



Mars -2020

# RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE



# SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b>	<b>2</b>
<b>LISTE DES GRAPHIQUES</b>	<b>3</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b>	<b>4</b>
<b>LISTE DES ANNEXES</b>	<b>4</b>
<b>LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS</b>	<b>5</b>
<b>VUE D'ENSEMBLE</b>	<b>6</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET MONÉTAIRE INTERNATIONAL</b>	<b>9</b>
A. CONJONCTURE ECONOMIQUE INTERNATIONALE	9
B. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES	13
<b>II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RECENTE DES ÉTATS DE LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT TERME</b>	<b>16</b>
<b>II.1 CONJONCTURE ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE EN 2019</b>	<b>16</b>
A. CROISSANCE ECONOMIQUE ET INFLATION	16
B. AUTRES COMPTES MACROECONOMIQUES	19
C. AGREGATS MONÉTAIRES ET LIQUIDITE BANCAIRE	21
D. SECTEUR BANCAIRE ET MARCHES DE CAPITAUX	27
<b>II.2 PERSPECTIVE ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE EN 2020</b>	<b>41</b>
<b>III. POLITIQUE MONÉTAIRE</b>	<b>48</b>
A. EVALUATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2019	48
B. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2020	52
<b>ANNEXES</b>	<b>55</b>

## LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Évolution de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC.....	14
Graphique 2: Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC ...	15
Graphique 3: Évolution du cours de l'euro par rapport au dollar US en moyenne mensuelle .....	15
Graphique 4: Contributions des contreparties à l'évolution de M2 .....	23
Graphique 5: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie.....	23
Graphique 6: Évolution des composantes des réserves des banques (en milliards de FCFA) .....	25
Graphique 7: Évolution du taux de couverture des crédits par les dépôts .....	26
Graphique 8: Taux des adjudications compétitives.....	33
Graphique 9: Évolution mensuelle des opérations interbancaires depuis janvier 2018 .....	35
Graphique 10: Volumes des émissions par maturité de BTA en 2019 ( <i>en millions de FCFA</i> ) .....	37
Graphique 11: Volumes des émissions par maturité de OTA ( <i>en millions de FCFA</i> ).....	38
Graphique 12: Evolution des encours des titres publics entre décembre 2018 et décembre 2019.....	38
Graphique 13: Structure des détenteurs des titres publics à fin 2019 .....	39
Graphique 14: Disponibilités extérieures de la BEAC et taux de couverture extérieure de la monnaie.....	50
Graphique 15: Evaluation de la politique monétaire en 2019 .....	51

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2018-2021) .....	10
Tableau 2: Taux directeurs des banques centrales des principaux pays industrialisés .....	12
Tableau 3: Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles .....	29
Tableau 4: Situation prudentielle CEMAC et par pays au 30 septembre 2019 .....	31
Tableau 5: Volume des émissions par adjudication de BTA et d'OTA ( <i>en millions de FCFA</i> ).....	37
Tableau 6: Répartition de l'Encours des titres publics (BTA et OTA) par pays des détenteurs finaux .....	39
Tableau 7: Evolution des remboursements des titres publics (BTA et OTA) par Trésor émetteur (2018-2019) .....	40
Tableau 8: Évolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur ( <i>en %</i> ).....	40
Tableau 9: Evolution des principaux indicateurs de l'environnement international.....	42
Tableau 10: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur l'économie réelle de la CEMAC .....	43
Tableau 11: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur les finances publiques de la CEMAC ..	44
Tableau 12: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur la balance des paiements de la CEMAC .....	45
Tableau 13: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur le secteur monétaire de la CEMAC ....	45
Tableau 14: Impact économique en 2020 d'une crise transitoire (en points de pourcentage du PIB) .....	46
Tableau 15: Impact économique en 2020 d'une crise de grande ampleur .....	48

## LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC .....	55
ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC .....	56
ANNEXE 3 : COURBES DES TAUX DE RENDEMENT DES TITRES PUBLICS .....	57

## LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

BCE	: Banque Centrale Européenne
BCEAO	: Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BCC	: Banque Centrale du Congo
BCN	: Banque Centrale du Nigeria
BdC	: Banque du Canada
BEAC	: Banque des États de l'Afrique Centrale
BoE	: <i>Bank of England</i>
BoJ	: <i>Bank of Japan</i>
BTP	: Bâtiments et Travaux Publics
CEMAC	: Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CMM	: Comité du Marché Monétaire
CPM	: Comité de Politique Monétaire
EMF	: Etablissements de microfinance
FALB	: Facteurs Autonomes de la Liquidité Bancaire
FCFA	: Franc de la Coopération Financière en Afrique Centrale
FED	: <i>Federal Reserve System</i>
FMI	: Fonds monétaire international
FOMC	: <i>Federal Open-Market Committee</i>
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
OCDE	: Organisation de Coopération et de Développement Économiques
PBoC	: <i>People's Bank of China</i>
PIB	: Produit Intérieur Brut
RDC	: République Démocratique du Congo
SARB	: <i>South African Reserve Bank</i>
SESAME	: Système d'Evaluation et de Supervision des Activités de Microfinance
SVT	: Spécialistes en Valeur du Trésor
TIAO	: Taux d'intérêt des appels d'offres
TIMP	: Taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine
UMAC	: Union Monétaire de l'Afrique Centrale

## VUE D'ENSEMBLE

En février 2020, soit avant la propagation de la pandémie du COVID-19, le FMI a publié les Perspectives de l'économie mondiale, qui estimaient la croissance mondiale à 2,9 % en 2019, et prévoyaient qu'elle s'accélérait à 3,2 % en 2020, puis à 3,5 % en 2021, soutenue par (i) le redressement de l'activité manufacturière et du commerce mondial, sous l'effet d'avancées notables concernant les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, (ii) le redressement attendu dans les pays émergents, et (iii) l'assouplissement de la politique monétaire dans la plupart des économies développées. Malheureusement, ces prévisions sont actuellement remises en cause par une série de chocs, dont la pandémie du Coronavirus (COVID-19), la chute du prix des hydrocarbures consécutivement à la mésentente entre les principaux producteurs sur les quotas de production et l'instabilité des marchés financiers.

En conséquence, les faiblesses préexistantes de la croissance mondiale ont ressurgi et entraîné des perturbations majeures des chaînes d'approvisionnement, avec des conséquences néfastes pour l'économie. Il est dorénavant anticipé une récession dans de nombreux pays qui pourrait conduire à une récession de l'économie mondiale en 2020. Ainsi, selon les *Perspectives de l'économie mondiale*, publiées en avril 2020 par le FMI, la croissance mondiale, estimée à 2,9 % en 2019, devrait plonger à -3,0 % en 2020 (au lieu de 3,2 % projeté en février 2020), avant de remonter à 5,8 % en 2021. Face à cette situation, le FMI et la Banque mondiale ont mis en place des plans d'urgence avec financement immédiat pour aider des pays à riposter contre cette pandémie.

Par espace géographique, d'après le FMI, le taux de croissance du PIB réel dans *les économies avancées* reviendrait de 1,7 % en 2019 à -6,1 % en 2020 pour ensuite remonter à 4,5 % en 2021. Dans les *pays émergents et en développement*, il reculerait de 1,0 % en 2020, contre 3,7 % en 2019, avant de repartir à la hausse autour de 6,6 % en 2021. En *Afrique subsaharienne*, le PIB réel fléchirait de 1,6 % en 2020, contre 3,1 % en 2019, pour ensuite s'élever à 4,1 % en 2021.

À court et moyen termes, la croissance des échanges commerciaux devraient s'amoinrir, sous l'effet principalement du ralentissement des exportations et des importations des avancés, en raison de la faiblesse de la demande intérieure et de l'investissement dans les secteurs automobile et technologique. Ainsi, selon le FMI, le taux de croissance des échanges mondiaux se reculerait de 11,0 % en 2020, pour remonter de 5,8 % en 2021, après 0,9 % en 2019.

Sur le front des prix, à court et moyen termes, les tensions inflationnistes mondiales devraient demeurer contenues, en dépit de l'accentuation des tensions sur les marchés du travail. En conséquence, selon les prévisions du FMI, d'avril 2020 prenant en compte la propagation de la crise du COVID-19, les pressions inflationnistes devraient être plus faibles que prévues, le taux d'inflation des pays avancés devrait revenir de 1,4 % en 2019 à 0,5 % en 2020, et 1,5 % en 2021. S'agissant des pays émergents et en développement, il reviendrait de 5,0 % en 2019 à 4,6 % en 2020, puis à 4,5 % en 2021. En Afrique

subsaharienne par contre, l'inflation remonterait de 8,4 % en 2019 à 9,3 % en 2020, avant de s'établir à 7,6 % en 2021.

Dans un tel contexte, les services de la Banque ont effectué les prévisions initiales du cadrage macroéconomique de la CEMAC, en se basant au plan international sur une accélération de l'activité économique mondiale et un recul des cours des principaux produits exportés par les pays de la CEMAC. Il ressort globalement que la situation économique des pays de la CEMAC s'est timidement relancée en 2019, aussi bien au niveau de la croissance économique que des comptes macro-économiques, à l'exception du compte extérieur, en dépit d'un certain nombre de vulnérabilités persistantes aux plans monétaire, financier et sécuritaire.

La croissance économique de la CEMAC a été de 2,0 % en 2019, contre 1,8 % en 2018, sous l'effet d'une légère progression des activités du secteur pétrolier, conjuguée avec la fermeté des activités dans le secteur non pétrolier. En conséquence, la croissance du secteur pétrolier s'est établie à 2,1 % en 2019, contre 1,2 % en 2018, progressant à un rythme supérieur à celui du secteur non pétrolier (2,0 % en 2019, contre 1,9 % en 2018).

L'inflation en moyenne annuelle s'est repliée à 2,0 % au terme de l'année 2019, contre 2,2 % en fin décembre 2018. Cette évolution a résulté des conditions d'offre de produits vivriers relativement favorables au Tchad et de l'atonie de la demande intérieure dans l'ensemble des pays de la CEMAC, en lien avec les mesures de consolidation budgétaire mises en œuvre par les Gouvernements de la sous-région.

L'évolution des autres comptes macro-économiques a été contrastée, les finances publiques ayant continué à se redresser en 2019 (le solde budgétaire base engagement, dons compris, est passé de - 0,3 % du PIB en 2018 à 0,2 % du PIB en 2019), en lien avec une meilleure mobilisation des recettes fiscales et une amélioration des recettes des hydrocarbures, tandis que le déficit extérieur courant s'est accru (le déficit des transactions courantes, dons officiels inclus, qui est passé de 0,7 % du PIB en 2018 à 1,5 % du PIB un an plus tard).

Les financements mobilisés dans le cadre des programmes avec le FMI ont complété les efforts de consolidation budgétaire des Etats et contribué plus généralement à la reconstitution des réserves de change et au redressement du taux de couverture extérieure de la monnaie, qui s'est situé à 67,1 % à fin décembre 2019.

Le marché monétaire de la CEMAC a été marqué par :

- une forte hausse du volume cumulé des transactions interbancaires au 31 décembre 2019 à 3 500,3 milliards de FCFA (360 opérations) contre 928,6 milliards à la même période un an plus tôt. Cette dynamique a été principalement impulsée par la forte progression des opérations de pension-livrée dont le montant total s'est élevé à 2 546,5 milliards de FCFA (174 opérations) alors qu'il se situait à XAF 17,4 milliards de FCFA l'année précédente ;

- un TIMP à 7 jours sur les opérations en blanc en repli de 4,27 % à fin décembre 2018 à 3,75 % à fin décembre 2019, alors que celui des opérations de pension-livrée sur la même maturité a baissé de 5,00 % à 4,86 % sur la même période ;
- et le report par plusieurs établissements de crédit de leurs besoins sur le guichet de la facilité de prêt marginal dont l'encours moyen a atteint 221,9 milliards en décembre 2019 contre 180,4 milliards en décembre 2018, dans un contexte de réduction des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire.

Au niveau du marché des titres publics, les émissions par adjudications organisées par la BEAC ont poursuivi leur tendance haussière en atteignant un niveau record en 2019, avec 2 846,3 milliards de FCFA levés à travers 178 adjudications, dont 145 en bons du Trésor assimilables (BTA) pour 2 015,1 milliards de FCFA et 33 en obligations du Trésor assimilables (OTA) pour 831,2 milliards de FCFA.

Pour l'année 2020, les activités économiques devraient reculer du fait des conséquences économiques et financières de la crise du COVID-19. L'évaluation de ces conséquences a été faite sur la base de deux scénarii : l'un supposant que la crise serait transitoire et rapidement maîtrisée, se traduisant notamment par un cours moyen du baril de pétrole de 39,1 USD (scénario de base révisé), avec pour conséquence une légère dégradation de la situation économique et (ii) l'autre prévoyant une propagation rapide et de grande ampleur de la crise avec, entre autres, pour effet de faire baisser le cours moyen du baril de pétrole à 20 USD en 2020 (scénario pessimiste) et de conduire la zone CEMAC dans une récession.

Au regard de la faible consolidation prévisible de la position extérieure de la BEAC, et en dépit de l'amélioration encore insuffisante de la situation économique et financière de la Sous-région, la Banque Centrale devrait maintenir une politique monétaire restrictive en 2020, en vue de faire remonter les avoirs de réserves à un niveau adéquat. Ainsi, il est recommandé de maintenir inchangées les conditions d'intervention de la BEAC, en cohérence avec l'orientation de sa politique monétaire.

Le présent rapport de politique monétaire examine les grandes tendances de l'environnement économique international (I), décrit l'évolution économique et financière des États membres de la CEMAC à court terme, sur la base des informations collectées par la Banque Centrale (II) et formule l'orientation de la politique monétaire (III).

## I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET MONÉTAIRE INTERNATIONAL

La croissance économique mondiale est restée modérée au cours du second semestre 2019, du fait des incertitudes liées aux facteurs géopolitiques, à la montée du protectionnisme et aux vulnérabilités sur les marchés émergents. Dans le même temps, plusieurs pays émergents ont continué d'assouplir leur politique monétaire, tandis que les conditions financières sont demeurées accommodantes dans les pays avancés.

### A. CONJONCTURE ECONOMIQUE INTERNATIONALE

#### 1. L'activité économique mondiale devrait fortement reculer à court terme, suite aux conséquences de la crise du COVID-19.

Depuis le début de cette année 2020, l'environnement international est marqué par une importante crise sanitaire en lien avec la propagation de la pandémie de la maladie à coronavirus, Covid-19. Cette situation paralyse l'économie mondiale et présente, de ce fait, des conséquences économiques plus ou moins sévères pour les économies avancées, émergentes et en développement.

La situation économique est ainsi marquée par des incertitudes persistantes liées à la propagation de la pandémie de coronavirus observée ces dernières semaines et ses conséquences sur l'économie mondiale. En effet, le coronavirus, combinant les chocs de demande et d'offre ainsi que le choc sur la confiance des marchés, devrait peser sur l'activité aussi bien mondiale que des différents pays touchés, notamment à travers les dysfonctionnements des chaînes d'approvisionnement. En conséquence, l'OCDE a relevé que la diminution du commerce international observée au quatrième trimestre 2019 dans les économies du G-20 devrait se prolonger au premier trimestre 2020. En outre, il convient de relever que la lenteur dans la maîtrise de cette propagation et l'incapacité de certains pays, notamment ceux de l'Afrique subsaharienne, à faire face à cette urgence pourrait conduire à des conséquences plus sévères que prévues.

Ainsi, selon les *Perspectives de l'économie mondiale*, publiées en avril 2020 par le FMI, la croissance mondiale, estimée à 2,9 % en 2019, devrait plonger à -3,0 % en 2020 (au lieu de 3,2 % projeté en février 2020), puis remonter à 5,8 % en 2021. Face à cette situation, le FMI et la Banque mondiale ont mis en place des plans d'urgence avec financement immédiat pour aider des pays à riposter contre cette pandémie.

Par espace géographique, d'après le FMI, le taux de croissance du PIB réel dans les *économies avancées* reviendrait de 1,7 % en 2019 à -6,1 % en 2020 pour ensuite remonter à 4,5 % en 2021. Dans les *pays émergents et en développement*, il reculerait de 1,0 % en 2020, contre 3,7 % en 2019, avant de repartir à la hausse à hauteur de 6,6 % en 2021. En *Afrique subsaharienne*, le PIB réel fléchirait de 1,6 % en 2020, contre 3,1 % en 2019, pour ensuite s'élever à 4,1 % en 2021.

La dynamique des échanges commerciaux a été atone au cours du quatrième trimestre 2019, tandis que des signes de stabilisation sont perceptibles. Cette situation reflétait la timide reprise des importations mondiales de marchandises, induite par la récente atténuation des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. À court et moyen termes, la croissance des échanges commerciaux devraient s'amoinrir, sous l'effet du ralentissement de la demande intérieure et de l'investissement dans les secteurs automobile et technologique. Ainsi, selon le FMI, le taux de croissance des échanges mondiaux se reculerait de 11,0 % en 2020, pour remonter de 5,8 % en 2021, après 0,9 % en 2019.

Sur le front des prix, les tensions inflationnistes mondiales se sont accentuées au cours du quatrième trimestre 2019, sous l'effet du renchérissement des produits alimentaires dans les économies émergentes, notamment en Chine et en Inde. À moyen terme, les tensions inflationnistes mondiales devraient demeurer contenues, en dépit de l'accentuation des tensions sur les marchés du travail. En conséquence, selon les prévisions du FMI, d'avril 2020 prenant en compte la propagation de la crise du COVID-19, les pressions inflationnistes devraient être plus faibles que prévues, le taux d'inflation des pays avancés devrait revenir de 1,4 % en 2019 à 0,5 % en 2020, et 1,5 % en 2021. S'agissant des pays émergents et en développement, il reviendrait de 5,0 % en 2019 à 4,6 % en 2020, puis à 4,5 % en 2021. En Afrique subsaharienne par contre, l'inflation monterait de 8,4 % en 2019 à 9,3 % en 2020, avant de s'établir à 7,6 % en 2021.

**Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2018-2021)**

<b>INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Taux de croissance</b>				
Economie mondiale	3,6	2,9	-3,0	5,8
Etats-Unis	2,9	2,3	-5,9	4,7
Japon	0,3	0,7	-5,2	3,0
Canada	2,0	1,6	-6,2	4,2
Royaume-Uni	1,3	1,4	-6,5	4,0
Allemagne	1,5	0,6	-7,0	5,2
France	1,7	1,3	-7,2	4,5
Italie	0,8	0,3	-9,1	4,8
Espagne	2,4	2,0	-8,0	4,3
Zone Euro	1,9	1,2	-7,5	4,7
Afrique Sub-saharienne	3,3	3,1	-1,6	4,1
Europe Centrale et Orientale	3,2	2,1	-5,2	4,2
Chine	6,7	6,1	1,2	9,2
Inde	6,1	4,2	1,9	7,4
Russie	2,5	1,3	-5,5	3,5
Pays avancés	2,2	1,7	-6,1	4,5
Pays émergents et en développement	4,5	3,7	-1,0	6,6
<b>Taux de croissance du commerce mondial</b>	3,8	0,9	-11,0	8,4
<b>Prix du baril de pétrole <sup>1</sup>(dollar/baril)</b>	68,33	61,39	35,61	37,87
<b>Taux d'inflation</b>				
Pays avancés	2,0	1,4	0,5	1,5
Pays émergents et en développement	4,8	5,0	4,6	4,5
Pays d'Afrique subsaharienne	8,5	8,4	9,3	7,6

Source : Perspectives de l'Economie Mondiale du FMI (Mise à jour d'avril 2020)

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

## 2. Les conditions monétaires internationales ont été assouplies dans plusieurs pays afin de limiter l'impact de la crise du COVID-19 sur les économies

Sur le plan monétaire, la plupart des banques centrales des pays avancés, des pays émergents et des pays de l'Afrique subsaharienne ont assoupli leur politique monétaire pour contrer les menaces liées à la crise du Coronavirus et soutenir l'activité dans leur pays.

Ainsi, le 15 mars 2020, la Reserve Fédérale américaine (Fed) a abaissé le taux des « *fed funds* » de 50 points, dans une fourchette comprise entre 0,00 % et 0,25 %, afin d'atténuer les effets de la crise sanitaire liée au Coronavirus (risque de récession et de déflation). De même, le Comité de Politique Monétaire de la Banque du Canada (BdC) a, au cours de sa réunion du 27 mars 2020, baissé son taux cible du financement à un jour à 0,25 %, son taux officiel d'escompte à 0,50 % et son taux de rémunération des dépôts à 0,25 %. Cette décision inattendue fait passer le taux directeur à sa valeur plancher dans le but de soutenir le système financier canadien et l'économie pendant la pandémie de COVID-19.

La Banque Centrale Européenne (BCE), a également prit un ensemble de mesures pour soutenir l'activité. Ainsi, : 1) des opérations de refinancement à plus long terme (*longer-term refinancing operations, LTRO*) supplémentaires seront conduites, temporairement, pour soutenir immédiatement la liquidité du système financier de la zone euro ; 2) au titre des TLTRO III, des conditions nettement plus favorables seront appliquées à toutes les opérations en cours pendant la période allant de juin 2020 à juin 2021 ; 3) une enveloppe temporaire de 120 milliards d'euros sera consacrée à des achats nets d'actifs supplémentaires d'ici la fin de l'année pour assurer une forte contribution des programmes d'achats de titres du secteur privé ; 4) le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeureront inchangés, à respectivement 0,00 %, 0,25 % et -0,50 % et ; 5) les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance achetés dans le cadre de l'Asset Purchase Programmes se poursuivront pendant une période prolongée.

Aussi, au Japon, lors de sa réunion du 16 mars 2020, le Comité de Politique Monétaire a jugé opportun, compte tenu de l'instabilité des marchés financiers mondiaux et de la fragilité de l'économie Japonaise, de renforcer l'assouplissement monétaire par les actions suivantes : 1) poursuite de l'offre de monnaie en menant diverses opérations y compris les achats d'obligations d'État japonaises (JGB) et les opérations de financement du dollar américain ; 2) mise en place de mesures visant à faciliter le financement des entreprises, y compris l'introduction d'une nouvelle opération et ; 3) achats d'actifs de fonds négociés en bourse (ETF) et des fiducies de placement immobilier japonaises (J-REIT).

**Tableau 2: Taux directeurs des banques centrales des principaux pays industrialisés**

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification
Federal Reserve	Taux des fonds fédéraux	1,00 % - 1,50 %	1,50 % - 1,75 %	Baisse de 50 points de base le 03/03/2020
Bank of Japan	Taux au jour le jour	- 0,10 %	0,00 %	Maintien depuis le 29/11/2016
Bank of England	Taux de prise en pension	0,75 %	0,50 %	Hausse de 25 points de base le 02/08/2018
Banque du Canada	Taux cible du refinancement	1,25 %	1,75 %	Baisse de 50 points de base le 04/03/2020
Banque Centrale Européenne	Taux de refinancement	0,00 %	0,05 %	Baisse de 5 points de base le 10/03/2016
Banque Populaire de Chine	Taux de référence à un an	4,05 %	4,15 %	Baisse de 10 points de base le 19/02/2020

Sources : Fed, BoJ, Banque du Canada et BCE

De même, la Banque d'Angleterre (BoE), lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire, le 25 mars 2020, a réduit son taux directeur pour le ramener à 0,10 %. Le Comité a également voté à l'unanimité la poursuite du programme d'achats d'obligations du gouvernement britannique et d'obligations de sociétés non financières de qualité investissement, de 200 milliards de livres sterling, financé par l'émission de réserves de la banque centrale, pour porter le stock total de ces achats à 645 milliard de livres.

Quant à la Banque Populaire de Chine (PBoC), le 03 avril 2020, elle a décidé de réduire le taux des réserves obligatoires pour les petites et moyennes banques de 100 points de base, dans le cadre des efforts pour soutenir l'économie réelle face à l'épidémie de Coronavirus. Les réductions du taux de réserves obligatoires seront appliquées en deux étapes, la première phase de réduction de 50 points de base étant prévue pour le 15 avril 2020 et la deuxième phase de réduction d'un montant équivalent entrera en vigueur le 15 mai 2020. La réduction des liquidités que les prêteurs pourraient détenir comme réserves permettra d'injecter sur le marché environ 400 milliards de yuans (environ 56,3 milliards de dollars) de capital à long terme. La PBoC réduira également le taux d'intérêt des réserves excédentaires des institutions financières, passant de 0,72 % à 0,35 %, à partir du 7 avril 2020, la première réduction de ce taux d'intérêt depuis 2008.

En Afrique subsaharienne, les banques centrales ont réduit leur principal taux directeur afin de limiter les effets du Coronavirus et soutenir l'activité économique.

Le Comité de Politique Monétaire de la *Banque Centrale du Congo (BCC)*, lors de sa session du 13 mars 2020, a maintenu son principal taux directeur à 9,0 % et les coefficients des réserves obligatoires sur les dépôts en devises à vue et à terme à 13,0 % et 12,0 % respectivement, et ceux appliqués sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0,0 %. A l'instar de la BCC, à l'issue de sa réunion des 23 et 24 mars 2020, la *Banque Centrale du Nigéria (BCN)* a gardé son taux directeur à 13,5 % et son coefficient des réserves obligatoires à 27,5 %. Le 27 mars 2020, la *Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)*, dans le cadre des mesures visant à atténuer les effets négatifs de la pandémie du Covid-19 sur les économies de l'Union, a procédé, à sa première

adjudication d'injection de liquidité au taux fixe de 2,50 %. En outre, le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité est resté à 2,50 %, celui du guichet de prêt marginal à 4,50 %, et le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union à 3,0 %. En Afrique du Sud, *la South African Reserve Bank (SARB)* a décidé de réduire son taux directeur de 100 points de base, à 5,25 %, au cours de sa session du 19 mars 2020, afin de soutenir l'activité économique dans un contexte d'incertitudes liées aux effets du Coronavirus.

## **B. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES**

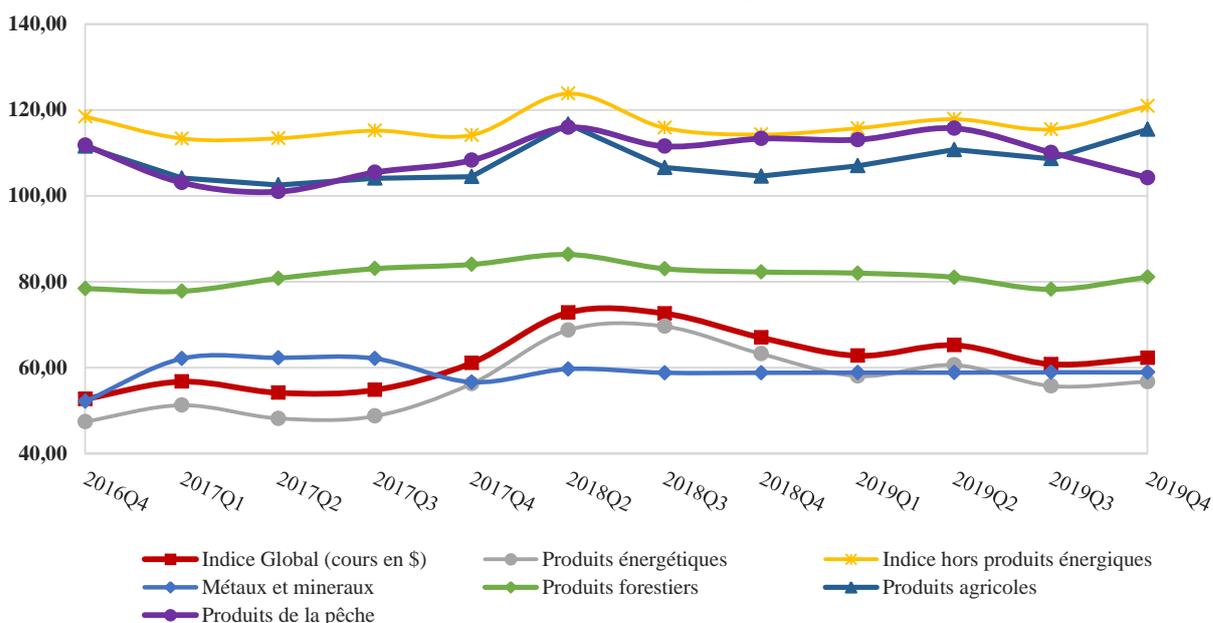
### **1. Les prix des produits de base ont régressé dans l'ensemble en 2019, du fait principalement de la faiblesse de la croissance économique, surtout dans les pays avancés.**

Les prix des produits de base ont affiché un repli dans l'ensemble, en raison d'une baisse générale des cours des produits énergétiques et des produits non énergétiques. Les principaux facteurs qui ont influencé les cours des produits de base en 2019 sont l'escalade des tensions commerciales entre les Etats Unis et la Chine, et la faiblesse de la demande en Europe en Asie.

Ainsi, en glissement annuel, entre le quatrième trimestre 2018 et le quatrième trimestre 2019, l'indice (produits énergétiques inclus) des cours des produits de base exportés par la CEMAC a reculé de 3,2 %, du fait surtout, d'une baisse des cours des produits énergétiques (-10,3 %), des produits de la pêche (-8 %) et dans une moindre mesure de celle des produits forestiers (-1,5 %). Par contre, il est noté une hausse des cours des produits agricoles (+10,4 %), et des métaux et minéraux (+0,2 %). La contribution des différents produits à l'indice composite des cours des produits de base se décline comme suit : produits énergétiques (-6,1 points), produits forestiers (-0,1 point), produits agricoles (3,0 points), produits de la pêche (0,0 point) et métaux et minerais (0,0 point).

Compte tenu de l'importance des produits énergétiques dans l'indice, une analyse hors pétrole et gaz naturels a été effectuée, afin de neutraliser leurs effets. Ainsi, l'indice (hors produits énergétiques) s'est généralement inscrit à la hausse (+5,8 %). Par ordre de grandeur, les contributions des différents produits ont été les suivantes : produits forestiers (-0,1 point), produits agricoles (5,9 points), produits de la pêche (0,0 point) et métaux et minerais (0,0 point).

**Graphique 1: Évolution de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC**



\*échelle de droite (produits de la pêche)

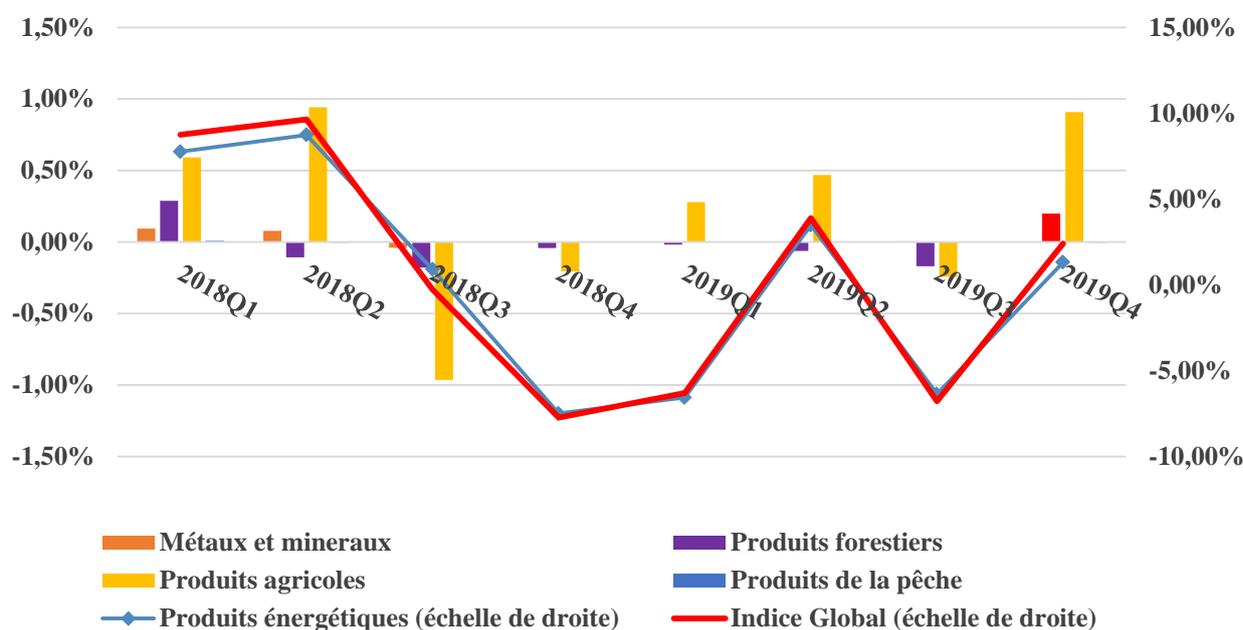
Source : BEAC

De manière spécifique, en moyenne annuelle entre 2018 et 2019 :

- l'indice global (produits énergétiques inclus) s'est replié de 7,4 % ;
- la contribution des différents produits à l'indice (produits énergétiques inclus), s'articule comme suit : produits énergétiques (-7,3 points), produits agricoles (0,3 point), métaux et minéraux (0,0 point), produits de la pêche (0,0 point) et produits forestiers (-0,3 point) ;
- l'indice produits énergétiques exclus a régressé de 0,6 %, passant de 118,3 en 2018 à 117,5 en 2019, du fait essentiellement du recul observé sur les cours des produits forestiers (-5,1 %) et des produits de la pêche (-4,2 %) ;
- la contribution des différents produits à l'indice (produits énergétiques exclus), se présente comme suit : produits agricoles (5,6 points), métaux et minerais (0,0 point), produits de la pêche (0,0 point) et produits forestiers (-0,1 point)
- l'indice des prix des produits énergétiques a régressé de 12,3 %, en raison notamment des sanctions américaines contre l'Iran et le Venezuela qui ont réduit les exportations de brut de ces pays, et de la hausse de la production américaine. En outre, le baril de pétrole s'est établi en moyenne à 61,4 dollars en 2019 contre 68,3 dollars en 2018 ;
- les cours des produits agricoles ont progressé de 1,1 %, en lien en grande partie avec la demande croissante pour certains produits tels que la viande bovine et l'huile de palme ;

- l'indice des cours des métaux et minéraux sont restés globalement stables à 58,89.

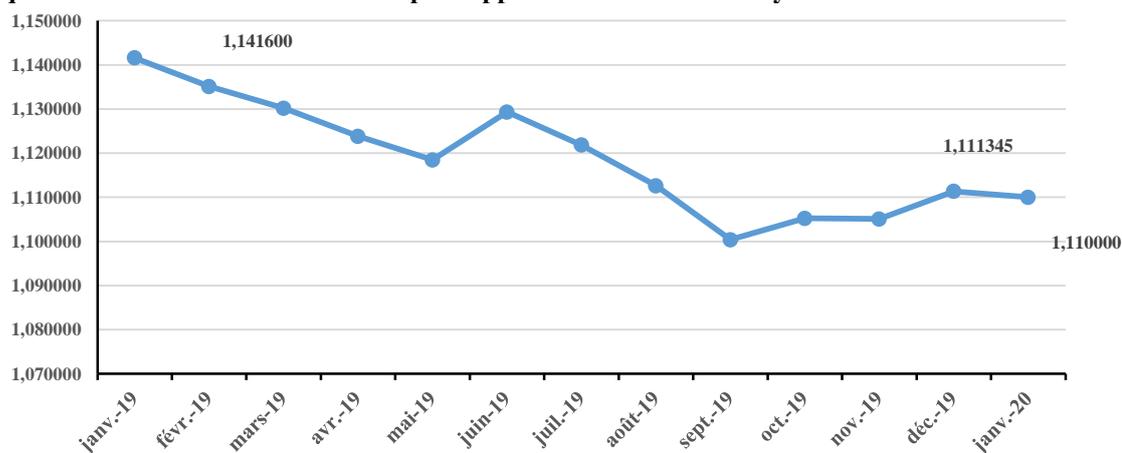
**Graphique 2: Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC**



Source : BEAC

Sur le marché des changes, l'euro s'est légèrement déprécié par rapport au dollar au cours des derniers mois, après une légère appréciation enregistrée en fin d'année 2019. En glissement annuel l'euro s'est déprécié de 2,54 % par rapport au dollar, s'échangeant à 1,0956 dollar en mars 2020, contre 1,1235 dollar en mars 2019. En outre, au cours de la même période, l'euro s'est également déprécié vis-à-vis du yen japonais (4,67%), à contrario il s'est apprécié vis-à-vis du yuan chinois (-3,07 %), de la livre sterling (-3,17%).

**Graphique 3: Évolution du cours de l'euro par rapport au dollar US en moyenne mensuelle**



Source : Banque de France

## II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RECENTE DES ÉTATS DE LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT TERME

### II.1 CONJONCTURE ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE EN 2019

Dans un environnement international marqué par une modération de l'activité économique mondiale et un recul des cours des principaux produits exportés par les pays de la CEMAC, la situation économique des pays de la CEMAC s'est timidement relancée en 2019, aussi bien au niveau de la croissance économique que des comptes macro-économiques, en dépit d'un certain nombre de vulnérabilités persistantes aux plans monétaire, financier et sécuritaire.

#### A. CROISSANCE ECONOMIQUE ET INFLATION

##### 1. Plusieurs secteurs d'activité ont porté la croissance économique sous-régionale

D'après les estimations faites par les services de la BEAC, la croissance économique de la CEMAC a été de 2,0 % en 2019, contre 1,8 % en 2018, sous l'effet d'une légère progression des activités du secteur pétrolier, conjuguée avec un maintien du rythme de progression des activités dans le secteur non pétrolier. En conséquence, la croissance du secteur pétrolier s'est établie à 2,1 % en 2019, contre 1,2 % en 2018, progressant à un rythme supérieur à celui du secteur non pétrolier (2,0 % en 2019, contre 1,9 % en 2018).

En termes de contributions, le secteur non pétrolier est demeuré le moteur de la croissance dans la CEMAC en 2019 avec un apport de 1,6 point (contre 1,5 point un an plus tôt) ; celui du secteur pétrolier s'est élevé à 0,4 point (contre 0,2 point en 2018), grâce notamment à l'accroissement de la production de gaz au Cameroun et de pétrole au Tchad.

Par pays, on observe une décélération de la croissance économique au Cameroun (3,3% en 2019 contre 4,1 % en 2018), au *Congo* (-0,3 % en 2019 contre 1,1 % un an plus tôt), et en *Guinée Equatoriale* (-4,0 % en 2019 contre -3,1 % un an auparavant). En revanche, la croissance s'est accélérée en *République Centrafricaine* (4,3 % en 2019 contre 3,8 % un an plus tôt), au *Gabon* (3,7% en 2019 contre 0,4 % un an auparavant) et au *Tchad* (3,0 % en 2019 contre 1,9 % en 2018).

Ces estimations sont réalisées dans un contexte marqué :

*Au plan international*, par : *i*) une évolution contrastée de l'activité économique mondiale et *ii*) une orientation à la baisse du cours moyen du baril de pétrole brut ;

*Au plan sous-régional*, par : *i*) une production du pétrole en hausse de 3,8 % à 45,9 millions de tonnes alors que celle du méthanol et autres gaz a reculé de -6,0 % à

6 340,4 milliers de tonnes ; *ii*) une légère hausse de la production de coton-graine de 2,0 % à 366,0 milliers de tonnes ; *iii*) une augmentation de la production de cacao (0,6 % à 305,2 milliers de tonnes) ; *vi*) une baisse de la production de bois en grume de -5,4 %, à 8 640,9 de milliers de m<sup>3</sup> ; et *v*) une croissance modérée des activités du secteur non pétrolier en général, notamment dans les branches des services marchands, activités agro-pastorales, et des bâtiments et travaux publics.

Suivant *l'optique demande*, la croissance économique en 2019 a été principalement tirée par *la demande extérieure nette* et *la consommation privée*, avec des contributions respectives de 2 points et 1,2 point, contre 0,3 point et 1,3 point en 2018.

*La demande intérieure* a eu un apport nul en 2019, contre une contribution positive de 1,5 point en 2018. *La demande publique et les investissements privés* ont contribué négativement à la croissance, avec des apports respectifs de -0,7 point et -0,5 point. La dynamique de l'investissement privé est attribuable à un recul sensible dans le secteur pétrolier (-0,5 point en 2019 contre une contribution nulle en 2018). Le recul de la demande publique est quant à lui lié à un apport toujours négatif de la consommation publique (-0,3 point en 2019 contre -1,0 point en 2018) et un recul de l'investissement public, dont l'apport s'est établi à -0,4 point en 2019 (contre -0,2 point en 2018).

*Du côté de l'offre*, le secteur primaire a le plus contribué à la croissance, avec un apport de 1,1 point, suivi du secteur secondaire, avec 0,6 point, tandis que le secteur tertiaire a soutenu la croissance à hauteur de 0,5 point.

La dynamique des activités dans le *secteur primaire* est attribuable à l'augmentation de la production pétrolière de la CEMAC de 3,8 % à 45,9 millions de tonnes. De même, le dynamisme de l'activité agropastorale a sensiblement contribué à la croissance, en lien avec une bonne progression de la production agricole au Cameroun et au Gabon, en dépit du recul de la production de coton au Tchad. Le *secteur secondaire* a été porté par les industries manufacturières et les BTP, avec des apports respectifs de 0,3 point et 0,5 point, contre 0,4 point et -0,1 point. Le *secteur tertiaire* a été porté par l'activité des services marchands (0,6 point, contre 0,5 point en 2018), aidés par le dynamisme des activités commerciales et des télécommunications dans la plupart des pays, en lien avec la poursuite du développement des services de téléphonie mobile, des services de monnaie électronique (« *mobile money* ») ainsi que de celles des fournisseurs d'accès internet, suite au déploiement des réseaux à fibre optique. Par ailleurs, les services de transport ont connu une progression favorable, notamment au Congo où l'activité de transbordement a gagné en vigueur au Port Autonome de Pointe-Noire, du fait d'une relative perturbation du trafic au Port de Lagos. En outre, l'activité de restauration et d'hôtellerie a sensiblement contribué à la croissance au Cameroun.

## 2. Détente des pressions inflationnistes consécutive à la bonne tenue de l'offre agricole

*S'agissant des prix*, en fin 2019, il a été enregistré une détente du rythme de l'inflation dans la CEMAC, contrastant avec les trois premiers trimestres marqués par la hausse du niveau général des prix. En glissement annuel, le taux d'inflation est ainsi redescendu à 0,5 % en décembre 2019, contre 4,0 % un an auparavant. Dans le même sens, l'inflation en moyenne annuelle s'est repliée à 2,0 % au terme de l'année 2019, contre 2,2 % en fin décembre 2018.

Par pays, la dynamique du niveau général des prix à fin décembre 2019 est assez contrastée, avec une baisse des contributions de l'ensemble des pays à l'inflation de la Zone à l'exception du Congo et du Cameroun. Ainsi, en glissement annuel, les contributions se présentent comme suit : Cameroun (1,2 point contre 1,1 point en 2018), Congo (0,3 point contre 0,2 point à la même période en 2018). En revanche, elles se sont contractées au Gabon (0,1 point après 0,9 point un an plutôt) et en Guinée Equatoriale (0,2 point après 0,5 point en 2018), et sont devenues négatives en République Centrafricaine (-0,2 point plutôt que 0,5 point à fin 2018) et au Tchad (-0,3 point contre 0,8 point un an auparavant).

L'analyse de l'inflation suivant les contributions des différentes fonctions de consommation montre que, sur la période sous revue, l'évolution du niveau général des prix a été fortement impactée à fin décembre 2019 par le (i) recul des contributions des fonctions : « *logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles* » (-1,1 point après 2,3 point un an auparavant), « *meubles, articles de ménage et entretien courant de la maison* » (-0,4 point contre 0,5 point en fin 2018) et « *santé* » (-0,2 point après 0,5 point un an plutôt), (ii) et la contribution des fonctions : « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » (0,5 point comme en décembre 2018), « *boissons alcoolisées et tabac* » (0,6 point contre -0,5 point un an plutôt) et « *article d'habillement et chaussures* » (0,5 point après -0,2 point en fin 2018).

Au terme du quatrième trimestre 2019, l'évolution récente est pour l'essentiel le fait des facteurs suivants qui ont influencé la dynamique de l'inflation : *i*) la hausse des prix alimentaires au Cameroun et en Guinée Equatoriale, principalement en lien avec des perturbations dans les circuits d'approvisionnement<sup>2</sup>, *ii*) le recul de l'offre de viande bovine et de produits vivriers au Cameroun, en lien respectivement avec les inondations survenues dans la zone septentrionale de ce pays et la crise du NOSO, ainsi que la spéculation à laquelle se sont livrés certains commerçants distributeurs (essentiellement au Cameroun), *iii*) la hausse des coûts des prestations de transport, en lien avec la vétusté des routes et l'instauration des péages routiers au Congo, et des services de logements et de restauration du fait notamment de la fiscalité au Cameroun et au Congo. En revanche, les conditions d'offre de produits vivriers relativement favorables au Tchad<sup>3</sup> et l'atonie de la demande intérieure dans l'ensemble des pays de la CEMAC, en lien avec les mesures de

<sup>2</sup> En effet, l'on peut relever que certains importateurs n'ont pas complètement intégré les exigences de la nouvelle réglementation de change, ce qui a conduit à une offre insuffisante face à la demande dans certains grands centres urbains.

<sup>3</sup> En lien avec une pluviométrie relativement favorable et l'effet de la reprise des activités agricoles encouragées par le paiement des arriérés aux cotonculteurs ainsi que la fourniture des engrais utilisées pour les cultures vivrières.

consolidation budgétaire mises en œuvre par les Gouvernements de la sous-région, ont contribué à contenir des pressions inflationnistes dans la zone.

Sur la base des données disponibles au terme du quatrième trimestre 2019, l'évolution de l'inflation par pays se présente comme suit en moyenne annuelle : Cameroun (2,5 %), République Centrafricaine (2,8 %), Congo (2,3 %), Gabon (2,0 %), Guinée Equatoriale (1,2 %) et Tchad (-1,0 %).

En glissement annuel, l'analyse du niveau général des prix dans la CEMAC affiche un repli des pressions inflationnistes avec un taux d'inflation de 0,5 % à fin décembre 2019, contre 4,0 % un an plus tôt. Par pays, il se présente ainsi qu'il suit : Cameroun (2,4 %), République Centrafricaine (-2,8 %), Congo (3,8 %), Gabon (1 %), Guinée Equatoriale (4,1 %) et Tchad (-1,7 %).

Comparée à ses principaux partenaires, au terme du quatrième trimestre 2019, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation<sup>4</sup> globalement favorables, à l'exception de l'UEMOA. Ainsi, la situation au 31 décembre 2019, en glissement annuel, se présente comme suit : Zone Euro (-0,7 %), France (-0,5 %), Etats-Unis (-1,7 %), Nigeria (-8,3 %), et UEMOA (1,0 %).

Dans le sillage de l'inflation globale, le taux d'inflation sous-jacente en glissement annuel, mesuré par la variation de l'indice sous-jacent<sup>5</sup>, s'est replié à 1,4 % à fin décembre 2019, après 1,9 % au quatrième trimestre 2018. En moyenne annuelle, l'inflation sous-jacente a reculé à 1,2 % à fin décembre 2019, contre 1,5 % un an auparavant.

## B. AUTRES COMPTES MACROECONOMIQUES

### 1. Finances publiques et dette extérieure

- **Les finances publiques ont poursuivi leur redressement ...**

Les finances publiques ont continué à se redresser en 2019, en rapport avec les engagements pris par les autorités de la sous-région dans le cadre des programmes d'ajustement signés ou en cours de négociation avec le Fonds Monétaire International (FMI), et une dynamique relativement favorable de la production d'hydrocarbures. En conséquence, le déficit du solde budgétaire base engagement, dons compris, est passé de - 0,3 % du PIB en 2018 à 0,2 % du PIB en 2019, soit une variation de +0,5 point.

Par pays, des excédents budgétaires ont été enregistrés au Congo (6,0 % du PIB, après 5,3 % du PIB en 2018), en Guinée Equatoriale (1,1 % du PIB, contre 0,1 % du PIB en 2018), en République Centrafricaine (2,9 % du PIB, contre 0,4 % du PIB en 2018) et au

<sup>4</sup> Le différentiel d'inflation est dit défavorable lorsque l'inflation enregistrée dans la CEMAC est supérieure à celle du pays partenaire, ou en d'autres termes, lorsque l'écart d'inflation est positif.

<sup>5</sup> Calculer par la méthode des doubles pondérations qui discrimine les fonctions de consommation les plus instables.

Gabon (2,4 % du PIB, contre -1,4% du PIB en 2018). En revanche, le déficit est réapparu au Tchad (-1,2 % du PIB, contre 1,5 % du PIB en 2018) et s'est légèrement aggravé au Cameroun pour s'établir à - 2,6 % du PIB, contre - 2,3 % du PIB en 2018.

Au plan stratégique, l'on observe que la variation du solde budgétaire en pourcentage du PIB a été principalement tirée par l'augmentation des recettes budgétaires. En effet, le solde budgétaire, base engagements, dons compris, en pourcentage du PIB, s'est accru de 0,5 point en 2019. Les facteurs ayant principalement favorisé cette évolution sont l'accroissement des recettes non pétrolières (0,5 point) et pétrolières (0,3 point), ainsi que la diminution des dépenses en capital (contribution de 0,2 point) et l'augmentation des dons (contribution de 0,1 point). Cette dynamique a été atténuée par la hausse des dépenses courantes (contribution de -0,6 point). L'apport des recettes pétrolières a découlé de la hausse de la production malgré la baisse des cours du baril sur les marchés mondiaux, tandis que celui des ressources non pétrolières est la traduction des efforts opérés par les Etats dans la mobilisation des ressources.

Malgré l'excédent budgétaire, base engagements dons compris estimé, les pays de la CEMAC ont continué à mobiliser des tirages de 1 604,3 milliards, des allègements de dette extérieure de près de 103 milliards, et des ressources monétaires nettes de l'ordre de 909,6 milliards. Ces ressources leur ont permis d'apurer des arriérés de paiement de 245,1 milliards, d'amortir la dette extérieure à hauteur de 1 346,1 milliards, et de se désengager vis-à-vis du système non bancaire d'un montant de 1 271,4 milliards.

- **... contribuant à la maîtrise de la progression de la dette publique**

S'agissant de l'endettement public, les mesures de consolidation budgétaire inscrites dans les programmes financiers signés avec le FMI et la mobilisation plus importante des ressources internes non pétrolières, ont amélioré les ratios de la dette. Ainsi, le rythme d'accroissement de la dette publique a ralenti ; l'encours de la dette est revenu à 49,0 % du PIB (dont respectivement 31,3 % pour la dette extérieure et 17,7 % pour la dette intérieure), contre 50,9 % du PIB un an plus tôt (soit respectivement 31,7 % pour la dette extérieure et 19,2 % pour la dette intérieure). En revanche, le ratio du service de la dette publique sur les recettes budgétaires s'est situé à 19,8 % en 2019, contre 15,0 % en 2018, et celui du service de la dette publique rapporté aux exportations de biens et services est remonté à 10,2 % en 2019, contre +7,5 % en 2018.

## 2. Secteur extérieur

- **Les comptes extérieurs ont reculé, du fait de la persistance des vulnérabilités extérieures des pays de la CEMAC**

L'évolution du solde du compte des transactions courantes des pays membres de la CEMAC s'est traduite en 2019, par un accroissement du déficit des transactions courantes, dons officiels inclus, qui est passé de 0,7 % du PIB (351,6 milliards) en 2018 à 1,5 % du PIB un an plus tard (803,2 milliards), soit une variation de -0,8 point.

Par pays, le déficit du compte courant s'est contracté en République Centrafricaine (4,8 % du PIB contre 8,5 % du PIB un an auparavant), au Gabon (1,7 % du PIB, contre 5,0 % en 2018) et en Guinée Equatoriale (6,5 % du PIB après 7,3 % en 2018). En revanche, il s'est creusé au Cameroun (3,7 % du PIB après 3,5 % en 2018), tandis que l'excédent a reculé au Congo (0,1 % du PIB contre 8,4%) et au Tchad (7,7 % du PIB contre 9,5 % un an auparavant).

La dégradation du compte courant, en pourcentage du PIB, découle principalement d'une hausse des importations (contribution de -0,6 point) et d'un repli des revenus (-1,0 point). L'apport des exportations (+0,6 point) découle d'une contribution des exportations pétrolières (0,4 point en 2019) et non pétrolières (0,2 point). En particulier, l'on observe une timide progression des exportations de pétrole brut (1,9 % en 2019 à 11 451,1 milliards), un repli des exportations de nombreux produits notamment le gaz (-10,5 % en 2019 à 1 065,2 milliards), le coton (-7,0 % en 2019 à 139,7 milliards), l'aluminium (-18,2 % à 59,8 milliards), le caoutchouc (-13,9 % à 37,7 milliards) et la banane (-29,3 % à 24,2 milliards).

Les prix à l'importation se sont accrus de 3,3 % en 2019 (contre 11,6 % en 2018), alors que ceux des exportations ont reculé (-3,3 % contre 21,2 % en 2018). Ainsi, les termes de l'échange ont reculé de 6,3 % en 2019, contre une hausse de 8,7 % en 2018.

En définitive, *l'excédent global de la balance des paiements* s'est contracté de 31,8 %, à 466,3 milliards (soit une variation de -1,1 point en pourcentage du PIB), porté par le déficit du compte courant (-0,8 point) et les autres capitaux à court terme (-0,9 point) et dans une moindre mesure les erreurs et omissions (-0,4 point). En revanche, les investissements directs étrangers (0,7 point en 2019) et les capitaux officiels (0,3 point) ont tempéré cette dégradation du solde global de la balance des paiements.

L'excédent global de la balance des paiements a principalement contribué au renflouement des réserves de change qui se sont accrues de 536,3 milliards.

## C. AGREGATS MONÉTAIRES ET LIQUIDITE BANCAIRE

### 1. Au 31 décembre 2019, les créances nettes sur les États ont été la principale source de création monétaire dans la CEMAC

L'évolution de la masse monétaire de la CEMAC et de ses contreparties, en glissement annuel, à fin décembre 2019 a été marquée par :

- l'expansion des **avoirs extérieurs nets** du système monétaire de 6,3 %, en relation avec l'intensification des rapatriements des recettes d'exportation, grâce à l'application rigoureuse de la nouvelle réglementation des changes depuis le début de l'année 2019 qui s'est traduite par la baisse des avoirs extérieurs des banques. Les réserves de change se sont ainsi situées à 4 361,6 milliards à fin décembre 2019, contre 3 776,5 milliards un an plus tôt, en augmentation de 15,5 % et ont représenté environ 3,23 mois d'importations des biens et services non facteurs. Le taux de

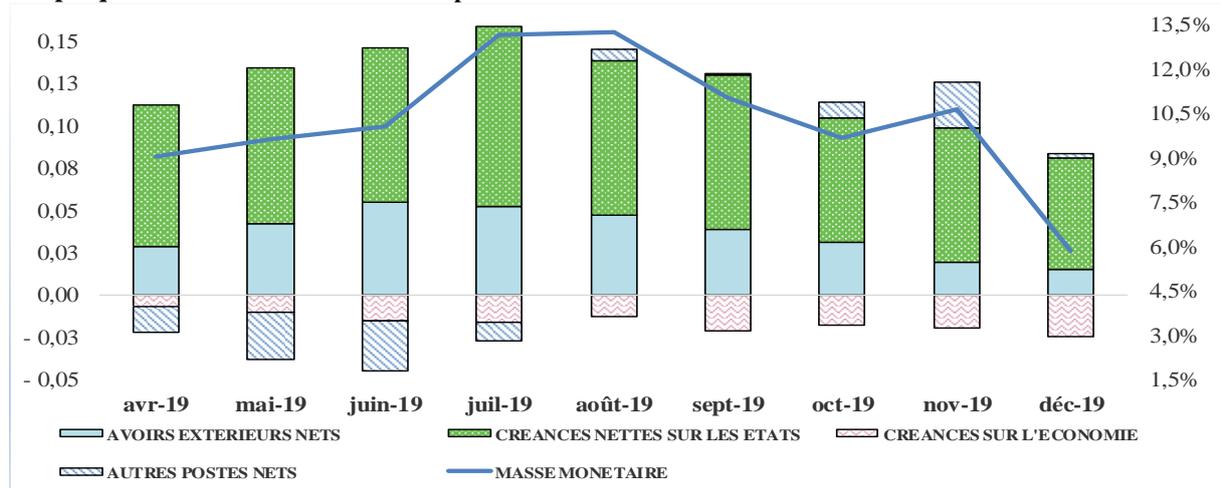
couverture extérieure de la monnaie a quant à lui évolué de 61,4 % à fin décembre 2018 à 67,1 % un an plus tard ;

- la hausse des **créances nettes du système monétaire sur les États** de la CEMAC de 22,8 % à 4 131,4 milliards, consécutive à l'accroissement notable des émissions de titres publics par le Trésor des Etats (contribution de 16,0 points), ainsi qu'aux décaissements effectués par le FMI dans le cadre des programmes économiques et financiers en cours d'exécution dans les pays de la Zone (contribution de 6,8 points). Par pays, cet agrégat est en hausse au Cameroun (de 470,8 à 718,4 milliards), en République Centrafricaine (de 166,6 à 185,6 milliards), au Gabon (de 802,7 à 882,7 milliards), en Guinée Équatoriale (de 326,4 à 384,2 milliards) et au Tchad (de 522,3 à 725,4 milliards), sauf au Congo (de 617,8 à 551,4 milliards) où il est en recul;
- la baisse de 3,6 % des **crédits à l'économie**, qui sont revenus de 8 104,0 milliards en décembre 2018 à 7 815,6 milliards un an plus tard. Tous les secteurs ont pâti de cette contraction. Le secteur privé non financier a enregistré la plus forte contribution à cette dynamique avec -3,4 points, suivi des institutions financières non monétaires<sup>6</sup> (-0,3 point). Cependant, les crédits aux entreprises publiques non financières ont eu une contribution positive (0,1 point). L'évolution de cet agrégat par pays montre qu'il a augmenté au Cameroun (de 0,2 %, à 3 422,8 milliards), au Gabon (de 2,2 %, à 1 196,2 milliards) et au Tchad (de 1,4 %, à 633,4 milliards). En revanche, il s'est contracté en République Centrafricaine (de 1,4 %, à 154,2 milliards), au Congo (de 4,7 %, à 1 081,9 milliards) et en Guinée Équatoriale (de 20,6 %, à 942,9 milliards) ;

En définitive, les disponibilités monétaires et quasi-monétaires (M2) se sont accrues de 5,8 % pour s'établir à 12 151,7 milliards à fin décembre 2019. *En termes de contributions*, les créances nettes sur les États et les avoirs extérieurs nets ont eu une influence positive sur l'évolution de la masse monétaire au sens large (M2) à hauteur respectivement de 6,7 points et de 1,4 point. Les crédits à l'économie (-2,5 points) ont contribué négativement à cette évolution. *Par pays*, sur la période sous revue, le Cameroun (3,02 points), le Tchad (1,89 point), le Congo (1,17 point), la République Centrafricaine (0,36 point) et le Gabon (0,17 point) ont contribué positivement à la création monétaire dans la sous-région. En revanche, la Guinée Équatoriale a eu une contribution négative (-0,80 point) à l'évolution de la masse monétaire sous-régionale. Toutes les composantes ont eu une contribution positive à l'expansion de la masse monétaire, avec respectivement 3,9 points pour la monnaie scripturale, 1,6 point pour la monnaie fiduciaire et 0,4 point pour les dépôts à terme.

<sup>6</sup> Il s'agit des institutions bancaires en liquidation, les autres institutions bancaires éligibles au refinancement de la BEAC et les institutions financières non bancaires.

**Graphique 4: Contributions des contreparties à l'évolution de M2**

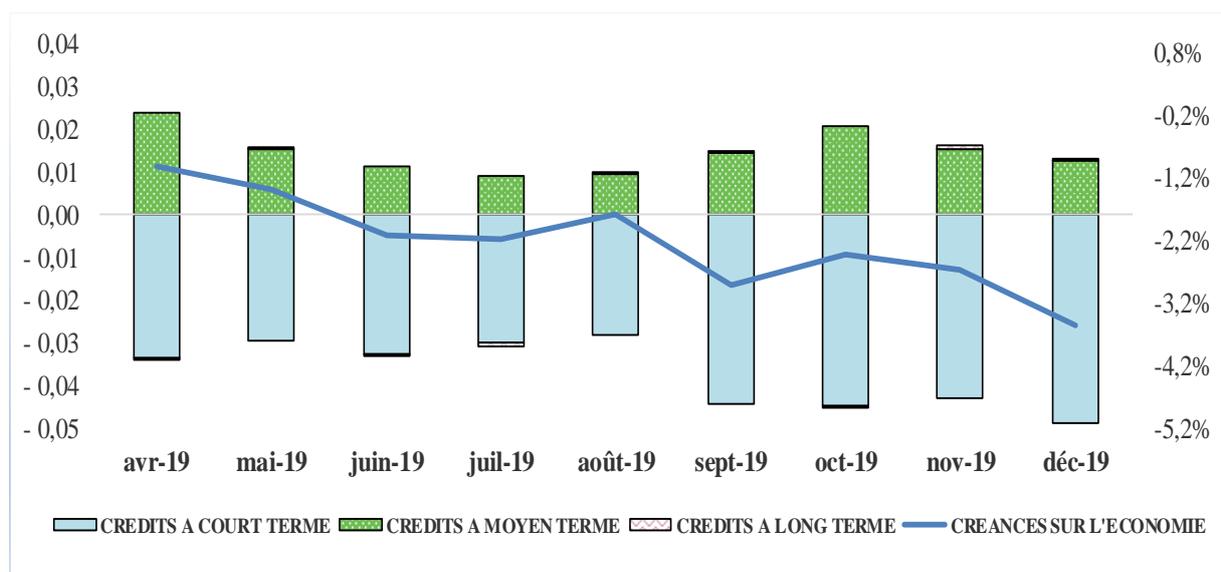


Source : BEAC

Au 31 décembre 2019, le système bancaire a principalement financé le secteur tertiaire, qui bénéficie de plus de 60 % de l'encours des crédits. La distribution par branche d'activités du financement bancaire à l'économie à fin décembre 2019 montre une prééminence des branches « transports, activités des auxiliaires de transports et télécommunications » et « commerce de gros et détail, restauration et hôtel » (21,4 % et 19,6 % respectivement), suivie de la branche « production de services destinés à la collectivité, de services sociaux et de services personnels » (14,6 %). Le secteur primaire, malgré le potentiel agricole des pays de la CEMAC, a obtenu moins de 6 % de l'ensemble des concours bancaires.

De l'analyse de l'évolution des crédits par maturité, il ressort un repli des concours bancaires à court terme (-8,0 %) alors que ceux à moyen et à long termes se sont accrus de 3,5 % et 2,1 %, respectivement.

**Graphique 5: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie**



Source : BEAC

## **2. La liquidité du système bancaire s'est globalement renforcée, bien qu'à un rythme plus modéré**

Depuis le début de l'année 2019, la liquidité bancaire a continué de se consolider dans la CEMAC, en relation avec l'accroissement des dépôts bancaires. Cette évolution est reflétée à travers celle des réserves des banques et de plusieurs indicateurs de la liquidité à fin décembre 2019.

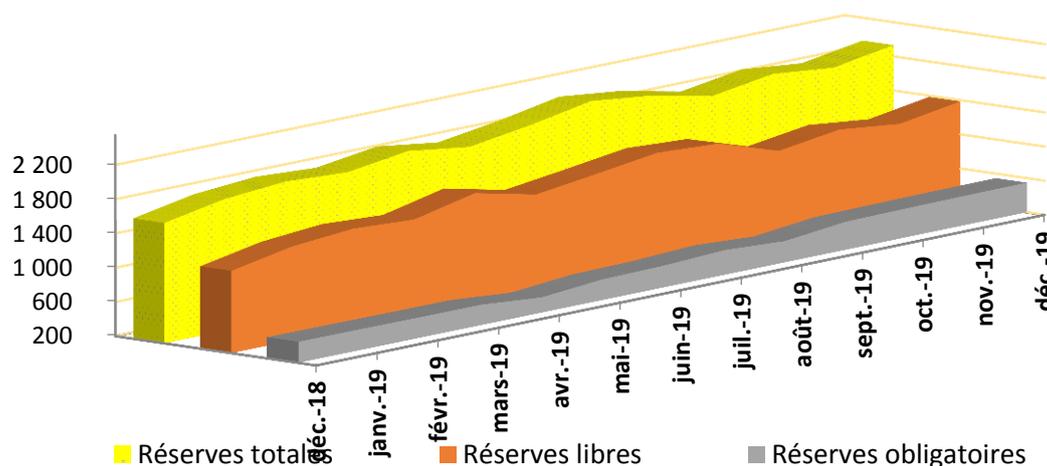
- **Evolution des réserves des banques :**

**Les réserves brutes** du système bancaire de la CEMAC (composées des réserves libres<sup>7</sup> et des réserves obligatoires) ont évolué de 2 124,9 milliards à fin décembre 2018 à 2 319,2 milliards à fin décembre 2019, soit un accroissement de 9,1 %, relativement moins important que celui observé il y a un an (14,1 %). Par pays, on observe une augmentation, en glissement annuel, de cet indicateur au Cameroun (15,7 %), au Congo (26,5 %), au Gabon (27,7 %) et au Tchad (85,2 %). A contrario, il s'est replié en République Centrafricaine (-19,1 %) et en Guinée Equatoriale (-53,9 %).

L'évolution ci-dessus a contribué à la légère hausse de **la part des réserves dans le bilan des banques** (réserves / total du bilan) dans la CEMAC, qui est passée de 15,5 % en décembre 2018 à 16,2 % un an plus tard, soit un gain de 0,7 point contre 1,3 point en décembre 2018.

**Par composante**, la progression annuelle des réserves brutes du système bancaire de la CEMAC découle de l'accroissement significatif des **réserves libres** (de 1 556,1 milliards à décembre 2018 à 1 619,6 milliards douze mois plus tard, soit 4,1 %, après 4,9 % un an plus tôt) couplée à la hausse des **réserves obligatoires** (de 566,8 à 699,6 milliards à fin décembre 2019, soit 23,0 %, après 50,2 % douze mois auparavant). Principale composante des réserves libres, le solde des comptes courants<sup>8</sup> des banques à la Banque Centrale est passé, sous la période sous revue, de 1 199,6 milliards à 1 256,7 milliards, en hausse de 4,8 %, après 17,3 % observé antérieurement. Par ailleurs, les encaisses des banques ont progressé de 1,8 % pour se situer à 362,9 milliards en décembre 2019.

**Graphique 6: Évolution des composantes des réserves des banques (en milliards de FCFA)**



Source : BEAC

<sup>7</sup> Les réserves libres représentent la somme des placements des banques au marché monétaire, du solde de leur compte courant à la BEAC (déduction faite des réserves obligatoires) et de leurs encaisses.

<sup>8</sup> Déduction faite des réserves obligatoires conformément à la Décision N°11/CPM/2017 portant modification du mode de constitution des réserves obligatoires dans la CEMAC

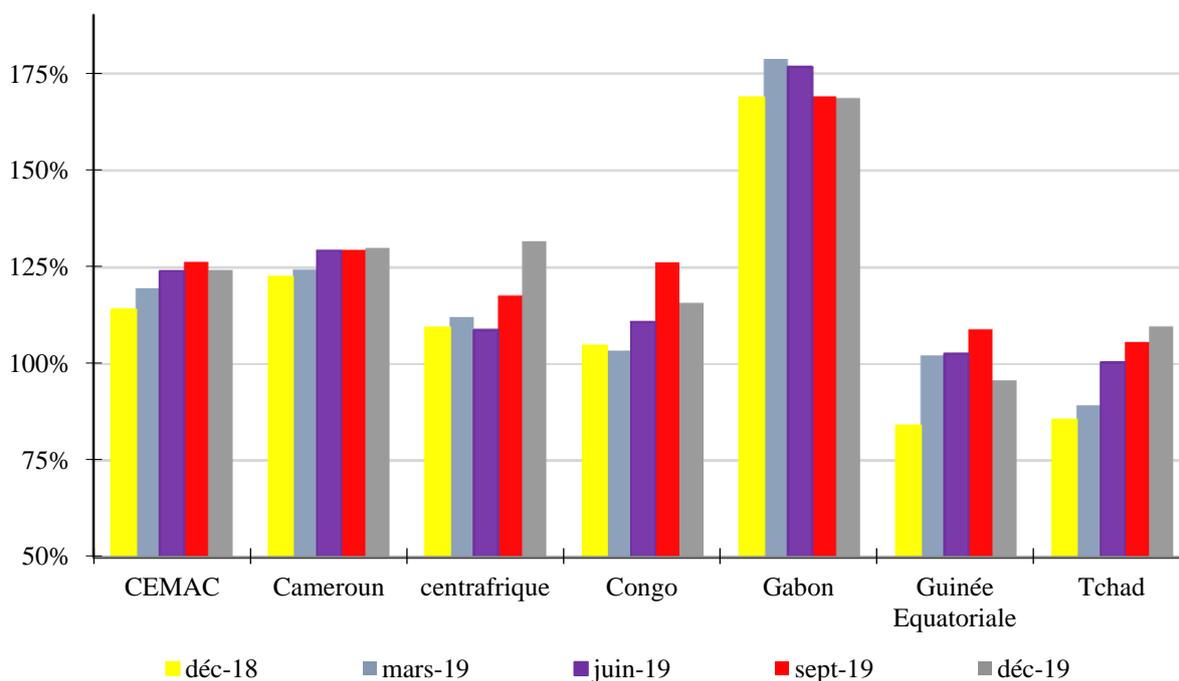
- *Evolution du taux de couverture des crédits par les dépôts*

A fin décembre 2019, le taux de couverture des crédits par les dépôts « *dépôts / crédits à l'économie* » dans la sous-région a gagné 10,3 points par rapport au niveau atteint douze mois plus tôt, pour s'établir à 124,4 %, du fait de l'évolution des dépôts bancaires (5,6 %) couplée au repli des concours bancaires à l'économie (-3,2 %) sur la période sous revue.

L'analyse en glissement annuel montre qu'à fin décembre 2019, ce ratio a connu un accroissement dans tous les pays de la CEMAC, à l'exception du Gabon : Cameroun (de 122,6 % à 129,9 %), République Centrafricaine (de 109,5 % à 131,8 %), Congo (de 104,8 % à 115,8 %), Guinée Équatoriale (de 84,1 % à 95,8 %) et Tchad (de 85,6 % à 109,8 %). Au Gabon, il est revenu de 168,9 % à 168,7 % sur la période d'analyse.

Le niveau élevé (supérieur à 100 %) de ce ratio dans tous les pays de la sous-région depuis juin 2019 révèle la solidité de la liquidité bancaire dans les pays de la CEMAC, à des degrés certes différents. Toutefois, cette évolution devrait être nuancée du fait du repli des concours aux économies de la Zone, en lien avec la consolidation sur l'Etat équato-guinéen d'un certain nombre des créances bancaires.

**Graphique 7: Évolution du taux de couverture des crédits par les dépôts**



Source : BEAC

En résumé, l'évolution de la liquidité bancaire s'explique par la hausse des dépôts bancaires. Il y a lieu cependant de relever que les rapatriements des avoirs extérieurs détenus par les banques commerciales à la suite du renforcement des contrôles de

vraisemblance effectués par la Commission Bancaire et le renforcement de l'application de la réglementation des changes, y ont également contribué.

Le *coefficient de réserve* (réserves / dépôts) du système bancaire de la CEMAC a connu une croissance annuelle de 0,8 point de pourcentage pour s'établir à 25,0 % à fin décembre 2019. L'analyse par pays de cet indicateur fait ressortir deux groupes de pays : ceux pour lesquels ce ratio a connu un accroissement annuel : Cameroun (1,9 point à 25,3 %), Congo (4,7 points à 27,9 %), Gabon (5,1 points à 25,9 %) et Tchad (7,7 points à 26,0 %) ; et, ceux pour lesquels une baisse a été observée : République Centrafricaine (-8,0 points à 17,2 %) et Guinée Equatoriale (-18,9 points à 19,7 %).

Le *ratio réserves libres / réserves obligatoires* a perdu 42,1 points, revenant de 273,6 % à 231,5 % entre décembre 2018 et décembre 2019. Cette détérioration est en relation avec le repli de ce ratio au Cameroun (de 273,5 % à 241,7 %), en République Centrafricaine (de 286,1 % à 172,3 %) et en Guinée Équatoriale (de 438,4 % à 144,4 %). En revanche, ce ratio s'est amélioré au Congo (de 253,6 % à 292,8 %), au Gabon (de 218,0 % à 242,0 %) et au Tchad (de 175,0 % à 183,1 %) sur la période de référence.

Enfin, le *ratio réserves libres / crédits à l'économie* a évolué de 20,2 % en décembre 2018 à 21,7 % douze mois plus tard, soit un accroissement annuel de 1,5 %, contre 0,3 % il y a un an. Cette trajectoire résulte de l'accroissement du ratio dans tous les pays de la CEMAC, à l'exception de la République Centrafricaine et de la Guinée Équatoriale : Cameroun (de 21,1 % à 23,3 %), Congo (de 17,4 % à 24,1 %), Gabon (de 24,1 % à 30,9 %), et Tchad (de 10,0 % à 18,5 %). Par contre, il s'est détérioré en République Centrafricaine (de 20,5 % à 14,4 %) et en Guinée Équatoriale (de 26,5 % à 11,2 %) sur la période d'analyse.

## D. SECTEUR BANCAIRE ET MARCHES DE CAPITAUX

### 1. L'amélioration de la qualité relative de leur portefeuille a contribué à renforcer la solidité du système bancaire

Au 31 décembre 2019, le système bancaire de la CEMAC compte 55 banques en activité. Elles sont réparties au Cameroun (16 banques), en Centrafrique (4 banques), au Congo (11 banques), au Gabon (10 banques), en Guinée Equatoriale (5 banques) et au Tchad (9 banques).

L'activité bancaire dans la sous-région est marquée par les évolutions suivantes au 31 décembre 2019, en glissement annuel :

- un repli des crédits bruts à la clientèle de 3,8 % pour revenir à 8 427 milliards de FCFA. Les provisions pour dépréciation des comptes clientèle ont baissé de 1,2 % pendant la période en s'établissant à 984 milliards de FCFA. En conséquence, les crédits nets se sont fixés à 7 443 milliards de FCFA (60,2 % du total du bilan), en variation annuelle de -4,2 % ;

- une augmentation des dépôts de la clientèle de 4,8 % à 10 357 milliards de FCFA (83,8 % du total du bilan), en lien principalement avec l'évolution des ressources à vue (+ 9,3 %), des dépôts des entreprises publiques (+ 4,9 %) et de ceux du secteur privé (+3,4 %). La couverture des crédits par les dépôts s'est établie à 139,1 % (contre 127,2 % en décembre 2018). Ainsi, les opérations avec la clientèle ont dégagé un excédent de ressources de 2 913 milliards de FCFA, contre 2 112 milliards de FCFA en décembre 2018 ;
- une amélioration de la qualité relative du portefeuille de crédits, caractérisée par une diminution des créances en souffrance à 1 762 milliards de FCFA, soit 20,9 % des crédits bruts contre 21,2 % douze mois auparavant. Le taux de couverture des créances en souffrance par les provisions s'est situé à 55,8 % contre 53,7 % en décembre 2018. Les déclarations des banques et les résultats des dernières vérifications font ressortir un besoin de provisions complémentaires de 40 milliards de FCFA en hausse par rapport au besoin estimé en décembre 2018 (30 milliards de FCFA) ;
- un accroissement de l'excédent de trésorerie global en variation annuelle de 29,4 %, à 3 716 milliards de FCFA (30,1 % du total du bilan) ;
- un excédent des capitaux permanents par rapport aux valeurs immobilisées de 569 milliards de FCFA, en hausse par rapport à celui enregistré un an auparavant qui s'élevait à 562 milliards de FCFA ;

Le total agrégé des bilans bancaires s'est établi à 12 363 milliards de FCFA, en progression de 5,3 %, par rapport à 2018.

Au plan de l'analyse prudentielle, sur les 48 banques figurant dans le champ d'analyse (contre 52 banques l'année précédente à la même date) :

- 35 banques sont en conformité avec les dispositions relatives à la représentation du capital minimum (contre 37 banques l'année précédente à la même date) ;
- en matière de solvabilité, 38 banques extériorisent un ratio de couverture des risques pondérés par les fonds propres nets supérieur ou égal au minimum de 8 %, contre 44 banques l'année précédente à la même date ;
- dans le cadre des normes de division des risques, 40 banques parviennent à respecter la limite globale en maintenant en dessous de l'octuple des fonds propres nets la somme des risques pondérés supérieurs à 15 % desdits fonds propres (contre 45 banques l'année précédente à la même date) et 30 banques se conforment à la limite individuelle en n'entretenant pas de risques pondérés encourus sur un même bénéficiaire excédant 45 % des fonds propres nets (contre 32 banques l'année précédente à la même date) ;
- s'agissant de la couverture des immobilisations par les ressources permanentes, 32

banques réalisent un ratio supérieur ou égal au minimum de 100 % (contre 36 banques l'année précédente à la même date) ;

- en ce qui concerne le rapport de liquidité, les disponibilités à vue ou à moins d'un mois sont supérieures ou égales au minimum réglementaire de 100 % des exigibilités de même terme pour 44 banques (contre 46 banques l'année précédente à la même date) ;
- quant au respect du coefficient de transformation à long terme, 32 banques parviennent à financer à hauteur de 50 % au moins (minimum réglementaire) leurs emplois à plus de cinq ans de durée résiduelle par des ressources permanentes (le nombre de banques en conformité était de 37 l'année précédente à la même date) ;
- enfin, 38 banques maintiennent la somme des engagements sur les actionnaires, administrateurs et dirigeants ainsi que sur le personnel en dessous du plafond réglementaire de 15 % des fonds propres nets (le nombre de banques en conformité était de 40 l'année précédente à la même date).

**Tableau 3: Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles**

Norme prudentielle	31/12/2017	31/12/2018	30/06/2019	30/09/2019	30/11/2019	31/12/2019
Capital minimum	38	37	36	38	37	35
Couverture des risques	45	44	43	42	41	38
Plafond global des risques	45	45	43	42	42	40
Plafond individuel des risques	30	32	33	29	31	30
Couverture des immobilisations	40	36	37	36	35	32
Rapport de liquidité	40	46	44	44	42	44
Coefficient de transformation	41	37	38	37	37	32
Engagements sur les apparentés	42	40	41	40	40	38
Adéquation des fonds propres	25	27	27	26	28	26
Nombre total de banques	51	52	51	51	50	48

Source : COBAC

Au total, 26 banques disposent de fonds propres nets suffisants pour honorer l'ensemble des normes prudentielles assises sur cet agrégat (contre 27 banques l'année précédente à la même date). La norme prudentielle respectée par le plus grand nombre d'établissements est celle se rapportant au rapport de liquidité. La norme relative à la limitation des risques encourus sur un même bénéficiaire constitue celle à l'égard de laquelle on observe le plus grand nombre de banques en infraction.

## **2. Les établissements de microfinance de la CEMAC affichent un niveau d'activité globalement stable depuis 2015, mais leur situation prudentielle reste relativement préoccupante**

L'analyse de la situation du secteur de la microfinance se fait sur une base pluriannuelle, entre 2015 et 2018, avec observation des tendances au 30 septembre 2019.

Au 30 septembre 2019, le secteur de la microfinance de la CEMAC compte 627 établissements de microfinance agréés et en activité, répartis entre le Cameroun (419), la Centrafrique (10), le Congo (56), le Gabon (18), la Guinée Equatoriale (2) et le Tchad (122).

L'examen des déclarations SESAME révèle que le total agrégé des bilans des EMF de la CEMAC est passé de 1 197 milliards de FCFA en décembre 2015 à 1 063 milliards de FCFA en décembre 2018, soit un recul de 11 %. Ce recul du total de bilan s'explique principalement par l'exclusion du champ de l'analyse des données de CCA<sup>9</sup> dans le calcul de cet agrégat à partir du troisième trimestre 2018. Le montant 1 038 milliards de FCFA atteint au 30 septembre 2019 augure d'une meilleure réalisation à la fin 2019 :

- les dépôts collectés sont en baisse de 25 % entre décembre 2015 et décembre 2018, revenant de 944 milliards de FCFA à 705 milliards de FCFA. Au 30 septembre 2019, ces dépôts s'élèvent à 736 milliards de FCFA et représentent 71 % du total de bilan à cette date. Les crédits bruts baissent de 545 milliards de FCFA à 450 milliards de FCFA entre décembre 2015 et décembre 2018, soit une baisse de 17 %. A fin septembre 2019, ils affichent une amélioration en s'élevant à 504 milliards de FCFA et représentent 49 % du total de bilan agrégé ;
- contrairement aux crédits bruts, les créances en souffrance ressortent en hausse de 17% sur la période examinée, passant de 72 milliards de FCFA à 85 milliards de FCFA entre 2015 et 2018. A fin septembre 2019, elles s'élèvent à 89 milliards de FCFA et représentent environ 18 % des crédits bruts. Les provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle s'élèvent à 59 milliards de FCFA en décembre 2018 contre 79 milliards de FCFA comptabilisées un an auparavant (soit, - 26 %). A fin septembre 2019, elles s'établissent à 62 milliards de FCFA ;
- le taux de couverture des créances en souffrance par les provisions recule de 21 % entre 2015 et 2018. Au 30 septembre 2019, il se situe à 70 %. En conséquence, les crédits nets suivent la même tendance que les crédits bruts. Ils enregistrent une baisse de 18 % sur la période analysée, passant de 479 milliards de FCFA à 391 milliards de FCFA entre 2015 et 2018, pour finalement s'établir à 442 milliards de FCFA à fin septembre 2019 ;
- l'excédent de trésorerie baisse de 22 % entre décembre 2015 et décembre 2018, passant de 485 milliards de FCFA à 378 milliards de FCFA, en lien principalement avec l'exclusion des données du Crédit Communautaire d'Afrique (CCA) dans le périmètre du reporting SESAME. A fin septembre 2019, la trésorerie nette des EMF ressort prêteuse à 354 milliards de FCFA et représente 34 % du total de bilan à cette date.

<sup>9</sup> A fin juin 2018, date de sa dernière déclaration SESAME, le CCA affichait un total du bilan de 195 milliards de FCFA.

L'analyse de la situation prudentielle des établissements de microfinance au 30 septembre 2019 a permis de mettre en exergue le non-respect par ces derniers de plusieurs normes prudentielles. En effet, les normes à l'égard desquelles le plus grand nombre d'EMF de la CEMAC est en infraction portent notamment sur le ratio de couverture des crédits par les ressources disponibles, le ratio de couverture des immobilisations, le ratio de couverture des risques, la norme individuelle des engagements en faveur des apparentés ainsi que le ratio de la division des risques. Par ailleurs, les établissements de microfinance de la CEMAC présentent la situation suivante, conformément au reporting réglementaire SESAME effectué à fin septembre 2019 :

- 20 % des EMF (contre 48 % des EMF à fin septembre 2018) sont en infraction vis-à-vis de la norme relative à la constitution du fonds de solidarité, en violation du règlement COBAC EMF 2002/05 relatif aux conditions de constitution du fonds de solidarité ;
- 21 % des EMF contre 25 % un an plus tôt, extériorisent un ratio de couverture des risques par les fonds propres nets inférieurs au minimum de 10 % fixé par le règlement COBAC EMF 2002/07 relatif à la couverture des risques ;
- le ratio de couverture des immobilisations de 30 % des EMF, contre 36 % des EMF 12 mois plutôt, est inférieur au minimum réglementaire de 100 % prescrit par le règlement COBAC EMF 2002/09 relatif à la couverture des immobilisations ;
- 29 % des EMF (contre 20 % des EMF un an plus tôt) enfreignent la limite individuelle des engagements en faveur de leurs apparentés fixée à 5 % des fonds propres nets, conformément au règlement COBAC EMF 2002/10 relatif aux engagements des EMF en faveur de leurs actionnaires, administrateurs, dirigeants et personnel ;
- 15 % des EMF (contre 5 % EMF un an auparavant) enfreignent la limite individuelle du ratio de la division des risques fixé respectivement à 25 % (pour les EMF de 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> catégorie) et à 15 % (pour les EMF de 1<sup>ère</sup> catégorie) des fonds propres nets, conformément au règlement COBAC EMF 2002/08 relatif à la division des risques;
- 9 % des EMF (contre 22 % EMF un an plus tôt) affichent un rapport de liquidité inférieur au minimum réglementaire de 100 % fixé par le règlement COBAC EMF 2002/14 relatif à la liquidité des EMF.

**Tableau 4: Situation prudentielle CEMAC et par pays au 30 septembre 2019**

<b>30 septembre 2019</b>	<b>Pourcentage d'EMF en conformité</b>	<b>Pourcentage d'EMF en non-conformité</b>	<b>Non renseigné</b>
Fonds patrimoniaux nets / Fonds propres nets	88 %	12 %	0%
Norme de constitution du fonds de solidarité Minimum 40 % des parts sociales libérées	0 %	21 %	79%
Ratio de couverture des risques Minimum 10%	79 %	21 %	0%
Ratio de couverture des immobilisations Minimum 100%	70 %	30 %	0%

Ratio de couverture des crédits par les ressources disponibles Minimum 70%	48 %	52 %	0%
Engagements en faveur des apparentés Maximum Individuel 5%	29 %	29 %	41%
Engagements en faveur des apparentés Maximum global 20% / 30%	50 %	15 %	35%
Ratio de prise de participation Maximum Individuel 5%	18 %	6 %	76%
Ratio de prise de participation Maximum global 15%	18 %	6 %	76%
Ratio de la division des risques Maximum Individuel 15% / 25%	24 %	15 %	61%
Ratio de la division des risques Maximum global 800%	30 %	9 %	61%
Recours aux lignes de financement Maximum global 50%	18 %	6 %	76%
Coefficient de la liquidité Minimum 100%	91 %	9 %	0%

*Source : Déclarations SESAME au 30 septembre 2019.*

### 3. La réduction graduelle des injections actives de la BEAC a induit une forte baisse du volume de ses interventions sur le marché monétaire à fin décembre 2019

Au cours de la période sous revue (décembre 2018 – décembre 2019), le **compartiment des interventions de la BEAC** a été marqué par une forte contraction *du volume global des liquidités injectées par la Banque Centrale* dont l'encours moyen mensuel a chuté de 481,4 milliards à 287,7 milliards. Cette évolution résulte principalement de l'amélioration de la situation de liquidité de plusieurs établissements de crédit et de la mise en œuvre effective de la stratégie d'activation du marché interbancaire, notamment avec les innovations introduites dans le nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire. Les ressources ont été essentiellement fournies au système bancaire à travers (i) l'opération principale d'injection de liquidité, (ii) le guichet de la facilité de prêt marginal, (iii) les opérations d'injection de liquidité à maturité longue, et (iv) le guichet spécial de refinancement des crédits à moyen terme irrévocables.

Concernant *l'opération principale d'injection de liquidité*, l'encours moyen des avances consenties par la Banque Centrale au système bancaire à travers cet instrument s'est situé à 40 milliards en décembre 2019 contre 254,5 milliards un an auparavant, souscrit à 59,7 % par des banques implantées en Guinée Equatoriale et au Tchad. Cette forte chute s'inscrit dans une démarche consistant à réduire le volume des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire, dans un contexte de surliquidité globale du système bancaire, afin de stimuler les transactions interbancaires et réduire le niveau des réserves excédentaires.

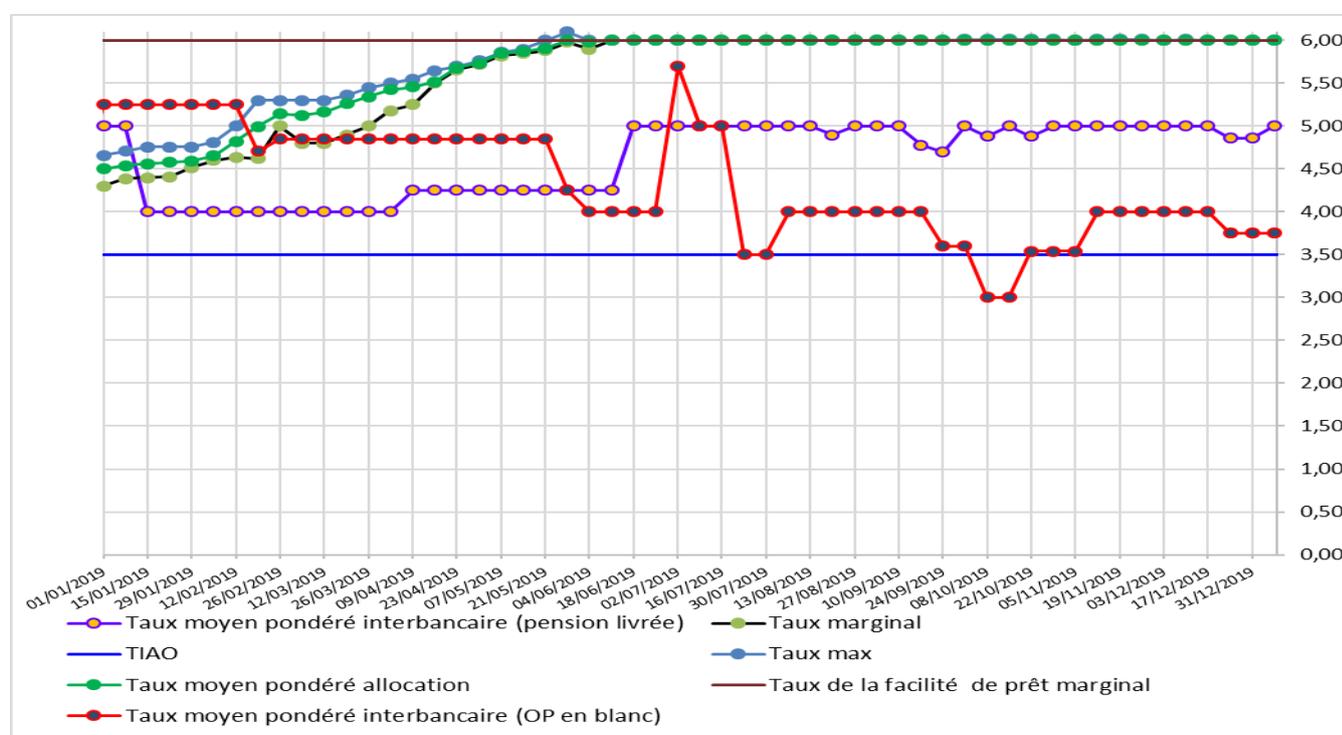
En décembre 2019, la situation par pays des encours moyens mensuels des concours de la BEAC au système bancaire à travers l'opération principale se présente comme suit :

- Cameroun : 7,5 milliards contre 40,4 milliards douze mois plus tôt, ce dernier étant le pic enregistré au cours de la période ;
- République Centrafricaine : 50 millions alors qu'aucun encours n'a été enregistré en décembre 2018. Cependant, un pic de 1,3 milliard a été atteint en septembre 2019 ;
- Congo : 8,5 milliards contre 30,7 milliards un an auparavant ;
- Gabon : aucun encours enregistré contre 21,8 milliards en décembre 2018 ;

- Guinée Équatoriale : 11,9 milliards en décembre 2019 contre 15,2 milliards en décembre 2018, avec un pic de 32,9 milliards observé en mars 2019 ;
- Tchad : 11,9 milliards en décembre 2019 contre 146,4 milliards une année auparavant.

S'agissant des coûts des ressources, la forte dimension concurrentielle dans un contexte de réduction des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire a entraîné son relèvement. Ainsi, en décembre 2019, tous les principaux taux des opérations hebdomadaires de l'Institut d'Emission se sont situés au plafond du corridor encadrant le principal taux directeur, soit à 6 %, qui représente le taux de la facilité de prêt marginal (TFPM). En décembre 2018, le taux moyen pondéré des montants adjudugés au titre des opérations hebdomadaires a présenté une moyenne mensuelle de 4,36 % alors que celui des soumissions avait atteint une moyenne de 4,30 %. Le taux marginal était à 4,24 % tandis que le taux maximum et le taux minimum s'établissait respectivement à 4,53 % et 4,17 %.

Graphique 8: Taux des adjudications compétitives



Source : BEAC

Les ressources fournies au système bancaire à travers d'autres instruments au cours de la période de référence se présentent comme suit :

- **la facilité de prêt marginal** : en raison de la baisse du volume des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire, plusieurs établissements de crédit ont reporté leurs besoins sur le guichet de la facilité de prêt marginal dont l'encours moyen a progressé, atteignant 211,9 milliards en décembre 2019 contre 180,4 milliards en décembre 2018. Ces concours ont bénéficié majoritairement à une banque implantée en Guinée Équatoriale et quelques banques exerçant au Tchad.

- **Opération d'injection de liquidité à maturité longue** : afin d'orienter les taux du marché monétaire à plus long terme (au-delà d'une semaine) et de répondre en même temps aux besoins de plus en plus longs qu'exprimait le système bancaire, huit injections de liquidité à des échéances de trois mois et un mois ont été effectuées. Les trois premières opérations d'une durée de trois mois ont porté chacune sur un montant de 30 milliards, les trois suivantes de même durée, sur 20 milliards et les deux dernières opérations, d'une maturité d'un mois, sur 20 milliards également. L'échéance de la dernière opération d'injection de liquidité étant arrivée en novembre 2019, aucun encours n'a été enregistré en décembre 2019. Les taux moyens des montants adjugés pour ces opérations ont varié entre 5,95% et 6 %. Quant aux taux marginaux, ils ont oscillé entre 4,80 % et 6 %.
- **Guichet spécial de refinancement des crédits à moyen terme irrévocables** : le volume moyen des avances accordées par l'Institut d'Émission pour le refinancement des crédits d'investissements productifs, à travers le guichet spécial de refinancement, a diminué à 35,9 milliards en décembre 2019 contre 42,2 milliards en décembre 2018. Ces concours qui ont bénéficié essentiellement à la Banque de Développement des États de l'Afrique Centrale (BDEAC) et, dans une moindre mesure à deux établissements de crédit implantés au Cameroun et en RCA respectivement, ont décliné sous l'effet des tombées d'échéance de remboursement.
- **Autres interventions** : au cours de la période sous revue, aucune opération structurelle n'a été déclenchée. Il en est de même des opérations de réglage fin. Cependant, l'encours moyen au titre des apports de liquidité d'urgence s'est établi à 2,5 milliards en décembre 2018. Une moyenne d'avances au taux de pénalité de 29,6 milliards a été enregistrée en février 2019. Aussi, aucune avance intra-journalière n'a été accordée en décembre 2019 alors que l'encours moyen de cette facilité s'est établi à 435 millions un an plus tôt.

Il y a lieu de relever que lors de sa session ordinaire du 18 décembre 2019, le Comité de Politique Monétaire, par Décision n°10/CPM/2019, a réorganisé les instruments d'intervention de la BEAC afin d'instituer les opérations de reprise de liquidités à fréquence hebdomadaire et à maturité longue. Ainsi, en cas de suspension des injections active de la BEAC sur le marché monétaire, la Banque Centrale pourra effectuer des reprises de liquidité à fréquence hebdomadaire ou sur des maturités plus longues.

#### 4. Evolution du marché interbancaire

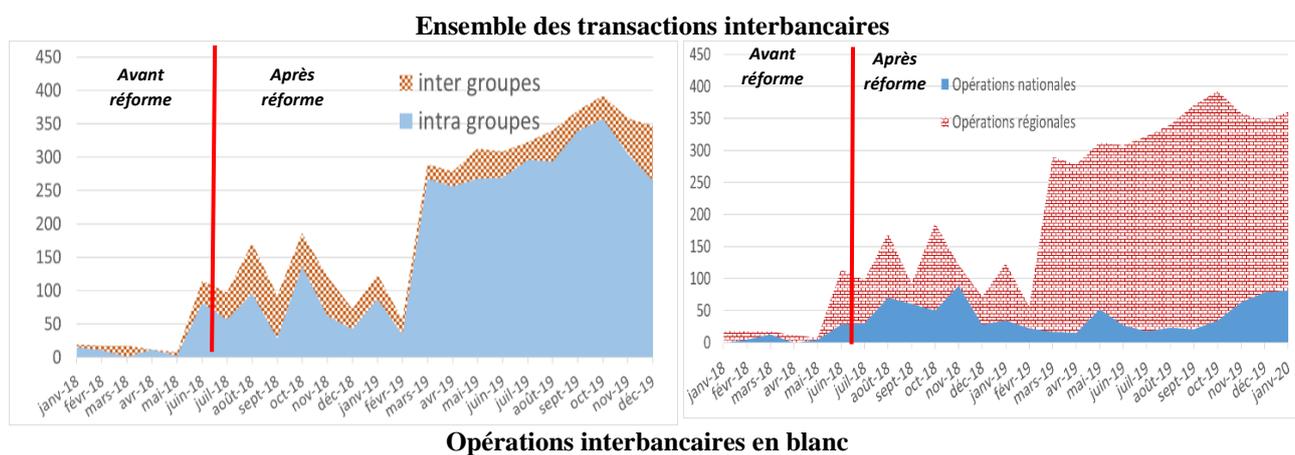
Sur le compartiment interbancaire, la tendance haussière observée depuis le démarrage du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire en juin 2018 s'est confirmée en 2019. A cet effet, le volume cumulé des transactions interbancaires au 31 décembre 2019 s'est établi à 3 500,3 milliards de FCFA (360 opérations) contre 928,6 milliards à la même période un an plus tôt. Cette dynamique du marché interbancaire a principalement été impulsée par la forte progression des opérations de pension-livrée dont le

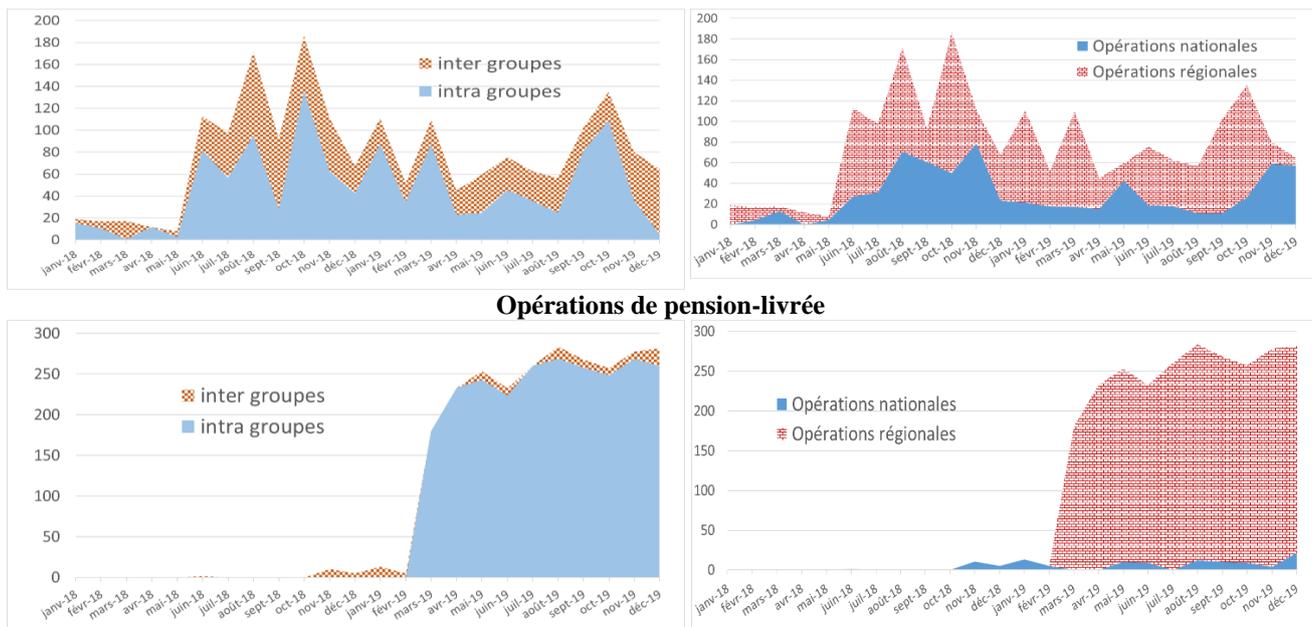
montant total s'est élevé à 2 546,5 milliards de FCFA (174 opérations) alors qu'il se situait à XAF 17,4 milliards de FCFA l'année précédente.

Ces résultats s'inscrivent dans la poursuite de la stratégie de réduction graduelle des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire en vue d'assurer une régulation optimale de la liquidité bancaire. Cette mesure a été renforcée par (i) la poursuite de la sensibilisation des acteurs du marché sur les innovations introduites dans le nouveau cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire, principalement à travers les concertations nationales et régionales, notamment en matière de gestion active de la trésorerie ; (ii) la réduction de l'asymétrie d'information par la mise en production d'une application de reporting et de traitement des données du marché monétaire (RTDM) permettant de mettre à la disposition des acteurs des informations dans le cadre du suivi et de l'animation du marché ; (iii) l'obligation de réaliser toutes les transactions interbancaires du marché monétaire à travers la plateforme DEPO/X ; et (iv) l'instauration d'une plage horaire en fin de journée pour l'accès aux facilités de prêt marginal de façon à diriger prioritairement les établissements de crédit en situation de besoin de liquidité vers le compartiment interbancaire.

En 2020, cette dynamique observée sur le compartiment interbancaire devrait se consolider avec (i) l'institution des Clubs de Trésoriers aussi bien au niveau national que régional, (ii) la vulgarisation de la charte de bonne conduite, (iii) la suspension des injections actives de la BEAC sur le marché monétaire depuis fin janvier 2020, et (iv) l'amélioration du portefeuille de crédit de plusieurs établissements de crédit avec la mise en œuvre effective des plans d'apurement de la dette intérieure, élaborés essentiellement dans le cadre des programmes économiques et financiers avec le FMI.

**Graphique 9: Évolution mensuelle des opérations interbancaires depuis janvier 2018**  
(en milliards de XAF)





Source : BEAC

Les graphiques ci-dessus laissent apparaître une intensification des échanges sur le compartiment interbancaire à partir du mois de février 2019, soutenue principalement par le fort accroissement du volume des opérations de pension-livré. Bien que les transactions enregistrées soient aussi bien régionales que nationales, elles demeurent encore concentrées sur les établissements de mêmes groupes bancaires, traduisant la segmentation du marché interbancaire.

S'agissant des taux pratiqués, le taux interbancaire moyen pondéré des opérations en blanc à 7 jours s'est replié de 4,27% à fin décembre 2018 à 3,75 % à fin décembre 2019, alors que celui des opérations de pension-livré sur la même maturité a baissé de 5,00 % à 4,86 % sur la même période. Ces évolutions des taux des opérations collatéralisées et en blanc confirment la persistance de la segmentation du marché interbancaire malgré les progrès encourageants observés sur ce compartiment du marché monétaire depuis l'entrée en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire.

## 5. Le dynamisme du marché des titres publics émis par adjudication organisée par la BEAC s'est consolidé au cours de l'année 2019

Les émissions de titres publics par adjudications organisées par la BEAC ont atteint un niveau record en 2019, avec 2 846,3 milliards de FCFA levés à travers 178 adjudications, dont 145 en bons du Trésor assimilables (BTA) pour 2 015,1 milliards de FCFA et 33 en obligations du Trésor assimilables (OTA) pour 831,2 milliards de FCFA.

Les ressources mobilisées par les Trésors publics au cours de cette année se situent en forte hausse de 140,2 % par rapport à l'année 2018, et représentent à elles-seules près de 40 % du cumul des ressources levées sur le marché des titres publics depuis son lancement en 2011.

Les émissions de titres à moyen et long terme (OTA) connaissent un essor particulièrement marqué, avec un montant global de 831,2 milliards de FCFA levés en 2019, soit une hausse de 920,5 % par rapport aux émissions réalisées en 2018 évaluées à 81,4 milliards de FCFA.

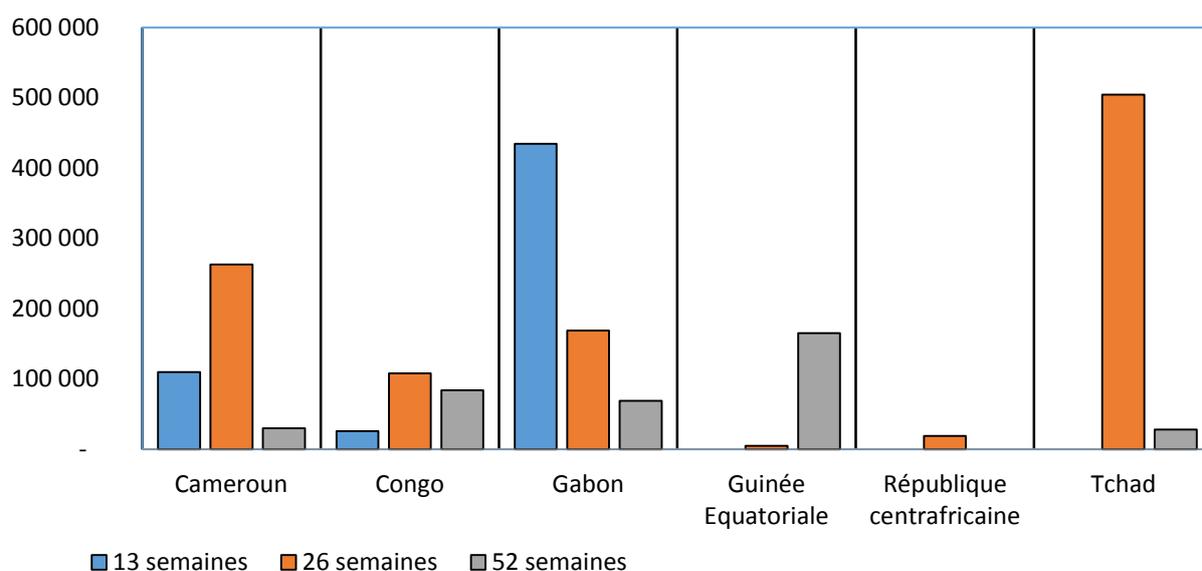
**Tableau 5: Volume des émissions par adjudication de BTA et d'OTA (en millions de FCFA)**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Cumul des émissions depuis 2011
<b>BTA</b>	<b>51 560</b>	<b>119 400</b>	<b>301 000</b>	<b>257 400</b>	<b>430 100</b>	<b>796 765</b>	<b>843 941</b>	<b>1 103 562</b>	<b>2 015 078</b>	<b>5 918 806</b>
Cameroun	50 000	110 000	126 000	145 000	125 150	174 170	173 355	217 000	403 010	<b>1 523 685</b>
Congo							23 700	50 910	218 112	<b>292 722</b>
Gabon			164 000	73 900	131 950	273 880	377 186	445 091	672 331	<b>2 138 338</b>
Guinée Equatoriale					15 000	60 000	78 000	79 000	170 131	<b>402 131</b>
République centrafricaine	1 560	9 400	11 000	11 000	16 000	19 000	23 000	9 500	19 000	<b>119 460</b>
Tchad				27 500	142 000	269 715	168 700	302 061	532 494	<b>1 442 470</b>
<b>OTA</b>			<b>49 011</b>	<b>47 056</b>	<b>156 760</b>	<b>194 657</b>	<b>34 800</b>	<b>81 449</b>	<b>831 186</b>	<b>1 394 919</b>
Cameroun			23 511	10 000					240 205	<b>273 716</b>
Congo									123 500	<b>123 500</b>
Gabon			25 500	37 056	17 500	20 300	8 000	81 449	176 481	<b>366 286</b>
Guinée Equatoriale									291 000	<b>291 000</b>
Tchad					139 260	174 357	26 800			<b>340 417</b>
<b>Total</b>	<b>51 560</b>	<b>119 400</b>	<b>350 011</b>	<b>304 456</b>	<b>586 860</b>	<b>991 422</b>	<b>878 741</b>	<b>1 185 011</b>	<b>2 846 264</b>	<b>7 313 725</b>

Source : BEAC/CRCT

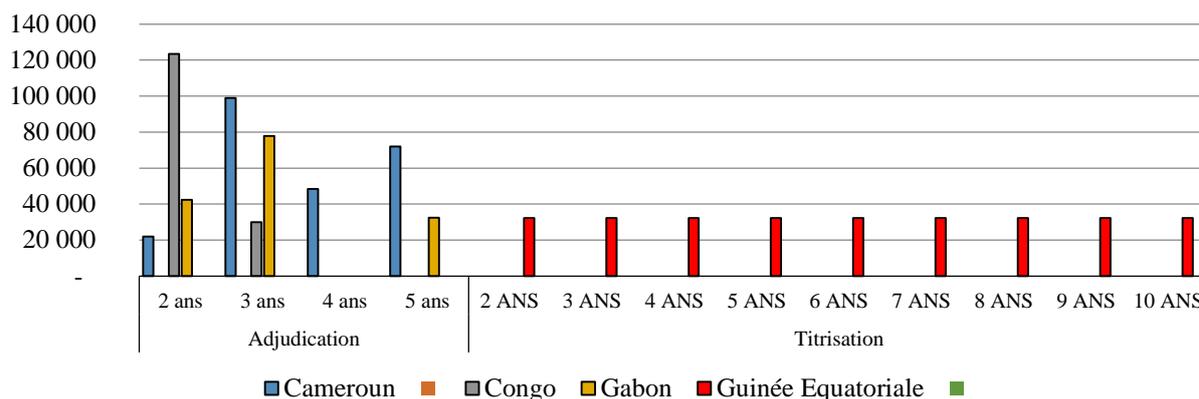
Malgré les avancées notables enregistrées sur le segment moyen et long terme, les émissions sur le marché des titres publics émis par adjudication demeurent concentrées sur des instruments de courte maturité, principalement les BTA, qui représentent près de 73,7% du total de l'activité au cours de la période sous revue, contre 93,1 % en 2018.

**Graphique 10: Volumes des émissions par maturité de BTA en 2019 (en millions de FCFA)**



Source : BEAC/CRCT

**Graphique 11: Volumes des émissions par maturité de OTA (en millions de FCFA)**



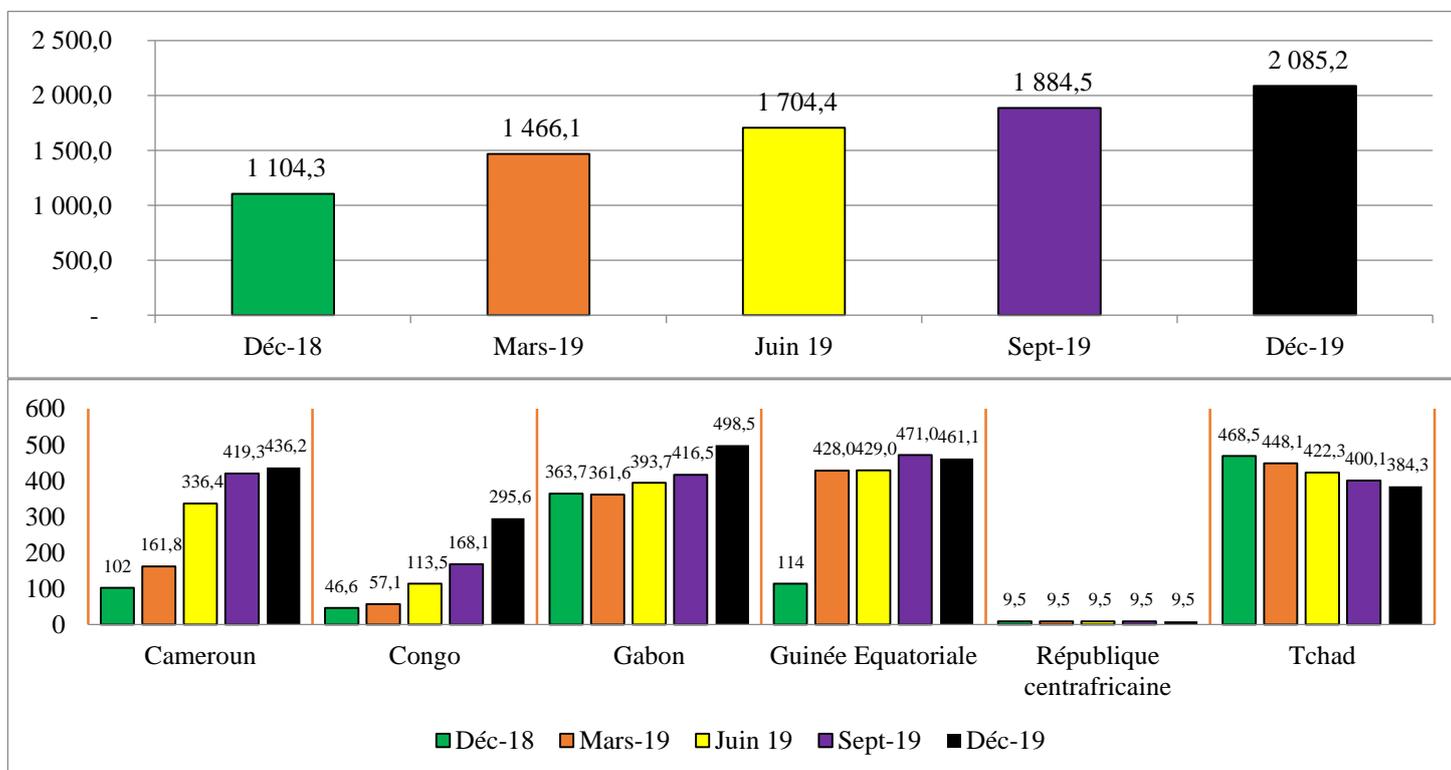
Source : BEAC/CRCT

L'encours de la dette sur le marché des titres publics (BTA et OTA) des États membres de la CEMAC demeure en constante augmentation. Il a désormais passé la barre de 2000 milliards de FCFA et a atteint 2 085 milliards de FCFA au 31 décembre 2019, en hausse de 10,65 % par rapport à la situation à fin septembre 2019 et de 88,83 % comparativement à la même période un an auparavant (cf. graphique 12).

La hausse de l'encours des titres publics est observée pour tous les Trésors émetteurs, à l'exception de la République Centrafricaine où l'encours des titres est constant sur toute la période, de la Guinée Equatoriale et du Tchad, où il a légèrement diminué entre le troisième et le quatrième trimestre 2019.

**Graphique 12: Evolution des encours des titres publics entre décembre 2018 et décembre 2019**

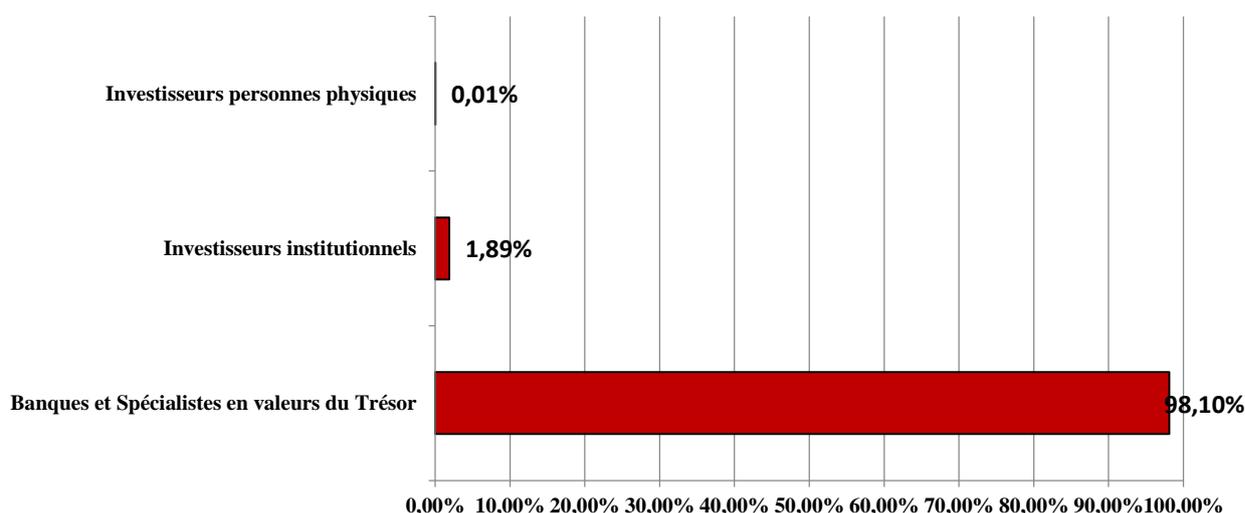
(en milliards de FCFA)



Source : BEAC/CRCT

Les titres en circulation dans la CEMAC demeurent majoritairement détenus par les banques et spécialistes en valeurs du Trésor (SVT), qui concentrent 98,10 % de l'encours des titres à fin 2019. Les investisseurs institutionnels et les personnes physiques détiennent à peine 2 % des titres en circulation (voir graphique 4 ci-dessous).

**Graphique 13: Structure des détenteurs des titres publics à fin 2019**



Source : BEAC/CRCT

La répartition de l'encours des titres par pays de résidence des détenteurs finaux montre que la base des investisseurs des titres publics reste globalement nationale, à l'exception des titres du Trésor gabonais qui sont en majorité détenus par des investisseurs basés hors du Gabon. Les investisseurs implantés au Cameroun sont les plus engagés sur les titres publics, avec un encours à fin 2019 de 1 011,3 milliards de FCFA, soit 48,5 % du total de l'encours des titres en circulation (voir tableau 2 ci-dessous).

**Tableau 6: Répartition de l'Encours des titres publics (BTA et OTA) par pays des détenteurs finaux au 31 décembre 2019 (en milliards de FCFA)**

Pays de l'émetteur	Pays de l'investisseur						Total général
	Cameroun	Congo	Gabon	Guinée Equatoriale	République Centrafricaine	Tchad	
<b>Cameroun</b>	361,17	21,86	29,39	-	13,20	10,60	<b>436,22</b>
<b>Congo</b>	129,68	111,73	48,53	5,68	-	-	<b>295,61</b>
<b>Gabon</b>	268,43	17,30	192,53	-	15,20	5,00	<b>498,46</b>
<b>Guinée Equatoriale</b>	133,18	5,00	-	322,95	-	-	<b>461,13</b>
<b>République Centrafricaine</b>	-	-	-	-	9,50	-	<b>9,50</b>
<b>Tchad</b>	118,87	-	-	-	-	265,43	<b>384,30</b>
<b>Total général</b>	<b>1 011,34</b>	<b>155,88</b>	<b>270,44</b>	<b>328,63</b>	<b>37,90</b>	<b>281,03</b>	<b>2 085,22</b>

Source : BEAC/CRCT

Les titres émis par les Trésors publics et arrivés à échéance en 2019 ont régulièrement été remboursés par les Etats. Le montant global des remboursements par les Trésors publics au cours l'année 2019 s'élève à 1 908,7 milliards de FCFA, répartis à hauteur de 1 820,3 milliards de FCFA pour les BTA et 88,4 milliards de FCFA pour les OTA (cf. tableau 8). Ces remboursements se situent en hausse par rapport au montant

enregistré l'année dernière, chiffré à 1 572,2 milliards de FCFA, dont 1 412,5 milliards de FCFA pour les BTA et 159,7 milliards d'OTA.

**Tableau 7: Evolution des remboursements des titres publics (BTA et OTA) par Trésor émetteur (2018-2019)**  
(montants en millions de FCFA)

Instrument/Emetteur	Cumul des remboursements 2018	Janv. à mars - 2019	Avril à juin - 2019	Juillet à août -2019	sept. à oct. 2019	Nov. à déc. 2019	Cumul des remboursements 2019
<b>BTA</b>	<b>1 412 517</b>	<b>470 441</b>	<b>429 627</b>	<b>341 860</b>	<b>267 632</b>	<b>310 708</b>	<b>1 820 268</b>
Cameroun	246 000	77 000	50 000	77 000	55 000	50 000	309 000
Congo	29 910	25 000	21 610	30 000	28 500	17 500	122 610
Gabon	529 650	164 091	174 881	118 500	97 000	103 000	657 472
Guinée Equatoriale	78 000	35 000	23 000	21 000	15 000	20 000	114 000
République centrafricaine	19 000	-	9 500	-	5 500	4 000	19 000
Tchad	350 300	169 350	150 636	95 360	66 632	116 208	598 186
<b>OTA</b>	<b>159 657</b>	<b>30 000</b>	<b>26 800</b>	<b>-</b>	<b>31 600</b>	<b>0</b>	<b>88 400</b>
Gabon	20 300				26 600	0	26 600
Tchad	139 357	30 000	26 800		5 000	0	61 800
<b>Total général</b>	<b>1 572 174</b>	<b>500 441</b>	<b>456 427</b>	<b>341 860</b>	<b>299 232</b>	<b>310 708</b>	<b>1 908 668</b>

Source : BEAC/CRCT

## 6. Le coût des ressources mobilisées par les Trésors publics s'est situé en hausse, en lien avec l'accélération des émissions

Consécutivement à la hausse de la demande, le coût moyen des ressources s'est orienté globalement vers la hausse en 2019, en s'établissant en moyenne à 5,17 % contre 4,80 % en 2018. Suivant le type d'instrument, en moyenne le taux d'intérêt moyen pondéré des BTA s'est établi à 4,87 % (contre 4,77 % un an auparavant), au-dessus du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) fixé à 3,50 %. Le rendement moyen des OTA est remonté à 5,88 % contre 5,21 % l'année précédente.

**Tableau 8: Évolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur ( en %)**

	2016	2017	2018	2019
<b>BTA (TIMP moyen)</b>	<b>3,64</b>	<b>5,02</b>	<b>4,77</b>	<b>4,87</b>
Cameroun	2,26	3,33	2,81	2,49
Congo	-	4,96	6,17	6,40
Gabon	4,30	5,15	3,91	3,81
Guinée Equatoriale	3,45	7,02	8,55	8,07
République centrafricaine	5,22	5,21	5,27	5,24
Tchad	3,80	5,53	5,77	6,35
<b>OTA (Rendement moyen)</b>	<b>4,05</b>	<b>4,51</b>	<b>5,21</b>	<b>5,88</b>
Cameroun				4,62
Congo				8,55
Gabon	4,78	4,53	5,21	7,20
Guinée Equatoriale				5,00
Tchad	3,96	4,50		
<b>Total moyen pondéré global</b>	<b>3,72</b>	<b>5,00</b>	<b>4,80</b>	<b>5,17</b>

Source : BEAC/CRCT

## II.2 PERSPECTIVE ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE EN 2020

Les perspectives économiques en 2020<sup>10</sup> sont essentiellement marquées par l'incertitude inhérente aux effets de la pandémie de maladie à Coronavirus 2019 (« *Coronavirus Disease 2019* » ou Covid-19) sur l'économie mondiale et l'économie de la Sous-région. Ainsi, les conséquences économiques et financières du COVID-19 sur les économies de la CEMAC seraient de plusieurs ordres, dont : (i) une dégradation importante des comptes macro-économiques, (ii) une baisse des financements extérieurs, (iii) une perturbation des échanges intracommunautaires, (iv) une fragilisation de la stabilité externe et financière et (v) un risque de montée des tensions inflationnistes.

Les canaux de transmission de la crise actuelle sur les économies de la CEMAC sont les suivants :

- **la dégradation des termes de l'échange**, due principalement à la chute des cours du pétrole et de plusieurs autres produits de base : avec un cours moyen du baril du pétrole exporté par les pays de la CEMAC de 39,1 USD<sup>11</sup>, contre 61,4 USD en 2019, les termes de l'échange diminueraient de 28,6 % en un an ;
- **les contraintes d'offre**, liées aux perturbations causées par la morbidité ainsi que par les confinements et les restrictions de mouvements de personnes et de biens, qui accroîtraient les coûts de transactions et les conditions financières et perturberaient plus directement le commerce, le tourisme, l'hôtellerie, la restauration, le transport et les transferts des migrants ;
- **les contraintes de demande**, qui résulteraient de la montée de l'incertitude<sup>12</sup>, de la poussée des comportements de précaution, des efforts de confinement et du renchérissement des conditions financières qui dans l'ensemble feraient baisser les revenus et le pouvoir d'achat des ménages ;
- **l'instabilité des flux et des marchés financiers** : les crises économiques mondiales qui sont survenues au cours des années passées se sont généralement traduites par les fuites des capitaux, la baisse des financements extérieurs, la diminution des investissements directs étrangers et le durcissement des conditions financières intérieures qui ont incontestablement eu pour effet de limiter les financements en faveur des ménages et des entreprises.

<sup>10</sup> Ces perspectives seraient également impactées par la mésentente entre les principaux producteurs de pétrole sur les quotas de production et l'instabilité des marchés financiers.

<sup>11</sup> Dans le scénario pessimiste réalisé avec un prix moyen du baril de pétrole de 20\$, les termes de l'échange se dégraderaient de 54,7 % en 2020.

<sup>12</sup> Plusieurs sources d'incertitudes affectent actuellement l'orientation des politiques économiques dans le monde : (i) le temps qu'il faudrait pour que les mesures strictes de confinement réduisent la propagation des infections à un niveau supportable par les systèmes de santé actuels, (ii) l'efficacité des mesures de confinement, (iii) le risque de résurgence des infections avec la levée des mesures de confinement obligeant les Etats à rentrer dans un nouveau cycle de mesures restrictives et (iv) les implications potentielles du durcissement des conditions financières, etc.

L'évaluation des conséquences de la pandémie du COVID-19 sur les économies de la CEMAC a été faite à travers les trois scénarii présentés à l'introduction : (i) le *scénario de base initial* avec un prix à 55,5 USD en 2020, (ii) le *scénario de base révisé* qui suppose que la crise serait transitoire et rapidement maîtrisée, se traduisant notamment par un cours moyen du baril de pétrole de 39,1 USD, et (iii) le *scénario pessimiste* prévoyant une propagation rapide et de grande ampleur de la crise avec, entre autres, pour effet de faire baisser le cours moyen du baril de pétrole à 20 USD en 2020. Ainsi,

Les tableaux 9 à 15 ci-dessous présentent les principaux impacts<sup>13</sup> économiques et financiers de la crise du COVID-19 sur les économies de la CEMAC en 2020, sous deux scénarii suivants :

**Tableau 9: Evolution des principaux indicateurs de l'environnement international**

HYPOTHESES		2019	Scénario de base initial mars 2020	Scénario de base révisé mars 2020	Scénario de Pessimiste (SP*) mars 2020	Variation (en valeur absolue)	
			(a)	(b)	(c)	(b) - (a)	(c) - (a)
<b>Environnement international</b>	PIB réel mondial (en %)	3,0	3,2	2,6		-0,6	
	PIB réel USA (%)	2,3	2,0	1,5	-2,0	-0,5	-4,0
	PIB réel Zone Euro (%)	1,2	1,2	0,6		-0,6	
	PIB réel Chine (%)	6,1	5,8	5,1	2,2	-0,7	-3,6
	PIB réel Afrique Sub Saharienne (%)	3,2	3,3	2,8		-0,5	
	Commerce mondial (biens et services) en volume (%)	1,0	2,4	1,0		-1,4	
	Cours du baril de pétrole (dollars/baril)	61,4	55,5	39,1	20,0	-16,4	-35,5
	Taux de change FCFA/dollar	585,9	598,5	598,5	598,5	0,0	0,0
	Termes de l'échange	-6,3	-5,8	-28,6	-54,7	-22,8	-49,0

Source : WEO de mars (FMI) ; BEAC (pour les termes de l'échange de la CEMAC)

## 1. Scénario 1 : crise du COVID-19 transitoire et rapidement maîtrisée

- *secteur réel* : la croissance baisserait de 3,3% (-0,2 % pour le secteur pétrolier et 4,2 % pour le secteur non pétrolier), dans le scénario de base initial, à 3,0 % (-0,2% pour le secteur pétrolier et 3,7% pour le secteur non pétrolier), dans le scénario de base révisé. La baisse du prix du baril n'affecterait pas significativement la production des hydrocarbures qui devrait rester quasiment identique. Le secteur non pétrolier serait principalement impacté, d'une part, par la réorientation attendue des dépenses publiques vers la santé et la lutte contre le COVID-19, qui devraient être satisfaites par les importations des médicaments et des équipements sanitaires, au détriment des dépenses courantes traditionnellement orientées vers le marché local, et d'autre part, par les difficultés que subiraient les secteurs d'activités qui seront le plus affectés par la crise sanitaire (tourisme, hôtels, restaurants, commerce

<sup>13</sup> L'impact du COVID-19 se mesure à travers les résultats des prévisions macroéconomiques entre le scénario de base initial (sans pandémie) et le scénario de base révisé (avec la pandémie).

et transports). Par ailleurs, le report de plusieurs événements internationaux (cas du CHAN 2020 au Cameroun) contribuerait à affecter davantage l'activité dans la branche hôtellerie et restauration, tandis que les perturbations des chaînes d'approvisionnement pourraient provoquer des cessations d'activités des entreprises en rupture de matières premières avec pour corollaire des pertes d'emplois. Les tensions inflationnistes pourraient s'accroître dans ces conditions, en lien avec les ruptures d'approvisionnement en biens alimentaires, médicaments et autres produits pharmaceutiques, même s'il peut aussi être espéré que ces tensions soient atténuées par la réduction de la demande intérieure;

**Tableau 10: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur l'économie réelle de la CEMAC**

HYPOTHESES		2019	Scénario de base initial mars 2020	Scénario de base révisé mars 2020	Scénario Pessimiste (SP*) mars 2020	Variation (en valeur absolue)	
			(a)	(b)	(c)	(b) - (a)	(c) - (a)
<b>Environnement international</b>	Cours du baril de pétrole (dollars/baril)	61,4	55,5	39,1	20,0	-16,4	-35,5
	Taux de change FCFA/dollar	585,9	598,5	598,5	598,5	0,0	0,0
	Termes de l'échange	-6,3	-5,8	-28,6	-54,7	-22,8	-49,0
<b>Secteur réel</b>	Inflation (en %)	2,0	2,3	2,3	2,2	0,0	-0,1
	Taux de croissance du PIB (%)	2,0	3,3	3,0	-1,6	-0,4	-4,9
	Taux de croissance du PIB pétrolier (%)	2,1	-0,2	-0,2	-15,1	0,0	-15,0
	Taux de croissance du PIB non pétrolier (%)	2,0	4,2	3,7	1,7	-0,5	-2,4
	Productions du gaz en volume (millions de tonnes)	6 340,4	6 302,7	6 302,7	5 357,3	0,0	-945,4
	Productions du pétrole en volume (millions de tonnes)	45,9	46,3	46,3	39,4	0,0	-6,9

Source : BEAC, Administrations Nationales

- **finances publiques** : le solde budgétaire global, dons compris, deviendrait déficitaire à 0,9 % du PIB, contre un excédent de 0,9 % du PIB dans le scénario de base initial. Cette détérioration des finances publiques résulterait à la fois de la baisse des recettes budgétaires (-0,5 points de PIB) et d'une augmentation relative des dépenses publiques (+0,9 points de PIB)<sup>14</sup>. Les pertes de recettes pétrolières devraient atteindre 992,5 milliards de FCFA (environ 1,66 milliards de USD). Quant aux recettes hors pétrole, elles diminueraient faiblement en valeur absolue, en lien avec le ralentissement des activités non pétrolières et l'incapacité des entreprises les plus impactées par la crise du COVID-19 à honorer leurs obligations fiscales. Dans tous les pays, il est projeté une forte augmentation des dépenses de santé et de soutien aux secteurs les plus touchés par la pandémie. Un tel effort se ferait au détriment des

<sup>14</sup> L'augmentation des dépenses en pourcentage du PIB est en partie davantage liée à la baisse du PIB nominal qu'à leur stabilité nominale. En l'absence d'indication sur les mesures correctives qui pourraient être envisagées pour faire face à la baisse des recettes et compte tenu de la rigidité de la fonction de réaction budgétaire des pays de la CEMAC, il a été supposé que l'ajustement de la dépense publique serait faible et le déficit budgétaire supplémentaire serait en conséquence principalement financé par le recours à l'endettement extérieur et auprès du système bancaire.

autres dépenses publiques, notamment celles liées au fonctionnement, aux transferts et subventions et aux investissements publics. Compte tenu de la faiblesse des réserves budgétaires des pays de la CEMAC, les déficits budgétaires additionnels (1,8 % du PIB) seront financés par un recours accru aux ressources monétaires et bancaires, voire à l'endettement extérieur. En conséquence, les taux d'endettement devraient s'accroître et les profils d'endettement se détériorer. Il est rappelé, qu'à fin 2019, un seul pays de la CEMAC (RCA) était classé par le FMI comme étant à risque d'endettement modéré, deux autres (Cameroun et Tchad) étaient à risque d'endettement élevé et un quatrième (Congo) à risque de surendettement ;

**Tableau 11: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur les finances publiques de la CEMAC**

HYPOTHESES		2019	Scénario de base initial mars 2020	Scénario de base révisé mars 2020	Scénario Pessimiste (SP*) mars 2020	Variation (en valeur absolue)	
			(a)	(b)	(c)	(b) - (a)	(c) - (a)
Finances publiques	Recettes (en % du PIB)	17,7	18,8	18,0	14,1	-0,7	-4,7
	dont pétrolières	7,4	7,0	5,5	2,7	-1,4	-4,3
	Dépenses (en % du PIB)	18,0	18,6	19,5	21,5	0,9	2,9
	dont dépenses en capital	5,4	5,6	5,7	6,3	0,2	0,7
	Solde budgétaire de base engagement, dons compris (en % du PIB)	0,2	0,9	-0,9	-5,7	-1,8	-6,6
	Tirages à l'extérieurs	1 604,3	2 268,7	2 718,7	2 718,7	450,0	450,0
	Dont appuis budgétaire	605,8	1 046,0	1 596,0	1 596,0	550,0	550,0

Source : BEAC, Administrations Nationales

- **secteur extérieur** : le déficit extérieur courant, transferts publics inclus, se creuserait à 4,7% du PIB, contre -1,7 % du PIB dans le scénario de base initial, en lien principalement avec la détérioration des termes de l'échanges de 22,8 %, la baisse des exportations (-4,5 % du PIB) et la rigidité à la baisse des importations (conséquence du faible ajustement projeté des dépenses publiques et de la dépendance vis-à-vis des importations des biens alimentaires). Comme conséquence de cette évolution, le solde global de la balance des paiements se détériorerait, se traduisant notamment par une baisse des avoirs de réserve, qui reviendraient de 3,98 mois d'importations de biens et services, dans le scénario de base initial, à 3,89 mois dans le scénario révisé. Ce ratio était de 3,23 mois à fin 2019;

**Tableau 12: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur la balance des paiements de la CEMAC**

HYPOTHESES	2019	Scénario de base initial mars 2020	Scénario de base révisé mars 2020	Scénario Pessimiste (SP*) mars 2020	Variation (en valeur absolue)	
		(a)	(b)	(c)	(b) - (a)	(c) - (a)
Secteur extérieur	Exportations de pétrole (en volume)**	43,6	43,6	36,7	0,0	-6,9
	Exportations (en % du PIB)	34,5	32,0	20,5	-4,5	-11,5
	dont pétrolières	21,0	18,7	6,7	-4,7	-12,0
	Importations (en % du PIB)	-29,7	-28,3	-27,9	0,3	0,4
	Solde du compte courant, dons inclus (en % du PIB)	-1,5	-1,7	-10,3	-3,0	-8,6
	Solde global (en % du PIB)	0,8	0,9	-4,6	-0,9	-5,5
	Amortissement dette extérieure	-1 346,1	-1 331,0	-1 331,0	0,0	0,0
	Réserves en mois d'importations des biens et services	3,23	3,98	2,66	-0,09	-1,31

Source : BEAC, Administrations Nationales

- **situation monétaire** : elle se détériorerait significativement à travers la baisse des avoirs extérieurs nets, des crédits à l'économie et de la masse monétaire. Les créances nettes sur les Etats ont été prévues à la hausse en relation avec l'hypothèse que les pays privilégieraient le financement intérieur à l'ajustement pour faire face à un choc, considéré pour l'instant, comme transitoire. Le taux de couverture extérieure de la monnaie reviendrait quant à lui de 71,6 % projeté dans le scénario de base initial à 68,9 % dans le scénario révisé ;

**Tableau 13: Impact du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur le secteur monétaire de la CEMAC**

HYPOTHESES	2019	Scénario de base initial mars 2020	Scénario de base révisé mars 2020	Scénario Pessimiste (SP*) mars 2020	Variation (en valeur absolue)	
		(a)	(b)	(c)	(b) - (a)	(c) - (a)
Monnaie	Avoirs extérieurs nets de la BEAC	2 642,4	2 641,8	408,4	-498,5	-2 731,9
	Créances nettes sur l'Etat	4 131,4	4 819,2	7 460,9	540,0	3 181,7
	Crédits à l'économie	7 815,6	7 888,6	6 952,4	-129,7	-1 065,9
	Masse monétaire	12 151,7	12 867,8	12 332,3	-89,6	-625,1
	Avoirs extérieurs bruts (réserves)	4 361,1	4 856,6	2 999,1	-452,9	-2 310,4
	Taux de couverture extérieure (%)	67,1	68,9	52,7	-2,7	-18,9

Source : BEAC, Administrations Nationales

- **stabilité financière**: les difficultés de trésorerie des Etats devraient détériorer la qualité relative des portefeuilles de crédit des banques et leur rentabilité, à travers l'augmentation prévisible des créances en souffrance (créances des banques sur les

fournisseurs commerciaux des Etats, qui pourraient être affectés par l'accumulation des arriérés sur les paiements publics, et sur les entreprises qui subiraient le plus les effets de la crise du COVID-19 du fait de la baisse des revenus) et du provisionnement des créances bancaires.

Le tableau 14 ci-dessous montre l'impact de la crise du COVID-19 sur les grands agrégats économiques des pays de la CEMAC, dans l'hypothèse d'une crise de courte durée et de faible ampleur.

**Tableau 14: Impact économique en 2020 d'une crise transitoire (en points de pourcentage du PIB)**

	Perte de croissance			Dégradation des comptes macroéconomiques	
	PIB Total	PIB pétrolier	PIB non pétrolier	Solde budgétaire global	Solde extérieur courant
CEMAC	-0,4	0,0	-0,4	-1,8	-3,0
Cameroun	-0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,6
RCA <sup>15</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9
Congo	-0,1	0,0	-0,2	-3,7	-9,7
Gabon	-0,5	0,0	-0,6	-1,9	-3,5
Guinée Equatoriale	-1,3	0,0	-2,2	-1,6	-3,7
Tchad	-0,4	0,0	-0,4	-4,3	-4,6

Source : BEAC, Administrations Nationales

## 2. Scénario 2 : propagation rapide et de grande ampleur de la crise du COVID-19

- secteur réel** : la croissance baisserait de 3,3 % (-0,2 % pour le secteur pétrolier et 4,2 % pour le secteur non pétrolier) à -1,6 % (-15,1 % pour le secteur pétrolier et 1,1% pour le secteur non pétrolier). La baisse du prix du baril se traduirait par un recul de la production de pétrole (-6,9 millions de tonnes) et de gaz (-945,4 millions de tonnes métriques). Le secteur non pétrolier serait davantage touché que dans le cas d'une crise temporaire, avec une perte de 2,4 points de PIB, et l'on enregistrerait un plus grand nombre de faillites d'entreprises et de pertes d'emplois. Les tensions inflationnistes se stabiliseraient, en relation avec la contraction de la demande intérieure et sous l'hypothèse d'une efficacité des mesures d'encadrement des prix par les autorités, en dépit de perturbations probables sur l'offre de biens et services ;
- finances publiques** : le solde budgétaire global, dons compris, se creuserait de 6,6 % du PIB, contre un excédent de 0,9 % du PIB dans le scénario de base initial. Cette détérioration des finances publiques résulterait à la fois de la baisse des recettes budgétaires (-4,7 points de PIB) et d'une augmentation relative plus importante des dépenses publiques en pourcentage du PIB. Les pertes de recettes

<sup>15</sup> L'évolution favorable du solde extérieur courant de la RCA, pays importateur net de produits pétroliers, résulterait du fait qu'il serait le seul à tirer avantage de la baisse des prix des hydrocarbures.

pétrolières devraient dans ce cas atteindre 2 653,7 milliards de FCFA (environ 4,43 milliards de USD). Quant aux recettes hors pétrole, elles diminueraient de manière plus significative (- 1,2 % du PIB). Compte tenu de la forte augmentation projetée des dépenses de santé et de soutien aux secteurs les plus touchés par la pandémie, les dépenses budgétaires augmenteraient de 2,9 points de PIB. Toujours en raison de la faiblesse des réserves budgétaires des pays de la CEMAC, les déficits budgétaires additionnels (+6,6 % du PIB) seront principalement financés par un recours aux ressources monétaires et bancaires, compte tenu des difficultés que les pays pourraient avoir à mobiliser des ressources extérieures, les potentiels pays donateurs étant eux-mêmes en difficulté ;

- **secteur extérieur** : le déficit extérieur courant, transferts publics inclus, se creuserait à 10,3 % du PIB, contre -1,7 % du PIB dans le scénario de base initial, en lien principalement avec la détérioration des termes de l'échanges de 49,0 %, la baisse des exportations (-11,5 % du PIB) et la légère progression des importations. Comme conséquence de cette évolution, le solde global de la balance des paiements se détériorerait davantage, se traduisant notamment par une forte baisse des avoirs de réserve, qui reviendraient de 3,98 mois d'importations de biens et services, dans le scénario de base initial, à 2,66 mois dans le scénario pessimiste ;
- **situation monétaire** : elle se détériorerait davantage à travers la baisse des avoirs extérieurs nets, des crédits à l'économie et de la masse monétaire ; seules les créances nettes sur les Etats sont prévues en forte augmentation. L'accroissement des créances nettes sur les Etats résulterait de l'utilisation des dépôts publics à la Banque Centrale et dans les banques primaires, ainsi que de l'émission des titres publics, souscrits par les banques. Le taux de couverture extérieure de la monnaie reviendrait de 71,6 % projeté dans le scénario de base initial à 52,7 % dans le scénario pessimiste. Une telle évolution se traduirait par une réelle menace pour la stabilité extérieure de la monnaie, soulignant ainsi le fait qu'en l'absence d'ajustement budgétaire et de mobilisation conséquents des financements extérieurs, la BEAC serait de nouveau soumise aux mêmes risques sur la parité de sa monnaie qu'en fin 2016 ;
- **stabilité financière** : les difficultés de trésorerie des Etats et celles plus importantes des entreprises affectées par la crise du COVID-19, menaceraient davantage la stabilité financière, avec pour corollaire des faillites bancaires majeures.

Malgré la gravité de la situation macro-économique résultant de la survenance du scénario pessimiste, il importe de souligner que les marges de manœuvre de la Banque Centrale, en matière de soutien à l'économie par des injections massives de liquidité, sont limitées par le niveau encore insatisfaisant de ses avoirs de réserve (3,27 mois d'importations de biens et services en fin 2019), qui devrait par ailleurs se réduire du fait des pressions qui seraient exercées sur la position extérieure. ***C'est donc le lieu de relever que si les pays de la CEMAC ne luttent pas efficacement contre la pandémie du COVID-19 pour en limiter les conséquences économiques et financières, la situation macro-économique deviendrait insoutenable.***

Le tableau 15 ci-dessous montre l'impact de la crise du COVID-19 sur les grands agrégats économiques des pays de la CEMAC, dans l'hypothèse d'une crise de grande ampleur serait élevé.

**Tableau 15: Impact économique en 2020 d'une crise de grande ampleur**

(en points de pourcentage du PIB)

	Perte de croissance			Dégradation des soldes	
	PIB Total	PIB pétrolier	PIB non pétrolier	Solde budgétaire global	Solde extérieur courant
CEMAC	-4,9	-15,0	-2,4	-6,6	-8,6
Cameroun	-3,0	-16,5	-2,2	-2,8	-1,4
RCA	-7,9	0,0	-3,3	-0,6	-1,7
Congo	-7,3	-15,1	-1,0	-12,9	-8,0
Gabon	-4,8	-14,3	-2,2	-6,6	-14,3
Guinée Equatoriale	-8,9	-14,2	-4,9	-12,7	-16,3
Tchad	-4,9	-16,7	-3,0	-4,8	-2,1

Source : BEAC, Administrations Nationales

### III. POLITIQUE MONÉTAIRE

En 2019, la BEAC a maintenu l'orientation de sa politique monétaire afin de poursuivre la reconstitution des avoirs de réserves qui, à fin décembre 2018, étaient encore insuffisants pour couvrir trois mois d'importations des biens et services. Cette orientation de la politique monétaire s'est traduite par le maintien du taux directeur (TIAO) à 3,50 % et du taux de la facilité permanente de prêt à 6,00 %.

#### A. EVALUATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2019

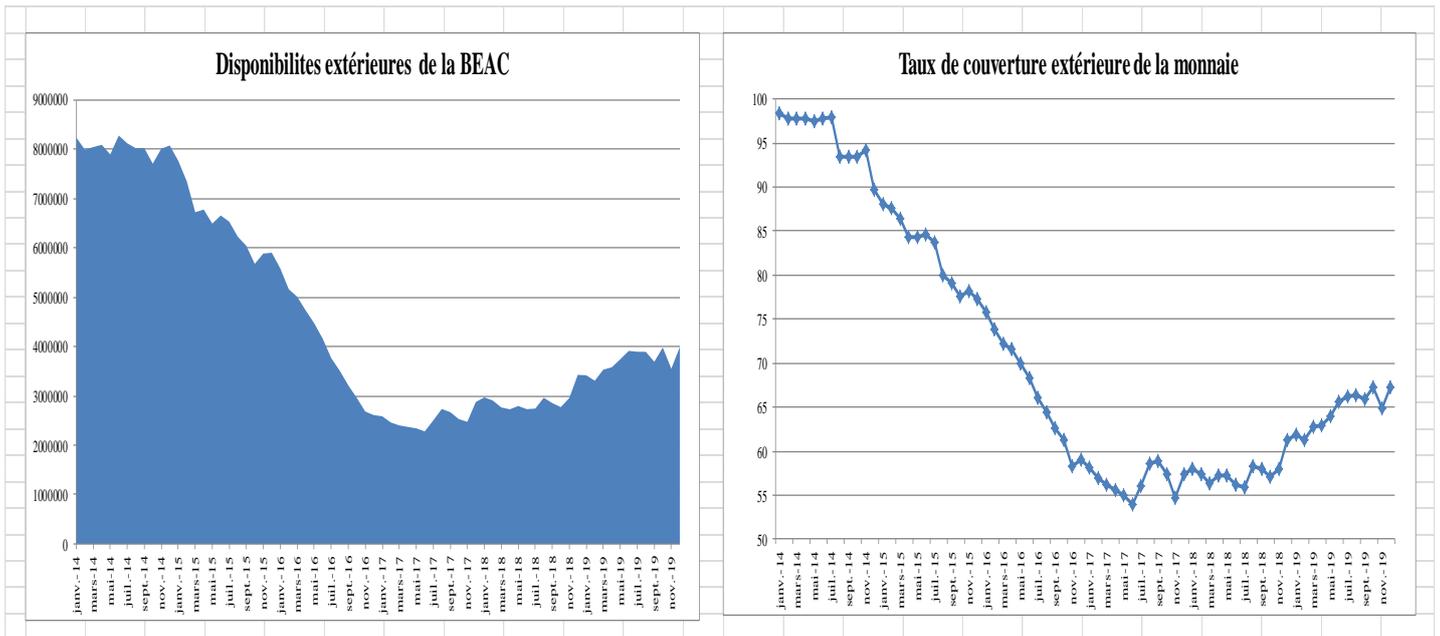
L'évaluation de l'impact des décisions de politique monétaire en 2019 est faite dans deux domaines, à savoir (i) l'évolution des avoirs de réserves et (ii) la gestion de la liquidité bancaire.

##### 1. La mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive et l'application plus rigoureuse de la réglementation des changes ont contribué à renforcer les réserves de change et la couverture extérieure de la monnaie

En 2019, les efforts entrepris par les Etats membres en matière de consolidation budgétaire, avec le soutien de la communauté internationale, l'application de la nouvelle réglementation des changes, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2019, et la politique monétaire prudente de la BEAC ont favorisé l'accumulation des réserves de change et la progression du taux de couverture extérieure de la monnaie. Ainsi, en lien avec les mouvements des avoirs de réserves, le taux de couverture extérieure de la monnaie s'est situé à 67,1 % à fin décembre 2019 (cf graphique 26) contre 61,4 % un an plus tôt.



**Graphique 14: Disponibilités extérieures de la BEAC et taux de couverture extérieure de la monnaie**



## 2. Malgré la dynamisation des échanges interbancaires, le marché monétaire est resté fragmenté

Les graphiques ci-dessous montrent que le marché interbancaire de la CEMAC est resté largement fragmenté, se caractérisant notamment par une double injection de la liquidité bancaire par les FALB et par le refinancement de la BEAC. En effet, comme le montre le graphique 32-1, le refinancement des banques se poursuit alors que l’allocation de liquidité neutre<sup>16</sup> ressortant de l’analyse des FALB devrait conduire à une ponction de liquidité.

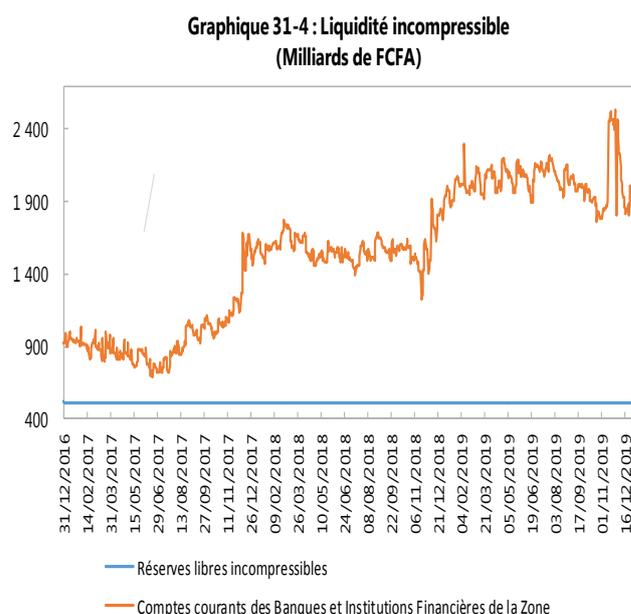
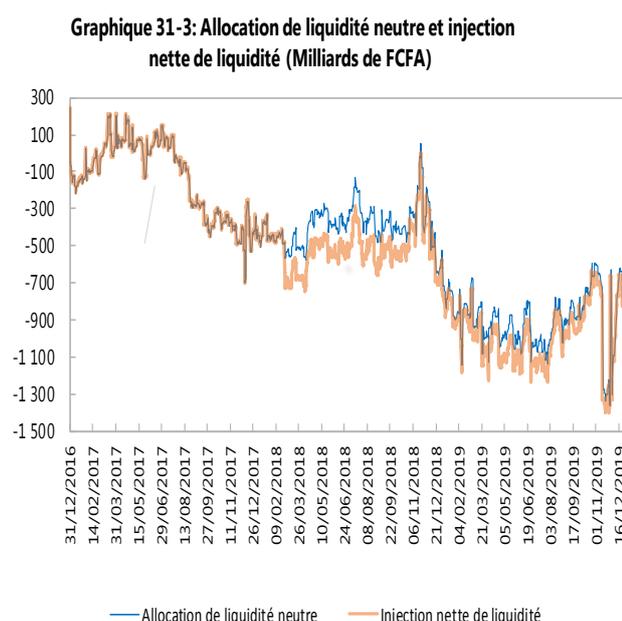
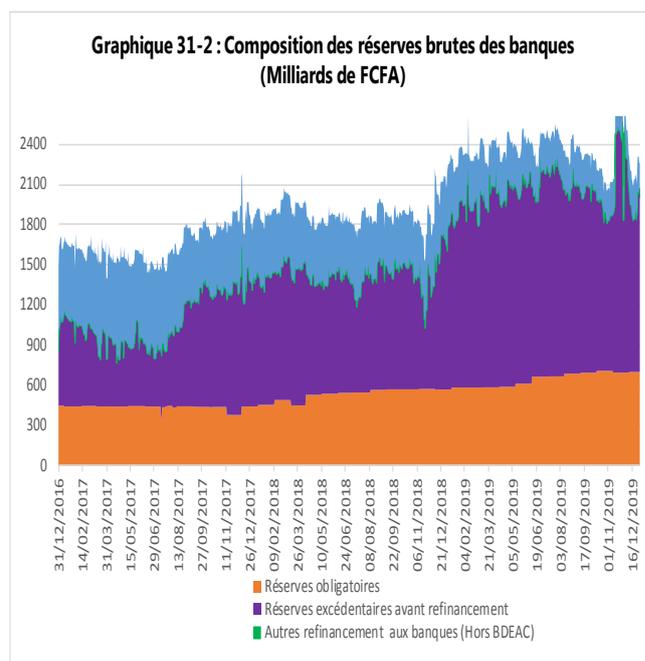
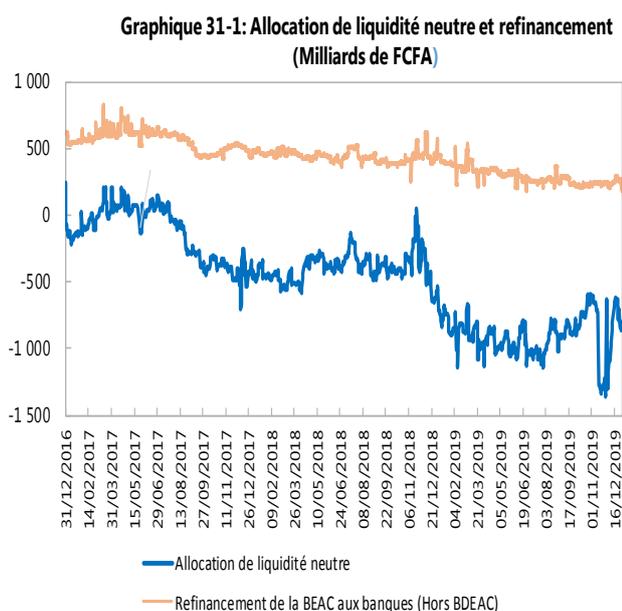
La fragmentation du marché interbancaire complique la gestion de la liquidité en créant une demande de réserve excédentaire qui limite à la fois la transmission et l’efficacité de la politique monétaire. En conséquence, le solde des comptes courants des banques a été dans l’ensemble supérieur au montant de la liquidité incompressible, estimé à 506 milliards en moyenne par les services de la Banque (*cf graphique 32-4*).

Cette situation résulte des contraintes structurelles, principalement liées à : i) l’asymétrie d’informations sur ce marché, qui se traduit par la faible confiance entre les banques, et ii) la concentration élevée des réserves libres chez un nombre restreint de banques.

<sup>16</sup> L’allocation de liquidité neutre est la différence entre le solde des FALB, les réserves obligatoires et la liquidité incompressible. La liquidité incompressible, qui ne prend pas en compte les réserves obligatoires, est le montant minimum de réserves que les banques devraient conserver sur leur compte courant auprès de la BEAC pour des motifs de précaution (afin d’absorber les chocs de liquidité), du fait de la fragmentation du marché interbancaire ou en lien avec leur stratégie de gestion de la liquidité, qui pourrait par exemple ne prévoir que des échanges intra-groupes. A ce niveau, le marché est censé être proche de l’équilibre.

Le développement du marché de la pension-livrée, l'exploitation de la plateforme DEPO/X et l'amélioration de la qualité de l'information financière ont globalement contribué à lever progressivement ces différents obstacles structurels au développement des transactions interbancaires dans la CEMAC, avec pour conséquence l'intensification des échanges de liquidité entre les banques et la réduction des injections de liquidité par la Banque Centrale. La persistance de la fragmentation du marché monétaire milite en faveur de la mise en œuvre de mesures complémentaires d'absorption de la liquidité en 2020.

**Graphique 15: Evaluation de la politique monétaire en 2019**



## B. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2020

La crise sanitaire mondiale due à la pandémie du COVID-19, associée à la chute des cours des matières, notamment du pétrole brut, entraîneraient une forte détérioration des termes de l'échange, une récession généralisée des activités économiques, un creusement des déficits extérieur et courant et une dégradation de la situation monétaire.

Pour conjurer ces effets néfastes potentiels, cette note propose une série de mesures à prendre par les différents acteurs économiques dont la BEAC qui, pour soutenir l'économie, procéderait in fine par des injections de liquidité via le secteur bancaire. Cependant, les injections massives et non contrôlées de la liquidité par la Banque Centrale se traduit généralement par une dégradation de la stabilité externe de la monnaie, avec pour corollaire la montée des pressions inflationnistes et la chute des réserves de change, et donc la chute du pouvoir d'achat des agents économiques et une paupérisation accrue.

En ce qui concerne particulièrement la stabilité externe de la monnaie, qui encore fragile dans la sous-région<sup>17</sup>, ***il est impératif pour la BEAC de continuer à appliquer la réglementation de change de manière stricte afin d'éviter des sorties spéculatives et injustifiées des capitaux.***

En définitive, pour tenir compte des analyses ci-dessus et consacrer l'orientation de la politique monétaire, le Comité de Politique Monétaire a décidé de ce qui suit :

\*  
\*                      \*

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en sa séance ordinaire du 27 mars 2020 par visioconférence, après analyse de l'impact de la crise du COVID-19 et de la chute des cours du pétrole brut sur les économies de la CEMAC, d'une part, et au regard des facteurs de risques pesant sur la stabilité monétaire, d'autre part, décide de :

1. Réviser à la baisse le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO) de 50 points de base, soit de 3,50 % à 3,25 % ;

---

<sup>17</sup> Le niveau des réserves de change de la Zone est ressorti à 3,2 d'importations des biens et services à fin décembre 2019, soit un niveau à peine supérieur au seuil minimal de 3 mois d'importations des biens et services, sachant qu'il est exigé un niveau de 5 mois pour les pays exportateurs de matières premières comme ceux de la CEMAC. En plus tous les scénarios pessimistes effectués par les services de la BEAC prédisent un fort recul des réserves autour de 2 mois d'importations des biens et services, voir en deçà. Cependant, les tensions inflationnistes restent maîtrisées dans la CEMAC, avec un taux d'inflation inférieure au seuil communautaire de 3 % sur la période 2019-2023.

2. Réviser à la baisse de 100 points de base le Taux de la facilité de prêt marginal de 6,00 % à 5,00 % ;
3. Porter les injections de liquidité de 240 milliards FCFA à 500 milliards de FCFA, et se rendre disponible à relever ce montant en cas de besoin ;
4. Elargir la gamme des effets privés admis comme collatéral des opérations de politique monétaire ;
5. Revoir à la baisse les niveaux des décotes applicables aux effets publics et privés admis comme collatéral pour les opérations de refinancement à la BEAC.

Par ailleurs, le CPM soutient les actions envisagées par le Gouvernement de la BEAC en vue : (i) d'assouplir les conditions d'émission des valeurs du Trésor (délais et calendriers d'émission) ; (ii) de s'assurer de l'approvisionnement des banques en quantités et en qualité suffisante des signes monétaires ; (iii) de porter aux instances compétentes la proposition de rééchelonner d'un (01) an le remboursement du capital des crédits consolidés de la Banque Centrale sur les Etats ; et (iv) d'inviter les fournisseurs des services de paiement à baisser les coûts des transactions de monnaie électronique et des moyens de paiement digitaux dans la CEMAC.

De même, le CPM rappelle que la BEAC a mis à la disposition de la BDEAC une ligne de financement de 90 milliards pour financer les projets d'investissements publics et l'invite à en faire usage.

En outre, le Comité de Politique Monétaire formule les recommandations suivantes :

#### **I- Pour les Etats de la CEMAC :**

1. Accélérer l'évaluation des effets de la pandémie du COVID-19 sur leurs perspectives économiques afin d'envisager, dans les meilleurs délais possibles, les mesures budgétaires et financières appropriées, notamment pour (i) identifier les mesures de soutien en faveur des entreprises qui seront affectées par la crise et (ii) aligner la gestion des finances publiques sur des prévisions actualisées et réalistes de recettes budgétaires ;
2. Solliciter l'appui financier de la Banque Mondiale et du FMI qui ont mis sur pied des programmes de soutien aux pays en développement exposés à la crise du Covid-19 de respectivement 14 milliards et 50 milliards de dollars.

#### **II- Pour les Etablissements de Crédit :**

1. Approvisionner suffisamment leurs clients en signes monétaires, notamment en s'assurant de la disponibilité et du bon fonctionnement de leur réseau, y compris les DAB/GAB ;
2. Garantir la fourniture de l'ensemble des services et renforcer les opérations des banques à distance ;
3. Revoir à la baisse les conditions des banques.

## ANNEXES

### **ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC**

Le 18 décembre 2018, le Comité de Politique Monétaire de la BEAC a procédé aux réaménagements ci-après :

Principaux taux d'intervention de la BEAC, à compter du 18 décembre 2018	
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) :	3,50 % ( <i>inchangé</i> )
Taux de la Facilité marginale de prêt :	6,00 % ( <i>nouveau</i> )
Taux de Pénalité aux Banques (TPB) :	8,30 % ( <i>nouveau</i> )
Taux de la Facilité marginale de dépôts :	0,00 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'intérêt sur placements des banques à 28 jours :	0,0625 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'intérêt sur placements des banques à 84 jours :	0,125 % ( <i>inchangé</i> )

Taux pour la protection des épargnants, à compter du 08 juillet 2014	
Taux Créiteur Minimum (TCM) :	2,45 % ( <i>inchangé</i> )

Taux d'intérêt sur Placements Publics de la BEAC, à compter du 08 juillet 2014	
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Fonds de réserve pour les Générations Futures (TISPP <sub>0</sub> )	0,40 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Mécanisme de Stabilisation des recettes budgétaires (TISPP <sub>1</sub> )	0,05 % ( <i>inchangé</i> )
Taux d'Intérêt sur Placement Public au titre des Dépôts Spéciaux (TISPP <sub>2</sub> )	0,00 % ( <i>inchangé</i> )

Source : BEAC, marché monétaire

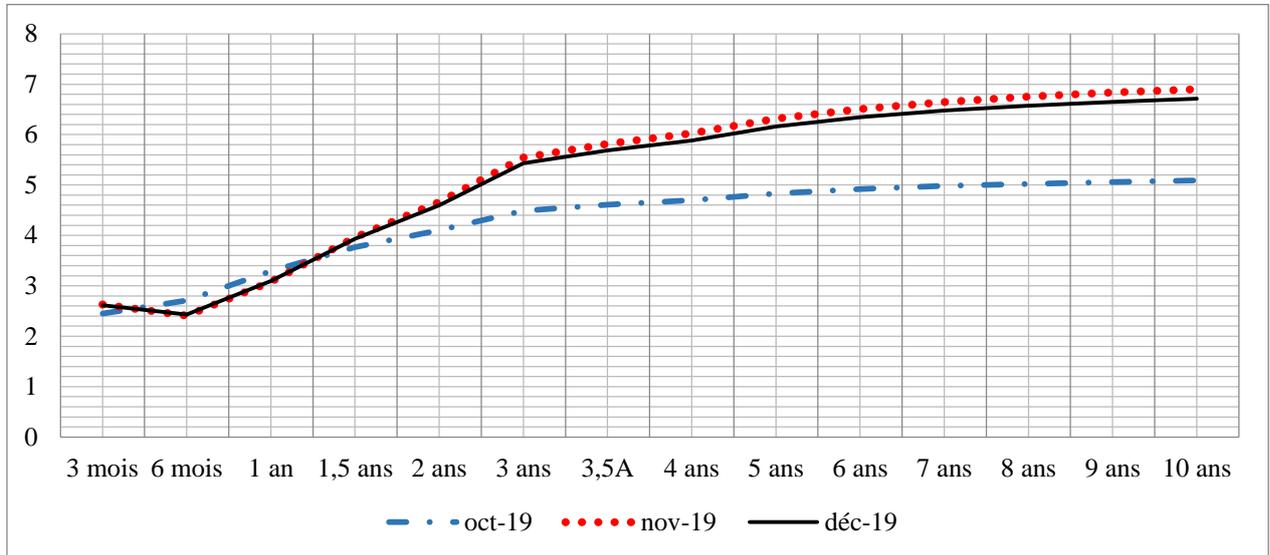
**ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC**

<b>TAUX D'INTERET</b>	<b>déc-18</b>	<b>jan-19</b>	<b>fév-19</b>	<b>mar-19</b>	<b>avr-19</b>	<b>mai-19</b>	<b>juin-19</b>	<b>juil-19</b>	<b>oaut-19</b>	<b>sept-19</b>	<b>oct-19</b>	<b>nov-19</b>	<b>déc-19</b>
<b>BCE</b>													
Taux des principales opérations de refinancement	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Facilité de prêt marginal	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Facilité de dépôts	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
<b>BEAC</b>													
TIAO	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Facilité de dépôts	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Différentiels de taux</b>													
TIAO - Taux refi (BCE)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Facilité de dépôts (BEAC) - Facilité de dépôts (BCE)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5

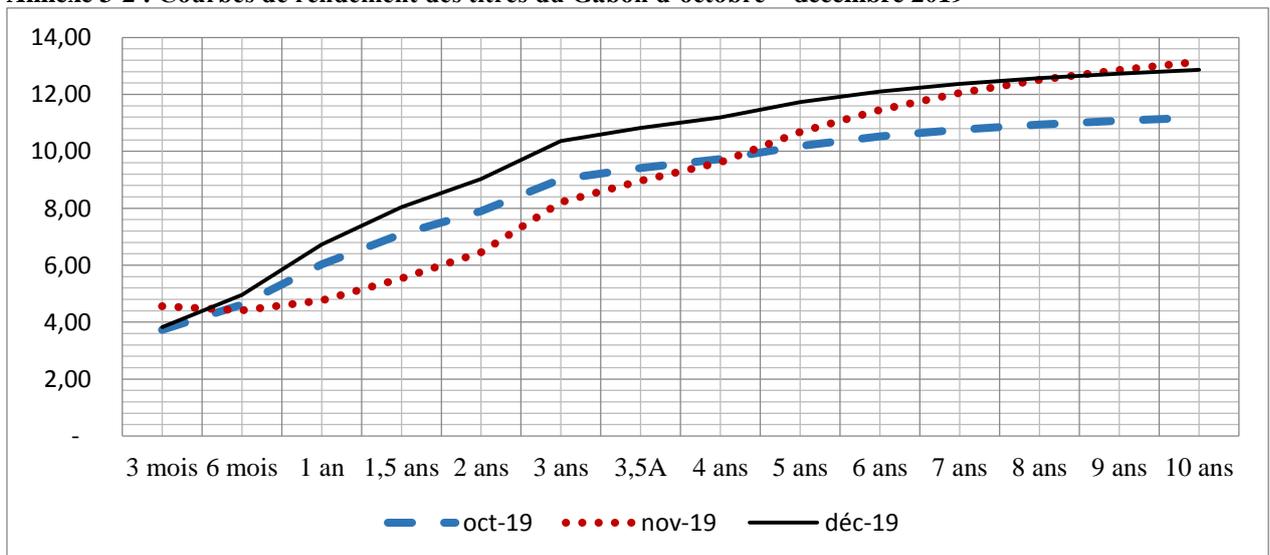
Sources : BEAC, Banque de France  
Taux de fin de mois

## **ANNEXE 3 : COURBES DES TAUX DE RENDEMENT DES TITRES PUBLICS**

**Annexe 3-1 : Courbe des taux de rendement des titres publics du Cameroun d'octobre – décembre 2019**



**Annexe 3-2 : Courbes de rendement des titres du Gabon d'octobre – décembre 2019**



Source : BEAC/CRCT