendre la publication sur le site internet de la BEAC aux établissements financiers et de microfinance, (iv) d'utiliser comme format de publication un extrait standard et un sommaire type, (v) de créer un organisme ou un service spécialisé pour la protection des consommateurs.

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. Transparence des banques centrales et efficacité de la politique monétaire en Afrique subsaharienne: Quelques implications pour la BEAC.

Par **SOULEMANOU, TADADJEU Karl et NGOMBA BODI Francis**

2. Analyse des effets de propagation des politiques macroéconomiques dans les pays de la CEMAC : une approche semi-structurelle.

Par **ESSIANE Nelson**

3. Soutenabilité de long terme des politiques budgétaires des pays de la CEMAC.

Par **KENKOUO Guy-Albert et TOWO Joël**

DERNIÈRES PUBLICATIONS DE RECHERCHE

Publications externes dans les revues à comité de lecture

MVONDO Emile Thierry (2019), « Oil shocks and macroeconomic effects of occasionally binding constraint on external reserves of CEMAC » , International Journal of Business and Economics Research, Vol 8(6), pp 422-438,

Working papers (à paraître)

BWP N°09/19 : Relation dette et croissance économique : quel niveau d'endettement public optimal dans la CEMAC ?

BWP N°08/19 : Théorie budgétaire du niveau général des prix : quels enseignements dans la zone CEMAC ?

BWP N°07/19 : Chocs extérieurs et stabilité financière : cas de l'Union Monétaire d'Afrique Centrale.

BWP N°06/19 : Prévisions à l'immédiat, à court terme et rétrospectives du PIB trimestriel camerounais : analyse par un modèle à facteurs dynamiques.

BWP N°05/19 : Les déterminants de l'attractivité des Investissements Directs Etrangers dans la CEMAC.

BWP N°04/19 : Effets non-linéaires de l'intégration financière régionale sur la croissance économique en Afrique dans un contexte de globalisation financière.

BWP N°03/19 : Les prévisions conditionnelles sont-elles plus précises que les prévisions inconditionnelles dans les projections de croissance et d'inflation en zone CEMAC.

BWP N°02/19 : Impact de la dynamique de la dette sur la croissance économique et l'inflation : cas du Cameroun.

BWP N°01/19 : La crédibilité des politiques monétaires affecte-t-elle la croissance économique en Afrique subsaharienne ?

Occasional papers (à paraître)

BOP N°06/19 : Estimations empiriques des courbes "OG-DG" de l'économie camerounaise depuis 2001

BOP N°05/19 : Le sigle FCFA fait-il face à un procès Kafkaïen en zone CEMAC ?

BOP N°04/19 : Publication des conditions tarifaires par les banques au Cameroun

BOP N°03/19 : Le modèle de viabilité de la dette étendu aux simulations monétaires dans la CEMAC : AVD-SM version 1.1

BOP N°02/19 : Le modèle de simulation des effets de la politique monétaire : MOSAIC version 1.1

BOP N°01/19 : Le modèle de projections trimestrielles de la BEAC : QPM-BEAC version 1.1

Mise en page et impression :

SERVICE DE L'IMPRIMERIE DE LA BEAC

736 avenue Monseigneur Vogt - B.P. 1917, Cameroun

Téléphone : (237) 22 23 40 30/60

Fax : (237) 22 23 33 29/50

E-mail : beac@beac.int

Site web : www.beac.int