

BANQUE DES ETATS DE L'AFRIQUE CENTRALE

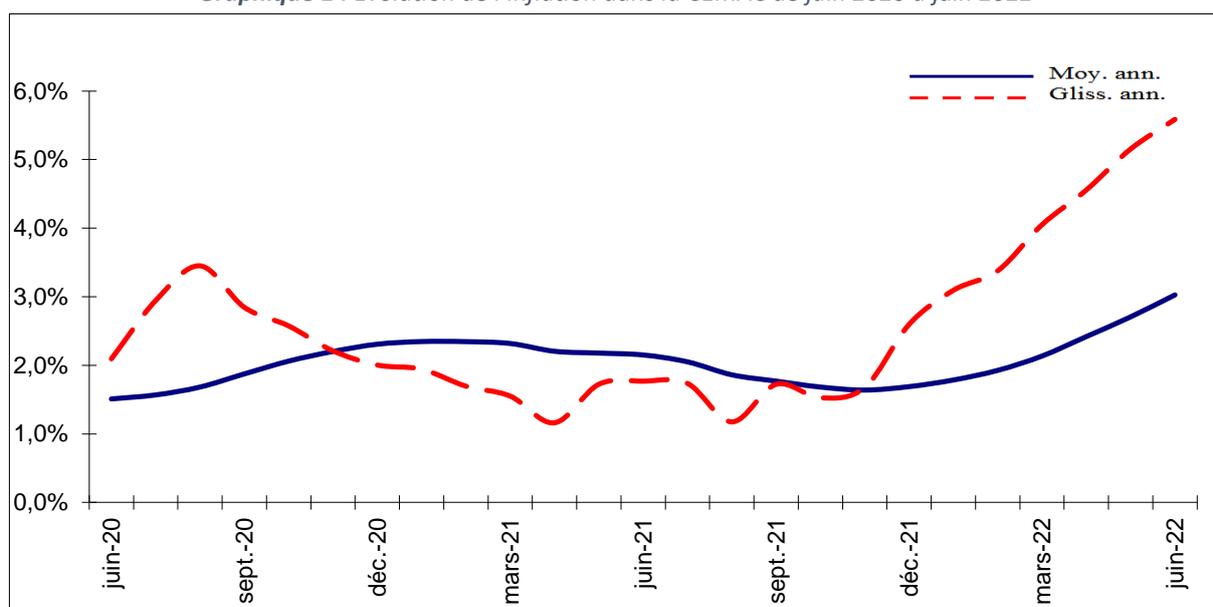


NOTE SUR L'EVOLUTION DE L'INFLATION DANS LA CEMAC AU 30 JUIN 2022 ET PERSPECTIVES A COURT ET MOYEN TERMES

I- Evolution récente

Au deuxième trimestre 2022¹, le niveau général des prix dans la CEMAC est **ressorti au-dessus des attentes présentées lors du dernier CPM**. En effet, l'inflation s'est hissée à 3,0 % en moyenne annuelle, et à 5,6 % en glissement annuel, contre respectivement 2,1 % et 4,1 % à fin mars 2022, 2,2 % et 1,7 % un an plutôt.

Graphique 1 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de juin 2020 à juin 2022

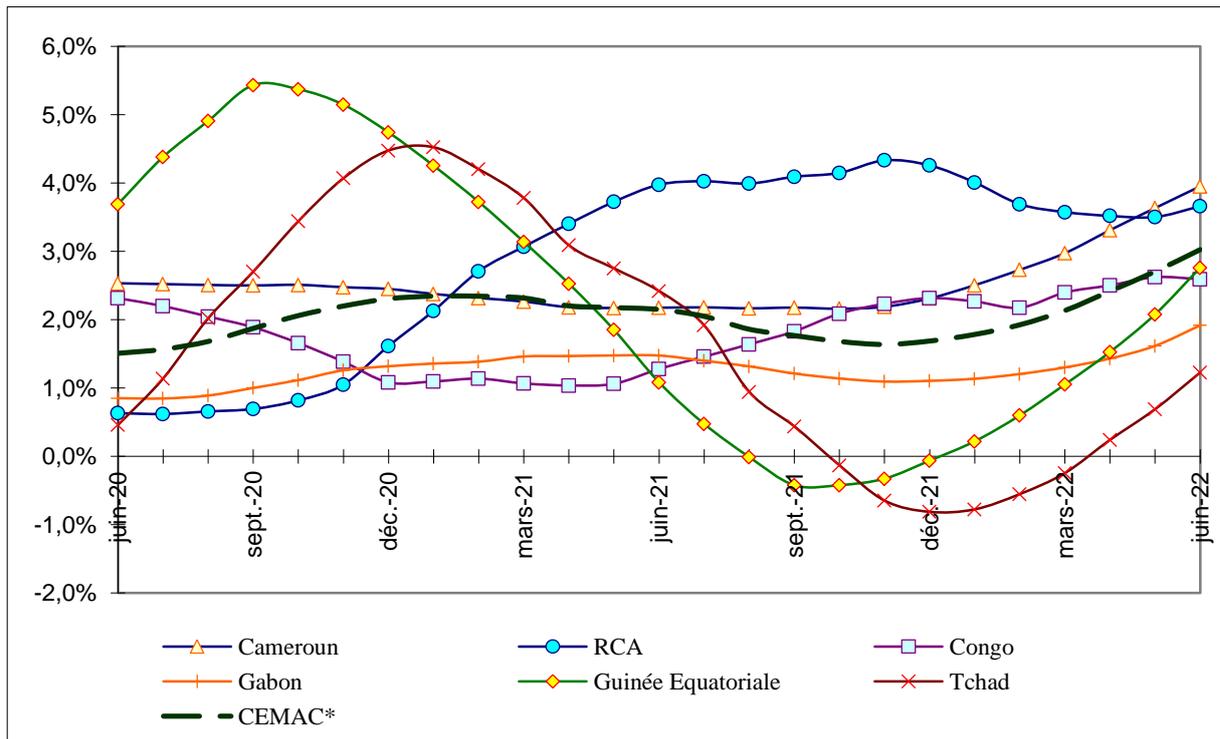


Sources : Administrations nationales et BEAC

Sur la base des données disponibles à fin juin 2022, le graphique 2 présente l'évolution de l'inflation par pays en moyenne annuelle.

¹ Les données disponibles à fin juin 2022 portent sur le Cameroun, le Gabon, la Guinée Equatoriale et le Tchad. Les données à fin juin 2022 ont été estimées pour le mois de juin au Congo avec les réalisations à fin mai 2022, tandis que **celles de la République Centrafricaine sont toujours à fin décembre 2021, le pays n'ayant pas encore jusqu'à ce jour relevé les prix depuis le début de l'année 2022, en raison des problèmes de financement**. Par conséquent, les données de la République Centrafricaine sont toujours celles utilisées pour le CPM de juillet 2022.

Graphique 2 : Evolution de l'inflation en moyenne annuelle dans les pays de la CEMAC

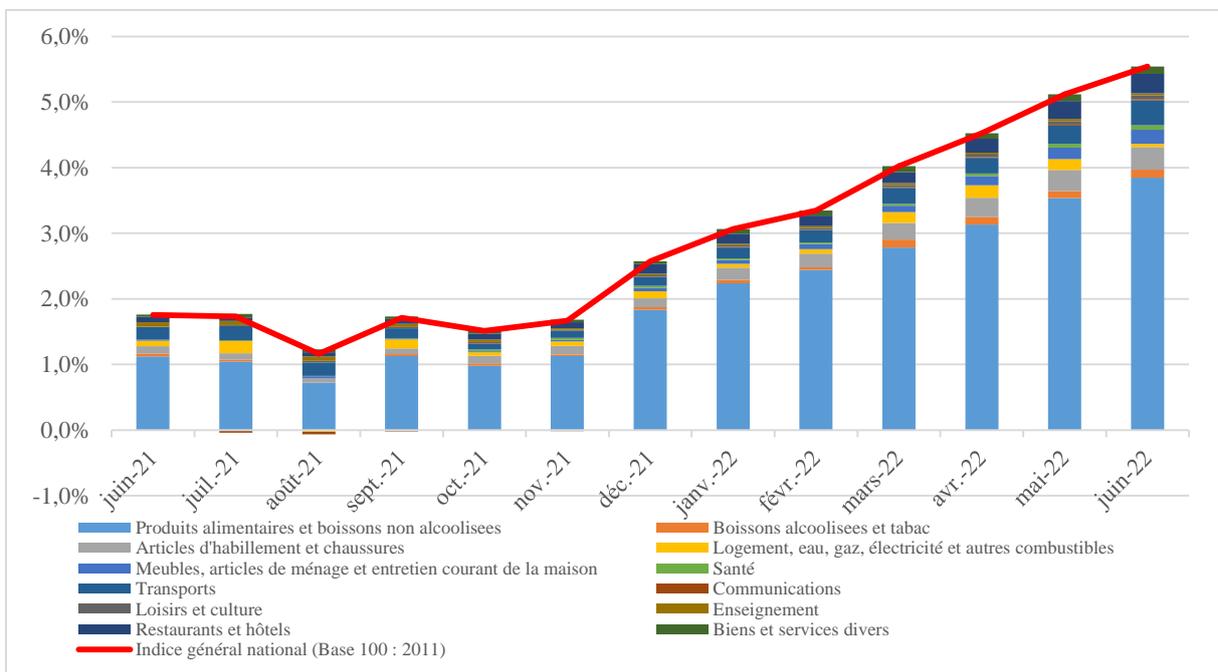


Source : Administrations nationales et BEAC

I-1. Analyse de l'inflation globale

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique de l'inflation à fin juin 2022 a été portée principalement par une contribution plus importante de la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » (3,8 points en juin 2022, contre 1,1 point un an plutôt).

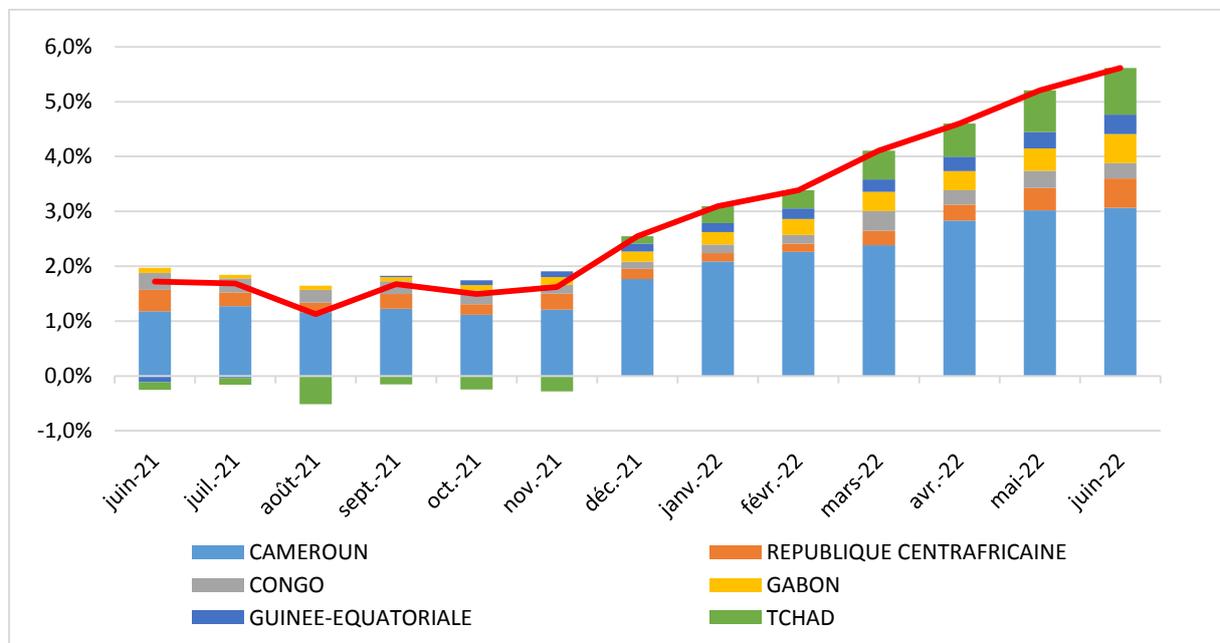
Graphique 3 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC (en glissement annuel)



Source : Administrations nationales et BEAC

Au terme du deuxième trimestre 2022, la situation de l'inflation dans la CEMAC a été marquée par une accélération plus forte qu'attendue, dans un contexte de flambée des prix alimentaires mondiaux, de dépréciation de l'euro et des perturbations dans les circuits d'approvisionnement internationaux. L'inflation alimentaire est la principale source de préoccupation au deuxième trimestre, affectée par des facteurs tant externes qu'internes. Sur le plan externe, l'inflation alimentaire importée s'est accrue, en lien avec une raréfaction de l'offre céréalière au niveau mondial dans le sillage du conflit russo-ukrainien et à un coût du fret maritime plus important. Sur le plan interne, le recul tendanciel de la production d'huile de palme brute, la hausse sensible du coût des engrais ainsi que les aléas climatiques perturbent significativement l'offre alimentaire, inhibant les efforts d'encadrement des prix ainsi que les mesures fiscal-douanières prises par les Gouvernements de la Sous-région pour juguler la pression sur les prix.

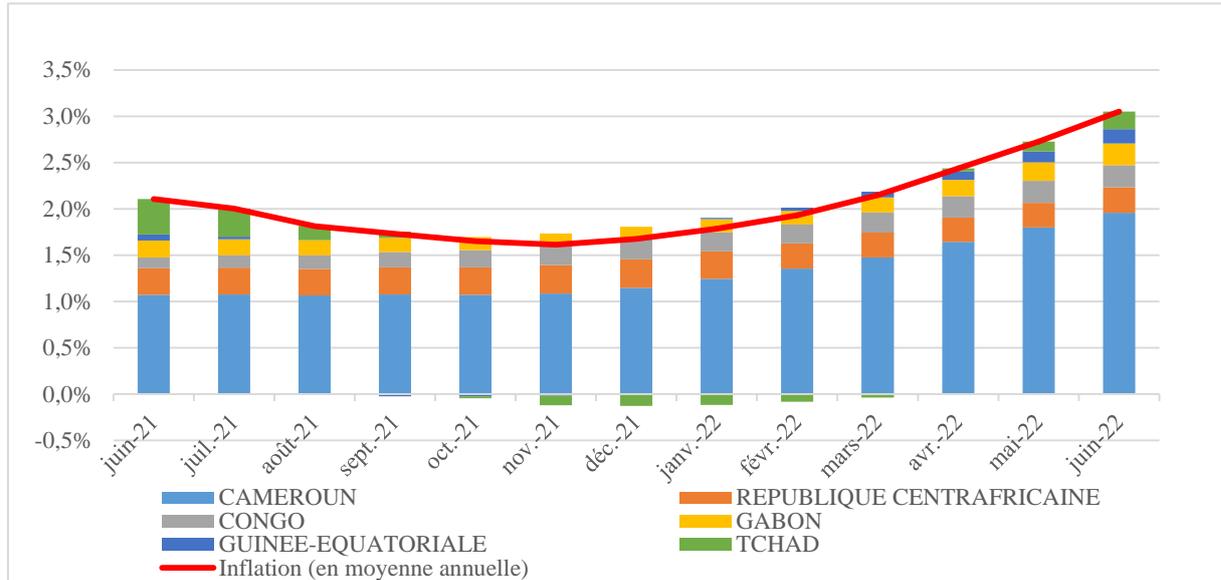
Graphique 4: Evolution des contributions absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en glissement annuel)



Source : Administrations nationales et BEAC

En termes de contribution par pays, le Cameroun, compte-tenu de son poids dans l'activité économique sous-régionale et de la tendance sensiblement haussière de l'inflation dans le pays qui a atteint son plus haut depuis la période 2008-2009, devrait garder une incidence sensible dans la dynamique des prix de la Sous-région (contribution de 3,1 points en glissement annuel à fin juin 2022), suivi du Tchad (0,9 point), du Gabon et de la République Centrafricaine (0,5 point)). De son côté, la Guinée Equatoriale devrait enregistrer une contribution positive plus faible (0,4 point), de même que le Congo (0,3 point).

Graphique 5: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en moyenne annuelle)



Source : Administrations nationales et BEAC

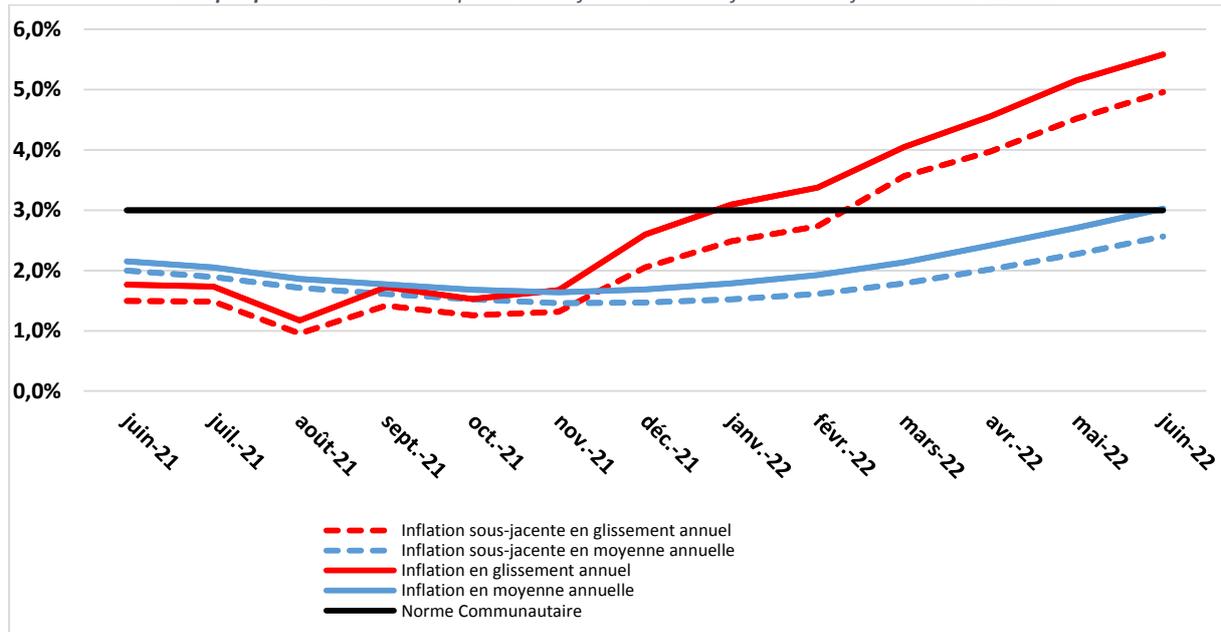
Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation² globalement favorables. En effet, en glissement annuel, ce différentiel est favorable vis-à-vis du Nigeria (-13,0 points), des Etats-Unis (-3,5 points), de la Zone Euro (-3,1 points), de l'UEMOA (-1,9 point) et de la France (-0,3 point). A contrario, il a été défavorable par rapport à la Chine (3,1 points).

I-2. Analyse de l'inflation sous-jacente

Dans le sillage de l'inflation globale, le taux d'inflation sous-jacente indique une relative remontée des pressions à fin juin 2022. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'établirait à 2,6 % en moyenne annuelle et 5,0 % en glissement annuel, contre respectivement 2,0 % et 1,5 % à fin juin 2021.

² 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.

Graphique 6 : Evolution comparée de l'inflation et de l'inflation sous-jacente de la CEMAC



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

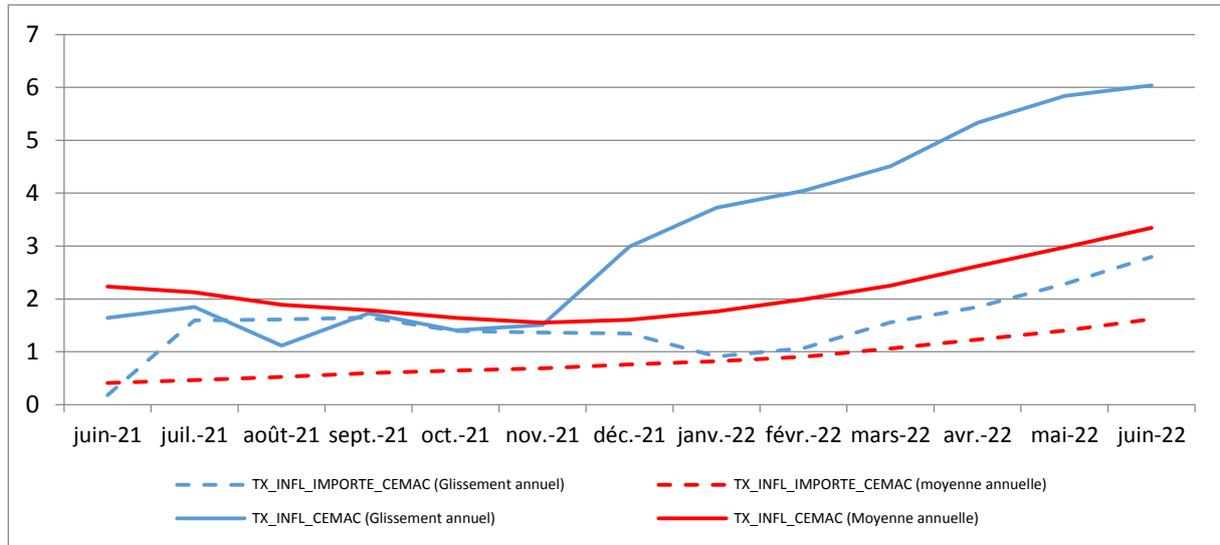
I-3. Analyse de l'inflation importée³

Concernant la dynamique de l'inflation importée, la hausse s'est accélérée à fin juin 2022⁴(cf. graphique 7). En effet, le taux d'inflation importée de la CEMAC en glissement annuel s'est situé à 5,1 % en juin 2022, contre 2,2 % trois mois plutôt et -0,2 % un an auparavant. Dans la même veine, en moyenne annuelle, il est ressorti à 2,3 %, après 1,3 % à fin mars 2022 et 0,4 % un an plus tôt. Compte tenu des délais de réaction de l'inflation de la CEMAC à l'inflation importée qui se situent entre 6 et 12 mois, cette dynamique haussière de l'inflation importée indiquerait l'ampleur des pressions inflationnistes dans la CEMAC sur l'ensemble de l'année 2022, voire au-delà.

³ En attendant d'avoir ces données pour tous les pays, l'indice de l'inflation importée de la CEMAC est une moyenne des indices d'inflation importée du Cameroun et du Tchad qui représentent à eux seuls environ 70 % des consommations finales des ménages de la CEMAC en 2011.

⁴ Un encadré fait une analyse des corrélations croisées dynamiques entre l'inflation de la CEMAC et un certain nombre de variables (externes et internes) notamment, l'inflation des pays partenaires (USA, Zone Euro, Nigéria, France et Chine), les cours du pétrole brut, du blé et plus globalement des produits alimentaires mondiaux. Cette analyse a permis d'envisager pour le quatrième trimestre 2022 au plus tard, ou le 1^{er} trimestre 2023, le début de la décélération des pressions inflationnistes après une forte accélération enclenchée dès le quatrième trimestre 2021.

Graphique 7: Evolution de l'inflation importée et de l'inflation globale dans la CEMAC



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

Encadré 1: Accélération de l'inflation dans la CEMAC : pic et délais de retour à la normale

Le monde connaît une envolée historique des prix depuis le troisième trimestre 2021. En effet, l'inflation mondiale a été revue à la hausse par les services du FMI à fin juillet 2022, du fait de l'augmentation des prix des denrées alimentaires et de l'énergie ainsi que des déséquilibres persistants de l'offre et de la demande. En 2022, elle devrait atteindre 6,6 % dans les pays avancés et 9,5 % dans les pays émergents et les pays en développement (avant 3,3 % et 7,3 % en 2023), contre respectivement 3,1 % et 5,9 % en 2021.

Les pays de la CEMAC n'ont pas été épargnés par ce phénomène. En effet, les tensions inflationnistes observées au niveau international se sont exportées et ont impacté, avec un certain délai, l'inflation des pays de la CEMAC par l'entremise de l'inflation importée qui est une composante sensible de l'inflation globale observée, en raison de la forte dépendance de ces pays aux biens de consommation d'origine externe. Ainsi, l'inflation de la CEMAC s'est hissée à 3,0 % en moyenne annuelle et à 5,6 % en glissement annuel à fin juin 2022, contre respectivement 2,1 % et 4,1 % à fin mars 2022, 2,2 % et 1,7 % un an plus tôt. Les premières estimations à fin septembre 2022 tablent sur le maintien de la dynamique haussière des prix, s'inscrivant sensiblement au-dessus de la norme communautaire à 4,1 % en moyenne annuelle, contre 1,8 % en septembre 2021, et à 6,0 % en septembre 2022, après 1,7 % en septembre 2021, en glissement annuel.

Cette trajectoire haussière est une sérieuse préoccupation et il est indispensable de disposer des informations sur le pic d'inflation dans la CEMAC et des délais probables de retour à une situation normale. Le présent encadré vise à apporter un éclairage à ce sujet par une analyse des corrélations croisées dynamiques entre l'inflation CEMAC et les principales variables de l'environnement international et interne et les implications pour le pic d'inflation dans la CEMAC, ainsi que sur le début de la décélération des pressions en vue d'un retour à la normale.

Un certain nombre de variables à croiser avec l'inflation de la CEMAC sont utilisées pour l'analyse, notamment l'inflation importée globale⁵, les cours du baril de pétrole, les cours du blé et des produits alimentaires. Pour l'inflation locale, l'analyse a été menée au Cameroun (qui représente environ 40 % des dépenses de consommation finale des ménages de la Sous-région) du fait de la disponibilité des données sur les prix à la production industrielle des biens alimentaires.

⁵En attendant d'avoir ces données pour tous les pays, l'indice de l'inflation importée de la CEMAC est une moyenne des indices d'inflation importée du Cameroun et du Tchad qui représentent à eux seuls environ 65 % des consommations finales des ménages en 2011 de la CEMAC.

Le tableau suivant rapporte les délais moyens pour lesquels les différentes variables analysées présentent les corrélations les plus fortes.

Tableau : Délais moyens de transmission des cours internationaux

	IHPC_CEMAC	IHPC_CMR	IHPC_Chine	IHPC_USA	IHPC_France	IHPC_Nigéria	IHPC_Euro	Période de pic des cours
Cours du Blé	T= 4 mois		T= 2 mois	T= 1 mois	instantané	T= 1 mois	instantané	Mai 2022
Cours de l'Energie	T= 5 mois	T= 9 mois	T= 2 mois	T= 2 mois	T= 1 mois	T= 2 mois	T= 2 mois	Juin 2022
Cours des Produits alimentaires	T= 8 mois	T= 7 mois	T=2 mois	T= 4 mois	T= 2 mois	T= 4 mois	T= 2 mois	Mars 2022
Inflation_import cemac	T= 6 mois							
IPPI_agro_alim_cmr		T= 3 mois						

Source : Service de la Conjoncture BEAC, FAO, Banque Mondiale

*période de pic indique la période où on a enregistré la plus forte hausse

Les résultats de l'analyse des corrélations croisées dynamiques entre l'inflation de la CEMAC et les variables de l'environnement international dégagent quelques enseignements. Toutes choses restant égales par ailleurs, au cas où les principaux pays partenaires fournisseurs de la CEMAC, notamment la Zone euro, la Chine, les Etats Unis et le Nigeria, enregistrent une hausse de l'inflation à la période T. Celle-ci se répercuterait dans la CEMAC en moyenne six mois plus tard.

S'agissant de l'énergie (composée à plus de 80 % du pétrole brut), une hausse des cours mondiaux à la période T se répercute en moyenne à la Zone Euro à T+2 mois, en France à T+1 mois, aux Etats-Unis à T+2 mois, à la période T+2 en Chine, à T+2 au Nigéria et à T+5 mois dans la CEMAC.

Pour les produits alimentaires, une hausse des cours à la période T se répercutera aux Etats-Unis après 4 mois, en France à T+2 mois, au Nigeria à T+4 mois, en Chine à T+2 mois, en Zone Euro à T+2 mois et dans la CEMAC à T+8 mois. Pour le blé, une hausse des cours à la période T se répercutera à T+2 mois en Chine, aux Etats-Unis à T+1 mois, de manière instantanée en France et dans la Zone Euro, à T+1 avec le Nigeria, et dans la CEMAC à T+4.

En raison de la disponibilité au Cameroun des données sur les indices des prix à la production industrielle (IPPI) qui est un indicateur avancé de l'IHPC, l'on a procédé à l'analyse pour couvrir les facteurs internes à l'inflation. Il ressort donc qu'une hausse de l'IPPI des industries agro-alimentaires à la période T indiquerait une hausse de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation finale des ménages (IHPC) à la période T+3 mois.

Dans la même veine, en lien avec les facteurs internes expliquant la dynamique des prix à court et moyen terme, il est à noter que les facteurs climatiques relatifs à la saturation des sols en eau, vents violents et d'inondation du fait des précipitations abondantes arrivées précocement, et environnementaux devraient affecter sensiblement la production vivrière et donc les coûts des produits alimentaires dans la Sous-région, notamment au Cameroun et au Tchad. Dans ce contexte global interne préoccupant, les pratiques spéculatives des commerçants-distributeurs constituent également des facteurs d'accroissement des pressions inflationnistes dans la Sous-Région, en dépit des efforts des autorités gouvernementales pour juguler la pratique.

Au total, les facteurs externes et internes mobilisés dans cette analyse indiquent que les pressions inflationnistes devraient continuer leur accélération au moins jusqu'en fin d'année 2022 après avoir atteint leur pic avant d'amorcer une décélération sur l'année 2023 pour retomber progressivement au-dessous de la norme communautaire à l'horizon 2024.

II- Perspectives d'évolution du niveau général des prix

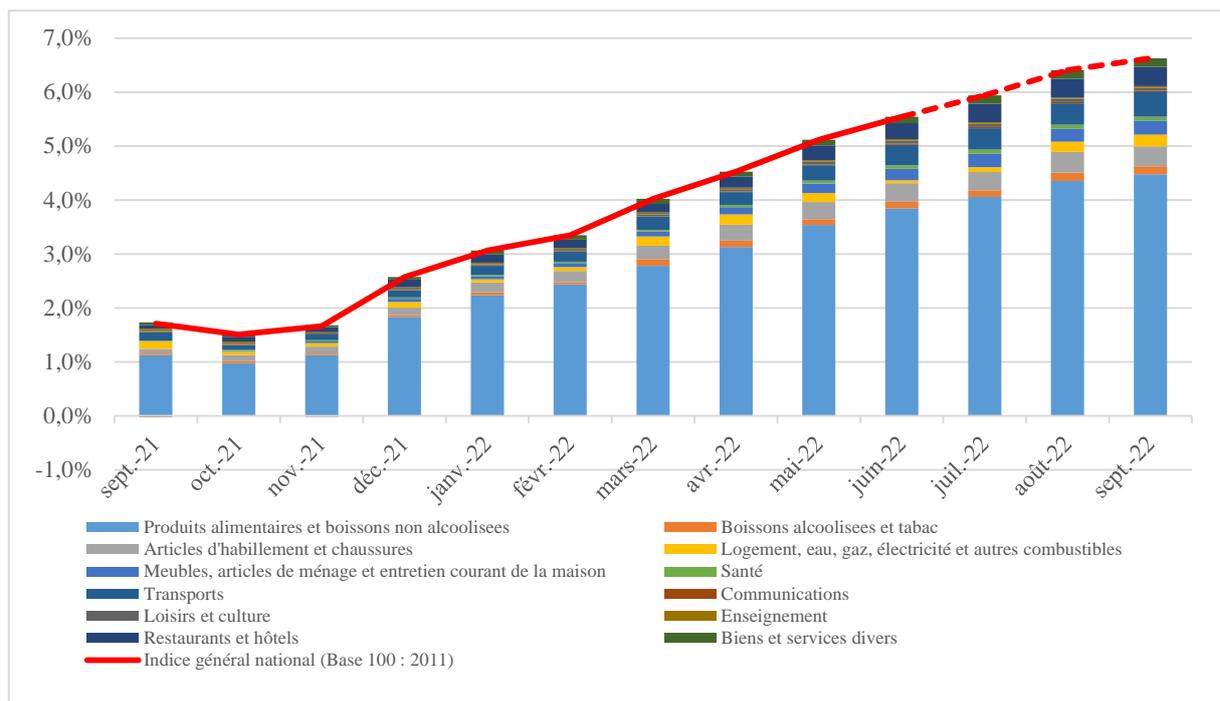
II-1. Perspectives à court terme

II-1.1. Analyse des projections de l'inflation globale

Les prévisions à fin septembre 2022⁶ tablent actuellement sur la poursuite de la dynamique haussière des prix, s'inscrivant sensiblement au-dessus de la norme communautaire. En effet, le taux d'inflation se hisserait à 4,1 % en moyenne annuelle (après 3,1 % en juin 2022), contre 1,8 % en septembre 2021. Il remonterait, en glissement annuel, à 6,0 % en septembre 2022, après 5,6 % en juin 2022 et 1,7 % en septembre 2021.

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique projetée à court terme serait impactée à fin septembre 2022 principalement par une contribution toujours en hausse de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » (4,0 points, contre 3,9 points trois mois plus tôt).

Graphique 8 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC (en glissement annuel)

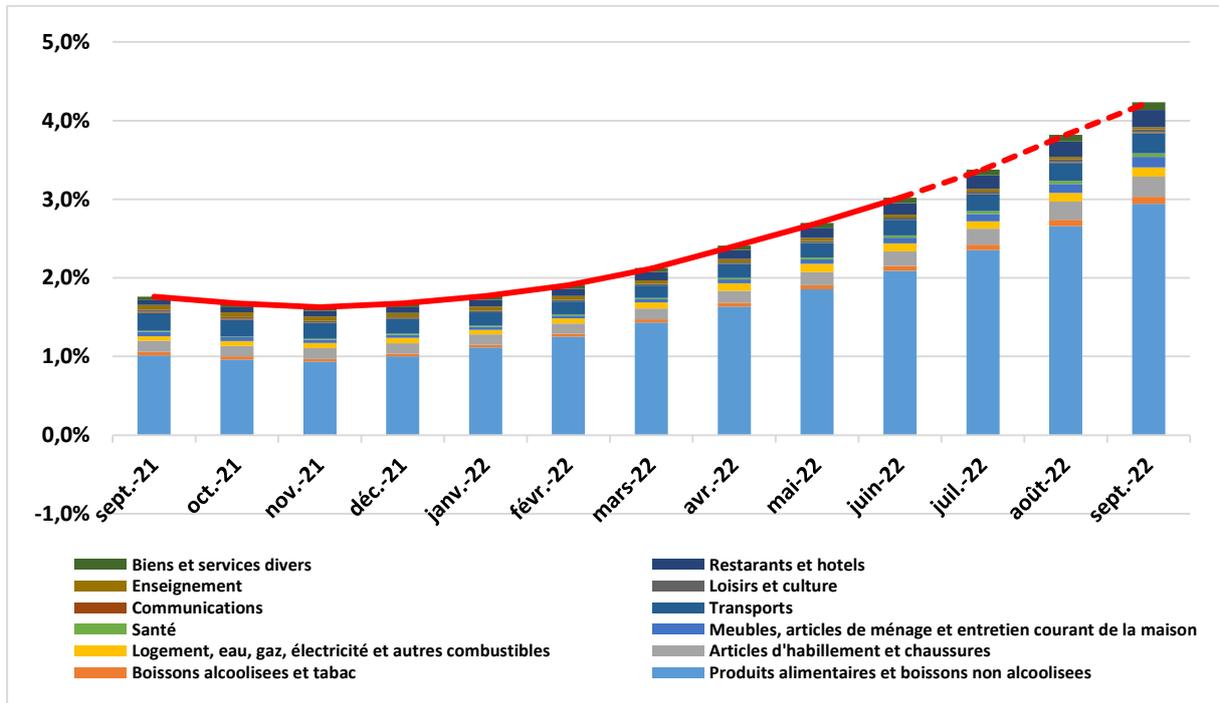


Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

En termes de contributions par pays, le Cameroun devrait contribuer pour près de la moitié de l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC (contribution de 3,2 points à fin juin 2022), suivi de la République Centrafricaine (0,8 point) et du Tchad (0,7 point). Le Congo et le Gabon devraient enregistrer des contributions de 0,5 point chacun, tandis que la Guinée Equatoriale contribuerait à hauteur de 0,3 point.

⁶ Les services réalisent l'exercice de prévision par les approches Short Term Inflation Forecast (STIF) à partir des dernières réalisations fournies par les Institutions nationales en charge de produire les données sur les IHPC.

Graphique 9 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC (en moyenne annuelle)

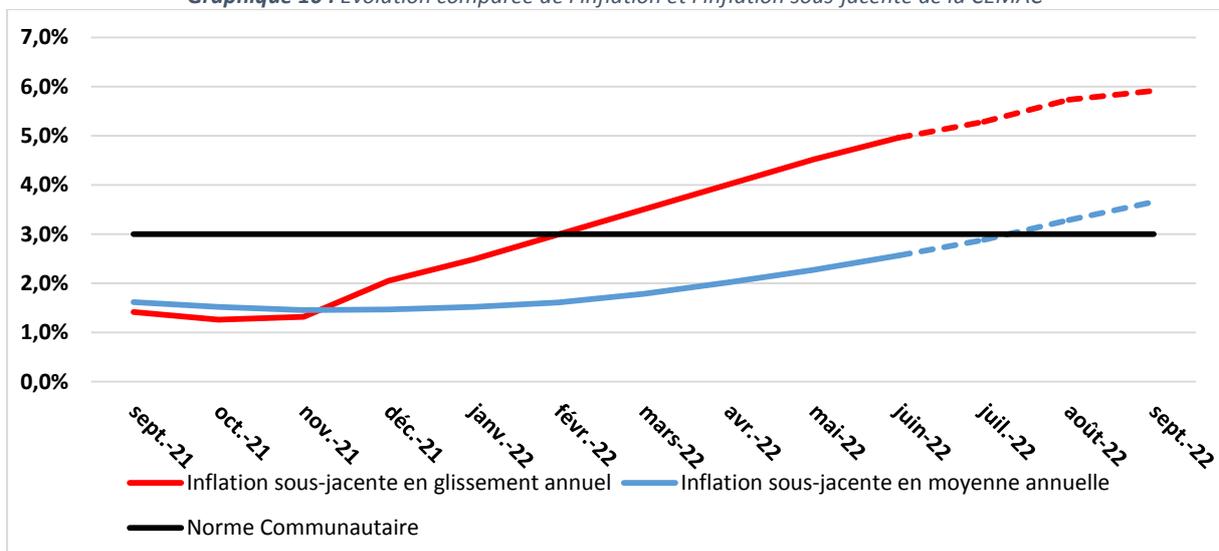


Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

II-1.2. Projections de l'inflation sous-jacente

Les prévisions à court terme de l'inflation sous-jacente indiquent une poursuite de la remontée des pressions à fin septembre 2022. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'établirait à 3,5 % en moyenne annuelle et 5,3 % en glissement annuel, contre respectivement 1,6 % et 1,4 % à fin septembre 2021.

Graphique 10 : Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales

II-2. Perspectives d'inflation à moyen terme

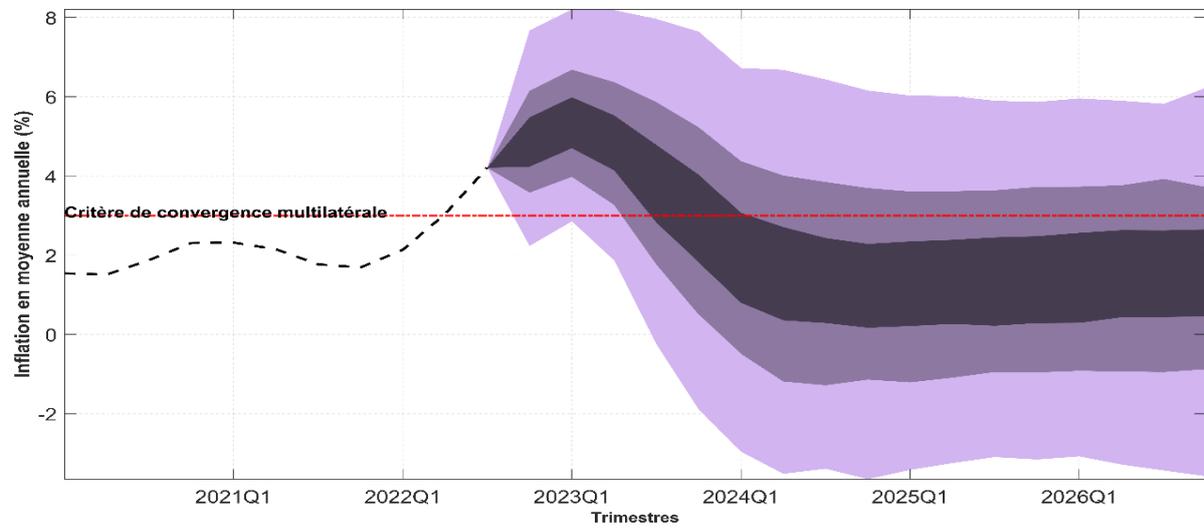
A moyen terme, l'inflation dans la CEMAC devrait dépasser la barre de 3,0 %, en 2022, pour ensuite décélérer et se rapprocher du seuil communautaire dès fin 2023. Plus précisément, l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC devrait osciller autour de 5,2 % à fin 2022, avant de retomber progressivement au niveau de la norme communautaire à l'horizon 2024 (voir encadré).

La trajectoire des prix dans la CEMAC serait sensiblement influencée à moyen terme par l'inflation importée⁷ dont les effets ne sont pas instantanés et devraient s'étaler sur les prochains trimestres. En effet, au niveau extérieur, l'évolution de la situation géopolitique mondiale, la hausse des cours des biens alimentaires (notamment du blé), les effets des perturbations des chaînes d'approvisionnement internationales, la hausse des coûts des intrants industriels et agricoles ainsi que la dynamique du coût du fret maritime devraient faire peser des risques inflationnistes marqués dans la Zone. Au niveau intérieur, la demande domestique toujours atone dans de nombreux pays, la faible indexation des salaires à l'inflation, le maintien des prix administrés sur certaines denrées de première nécessité et une maîtrise des coûts de l'énergie (prix à la pompe notamment) constituent des leviers importants de modération de la dynamique des prix dans la CEMAC. Toutefois, le spectre des aléas climatiques dans les zones sahéliennes de la Sous-région constitue un facteur interne de risque de pénurie alimentaire. L'ensemble de ces éléments concourt à un accroissement de l'incertitude autour des perspectives d'inflation dans la CEMAC à moyen terme.

Compte tenu de ce qui précède, il ressort globalement que sur la période de prévision, il y a environ 63,5 % de chances que l'inflation en moyenne annuelle demeure à moyen terme sous le critère de convergence multilatérale de 3,0 %, contre 82,6 % lors des estimations du CPM du décembre 2021. Ce recul de 12,8 points de la probabilité du respect de la norme communautaire est une conséquence de la forte hausse des prix dans la CEMAC enregistrée depuis le début de l'année 2022, couplée à l'incertitude autour de l'évolution de l'environnement international.

⁷ Les taux d'inflation des pays partenaires en glissement annuel à fin juillet 2022 sont respectivement de 8,5 % aux Etats-Unis, après un sommet de 9,1 % à fin juin 2022, 8,9 % en Zone Euro (9,1 % en août 2022), après 8,6 % à fin juin 2022, 2,7 % en Chine, après 2,5 % en juin 2022 selon l'OCDE et 19,6 % au Nigéria plus haut depuis 2005, après 18,6 % à fin juin 2022.

Graphique 11 : Représentation des intervalles de prévision de l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC à l'horizon du quatrième trimestre 2026



Source : BEAC, à partir des données des administrations nationales. Note : Les bandes représentent respectivement les intervalles de prévision de 30 %, 60 % et 90% (de la plus foncée à la plus claire).