

# BEAC

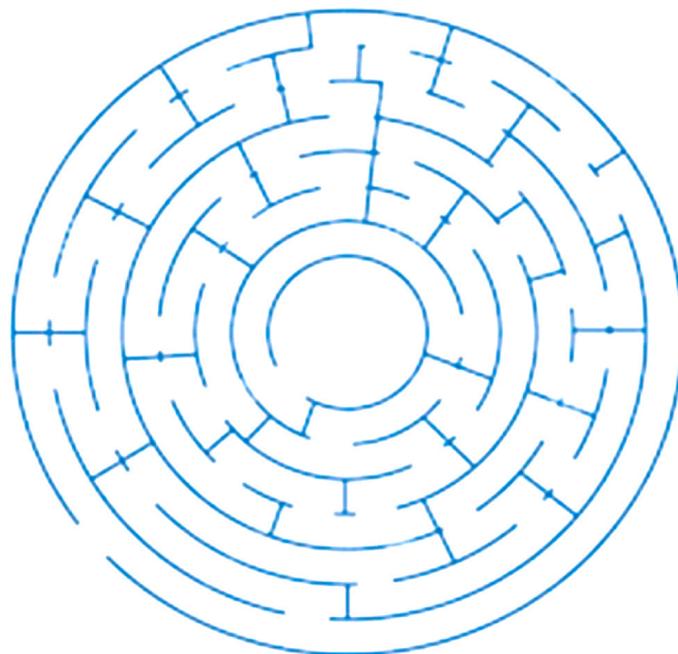
Banque des Etats de  
l'Afrique Centrale



Direction Générale des Etudes,  
Finances et Relations Internationales

13<sup>ème</sup> Numéro

LA LETTRE DE LA RECHERCHE



2<sup>ème</sup> semestre 2022

DIRECTION DES ETUDES, DE LA RECHERCHE ET DES STATISTIQUES





### Banque des Etats de l'Afrique Centrale



#### SOMMAIRE

1. L'EDITORIAL .....P. 1
2. ETUDES & ANALYSES.....P. 2  
Cinquante ans de politique monétaire de la BEAC .....P. 2-9
3. ACTIVITES DE RECHERCHE.....P. 10-11
4. ENTRETIEN AVEC  
Rigobert Roger ANDELY.....P.13-15  
Jean Jacques EKOMIE.....P.16-19
5. DERNIERES PUBLICATIONS DE RECHERCHE.....P. 21

#### INFORMATIONS

##### BANQUE DES ETATS DE L'AFRIQUE CENTRALE

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

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

#### EQUIPE DE REDACTION

**DIRECTEUR DE PUBLICATION :**  
HAMADOU ABDOULAYE

**DIRECTEUR DE PUBLICATION ADJOINT :**  
Thierry MVONDO

**RÉDACTEUR EN CHEF :**  
Jacques Landry BIKAI

**SECRÉTAIRE DE RÉDACTION :**  
MUSTAFA TAHER MOHAMAD



#### L'ÉDITORIAL

##### HAMADOU ABDOULAYE

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

L'année 2022, plus précisément le 22 novembre marque les 50 ans d'existence de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC). 50 ans ne sont pas cinquante jours ; c'est parlant de mariage, des noces d'or. Des noces entre cette Institution et les Etats qu'elle est censée servir : une relation qui a évolué dans le temps, au gré des réformes devant permettre à l'Institution de mieux accomplir les missions à elle confiées par les Etats.

Pour éviter à la Lettre de la recherche de passer à côté de cet important évènement, ce numéro y est spécialement consacré. Tout d'abord, une étude du Directeur Général des Etudes, Finances et Relations Internationales revient sur l'histoire de cet Institut d'émission en rappelant ses missions et en s'appesantissant sur : (i) les multiples réformes engagées depuis les années 90 en matière de politique monétaire, (ii) les résultats des réformes et (iii) les défis à relever pour les années à venir.

Lors de la célébration des festivités du cinquantenaire de la BEAC à N'Djamena, plusieurs hauts cadres des administrations nationales ainsi que d'anciens et

actuels membres du gouvernement de la BEAC ont pris part aux différentes articulations prévues à cet effet. Ce numéro contient deux interviews de deux de ces personnalités qui ont à l'occasion d'exposer leurs points de vue sur leur parcours, leur perception du rôle de la BEAC, et les différents problèmes auxquels font face les économies de la CEMAC en lien avec l'actualité du moment marquée par une inflation généralisée, des subventions importantes des Etats, la politique monétaire restrictive et les solutions idoines qui pourraient permettre une plus grande résilience des économies.

Il est également présenté dans ce numéro, les différentes activités de recherche menées au cours du 2<sup>ème</sup> semestre au sein de la BEAC, ainsi que les résumés de quelques articles à paraître prochainement comme working papers de la BEAC.

HAMADOU ABDOULAYE



## Cinquante ans de politique monétaire de la BEAC

**IVAN BACALE EBE MOLINA**

Directeur Général des Etudes, Finances et relations Internationales

L'article 1<sup>er</sup> des Statuts de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), lui confère six principales missions :

- définir et conduire la politique monétaire de l'Union Monétaire ;
- émettre les billets de banque et les monnaies métalliques qui ont cours légal et pouvoir libératoire dans l'Union Monétaire ;
- conduire la politique de change de l'Union Monétaire ;
- détenir et gérer les réserves officielles de change des Etats membres ;
- promouvoir les systèmes de paiement et de règlement et veiller à leur bon fonctionnement ;
- promouvoir la stabilité financière dans l'Union Monétaire.

La première mission relative à la politique monétaire est celle qui nous intéresse particulièrement ici, en ce sens qu'elle représente l'une des missions fondamentales d'une Banque Centrale. Il convient tout d'abord de rappeler que la politique monétaire consiste à user d'un ensemble d'instruments à la disposition de la banque centrale en vue d'atteindre un certain nombre d'objectifs. Pour la BEAC, l'objectif prioritaire de sa politique monétaire est la stabilité monétaire qui est appréhendée suivant une double déclinaison : (i) une stabilité interne (inflation faible) et (ii) une stabilité externe (taux de couverture extérieure de la monnaie suffisant). Toutefois, la BEAC accorde une vigilance particulière à l'évolution de ses réserves de changes d'une part, et à l'évolution des agrégats monétaires, d'autre part. Elle fait également usage d'un ensemble d'indicateurs pertinents permettant de comprendre l'environnement macroéconomique international et sous-régional nécessaire pour le pilotage de la politique monétaire.

Depuis sa création en novembre 1972, la BEAC a dû réformer plusieurs fois sa politique monétaire en vue de s'adapter aux mutations de l'économie mondiale et

sous-régionale. Elle a ainsi procédé à des ajustements conséquents pour mieux réaliser ses missions.

La présente étude revient sur les différentes évolutions qu'a connues la politique monétaire de la BEAC (I), évalue l'atteinte des objectifs visés (II), et identifie les défis futurs à relever (III).

### I. UNE POLITIQUE MONETAIRE MARQUEE PAR DIVERSES REFORMES

La politique monétaire de l'Union a connu trois différentes périodes ponctuées par des évolutions remarquables : avant les années 90, après les années 90 et à partir de 2016.

#### • Période 1 : 1972 – 1990

Entre les années 72 et 90, les Statuts de la BEAC ne conféraient pas spécifiquement un objectif prioritaire à la politique monétaire. Toutefois, un objectif implicite de soutien à l'activité économique de ses Etats membres lui a globalement été associé en lien avec son fonctionnement.

A cette époque, il n'y avait pas d'objectif intermédiaire de politique monétaire et les décisions y afférentes étaient prises par le Conseil d'Administration. La BEAC utilisait les instruments directs (plafonds de rées-compte, sélectivité du crédit) pour favoriser le financement des secteurs dits privilégiés tels que : les Trésors nationaux, les petites et moyennes entreprises, les unités de commercialisation agricole et les particuliers pour leurs opérations de construction immobilières. La politique des taux d'intérêt était caractérisée par une trop grande rigidité par rapport à une conjoncture interne et externe très fluctuante. Trois instruments ont été régulièrement manipulés : (i) la politique de sélectivité du crédit, (ii) la technique des plafonds globaux de refinancement par banque, (iii) la politique de réserves obligatoires.

En termes d'évaluation, la politique sélective de crédit n'a pas eu les effets escomptés. Au contraire, elle a introduit certaines distorsions au niveau de l'allocation des ressources et a engendré un gaspillage de ressources monétaires dans les secteurs publics et parapublic, chez certains entrepreneurs nationaux et les organismes de commercialisation agricole. La technique des plafonds globaux était partielle, rigide et constituait un facteur contraignant pour la concurrence interbancaire. La constitution des réserves obligatoires se présentait comme un élément de sanction des banques, alors qu'il s'agit d'un instrument de régulation de la liquidité globale du système bancaire. Face à cette situation, des réformes se sont avérées nécessaires et ont été introduites dès le 16 octobre 1990 lors du Conseil d'Administration du 20 mars 1991 à Malabo.

#### • Période 2 : 1990 – 2016

A partir des années 90 jusqu'en 2016, quelques réformes majeures ont été mises en place: (i) la création d'une entité en charge du contrôle et du suivi des banques à savoir la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC) avec pour mission principale de produire un ensemble de règles prudentielles pour le secteur bancaire dont la première vague a vu le jour en avril 1993, (ii) la création du marché monétaire en juillet 1994 avec un compartiment interbancaire et un autre dédié aux interventions de la Banque Centrale, (iii) la mise en place d'instruments indirects de politique monétaire et l'adoption des plafonds de refinancement par pays et non plus par banque (Objectif de refinancement), (iv) la redéfinition de l'objectif final de la politique monétaire, qui est désormais de garantir la stabilité de la monnaie, (v) l'introduction des réserves obligatoires comme instrument de régulation de la liquidité bancaire (novembre 2001) et (vi) la mise en place d'un Comité de Politique Monétaire (CPM) dont les activités ont débuté en 2008.

Durant cette première vague de réformes, deux résultats majeurs ont été observés : (i) la politique des taux est devenue moins rigide après les années 90 et (ii) la politique des réserves obligatoires a été utilisée comme instrument de régulation de la liquidité bancaire mais en tenant compte des hétérogénéités entre pays. Toutefois, la politique monétaire de la BEAC s'est heurtée à la faiblesse de ses mécanismes de transmission en raison principalement de la prépondérance et la concentration du secteur bancaire, mais aussi de la forte surliquidité du système bancaire, alimentée par les afflux massifs de capitaux en lien avec : (i) l'augmentation de la production pétrolière avec l'entrée en production des champs pétroliers en Guinée Equato-

riale (milieu des années 90) et au Tchad (en 2003) et (ii) l'augmentation des cours du pétrole de 2005 à 2014. Il a également été observé une fragmentation du secteur bancaire qui a conduit la BEAC à mener simultanément des opérations de ponction de liquidité et d'injection de liquidité alors qu'elle devrait réagir en fonction de la situation nette du système bancaire. Une nouvelle réforme a donc été utile pour, non seulement moderniser les outils de politique monétaire, mais également améliorer la transmission de la politique monétaire et résoudre le problème de fragmentation du secteur bancaire observé depuis la crise des années 90.

#### • Période 3 : depuis 2016

La troisième grande période d'évolution pour la politique monétaire de la BEAC débute en 2016 et a permis de revoir bon nombre de dispositions en lien avec le cadre institutionnel, stratégique et opérationnel de la politique monétaire.

Au plan institutionnel, deux principaux changements peuvent notamment être cités : (i) la révision du cadre juridique et la réorganisation des organes de gouvernance de la politique monétaire avec pour objectif d'attribuer plus d'indépendance à la Banque Centrale dans la conduite de la politique monétaire, et (ii) l'amélioration du fonctionnement des organes de gouvernance de la politique monétaire, notamment en renforçant le processus et la transparence de la prise de décision.

Au plan stratégique, il a été question (i) d'affiner l'ancrage théorique sur lequel a été bâti la politique monétaire de la BEAC, (ii) de moderniser les outils analytiques nécessaires à la conduite de la politique monétaire, et (iii) d'enrichir le dispositif de communication de l'institution.

Sur le plan opérationnel, la réforme a abouti à la structuration du marché monétaire en quatre compartiments : compartiment des interventions de la BEAC, marché interbancaire, marché des valeurs du Trésor et marché des Titres de Créances Négociables (TCN). Elle a principalement porté sur : (i) la modernisation des instruments de régulation de la liquidité bancaire, (ii) la réduction de l'asymétrie d'information sur le marché interbancaire, (iii) la sécurisation de la bonne fin des transactions interbancaires, et (iv) la régulation de la liquidité bancaire par la BEAC. Ces réformes ont permis de densifier les instruments de politique monétaire et de stimuler par la même occasion les transactions interbancaires l'instauration de la technique de pension-livrée sur le marché monétaire. On est ainsi parvenu à l'abandon des objectifs nationaux de refinancement

<sup>1</sup> Ce sont des instruments de marchés destinés à encourager la concurrence dans le secteur bancaire.

<sup>2</sup> L'objectif de stabilité monétaire signifie spécifiquement : une stabilité interne avec comme indicateur de mesure un taux d'inflation faible (la norme communautaire étant fixée à 3% maximum), et une stabilité externe mesurée par un taux de couverture extérieure de la monnaie suffisant (le seuil statutaire minimal étant de 20%).

<sup>3</sup> Le canal de transmission du taux d'intérêt est généralement plus opérant lorsque le financement de l'économie se fait davantage par le marché financier.

<sup>4</sup> Quelques banques seulement (principalement les banques à capitaux étrangers) détiennent le plus souvent l'essentiel des actifs du secteur et sont pour la plupart en situation de surliquidité.

<sup>5</sup> Il faut noter que les banques ne s'échangeaient presque pas de liquidité entre elles sauf celles appartenant au même groupe.

, au profit du pilotage du taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré (TIMP) autour du principal taux directeur de la BEAC qu'est le Taux d'Intérêt des Appels d'Offre (TIAO), dans un corridor compris entre le taux de facilité permanente de dépôt et le taux de facilité permanente de prêt. Dans ce nouveau cadre, le volume des interventions de la BEAC se fait sur la base des prévisions hebdomadaires des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB) et, les opérations principales de refinancement sont effectuées à l'aide des appels d'offres régionaux à taux multiples permettant de discriminer le refinancement en fonction des besoins réels de liquidité du système bancaire. Il a aussi été mis sur pied, un cadre d'apport de liquidité d'urgence permettant à la BEAC de jouer pleinement son rôle de prêteur en dernier ressort.

À côté de ces différentes réformes, il faut souligner que la BEAC a également mené à bien d'autres projets qui ne sont certes pas liés à la politique monétaire directement, mais qui participent à son efficacité. Il s'agit notamment de :

- La modernisation des systèmes et moyens de paiement à partir de 2007 ;
- L'élargissement des missions de la BEAC à la promotion la stabilité financière dans l'Union Monétaire et la création du Comité de Stabilité Financière d'Afrique Centrale en 2010 ;
- La mise en place, en 2011, d'un marché sous-régional des titres publics qui a permis de recycler une bonne partie de la surliquidité des banques et donner plus de collatéral aux établissements de crédit pour le refinancement auprès de la Banque Centrale ou pour mobiliser les ressources sur le marché interbancaire ;

- L'adoption, en 2018, d'une nouvelle réglementation des changes. Une Cellule d'Etudes des Transferts et de Suivi de la Réglementation des Changes a été créée au Siège de la BEAC et dans ses différentes Directions Nationales, pour le contrôle des transferts internationaux, à cet effet ; et

- L'amélioration du fonctionnement du marché financier à travers l'unification du marché boursier de l'Afrique Centrale par la fusion des deux bourses existantes dans la CEMAC à savoir : la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) et la Douala Stock Exchange (DSX).

## II. LES REFORMES ONT PRODUIT DES RESULTATS SATISFAISANTS

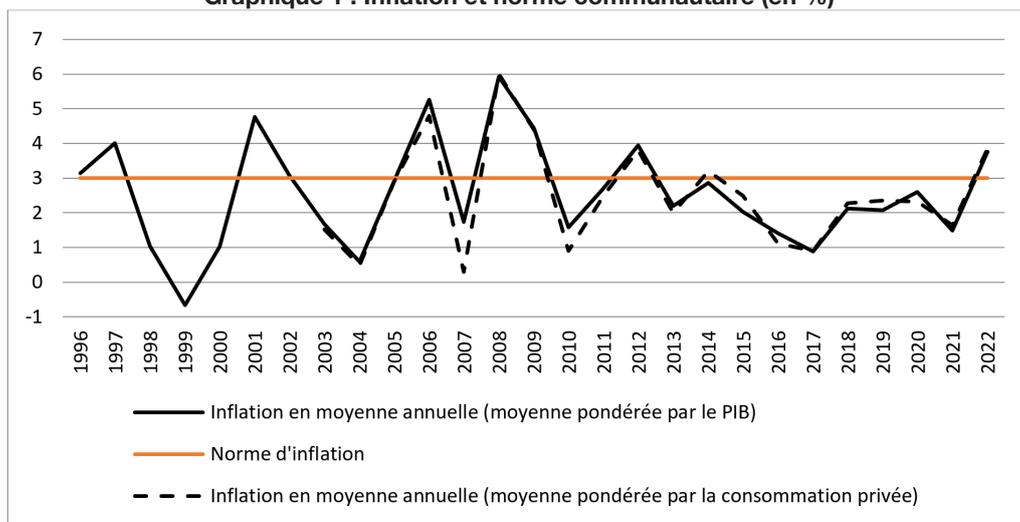
Pour évaluer l'efficacité de l'incidence des réformes de politique monétaire nous allons nous appesantir sur : (i) les objectifs de politique monétaire, (ii) la dynamique du marché monétaire et (iii) l'environnement de mise en œuvre de la politique monétaire.

**En termes d'objectifs de politique monétaire, l'inflation et le niveau des réserves sont restés à des niveaux globalement satisfaisants**

Au sortir de la dévaluation de 1994 et des réformes des années 90, l'inflation en moyenne annuelle est restée faible et proche de la norme communautaire de 3 % (graphique 1).

La maîtrise de l'inflation a davantage été le fait de la politique d'ancrage nominal à l'euro, les mécanismes publics nationaux de stabilisation des prix et, dans une moindre mesure, de la conduite de la politique monétaire car des études ont montré que l'inflation d'origine monétaire serait faible. En effet, il existe une transmission limitée de la politique monétaire au secteur réel.

Graphique 1 : Inflation et norme communautaire (en %)



Source : BEAC

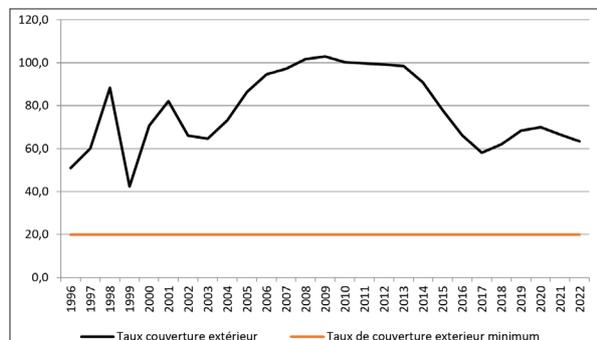
<sup>6</sup> L'objectif principal étant de fluidifier les transactions interbancaires en apportant des garanties fiables comme collatéral dans les transactions entre banque. Ainsi, même les banques appartenant à des groupes différents pourraient s'échanger de la liquidité sans craindre un risque de remboursement.

<sup>7</sup> Les objectifs de refinancement nationaux déterminés grâce à l'usage de la programmation monétaire ont été pendant plus de deux décennies l'élément central de politique monétaire car ils permettaient de déterminer la quantité de monnaie à injecter dans l'économie.

En matière de stabilité externe, le taux de couverture externe est toujours resté largement au-dessus du minimum statutaire de 20 % (graphique 2) et les réserves en mois d'importation sont restées en moyenne au-dessus de 3 mois d'importations de biens et services (graphique 3).

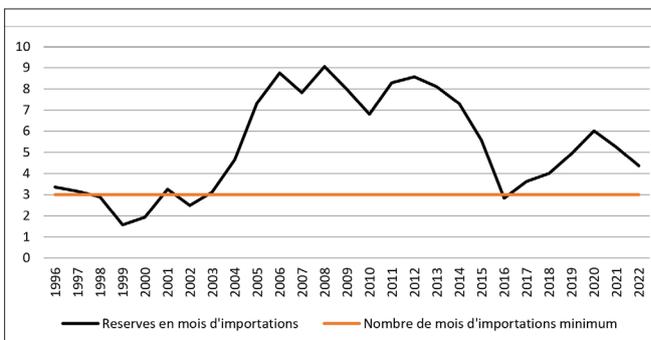
Si l'évolution des réserves de changes est prioritairement influencée par la dynamique des cours du pétrole, elle a aussi été renforcée par les différents programmes conclus entre les Etats et le Fonds Monétaire International (FMI) d'une part, et l'application plus rigoureuse de la réglementation des changes dès 2018, d'autre part.

**Graphique 2 : Taux de couverture extérieure de la monnaie (en pourcentage)**



Source : BEAC

**Graphique 3 : Réserves en mois d'importation (en nombre de mois)**



Source : BEAC

**Le marché monétaire a eu des résultats encourageants contribuant ainsi à une meilleure transmission de la politique monétaire au secteur réel**

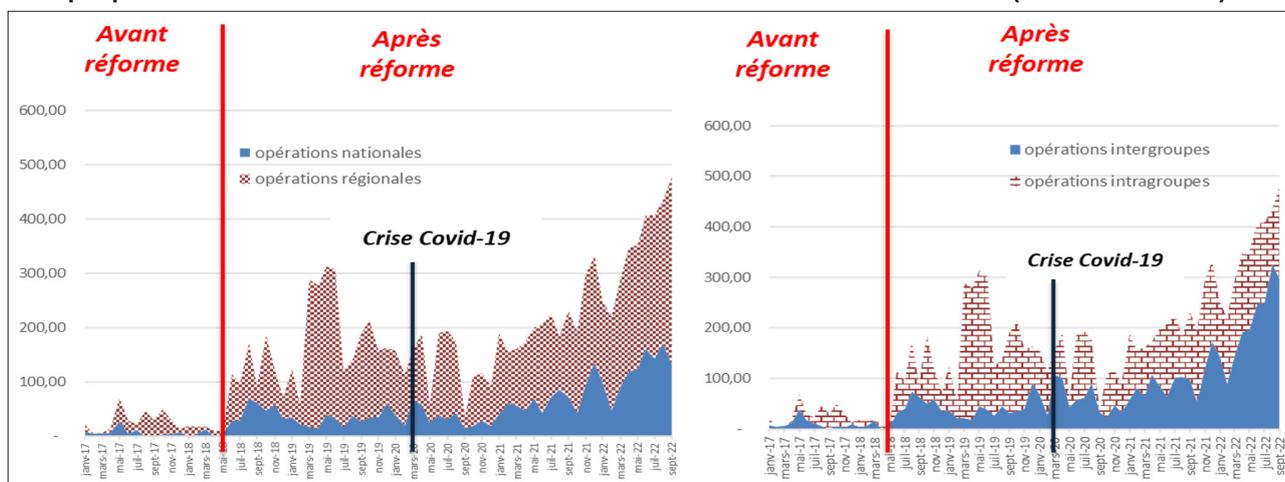
Trois principaux résultats ont été perceptibles sur le marché monétaire : (i) une densification du réseau interbancaire, (ii) une intensification des transactions interbancaires combinée à une défragmentation du marché interbancaire et (iii) une baisse de l'excédent de liquidité du système bancaire.

• **concernant le réseau interbancaire**, on a noté une nette augmentation du nombre d'acteurs et de transactions enregistrées mensuellement. Puisque les banques participent activement à la transmission des impulsions de politique monétaire au secteur réel, une densification du réseau est un ingrédient important d'une meilleure transmission de la politique monétaire. A titre illustratif, avant mai 2018, sur la cinquantaine de banques de la CEMAC, seulement 8 participaient aux transactions in-

terbancaires. En septembre 2022, on a pu enregistrer 33 banques ayant participé au dénouement des transactions enregistrées sur le marché monétaire. En termes d'opérations, 137 opérations ont été dénombrées en septembre 2022 contre 4 opérations seulement en mai 2018.

• **s'agissant de l'intensification des transactions interbancaires**, il faut souligner qu'elles ont concerné aussi bien les établissements de crédit de même groupe que ceux de groupes bancaires différents. Entre mai 2018 et septembre 2022, le volume cumulé des opérations interbancaires est passé de 8 milliards à 478,3 milliards. Dans le même temps, bien que les volumes de transaction les plus importants soient sur une maturité de court terme, il a été observé une défragmentation progressive du compartiment interbancaire avec un volume non négligeable de transactions entre banques de groupes différents.

**Graphique 4 : Evolution mensuelle du volume cumulé des transactions interbancaires (en milliards FCFA)**



Source : BEAC

<sup>8</sup> 4,5 milliards d'opérations intragroupes et 3,5 milliards d'opérations intergroupes ; 4,5 milliards d'opérations nationales contre 3,5 milliards d'opérations régionales.

<sup>9</sup> 291,6 milliards d'opérations collatéralisées et 186,7 milliards d'opérations en blanc ; 179,7 milliards d'opérations intragroupes et 298,6 milliards d'opérations intergroupes ; 134,1 milliards d'opérations nationales contre 344,2 milliards d'opérations régionales.

• **pour ce qui est de la liquidité bancaire**, elle a structurellement baissé depuis la mise en place de la stratégie de gestion de la liquidité à travers l'évolution des facteurs autonomes de liquidité bancaire (FALB). Au début de l'exercice en 2018, les simulations indiquaient que l'excédent de liquidité à absorber par la BEAC dans le cadre de ses interventions hebdomadaires était d'environ 900 milliards. A fin décembre 2022, le calibrage théorique du volume des interventions hebdomadaires de la Banque Centrale sur le marché monétaire s'est établi à 251 milliards, indiquant ainsi une baisse significative du volume des réserves excédentaires du système bancaire (baisse de la surliquidité).

***L'environnement de la politique monétaire s'est amélioré avec un marché des titres dynamique et des conditions d'un marché financier plus efficace.***

Dès son lancement en novembre 2011, le marché des titres publics, d'abord atone, s'est progressivement imposé comme cadre alternatif pour la mobilisation des ressources destinées au financement des besoins des Etats de la CEMAC. Il a ainsi permis aux Etats de la zone de passer à une gestion de la dette intérieure plus dynamique et plus performante car désormais basée sur une évaluation par le marché permettant de lever d'importantes ressources provenant du secteur bancaire et contribuant ainsi à l'assèchement de la surliquidité du secteur. En 2011, les premières émissions de Bons du Trésor Assimilable (BTA) se sont établies à 51,6<sup>10</sup> milliards et, 10 ans plus tard, les fonds levés sur le marché ont augmentés de 6265%, pour s'établir à environ 3 282 milliards en 2021 (avec 2 145 milliards environ de BTA et 1 134 milliards d'OTA). A fin décembre 2022 l'encours global des valeurs du trésor était de 5302,4 milliards.

La fusion physique et institutionnelle des deux bourses existantes dans la CEMAC, dont le processus a abouti en juillet 2021, offre également plus d'opportunités d'amélioration du canal de transmission du taux

d'intérêt d'être plus efficace dans la CEMAC. La feuille de route qui a été mise en place a permis non seulement d'assister à une augmentation du capital de la BVMAC mais également à un nombre plus important de sociétés cotées en bourse.

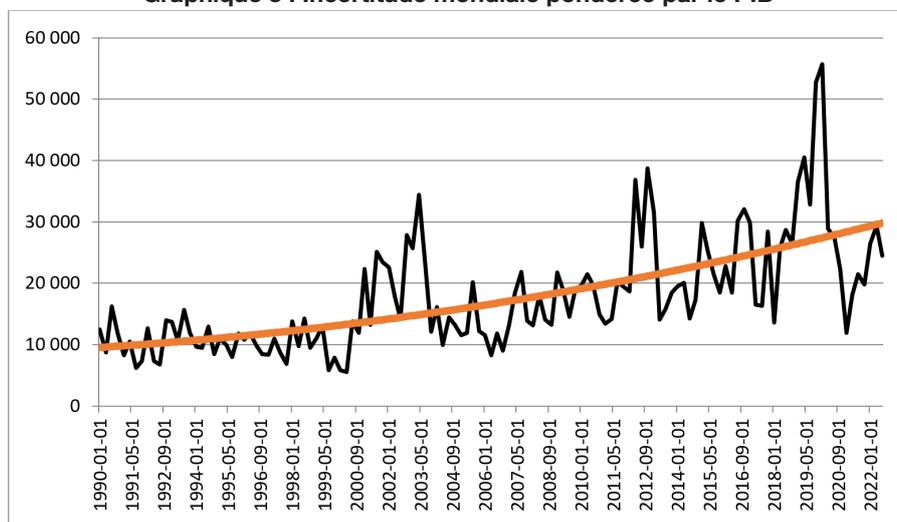
### III. DEFIS A RELEVER

Les réformes et projets d'envergure engagés par la BEAC ont produit des effets satisfaisants mais demeurent insuffisants pour conférer à la politique monétaire une efficacité certaine et absolue. Dans cette perspective, plusieurs défis s'imposent à la Banque Centrale et conditionnent l'efficacité de son action.

#### • ***La pro activité de la politique monétaire face aux incertitudes grandissantes***

La crise de la COVID-19, l'instabilité des cours des matières premières et la recrudescence des tensions inflationnistes, consécutive au conflit Russo-Ukrainien, sont autant de facteurs incertains et exogènes qui ont affecté la conduite de la politique monétaire de la BEAC au cours des récentes années. La BEAC a à ce titre réagi de manière proactive et mené des actions parfois inhabituelles, lors des réunions ordinaires et extraordinaires de son Comité de Politique Monétaire (injections massives de liquidité, programme de rachat des titres publics pour contenir les effets de la pandémie de COVID-19 et ajustement des taux directeurs pour contenir les risques sur la stabilité monétaire externe et interne). Ces actions ont produit des effets probants. Compte tenu de la hausse des incertitudes observées au fil du temps (Cf. graphique 5), le monde n'est pas à l'abri de nouvelles surprises. La politique monétaire devrait donc être prête à réagir de manière proactive face aux futurs chocs exogènes tout en étant capable de distinguer les facteurs temporaires (qui ne nécessitent pas une action particulière) des facteurs permanents (dont la réaction doit être rapide et bien calibrée).

**Graphique 5 : Incertitude mondiale pondérée par le PIB**



Source : Reserve Fédérale de Saint Louis (2022).

<sup>10</sup> Cameroun: 50 milliards FCFA et RCA : 1,560 milliard FCFA

### • La forte concentration bancaire qui limite la transmission de la politique monétaire

Les banques de grande taille disposent en général d'une capacité plus importante de diluer les effets des décisions de politique monétaire surtout lorsqu'elles peuvent se refinancer à moindre coût sans solliciter les liquidités du marché monétaire ou de la Banque Centrale. Le suivi de la concentration bancaire apparaît donc primordial dans la CEMAC, car la concentration contribue à rendre inefficace la politique monétaire. En revanche, les banques de petite taille qui évoluent dans un environnement fortement concurrentiel, seront plus sensibles aux chocs de politique monétaire initiés par la Banque centrale mais sont également contraints par les ratios prudentiels. A titre d'exemple, une dizaine de banques seulement (sur les 53 en activité) détient un peu plus de 60% de la liquidité du système bancaire de la CEMAC. Les banques à capitaux étrangers qui drainent l'essentiel de la liquidité oisive ont aussi la possibilité de faire recours à leur filiales et/ou maison mère pour leurs besoins de financement, elles font très peu de transactions avec les banques de groupe différents et détiennent également une grande partie des crédits octroyés à l'économie et de ce fait pourront difficilement répercuter les impulsions de politique monétaire sur l'activité.

### • L'inclusion financière face à la faiblesse du financement des économies

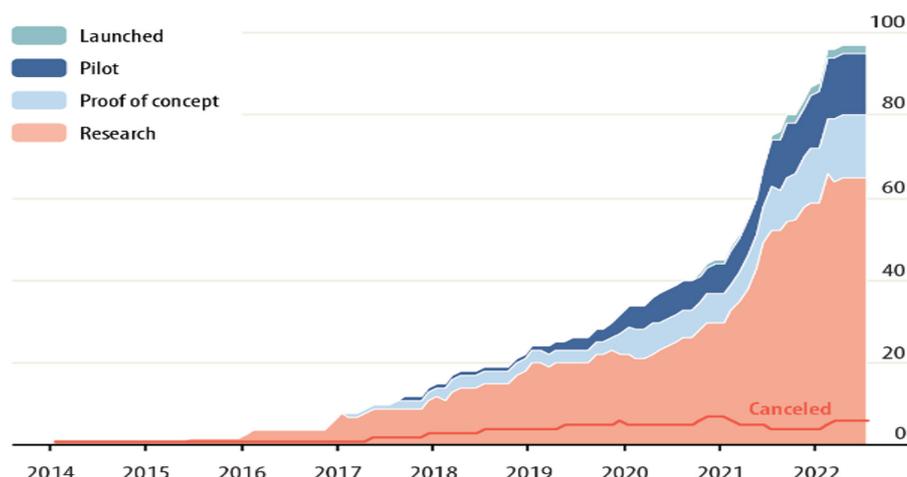
La CEMAC est l'une des sous-régions les moins incluses financièrement avec un taux de bancarisation stricte encore faible et proche de 15 %. Cette situation est favorable à l'accroissement du secteur informel et fragilise la conduite de la politique monétaire en limitant dans le même temps le volume de crédit octroyé

à l'économie. Il n'est pas superflu de rappeler que le ratio des crédits bancaires au secteur privé non financier sur le PIB, qui traduit la profondeur financière, est en moyenne inférieur à 20 % dans la CEMAC alors qu'il dépasse 200 % en Chine<sup>11</sup>. Des actions concrètes devraient donc être prises notamment celles destinées à absorber l'excédent de liquidité des établissements de crédit et fournir des centrales d'informations financières efficaces (centrale des Bilans, centrale des incidents de paiement, bureaux d'informations sur le crédit, centrale récapitulative des risques bancaires, etc.) et nécessaires pour l'amélioration de la transmission de la politique monétaire au secteur réel.

### • La digitalisation et les fintechs

Les banques centrales du monde entier font désormais face à de nouveaux défis liés à une très grande digitalisation de l'économie entraînant ainsi des besoins nouveaux pour les populations. Les paiements digitaux, l'usage des crypto-monnaies, l'expansion de la technologie blockchain sont globalement facilités par une disponibilité plus stable d'internet et un accroissement de l'usage des smartphones. Ce constat a amené plusieurs banques centrales à effectuer des recherches sur la mise en place de monnaies digitales de banques centrales. Comme l'atteste le graphique 6 ci-dessous, en juillet 2022, il y avait près de 100 monnaies digitales de banques centrales (CBDC) en phase de recherche ou de développement et deux entièrement lancées : le sand dollar des Bahamas, qui a fait ses débuts en octobre 2020 et le Naira au Nigeria, dévoilée en octobre 2021. La plupart des banques centrales explorent désormais leurs avantages potentiels, notamment la manière dont elles pourraient améliorer l'efficacité et la sécurité des systèmes de paiement tout en contribuant à une plus grande inclusion financière.

Graphique 6 : Nombre de monnaies digitales de Banque Centrale en cours de Recherche et Développement



Source : FMI à travers les données CDBC tracker ([cdbctracker.org](https://www.cdbctracker.org))<sup>12</sup>. Données à fin juillet 2022

Les autres institutions sous régionales devraient œuvrer à garantir un espace intégré et propice aux échanges intrarégionaux, mener une veille sur les innovations financières y compris les fintech et autres financements alternatifs utiles pour les petites et moyennes

entreprises et veiller à leur encadrement tout en garantissant les conditions idoines au développement du marché financier sous régional. La BEAC pourrait être amenée à s'inscrire dans de telles démarches.

<sup>11</sup> Données de la Banque Mondiale

<sup>12</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs>

• ***L'incorporation des enjeux climatiques et environnementaux dans la conduite de la politique monétaire de la BEAC***

Les changements climatiques constituent des sources de changement structurel qui affectent de manière grandissante les systèmes économiques et financiers. Ces changements structurels posent des risques non négligeables sur la stabilité financière à travers le monde, faisant ainsi du changement climatique et des enjeux environnementaux des préoccupations de premier plan pour les Banques Centrales et les Organismes de supervision financière. Loin d'être une préoccupation de pays avancés uniquement, les risques et changements climatiques affectent d'ores et déjà la conduite de la politique monétaire de la BEAC, au travers notamment de ses impacts sur la dynamique des prix dans la Zone. A titre d'illustration, au cours du premier semestre 2022, le Tchad et le Cameroun ont été confrontés à des inondations ayant dégradé l'offre céréalière et bovine. Ainsi, près de 2 699 hectares de champs ont été détruits et près de 315 têtes de bétail ont été englouties au Tchad sur les huit premiers mois de l'année 2022<sup>13</sup>. De même, les perturbations du cycle des saisons, couplées aux conditions de températures défavorables contribuent à une dégradation de la production agropastorale, avec des incidences sur l'inflation alimentaire susceptibles d'entraver l'atteinte de l'objectif de stabilité monétaire poursuivi par la BEAC.

Compte-tenu de cette situation, la BEAC, à l'instar de la plupart des Banques Centrales du monde, fait face à un défi tant institutionnel que stratégique et opérationnel pour trouver des réponses crédibles et réalistes à des problèmes globaux affectant la conduite de sa politique monétaire. Face à des contraintes climatiques qui vont tendanciellement s'accroître dans les décennies à venir, la BEAC est appelée à se doter d'instruments adaptés ainsi qu'à mieux coordonner son action avec celle des Etats de la Sous-Région.

• ***Une plus grande coordination de la politique monétaire avec les politiques budgétaires***

Les règles de surveillance multilatérale avaient pour but, entre autres, d'améliorer la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune. Certes des avancées ont été observées en matière de réformes de ces règles, mais force est de constater que les politiques budgétaires restent pro cycliques dans l'ensemble (en l'absence de constitution de l'épargne budgétaire en période d'accroissement des cours du pétrole) et de ce fait limitent l'action de la BEAC. La crise de la COVID-19 et les effets du conflit russo-ukrainien ont permis d'observer l'accélération des besoins de financements des Etats immédiatement après le déclenchement de ces crises, rappelant ainsi le niveau élevé de fragilité des budgets nationaux,

aboutissant à un accroissement du poids de la dette publique dans l'économie, et principalement de la dette intérieure.

Cet accroissement de la dette intérieure a été favorisé par l'usage accru des émissions de titres publics qui certes est une réponse favorable aux problèmes d'endettement, mais pose également d'autres difficultés, notamment en matière de (i) viabilité de la dette publique, (ii) de stabilité financière (surexposition des banques sur le risque souverain et faible liquidité du marché des titres publics), (iii) d'éviction du secteur privé et (iv) de fragilisation de la stabilité extérieure. Les Etats devraient donc faire des efforts pour rendre leurs politiques budgétaires davantage contracycliques, et cela passe également par une mobilisation plus importante des recettes non pétrolières. En l'absence d'une telle coordination renforcée, l'orientation de la politique monétaire pourrait être fortement influencée par des considérations d'ordre budgétaire.

• ***Etroitesse des marges de manœuvre de la politique monétaire liée aux retards dans la conduite des réformes structurelles***

Il est reconnu aujourd'hui que l'environnement institutionnel des économies de la CEMAC n'est pas toujours favorable aux investissements et la faible transformation des économies accroît leur vulnérabilité face aux chocs exogènes. Cette situation réduit les marges de manœuvre de la politique monétaire, dont l'efficacité aurait été plus accrue avec un secteur productif plus dynamique et des mécanismes de marché plus efficaces. En effet, les retards dans la conduite des réformes structurelles ont pour effet, entre autres, (i) de ralentir l'application d'une politique monétaire totalement centrée sur des instruments indirects, (ii) d'accroître les effets de la fragmentation du marché monétaire et des besoins des banques en situation de dépendance au refinancement de la Banque Centrale sur la conduite de la politique monétaire, et (iii) d'affaiblir l'inclusion financière, car toute politique monétaire expansive, avec un secteur productif peu dynamique, obérerait immédiatement la stabilité extérieure de la monnaie.

Pour accroître les marges de manœuvre de la politique monétaire, les Etats devraient donc accélérer les réformes structurelles nécessaires à une diversification productive et équilibrée des économies de la CEMAC. En effet, cet objectif ne peut être atteint que si cette diversification déclenche en parallèle une transformation structurelle, c'est à dire un processus de mouvements des ressources productives des secteurs à faible productivité relative (e.g. le secteur informel ou le secteur agricole de subsistance) vers les secteurs à forte productivité, processus vertueux corrigeant simultanément les déséquilibres internes (chômage structurel) et externes (trop forte dépendance aux importations y com-

<sup>13</sup> Données du Bureau de Coordination des Affaires Humanitaires (OCHA) datant d'août 2022.

pris celles répliquables localement). Ce mouvement intersectoriel des ressources dépend fondamentalement : (i) d'une amélioration de qualité du capital humain - favorisant les formations professionnalisantes dans les branches techniques ; (ii) d'une offre de financement diversifiée, incluant des agents non bancaires, (iii) de politiques industrielles ambitieuses et plus généralement (iv) d'un meilleur environnement des affaires favorisant les infrastructures de qualité et un attrait des investisseurs étrangers, y compris pour le renforcement de la digitalisation, le soutien de l'intégration sous régionale, la lutte contre la corruption et la stabilité socio-politique. Dans cette optique, une coordination des politiques s'avère très déterminante pour la mise en œuvre de la stratégie communautaire d'import-substitution des produits du cru, adoptée par le Comité de Pilotage du PREF-CE-MAC, et qui mérite d'être opérationnalisée dans le très court terme.

Les Etats devraient par ailleurs considérer les agents du secteur informel comme des agents économiques à part entière et réfléchir de manière consensuelle aux réformes spécifiques et aux incitations nécessaires pour la mutation de ce secteur, en vue de formaliser un grand nombre d'activités. Il y va des mesures telles que la formation, l'assistance et la vulgarisation des programmes publics destinés aux jeunes entrepreneurs ; des simplifications importantes pour le démarrage d'entreprises ; ainsi que la promotion de mécanismes de financement non bancaires de types « seed funding » ou « crowd funding » pour aider des jeunes entrepreneurs à augmenter la taille de leur entreprise, et ainsi garantir une certaine formalisation de leurs activités.

**IVAN BACALE EBE MOLINA**

# ACTIVITES DE RECHERCHE

## Atelier externe de recherche

Yaoundé (Cameroun), du 06 septembre 2022

Le 06 septembre 2022, s'est tenu à l'amphithéâtre des Services Centraux de la BEAC et en visioconférence, un atelier externe de recherche. Celui-ci a regroupé les cadres de la BEAC provenant de la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques (DERS), de la Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement de l'Economie (DSFABFE), de la Direction Nationale de Yaoundé et des chercheurs co-auteurs externes. Il avait pour but d'analyser les premières versions rédigées des articles de

recherche ayant préalablement été présentés en atelier interne de recherche.

L'atelier a débuté par la leçon inaugurale du Professeur AVOM Désiré sur « l'état de la recherche en économie du développement dans le monde en 2022 ». Ensuite, les participants se sont attelés à l'examen des quatre (4) propositions de recherche retenues : (i) La fuite des capitaux en Afrique : L'intégration financière régionale compte-t-elle ? , par MM. ATANGANA ONDOA Henri, BALLA Célestin Ghislain et KENKOUO Guy

Albert ; (ii) Performance du système financier camerounais : état des lieux et évaluation », par Mmes ABAH Sylvia et WANKO Sonia et MM. BESSO Christophe et ASHU Alfred ; (iii) Dette extérieure et fuite des capitaux au Cameroun, par MM. BENDOMA Marius et BIKAI Landry; et (iv) Opportunité du Policy-Mix : Effet sur la productivité en zone CEMAC », par MM. BALLA Célestin, TADADJEU Karl, KENKOUO Guy Albert.

## Atelier interne de recherche

Yaoundé (Cameroun), du 07 septembre 2022

Le 07 septembre 2022, s'est tenu à l'amphithéâtre des Services Centraux de la BEAC et en visioconférence, un atelier interne de recherche. Celui-ci a regroupé les cadres de la BEAC provenant de la DERS et de la DSFABFE, ainsi que des chercheurs co-auteurs externes. Il avait pour but d'analyser, pour la première fois, les projets de recherche soumis par les cadres de la BEAC. Au cours de cet atelier, les participants se sont attelés à l'examen des cinq (5) propositions de recherche retenues : (i) Accumulation des réserves de

change et croissance économique dans la CEMAC, Par M. KEUNGNE Léo Spencer ; (ii) Structure de proximité du marché du crédit bancaire et financement des PME au Cameroun, Par MM. POUNGOUNG Ismaël et BIKAI Landry ; (iii) Dynamique du changement climatique et politique monétaire dans les pays en développement, par MM. KENECK MASSIL, BIKAI Landry et TEKAM TAMNO Eric ; (iv) Impact of financial sanctions on financial stability: a global perspective, par MM. YUSUF NVUH NJOYA, KENECK MASSIL et BIKAI Landry ;

et (v) Cryptomonnaies : nature et analyse des performances financières, par M. PEYHA Petrony. Les auteurs ont recueilli diverses observations qu'ils devront prendre en compte afin que les articles soient présentés à nouveau lors d'un second atelier avant leur publication éventuelle.

## Atelier de déploiement du modèle DSGE

Yaoundé (Cameroun), du 12 au 16 septembre 2022

Du 12 au 16 septembre 2022, s'est tenu en visioconférence, un atelier de déploiement du modèle DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) de la BEAC dénommé MOSAIC pour Modèle de Simulations et d'Analyse des Interrelations entre les Comportements. Cette activité s'inscrit dans le domaine de l'enrichissement du cadre analytique de la BEAC et vise à fournir aux décideurs un

socle d'analyses pour diverses simulations macroéconomiques partant des effets sur l'activité des politiques macroéconomiques (notamment la politique monétaire), aux analyses des chocs exogènes sur les économies de la CEMAC. L'atelier avait trois principaux objectifs : (i) l'appropriation du modèle par les participants et la validation des principales caractéristiques prises en compte, tout en

se rassurant de la cohérence d'ensemble des fonctions de réponse impulsionnelles ; (ii) la validation de l'encadré ou parties à insérer dans le Rapport sur la Politique Monétaire (version non publiable) et éventuellement dans la note de conjoncture ; (iii) l'établissement des limites du modèle et les principaux points d'évolution future à prendre en compte.

## Visite thématique à l'Université de Yaoundé 2

Soa, du 28 au 29 novembre 2022

Du 28 au 29 novembre 2022 s'est tenue à la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) de l'Université de Yaoundé 2 Soa, un atelier thématique de recherche, sur le thème : « *Accords de coopération monétaire et régimes de change alternatifs pour la CEMAC* ».

Cet atelier a regroupé : (i) des agents de la BEAC membres des groupes de recherche de l'étude thématique 2022, et (ii) des enseignants et doctorants de l'Université de Yaoundé 2 Soa.

Au cours de cet atelier, une étude portant sur la « *Compréhension des mécanismes du Franc de la Coopération Financière en Afrique* » a fait l'objet d'une présentation par les cadres de la BEAC. Celle-ci

a permis de présenter aux chercheurs de l'Université de Yaoundé 2 Soa les principaux mécanismes du FCFA et d'élucider les zones d'ombre et les incompréhensions.

Cette rencontre a également été l'occasion de présenter et discuter des modèles de simulation (DSGE) et de prévisions macroéconomiques (QPM global et QPM pays) en phase de déploiement au sein de la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques (DERS). Cette présentation a permis de susciter un intérêt pour ces modèles auprès des doctorants, potentiels futurs agents de la BEAC.

Enfin, la coopération entre la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) et la BEAC a

été discutée au cours de cet atelier : d'une part, le doyen de la FSEG a évoqué l'idée d'un ouvrage collectif pour lequel il sollicitera dans les prochains jours une contribution technique et financière de la BEAC ; d'autre part, l'équipe de la BEAC a fait part de son projet de plateforme numérique collaborative de recherche réunissant toutes les institutions universitaires et centres de recherche en sciences économiques de la CEMAC et avec pour objectif de faciliter les partenariats de recherche et de mettre en relation continue les experts des divers domaines des sciences économiques.

## Atelier externe de recherche

Yaoundé (Cameroun), du 28 au 29 décembre 2022

Du 28 au 29 décembre 2022, s'est tenu à l'amphithéâtre des Services Centraux de la BEAC et en visioconférence, un atelier externe de recherche. Celui-ci a regroupé les cadres de la BEAC

provenant de la DERS, de la DS-FABFE, de la Direction Nationale de Yaoundé et ainsi que des chercheurs co-auteurs externes. L'atelier a permis d'examiner quatre articles préalablement présentés en

atelier interne afin d'en évaluer le degré de maturité pour une éventuelle publication comme *working paper*.



... la BEAC a montré qu'elle participe toujours au progrès de la sous-région, chacune de ses générations sachant trouver les solutions idoines aux défis particuliers de son époque.



## Rigobert Roger ANDELY

Ancien Vice-Gouverneur et ancien Ministre des Finances du Congo

### 1. Monsieur le Ministre, pouvez-vous nous dire qui est Rigobert Roger ANDELY et quel est son parcours ?

D'abord merci de me donner l'occasion et l'honneur de me dévoiler un tout petit peu, moi qui communique rarement et adore le silence (qui est d'or) de par mon choix spirituel que seuls les initiés comprendront. Mais ancien des études et de la recherche, j'ai le devoir de répondre positivement à votre proposition d'interview. Anciens et actuels cadres des études et de la recherche constituent pour moi une même et grande famille.

Au plan civil, **Rigobert Roger ANDELY** est un vieux congolais de 69 ans, fils d'ouvrier et d'une ménagère, marié à l'une de vos collègues de la Direction des Etudes et père de plusieurs enfants dont les 3/4 sont diplômés des prestigieuses universités américaines : Wharton School of Business, Georgetown University, John Hopkins University, Southern Virginia Medical School,...etc. Au total, trois ingénieurs informaticiens travaillant actuellement au Congo où ils ont créé leurs propres entreprises, la Chargée d'affaires du Congo au Canada est une ANDELY, la diplômée

de Wharton est banquière à la Standard Bank à DUBAI et la Pédiatre est médecin interne à « Texas Children's Hospital » à Houston. Les derniers enfants sont encore à l'Université dans la région de Washington DC et à Maarif School of Yaoundé.

*Mon propre parcours scolaire* a été fortement marqué par les maladies et les souffrances : au CE1 je fréquentais à 50 km de mes parents et au CM2 je parcourais à vélo 12 km à l'aller et au retour. J'étais le plus fragile et malade des enfants de mon père, ma mère passait tout son temps à me ramasser, assoupi sur le bord de la route, entre l'école et la maison. J'ai retenu de cette époque le sens du devoir de mes parents face à leur « dernier petit canard » et mes propres enfants sont littéralement couvés sur cette base. Au Lycée Technique de Brazzaville où j'ai obtenu mon bac G3, ma santé s'était stabilisée.

*Mon parcours universitaire* n'était pas trop mal : major de ma promotion à la Maîtrise ès sciences économiques à l'Université de Brazzaville (actuel Université Marien NGOUABI), major également en DEA de Monnaie et Finances à l'Université de Clermont-Ferrand, éloges du Jury au Doctorat 3<sup>ème</sup> cycle en

Economie monétaire et mention « Très honorable » au Doctorat d'Etat ès sciences économiques sous la direction du Pr Sylviane GUILLAUMONT. Grâce à la BEAC, j'ai complété ces études par des stages importants à la Banque de France, la Banque nationale suisse, au FMI et à la « Security Exchange Commission » à Washington DC.

### 2. Vous avez eu une riche carrière à la BEAC mais aussi dans le Gouvernement de votre pays et au FMI, pouvez-vous nous dire ce qui vous a le plus frappé au contact de ces réalités ? Quels conseils donneriez-vous aux jeunes générations ?

D'emblée je dois vous dire que le contact avec la réalité a toujours été dur, mais toujours positif si l'on est doté d'une ferme volonté et surtout quand on n'oublie pas de tirer les leçons !

*Le contact avec la BEAC* au tout début des années 80 a été en effet rude, surtout nous qui sortions fraîchement des universités. L'encadrement africain était fait de fonctionnaires et cadres moyens promus, pour qui les Codifications étaient des bibles, donc immuables. Naturellement, les textes de pro-

cédures de toute organisation, même actuelle, sont incontournables. Mais notre génération avait pris l'option de « changer les choses », en douceur, et avec l'appui des partenaires extérieurs. Les réformes monétaires des années 90 sont les reflets de cette option. Je félicite toujours les défunts Gouverneurs OYE MBA et MAMALEPOT pour avoir misé sur nos idées que certains administrateurs africains de l'époque trouvaient simplement dangereuses. Par ailleurs, à la Banque Centrale, la discipline était dure, voire archaïque, mais à mon humble avis fort utile. La discipline fait partie des gènes des banquiers centraux. C'est ce que j'appelle notre héritage napoléonien, car Napoléon a créé la Banque de France en y insufflant un esprit militaire et donc de discipline.

Le contact avec le FMI était encore plus rude, premier cadre de la BEAC choisi par le Gouverneur OYE MBA pour passer le fameux test de « fixed-term economist » et qui permet de rejoindre pleinement le staff du FMI, j'avais bien conscience de l'importance de la mission. J'ai dû apprendre l'anglais et l'informatique à pas forcés. J'ai toujours été fier d'avoir été le pionnier qui a ouvert ensuite la voie à d'autres cadres de la BEAC: ADANDE, BIDA-KOLIKA, TCHATCHOUANG, MOUSTAPHA, OSSIE et KOULET-VICKOT, l'actuel représentant-résident du FMI à Dakar. Au FMI, j'ai beaucoup appris : c'est la meilleure école de diagnostic macro-économique au monde. Ses solutions, on peut en débattre, même si, personnellement, je les trouve appropriées et incontournables pour les économies en proie à des crises ou mal gérées.

Au Gouvernement d'un pays, l'impact des actions que l'on mène est très direct et l'on se

rend compte très rapidement des avancées ou des ratés sur le pays tout entier. Je continue de remercier mon Chef de l'Etat qui m'a fait confiance en me nommant deux fois Ministre des Finances. Expériences exaltantes. Un Ministre, même avec un background fortement technocratique, fait obligatoirement « la politique ». Le hiatus vient souvent du contenu que chacun de nous met dans la « politique ». La sagesse voudrait que l'on y mette le contenu retenu par les politiciens professionnels pour s'en sortir.

*Quels conseils aux jeunes générations ?* Je vais être franc et recourir à la pensée de Bernard George SHAW qui disait à peu près ceci : « *La personne raisonnable cherche à s'adapter au monde tel qu'il est. La personne déraisonnable fait tout pour adapter le monde à lui. Malheureusement ou heureusement, le progrès du monde relève davantage de la deuxième catégorie de personne* ». Mon conseil est résumé dans cette pensée. De plus, ayez toujours à l'esprit la fameuse phrase dont je vous laisse deviner l'auteur : « *et pourtant elle tourne !* ». Il fallait oser le dire à l'époque. Le progrès est le fruit de l'humilité car il est toujours la conséquence d'une remise en cause. Aux chercheurs que vous êtes, ne jamais arrêter de chercher.

### **3. Votre passage à la BEAC a été très remarqué et jusqu'à présent les réformes que vous avez initiées en matière de politique monétaire continuent de porter des fruits, pouvez-vous nous en dire plus à ce sujet ?**

J'ai toujours dit que les réformes monétaires de 90 auxquelles vous faites allusion sont le produit de la coïncidence, à un moment précis, de plusieurs facteurs :

- *Facteur n°1*, la sévère crise économique, monétaire et bancaire de la fin des années 80 induite par l'écroulement des prix des matières premières, ce qui a permis aux dirigeants politiques et de la BEAC d'être plus réceptifs aux propositions de réformes. Ils étaient dos au mur !

- *Facteur n°2*, l'arrivée d'un nouveau Gouverneur (MAMALEPOT) qui voulait aussi marqué son passage d'une empreinte différente ;

- *Facteur n°3*, le recrutement de notre promotion (la toute première du Centre de formation) qui était massive et dotée de profils universitaires prononcés ; elle voulait véritablement changer les choses pour adapter la Banque Centrale au monde moderne ;

- *Facteur n°4*, les partenaires extérieurs bilatéraux et multilatéraux qui poussaient à la roue pour que des réformes hardies soient introduites.

Ces réformes avaient trois volets : a) réformes de politique monétaire, avec notamment la suppression des plafonds de réescompte, l'abandon de la politique sélective du crédit et le recours plutôt aux instruments indirects, et la mise en place du CPM ; b) la création d'un organe de supervision bancaire régional digne de ce nom ; c) et la promotion du financement long plutôt à travers le marché financier sous-régional.

Ce qui est intéressant à noter, les nouvelles réformes adoptées également au cours des 5 dernières années qui montrent qu'il ne faut jamais s'arrêter de réformer. Je pense au marché sous-régional très actif des titres publics, la totale mise à plat de la réglementation de changes qui a permis d'augmenter le niveau des réserves

de change et la fusion des deux Bourses, impensable à notre temps. Félicitations donc au Gouverneur TOLLI d'avoir ajouté ses belles pierres à l'édifice que nous avons lancé en 1990.

#### **4. La BEAC vient de fêter ses 50 ans, quelle évaluation faites-vous de ce demi-siècle d'existence ?**

S'agissant de l'évaluation de la BEAC au cours de ce demi-siècle, et sans esprit d'auto-satisfaction, je dirai que le bilan est largement positif.

D'abord la BEAC comme fer de lance des réformes dans la sous-région. Les Chefs d'Etat se sont vite rendus compte que notre institution était un centre d'excellence et nous confiaient alors le leadership des réformes importantes qu'ils retenaient. Ce fut le cas pour la création de la CEMAC et de la mise en place de la surveillance multilatérale.

De plus, la BEAC a montré qu'elle participe toujours au progrès de la sous-région, chacune de ses générations sachant trouver les solutions idoines aux défis particuliers de son époque. Nos aînés des années 60/70 ayant lancé la BEAC et réussi son africanisation. Ma génération et la vôtre ayant participé à la modernisation de la BEAC héritée de ces aînés comme je l'ai souligné plus haut.

#### **5. L'inflation est aujourd'hui un problème très préoccupant pour les Etats qui accroissent les subventions, et les banques centrales qui mènent des politiques monétaires restrictives. Sommes-nous vraiment sur la bonne direction pour atténuer les tensions inflationnistes ?**

D'abord sur les subventions alimentaires et énergétiques. Elles sont nécessaires à court terme mais doivent être circonscrites dans le temps et un programme progressif de leur démantèlement doit être adopté sinon elles absorberont toutes les ressources budgétaires, au détriment du financement des infrastructures par exemple. Ministre des Finances, j'avais clairement soutenu au Parlement qu'elles sont insoutenables à moyen terme. C'est vrai que les populations les plus démunies en sont victimes, mais les aider par le biais des « subventions dites ciblées » conseillées par le FMI est ardue à mettre en œuvre dans la pratique. Personnellement, je pense qu'il faut associer le démantèlement progressif des subventions et la mise en place des filets sociaux ou le renforcement des programmes sociaux existants comme celui à succès au Congo appelé LISUNGUI.

*Les politiques monétaires restrictives ?* Absolument incontournables pour annihiler les « conditions permissives de l'inflation ». La monnaie est en effet pour l'inflation, ce que l'herbe sèche est pour le feu. A cela, il est extrêmement important d'associer une politique budgétaire responsable et surtout des réformes structurelles de promotion des productions locales agricoles. Les réformes dans ce sens sont élaborées par le PREF-CEMAC et il ne reste à nos dirigeants qu'à les mettre en œuvre. L'intérêt de l'agriculture a été redécouvert dans nos Etats et ceci ne peut être que salué.

Oui, en l'absence de la fin de la guerre russo-ukrainienne, nous sommes dans la bonne direction de lutte contre l'inflation si nous continuons d'appliquer une politique monétaire restric-

tive, une politique budgétaire prudente et une politique de substitution à l'importation agricole conséquente.

#### **6. Le monde fait de plus en plus face à une recrudescence d'incertitudes et de chocs exogènes qui affectent différemment les pays. Les pays de la CEMAC qui aspirent à l'émergence ne sont pas en reste. Quels sont selon vous les réformes majeures utiles pour l'atteinte d'un tel objectif ? Sommes-nous vraiment sur la voie de la diversification dont on parle depuis des années ?**

En réponse à ces questions, je ne ferai pas preuve d'inventivité car je dirai simplement ceci : les réformes majeures pour atteindre ces objectifs sont bien connues. Elles ont été esquissées par les Chefs d'Etat de la CEMAC lors de leur sommet de Décembre 2016 à Yaoundé et confirmées lors du sommet du mois d'août 2021. Elles ont été brillamment reprises et détaillées dans les différents programmes de réformes de la CEMAC que le PREF-CEMAC et son Président Dédié ont mis à la disposition des Etats de la CEMAC pour mise en œuvre.

A mon humble avis, les réformes de notre sous-région pour arriver à la diversification sont bien formulées et adoptées, et il nous revient, à nous les dirigeants politiques, de les mettre réellement en œuvre afin d'atteindre la diversification de nos économies, ce qui est la meilleure assurance contre les incertitudes et les chocs exogènes./-

Propos recueillis par  
Dr BIKAI J. Landry



« ... l'accélération de l'intégration sous régionale ne peut plus être considérée comme une option. Au contraire, elle doit être envisagée comme un levier de la transformation structurelle des économies de la CEMAC et du renforcement de leur résilience face aux chocs exogènes. »

## Jean Jacques EKOMIE

Professeur agrégé des facultés des sciences économiques et de gestion  
Membre du Comité de politique Monétaire (CPM)

### 1. Professeur, pouvez-vous nous dire qui est Jean Jacques EKOMIE et quel est son parcours ?

Bonjour. Je voudrais remercier les Responsables de la Lettre de Recherche de l'opportunité qu'ils m'offrent de m'exprimer sur la politique monétaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) au lendemain de la célébration du cinquantenaire de cette institution commune au six pays de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), à savoir le Cameroun, le Congo, la République Centrafricaine, la Guinée Equatoriale, le Tchad et le Gabon mon pays.

Je suis né le 4 avril 1964 à Paris 14ème (France). J'ai effectué mes études secondaires au Lycée National Léon M'BA à Libreville, puis au Lycée Corneille à la Celle Saint Cloud (Yvelines, France) où j'ai obtenu mon baccalauréat série B en 1984. Inscrit à l'Unité de Formation et de Recherche (UFR est l'équivalent de Faculté) de l'Université Paris X Nanterre, j'ai obtenu ma maîtrise ès Sciences Economiques en 1989. C'est à l'Université de Bordeaux I, actuellement Université de Bordeaux, que j'ai préparé et soutenu une thèse de doctorat ès Sciences Economiques en mars 1994. Recruté à la Faculté de Droit et des

Sciences Economiques (FDSE) de l'Université Omar BONGO en 1995 en qualité d'Assistant, j'ai accédé successivement aux grades de Maître-Assistant en 2000, Maître de Conférences Agrégé en 2001, puis Professeur Titulaire en 2015 dans le cadre des Comités Techniques Spécialisés et du concours d'agrégation organisés par le Centre Africain et Malgache pour l'Enseignement Supérieur (CAMES). Parallèlement, j'ai exercé les fonctions de Doyen de la Faculté de Droit et des Sciences Economiques (2002-2006), Directeur Général de l'Institut National des Sciences de Gestion (2007-2008), Vice-Recteur chargé des Affaires Académiques et de la Recherche.

Depuis près d'une décennie, je dirige le Centre International de Recherche en Economie et Gestion (CIREGED) de l'Université Omar BONGO. Dans ce cadre, à côté des activités traditionnelles de recherche fondamentale et appliquée, d'encadrement des thèses et mémoires, je mène également une activité d'expertise et consultation auprès de diverses organisations publiques locales et internationales, ainsi que privées. Par ailleurs, j'exerce en qualité d'Intervenant Extérieur à Kedge Business School (Campus Bordeaux, France).

En décembre 2015, à la faveur du Comité Ministériel réuni au siège de la BEAC à Yaoundé, j'ai été nommé Membre du Comité de Politique Monétaire (CPM) de l'institution pour un mandat de quatre (4) ans, renouvelé en 2020. A ce titre je participe depuis mars 2016 à la prise des décisions relatives à la conduite de la politique monétaire commune des pays de la CEMAC, conformément aux statuts du CPM.

### 2. Dans votre intervention à N'Djamena lors du cinquantenaire de la BEAC vous avez beaucoup insisté sur le processus de normalisation de la politique monétaire. Pouvez-vous nous en dire plus ? Quelles implications pour la politique monétaire de la BEAC ?

Pour faire face aux effets néfastes de la crise de la Covid-19 sur les économies de la CEMAC, le Comité de Politique Monétaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a mis en place, à partir de sa session de mars 2020, un plan de riposte comportant diverses mesures. Elles portaient notamment sur : i) la baisse des Taux d'intérêt de la BEAC, à savoir le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres, le Taux de la Facilité de Prêt Marginal et le Taux de la Facilité des Dépôts ; ii) les injections actives hebdomadaires

de la BEAC sur le marché pour un montant de 250 milliards de francs CFA ; iii) les opérations d'injection de liquidité de longue maturité (12 mois au maximum) pour soutenir les banques en besoin de liquidité ; iv) la mise en place de mesures directes d'intervention exceptionnelle sur le marché des titres publics. Il s'agit à la fois de mesures conventionnelles et non conventionnelles. Dans un contexte de reprise post-pandémie et de résurgence de tensions inflationnistes, comme c'est le cas actuellement, la normalisation de la politique monétaire pour la BEAC consiste à relever progressivement le TIAO vers son niveau d'équilibre de sorte à rendre la politique monétaire relativement neutre, d'une part, diminuer le gonflement du bilan de la BEAC (occasionné par les mesures non conventionnelles prises en temps de crise), d'autre part. Pratiquement, dans le cadre de la normalisation de sa politique monétaire, la BEAC a pris les décisions suivantes : i) le 28 mars 2022, après une hausse de 25 points de base en novembre 2021, elle a augmenté le taux directeur (TIAO) de 50 points de base pour atteindre 4.0 % ; ii) le 26 septembre 2022, elle a à nouveau augmenté le TIAO de 50 points de base à 4,5 % ; iii) en septembre 2022, elle a diminué ses injections hebdomadaires de liquidités de 250 milliards CFA à 160 milliards en Avril 2022, puis à 90 milliards.

En termes d'implication pour la conduite de la politique monétaire, parmi les défis auxquels la BEAC devra faire face, il y a celui du rythme de la normalisation de la politique monétaire, en ayant présent à l'esprit qu'elle entraîne le durcissement des conditions financières pour les ménages, les entreprises et les Etats. Par ailleurs, la BEAC sera amenée à se demander

si elle doit renoncer ou non à certains instruments de politique monétaire qui ont fait leur preuve pendant la crise, en particulier les instruments non conventionnels qui pourraient être utilisés en d'autres circonstances et lui offrir un degré de liberté supplémentaire dans le cadre de la conduite de la politique monétaire, en vue d'atteindre ses objectifs selon les enseignements de la règle de Tinbergen.

### **3. Après 50 ans, la politique monétaire de la BEAC fait toujours face aux problèmes de faiblesse des canaux de transmission en raison notamment de la forte concentration du marché bancaire et de la surliquidité, bien qu'elle soit concentrée en majorité sur les banques à capitaux étrangers. Comment la BEAC peut relever ce défi selon vous ?**

Le problème de la surliquidité des banques se pose avec une acuité particulière dans la zone CEMAC du fait qu'elle est alimentée par les afflux massifs de capitaux chaque fois que les cours du pétrole sont élevés comme cela fut le cas sur les périodes 2005-2014 et plus récemment au cours des semestres derniers. Lorsqu'on sait que sur les six Etats qui composent la CEMAC, cinq sont des pays producteurs et exportateurs du pétrole on comprend mieux l'ampleur du problème. Par ailleurs, la surliquidité des banques explique en effet, dans une certaine mesure, comme vous l'affirmez, la faiblesse des canaux de transmission de la politique monétaire au secteur réel.

La BEAC a apporté une réponse intéressante à ce problème dans le cadre de la stratégie de gestion de la liquidité

à travers l'évolution des Facteurs Autonomes de Liquidité Bancaire (FALB) évoquée lors de la troisième étape du développement de la politique monétaire. En effet, au début de l'année 2018, les simulations indiquaient que l'excédent de liquidité à absorber par l'institut d'émission dans le cadre de ses interventions hebdomadaires était de l'ordre de 900 milliards de francs CFA. En 2022 (mai), le calibrage théorique du volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire était évalué à 350 milliards CFA. Ce qui revient à dire que la liquidité bancaire a structurellement baissé depuis la mise en œuvre de cette réforme. La BEAC devra donc poursuivre dans cette voie.

### **4. L'inflation est aujourd'hui un problème très préoccupant qui devrait persister en 2023 et 2024 selon les prévisionnistes. Les réponses apportées par la BEAC et les autorités vous semblent-elles appropriées et suffisantes ?**

En effet, l'inflation constitue actuellement l'une des principales préoccupations au sein de la zone. Selon les tendances récentes, le taux d'inflation en moyenne annuelle est passé de 3,0 % en juin 2022, puis à 4,3 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2022 alors qu'il s'élevait à 1,8 % un an plus tôt. De même, le taux d'inflation en glissement annuel s'est accru à 5,6 % en juin 2022, puis à 7 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2022 contre 1,7 % un an auparavant. C'est dire que quel que soit la mesure retenue, le taux d'inflation de notre zone est largement au-dessus de la norme communautaire fixée à 3 %. Cette inflation trouve son origine dans le contexte d'inflation mondiale forte, avec des cours mondiaux de biens alimentaires élevés et des perturbations des circuits

d'approvisionnement internationaux. Dans ce contexte, l'inflation des produits alimentaires est particulièrement préoccupante. Elle provient aussi bien de facteurs externes (inflation importée, conflit russo-ukrainien) que des facteurs internes (aléas climatiques, coût des engrais, faiblesse des productions, mauvais état des infrastructures routières, absence de volonté politique, notamment en matière d'intégration régionale afin de favoriser des complémentarités entre les pays de la CEMAC etc...). De ce point de vue, l'inflation en zone CEMAC est largement déterminée par des facteurs réels.

Face à la montée de l'inflation, la BEAC a procédé au resserrement de sa politique monétaire en relavant de 50 points de base le TIAO de 4,00 % à 4,50 % et le Taux de la facilité de prêt marginal de 5,75 % à 6,25 %. Dans le même temps, les Etats ont mené des politiques budgétaires actives dans un contexte des prix de pétrole élevés. Cela s'est traduit par une augmentation des dépenses publiques, parmi lesquels les subventions aux hydrocarbures et les investissements.

Si ces mesures permettent, pour ainsi dire, d'atténuer momentanément les difficultés des populations, c'est le cas des subventions aux hydrocarbures et aux produits alimentaires, il convient d'aller plus loin et envisager des politiques sectorielles structurelles, notamment en matière de production des produits alimentaires au niveau national et communautaire. En fait, c'est le statut d'importateurs nets de la plupart des pays de la CEMAC, preuve de la faiblesse de leurs systèmes productifs et de l'absence de diversification des économies, qui accentue leur vulnérabilité

face à l'évolution de la conjoncture internationale.

**5. Les pandémies, la crise énergétique, les changements climatiques, la sécurité alimentaire sont autant de concepts qui préoccupent de plus en plus les décideurs. Sommes-nous vraiment prêts à affronter tous ces chocs ? Que peuvent faire les responsables de la politique économique pour rendre la CEMAC plus résiliente aux chocs exogènes ?**

Votre question est très importante pour le devenir de nos économies. Mon point de vue est que jusqu'à présent les responsables de la politique économique apportent souvent des réponses conjoncturelles à des problèmes structurels. De ce fait, on a malheureusement le sentiment d'un éternel recommencement lorsque survient un choc. Prenons l'exemple bien connu des chocs pétroliers : depuis le premier choc pétrolier survenu entre 1985 et 1986, alors que j'étais étudiant en deuxième année de Sciences Economiques, jusqu'au dernier apparu en 2014, après que je sois devenu Professeur, tout observateur avisé peut relever que nos gouvernements sollicitent systématiquement l'assistance financière du Fonds Monétaire International en cas de déficit de la balance paiement dû à la baisse des cours du pétrole et appliquent les mesures d'ajustement prévues dans le cadre de l'accord avec cette institution sans procéder à l'évaluation des causes profondes de leur exposition aux chocs. Or, les mesures mises en œuvre dans le cadre de leurs programmes avec le FMI visent à rétablir des déséquilibres de courte période. Nos problèmes, pour la plupart, relèvent-ils du

court terme ? Ma réponse est NON. Et la pandémie de la Covid-19, qui est survenue après le redressement des économies de la sous-région consécutive à la crise de 2014-2016, en accentuant les vulnérabilités des finances publiques, du système financier et des systèmes productifs des pays de la CEMAC, comme on a pu l'observer en 2022, est édifiante à cet égard. Nos économies ne sont pas prêtes à affronter les chocs. Au contraire, elles sont fortement exposées à ces derniers en raison de leurs faiblesses structurelles ou vulnérabilités que je venais d'évoquer. Que peuvent faire alors les responsables de la politique économique ?

Comme je l'ai dit lors de ma communication au Symposium de haut de niveau organisé par la BEAC au cours de la célébration de son cinquantenaire à Ndjaména, il est judicieux de savoir ce que peut faire la politique monétaire et ce que peut faire la politique budgétaire. Selon l'état des connaissances disponibles, la politique monétaire agit principalement sur la demande. Elle a donc fondamentalement un rôle conjoncturel. Elle ne peut pas apporter un soutien structurel à l'offre. Quant à la politique budgétaire, elle peut également jouer un rôle conjoncturel contracyclique et être efficace à court à terme. En plus de cela, elle peut également être utilisée à des fins de long terme pour soutenir la croissance. Il revient donc aux autorités budgétaires de mettre en œuvre les réformes structurelles favorables à la croissance économique de sorte à rendre les économies de la CEMAC plus résilientes. Sans prétendre à l'exhaustivité, les principales réformes envisageables concernent, me semble-t-il, les finances publiques, l'amélioration de l'attractivité des pays, la

diversification des économies et l'accélération de l'intégration sous-régionale.

Concernant, les finances publiques, il s'agit de maîtriser les dépenses publiques : en limitant autant que possible leur rythme d'accroissement, même en période de conjoncture pétrolière favorable, en renforçant l'efficacité de la dépense publique et en ciblant les dépenses, je pense en particulier aux dépenses relatives aux subventions. Sur le plan opérationnel, nos gouvernements devraient s'inspirer de règles budgétaires de certains pays riches en ressources naturelles tels que le Chili et le Botswana. Il faut également dans le même temps accroître les recettes fiscales, par le renforcement de la transparence et l'amélioration de la gouvernance, par l'augmentation des recettes non pétrolières en élargissant l'assiette fiscale (suppression des dépenses fiscales, prise en compte du secteur informel grâce notamment à un meilleur accompagnement de celui-ci). La maîtrise des dépenses constituerait une garantie pour la stabilisation, voire la baisse de la dette publique. Si elle est associée à une hausse des recettes budgétaires, cela permettra aux gouvernements des pays de la CEMAC de restaurer des marges de manœuvre budgétaires de sorte à réallouer les ressources vers les dépenses d'avenir (programmes économiques et sociaux) ;

S'agissant de l'amélioration de l'attractivité économique des pays, le développement des infrastructures de soutien à la croissance économique, principalement les routes, les fournitures d'eau et d'électricité, les Technologies de l'Information et de la Communication (TIC) doit être la priorité. Il convient d'ac-

célérer également les réformes institutionnelles visant l'amélioration de l'efficacité de l'administration, le fonctionnement des marchés, le raccourcissement des formalités et délais de création des entreprises, le système juridique et judiciaire, la lutte contre la corruption.

Pour ce qui est de la diversification des économies, il s'agit d'un processus long et graduel qui consiste à élargir les bases productives des économies de la CEMAC, en prenant en compte au moins deux aspects, à savoir les dotations en ressources de nos pays, d'une part, les besoins ou défis auxquels les pays sont confrontés. Deux exemples de filières de production pour lesquelles un tel processus est possible assez rapidement me viennent à l'esprit : la filière bois, en raison de l'abondance relative de cette ressource dans nos pays et la filière agriculture, agro-industrie, pêche, aquaculture du fait du niveau élevé des importations de produits alimentaires dans la zone, ce qui suscite des sorties de réserves de change et expose les pays aux chocs exogènes (c'est le cas actuellement de l'inflation mondiale), voire à un risque d'insécurité alimentaire en cas de rupture ou de difficulté d'approvisionnement. A cet égard, on suggère une stratégie de diversification fondée sur un nouveau paradigme : les IDN, entendu comme les Investissements Directs Nationaux : il s'agit de toutes les entreprises de droit national qui sont déjà implantées dans les pays de la CEMAC, quel que soit la nationalité du capital majoritaire).

Le rôle de l'Etat étant d'organiser, inciter, superviser et contraindre. Il ne devrait plus être un Acteur Direct du système productif, comme cela

s'est fait par le passé. Plusieurs modalités peuvent être envisagées : i) les entreprises déjà localisées dans les pays de la CEMAC développent de nouvelles productions en fonction de leur secteur d'activité. A titre d'exemple, les entreprises agricoles et/ou de commerce d'alimentation peuvent, en priorité (seul ou en partenariat), procéder à des investissements de diversification horizontale ou verticale dans les secteurs agricole, agro-industriel, logistique et transport pour des produits orientés vers le marché local ; ii) les IDN et les IDE créent des joint-venture dans le cadre du développement des nouvelles productions ; iii) les gouvernants des pays de la CEMAC exigent le réinvestissement sur place d'une partie des bénéfices réalisés par les IDE, y compris ceux qui sont installés dans les Zones Economiques Spéciales.

Enfin, l'accélération de l'intégration sous régionale ne peut plus être considérée comme une option. Au contraire, elle doit être envisagée comme un levier de la transformation structurelle des économies de la CEMAC et du renforcement de leur résilience face aux chocs exogènes. Elle est d'autant plus souhaitable que le commerce de similitude est possible entre les pays de la CEMAC. Le retard pris dans l'exécution du Programme Economique Régional (PER) incline à penser que des progrès restent à faire dans ce domaine.

## RÉSUMÉS DES TRAVAUX DE RECHERCHE PRÉSENTÉS LORS DE L'ATELIER EXTERNE DE RECHERCHE DE DÉCEMBRE 2022 ;

### 1. " *External constraint and procyclicality of monetary policy of the Bank of Central African States* "

Par **NGOMBA BODI Francis**



Il est établi que les politiques monétaires sont procycliques dans les pays en développement et plusieurs facteurs ont été évoqués dans la littérature notamment : (i) la procyclicité des flux de capitaux dans les économies émergentes, et (ii) la faiblesse du cadre institutionnel dans les pays d'Afrique subsaharienne. Toutefois, les caractéristiques des économies de la CEMAC relatives à l'ancrage nominal de la politique monétaire (stock de réserves de changes à posséder) et à l'importance des chocs de termes de l'échange nous em-

mènent à reconsidérer ce débat et à explorer d'autres facteurs de procyclicité de la politique monétaire. Ce papier analyse ainsi le rôle de la contrainte extérieure (l'ancrage nominal que constitue le ratio réserves de change en mois d'importations) dans la procyclicité de la politique monétaire de la BEAC. Au moyen d'une modélisation en équilibre général intégrant les caractéristiques structurelles des économies de la CEMAC, nous montrons que : (i) un choc monétaire entraîne plus de volatilité réelle dans le cadre actuel de politique monétaire que

dans un régime de ciblage d'inflation, (ii) le cadre actuel de politique monétaire suggère une hausse du taux directeur suite à un choc macroéconomique négatif, (iii) la réaction restrictive retardée de la Banque Centrale suite à un choc pétrolier négatif induit des coûts macroéconomiques supplémentaires. Ces résultats suggèrent ainsi de considérer la possibilité d'une autre ancre nominale qui combine la possibilité de garantir la stabilité externe de la monnaie et la contracyclicité de la politique monétaire.

### 2. " *Impact of international sanctions on financial stability: a global perspective* "

Par **YUSUF NVUH NJOYA, KENECK MASSIL et BIKAI Landry** ;



Depuis la fin de la guerre froide, les sanctions internationales sont devenues un outil populaire utilisé aussi bien par les pays développés et certaines organisations internationales afin d'exprimer leur mécontentement face au comportement de certains pays. La question de l'efficacité des sanctions est de plus en plus débattue depuis l'annexion de la Crimée en 2014 et la récente invasion de l'Ukraine par la Russie. Si plusieurs études empiriques ont remis en question l'efficacité des sanctions inter-

nationales, notamment en ce qui concerne leurs effets négatifs sur le bien-être des populations, on sait étonnamment peu de choses sur l'effet des sanctions sur la stabilité financière. Cet article examine les effets des sanctions internationales sur la stabilité financière de 76 pays en développement sur la période 1996-2019. Notre modèle de base inclut les sanctions de l'Union Européenne, des États-Unis et des Nations Unies, et les résultats empiriques montrent que les sanctions internationales af-

fectent négativement la stabilité financière. Ces résultats restent robustes à l'usage de mesures alternatives des sanctions (unilatérales, plurilatérales, économiques, non-économiques, militaires, commerciales, et autres), et d'une mesure alternative de la stabilité financière (crise bancaire). La pertinence de ces résultats constitue pour les décideurs politiques et les responsables financiers, une base théorique solide sur laquelle ils pourront s'appuyer pour l'évaluation des crises financières.

### 3. " *Changement climatique et politique monétaire dans les pays en développement* "

Par **KENECK MASSIL**, **BIKAI Landry** et **TEKAM TAMNO Eric** ;



L'objectif de cette étude est d'apprécier l'incidence des chocs climatiques sur la conduite de la politique monétaire. A l'aide d'un modèle en panel ARDL et de l'estimateur Pooled Mean Group appliqués sur 82 pays en développement sur la période allant de 1996 à 2020, trois résultats majeurs se dégagent de ce travail. Premièrement, concernant la masse monétaire, les résultats révèlent qu'à long terme elle réagit négativement

et significativement de 1,359% à la suite d'une hausse de 1% de la vulnérabilité climatique. De plus, les effets de la vulnérabilité climatique sur la masse monétaire sont transmis par le canal de la production agricole (39,4%) de la dette publique (25,8%) et des exportations (10,7%). Deuxièmement, l'effet direct sur le taux d'intérêt est nul. Toutefois, il existe un effet indirect par le canal de l'inflation (26,4%) et celui des exportations (20,6%).

Troisièmement, la prise en compte de l'hétérogénéité de l'échantillon selon le régime de change, l'union monétaire, la région géographique, le niveau de revenu et la désagrégation de l'indice de vulnérabilité climatique met en évidence des réactions différentes des instruments de politiques monétaires aux chocs climatiques.

## DERNIÈRES PUBLICATIONS DE RECHERCHE

### Working paper

**CEMAC-GLOBAL: Introducing a macroeconomic model for a small open monetary union of oil-exporting developing countries**, par ESSIANE Patrick-Nelson Daniel

### Working papers en cours de publication

**Dette extérieure et fuite des capitaux au Cameroun**, par MM. BENDOMA Marius et BIKAI Landry

**External constraint and procyclicality of monetary policy of the Bank of Central African States**, par NGOMBA BODI Francis.

**Changement climatique et politique monétaire dans les pays en développement**, par MM. KENECK MASSIL, BIKAI Landry et TEKAM TAMNO Eric.

**La réduction de la fuite des capitaux en Afrique : L'intégration financière régionale importe-t-elle ?** par Henri ATANGANA ONDOA, Célestin BALLA MEKONGO et Guy Albert KENKOUO.

**Opportunité du Policy-mix : Effet sur la productivité en zone CEMAC**, par Célestin BALLA MEKONGO, Dessy-Karl TADADJEU, Guy Albert KENKOUO et Ibrahim HAMZA ABBA.

*Disponible en ligne à l'adresse <https://www.beac.int/publications/working-papers/>*

### Etudes thématiques publiées

- **Confection et pertinence des indicateurs de compétitivité durable dans la CEMAC ;**
- **Le taux de change d'équilibre : concepts et mesures ;**
- **Les conséquences des changements de régimes dans la relation entre flux de capitaux et taux de change effectif réel dans la CEMAC.**

*Disponible en ligne à l'adresse <https://www.beac.int/publications/etude-thematique/>*

Mise en page et impression :  
SERVICE DE L'IMPRIMERIE DE LA BEAC  
736 avenue Monseigneur Vogt - B.P. 1917, Cameroun  
Téléphone : (237) 22 23 40 30/60  
Fax : (237) 22 23 33 29/50  
E-mail : [beac@beac.int](mailto:beac@beac.int)  
Site web : [www.beac.int](http://www.beac.int)