



**BANQUE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE CENTRALE**

BES N° 17 - mars 2023

Bulletin Economique et Statistiques

TABLE DES MATIÈRES

Liste des tableaux	5
Liste des graphiques	7
Liste des sigles et abréviations	9
Comité de validation	11
Avant-propos	13
<hr/>	
I. EVOLUTIONS ECONOMIQUES, MONETAIRES ET FINANCIERES RECENTES. .	15
1. Environnement international	15
2. Secteur réel de la CEMAC	24
3. Balance des paiements et compétitivité	30
4. Finances publiques et endettement.	33
5. Monnaie et crédit.	35
6. Marchés monétaire et des titres publics	37
7. Réserves des banques	39
8. Situation des réserves de change	43
Conclusion.....	43
<hr/>	
II. ETUDES.....	44
ETUDE 1 : Impact de la crise russo-ukrainienne sur les économies de la CEMAC....	44
A. Effets macroéconomiques de la guerre en Ukraine et réponses mondiales	36
B. Impact de la crise ukrainienne et réponses apportées en zone cemar	41
Annexe 1 : Impact de la crise Russo-Ukrainienne au niveau mondial	52
Annexe 2 : Evaluation de l'impact de la guerre en Ukraine sur les économies de la CEMAC.....	53
Annexe 3 : Impacts économiques et financiers de la guerre russo-ukrainienne	54
Annexe 4 : Mesures prises par les Autorités dans les Etats membres de la CEMAC.....	55
ETUDE 2 : Faillites bancaires aux Etats-Unis d'Amérique et enjeux pour le système bancaire de la CEMAC.....	58
1 : Rappel sur la faillite de la Silicon Valley Bank	58
2 : Situation récente des opérations des banques de la CEMAC avec le reste du monde.	59
3 : Facteurs communs de vulnérabilité dans le système bancaire de la CEMAC....	60

LISTE DES TABLEAUX

T1 : Taux de croissance mondiale réel et des principaux pays partenaires	15
T2 : Cours des principaux produits de base exportés par la CEMAC	18
T3 : Taux directeurs des principales Banques Centrales	23
T4 : Contribution à la croissance de la CEMAC	24
T5. Taux d'inflation sur les 12 derniers mois	27
T6. Indice des prix de la CEMAC par fonction de consommation	28
T7 : Soldes de la balance des paiements	30
T8 : Solde de la balance commerciale	31
T9 : Compétitivité.	32
T10 : Evolution des finances publiques des pays de la CEMAC.	34
T11 : Evolution de la dette publique extérieure des pays de la CEMAC	34
T12 : Agrégats de monnaie et de crédit (<i>en millions de FCFA</i>).	36
T13 : Agrégats de monnaie et de crédit (<i>en glissement annuel</i>).	36
T14 : Taux directeurs de la BEAC	38
T15 : Evolution des principaux indicateurs de la liquidité	40

LISTE DES GRAPHIQUES

G1. Taux de croissance réelle des pays industrialisés	16
G2. Taux de croissance réelle des pays en développement	16
G3. Cours du pétrole	17
G4 : Cours des produits agricoles d'exportations.	17
G5. Cours des métaux non précieux.	17
G6. Indice composite des cours des produits de bases exportées par la CEMAC. . .	17
G7. Cours moyen mensuel de l'euro.	19
G8. Cours moyen mensuel de l'euro (suite)	19
G9. PIB nominal des pays de la CEMAC	25
G10. Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC (<i>en moyenne annuelle</i>).	29
G11. Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC (<i>en glissement annuel</i>)	29
G12. Evolution du TCER/TCEN	32
G13. Evolution de l'indice composite du TCER.	32
G14. Evolution comparée du TISP et du taux de la facilité de dépôts de la BCE .	38
G15. Evolution comparée du TIAO et du taux d'appels d'offres de la BCE	38
G16. Evolution de la structure des réserves des banques de la CEMAC	41
G17. Evolution du volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire de la CEMAC	41

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

BCC	:	Banque Centrale du Congo
BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest
BDEAC	:	Banque de Développement des Etats de l’Afrique Centrale
BEAC	:	Banque des Etats de l’Afrique Centrale
BES	:	Bulletin Economique et Statistiques
BCN	:	Banque Centrale du Nigéria
BdC	:	Banque du Canada
BoE	:	<i>Bank of England</i>
BoJ	:	<i>Bank of Japan</i>
CEMAC	:	Commission Economique et Monétaire de l’Afrique Centrale
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
FALB	:	Facteurs Autonomes de Liquidité Bancaire
FED	:	<i>Federal Reserve</i>
FMI	:	Fonds monétaire international
ICAE	:	Indice Composite de l’Activité Economique
LPR	:	<i>Loan Prime Rate</i>
PIB	:	Produit Intérieur Brut
SARB	:	<i>South African Reserve Bank</i>
TCER	:	Taux de Change Effectif Réel
TCEN	:	Taux de Change Effectif Nominal
TCM	:	Taux Créditeur Minimum
TIAO	:	Taux d’Intérêt des Appels d’Offres
TIMP	:	Taux Interbancaire Moyen Pondéré
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
WEO	:	World Economic Outlook

COMITÉ DE VALIDATION

Par Décision du Gouverneur N°065/GR/2017 du 03 juillet 2017, est créé le Comité de validation du Bulletin Economique et Statistiques (BES), lequel en assure la coordination générale. D'une part, ce Comité procède à la révision de la partie économique, monétaire et financière et, d'autre part, il examine les propositions d'articles et d'études devant être publiées dans le Bulletin. En outre, le respect des dates de parution du Bulletin revient au Comité de validation. Pour ce 17^{ème} numéro, le Comité de validation s'est réuni le mercredi 05 avril 2023 à 14H45 par visioconférence.

Ont pris part à cette réunion, les membres nommés ci-après :

Président :

MOUNKALA Evrard Ulrich : Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques

Membres :

- **DIFFO NIGTIOPOP Georges** : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Etudes » ;
- **MVONDO Emile Thierry** : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Recherche » ;
- **MALEO BATOUMOUENI Clen Dorel** : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Statistiques » ;
- **BELABOUT OTAM Arlette** : Coordinatrice de la Cellule en charge du suivi du Programme des Réformes Economiques et Financières de la CEMAC à la Direction des Relations Internationales (DRI) ;
- **MBOHOU Louisa** : Chef de Service de l'Environnement International, en charge de la Publication et de la Documentation, et des Finances Publiques à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;
- **KENKOUO Guy Albert** : Chef de Service Gestion de la liquidité à la Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement des Economies (DSFABFE) ;
- **MBA EYENE Franck Arnel** : Chef du Service des Prévisions Macroéconomiques et de la Surveillance Multilatérale à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;
- **MAMBOU Patrick** : Service des Statistiques et des Analyses Monétaires à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;
- **ESSIANE Patrick-Nelson** : Service de la Conjoncture Sous-Régionale et Etudes Sectorielles à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques.

A également pris part à ces travaux :

AYONGWA ANYE Priscilla : Service de l'Environnement International, en charge de la Publication et de la Documentation à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques.

Depuis le début de l'année 2023, l'économie mondiale continue de subir les effets des chocs observés au cours de l'année 2022, qui freinent la croissance et pourraient peser sur les perspectives à court terme. En effet, le conflit russo-ukrainien perturbe encore les marchés de l'énergie, sur lesquels les prix ont été très volatiles, et des matières premières alimentaires, induisant un renchérissement des prix. En outre, la hausse du nombre de contaminations à la COVID-19, observée en Chine, au second semestre 2022, et la récession dans le secteur de l'immobilier résidentiel chinois ont pesé sur l'activité économique. Enfin, dans les principales économies avancées, le relèvement des taux directeurs par les banques centrales pour contrer l'inflation et la poursuite de la guerre en Ukraine, devraient également contribuer au ralentissement de l'activité économique au cours de l'année 2023.

Ainsi, selon les Perspectives de l'économie mondiale du FMI de janvier 2023, la croissance mondiale, estimée à 3,4 % en 2022, devrait revenir à 2,9 % en 2023, avant de remonter à 3,1 % en 2024.

En termes de réalisations, les performances économiques des pays de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) se résument comme suit au quatrième trimestre 2022 : l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) de la CEMAC, en glissement annuel, s'est inscrit en hausse de 4,6 %, en nette progression par rapport à la même période un an plus tôt (2,6 %). En glissement trimestriel, l'ICAE s'est accru de 0,4 % au quatrième trimestre 2022, contre 2,8 % un trimestre plus tôt. Sur l'ensemble de l'année 2022, d'après les estimations faites par les services de la BEAC, le taux de la croissance économique s'élèverait à 2,9 % contre 1,7 % en 2021. Cette croissance économique est portée par un rebond de la croissance pétrolière, en dépit d'une légère décélération de la croissance non pétrolière.

En termes de perspectives pour l'année 2023, les pays de la CEMAC devraient enregistrer les performances ci-après : i) une croissance économique qui reviendrait à 2,7 %, stimulée par la croissance non pétrolière (3,3 % en 2023 contre 3,4 % un an plus tôt), ii) une aggravation des pressions inflationnistes à

6,4 %, contre 5,6 % un an plus tôt, iii) une dégradation des finances publiques, avec un repli de l'excédent du solde budgétaire global, dons compris, s'établissant à + 1,9 % du PIB alors qu'il s'élevait à 2,5 % du PIB en 2022, et iv) une détérioration de l'excédent du compte courant, qui reviendrait à 0,9 % du PIB 2023 après 7,4 % un an plus tôt. Sur le plan de la monnaie, la masse monétaire augmenterait de 9,9 % tandis que les avoirs extérieurs nets bondiraient de 25,0 %.

S'agissant de la dette, le profil d'endettement des pays de la Zone serait en amélioration en 2023, avec un encours de la dette globale représentant 44,2 % du PIB, contre 48,1 % en 2022, pour un ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires moins favorable de 22,7 %, contre 19,0 % un an plus tôt. Le ratio du service de la dette sur les exportations passerait quant à lui de 9,8 % en 2022 à 13,8 %.

Les évolutions économiques, monétaires et financières internationales et sous-régionale sont exposées dans ce dix-septième numéro du Bulletin Economique et Statistiques (BES) pour le premier trimestre de l'année 2023. Ce Bulletin, diffusé par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), est structuré comme suit :

- Partie I : « Evolutions économiques, monétaires et financières récentes »
- Partie II : « Etudes », réalisées principalement par les cadres de la BEAC et les chercheurs ressortissants de la CEMAC.

Evrard Ulrich MOUNKALA

Président du Comité de Validation

I. EVOLUTIONS ECONOMIQUES, MONETAIRES ET FINANCIERES RECENTES

1. Environnement international

Selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en janvier 2023 par le FMI, la croissance mondiale, estimée à 3,4 % en 2022, devrait revenir à 2,9 % en 2023, avant de remonter à 3,1 % en 2024. Le taux de croissance du PIB réel dans les économies avancées reviendrait de 2,7 % en 2022 à 1,2 % en 2023, pour ensuite remonter à 1,4 % en 2024. Dans les pays émergents et en développement, il augmenterait à 4,0 % en 2023, contre 3,9 % en 2022, et s'établirait ensuite à 4,2 % en 2024. En Afrique subsaharienne, le PIB réel croîtrait de 3,8 % en 2023, comme en 2022, pour ensuite augmenter de 4,1 % en 2024. Le taux de variation du volume des échanges commerciaux devrait reculer à 2,4 % en 2023, après une croissance de 5,4 % en 2022, pour ensuite remonter à 3,4 % en 2024. Ce ralentissement en 2023 s'expliquerait en partie par l'affaiblissement de l'activité dans le secteur manufacturier au niveau mondial, induit par la faible croissance dans les économies avancées.

S'agissant des prix, le taux d'inflation mondial devrait baisser de 8,8 % en 2022 à 6,6 % en 2023 et à 4,3 % en 2024. Au niveau des pays avancés, l'inflation reviendrait de 7,3 % en 2022 à 4,6 % en 2023 et à 2,6 % en 2024. S'agissant des pays émergents et des pays en développement, il diminuerait de 9,9 % en 2022 à 8,1 % en 2023 et à 5,5 % en 2024. En Afrique subsaharienne, l'inflation reculerait de 14,4 % en 2022 à 12,0 % en 2023 et à 8,6 % en 2024.

1.1 Activité économique

La croissance devrait ralentir en 2023, après une reprise observée dans plusieurs pays.

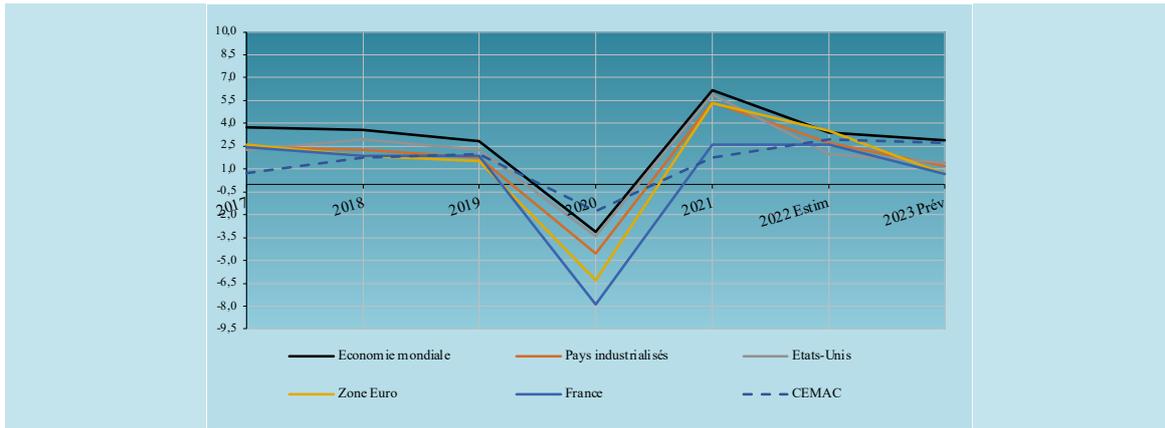
T1 : Taux de croissance réelle des principaux pays partenaires

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2021	2022	2023	2024
Taux de croissance				
Economie mondiale	6,2	3,4	2,9	3,1
Pays avancés	5,4	2,7	1,2	1,4
Etats-Unis	5,9	2,0	1,4	1,0
Zone Euro	5,3	3,5	0,7	1,6
Pays émergents et en développement	6,7	3,9	4,0	4,2
Chine	8,4	3,0	5,2	4,5
Inde	8,4	3,0	5,2	4,5
Russie	4,7	-2,2	0,3	2,1
Afrique Sub-saharienne	4,7	3,8	3,8	4,1
Nigeria	3,6	3,0	3,2	2,9
Afrique du Sud	4,9	2,6	1,2	1,3
Taux de croissance du commerce mondiale	10,4	5,4	2,4	3,4
Prix du baril de pétrole¹ (dollar/baril)	69,42	98,19	81,13	75,36
Taux d'inflation				
Pays avancés	3,1	7,3	4,6	2,6
Pays émergents et en développement	5,9	9,9	8,1	5,5
Pays d'Afrique subsaharienne	11,1	14,4	12,0	8,6

Source : Perspectives économiques du FMI (mise à jour janvier 2023)

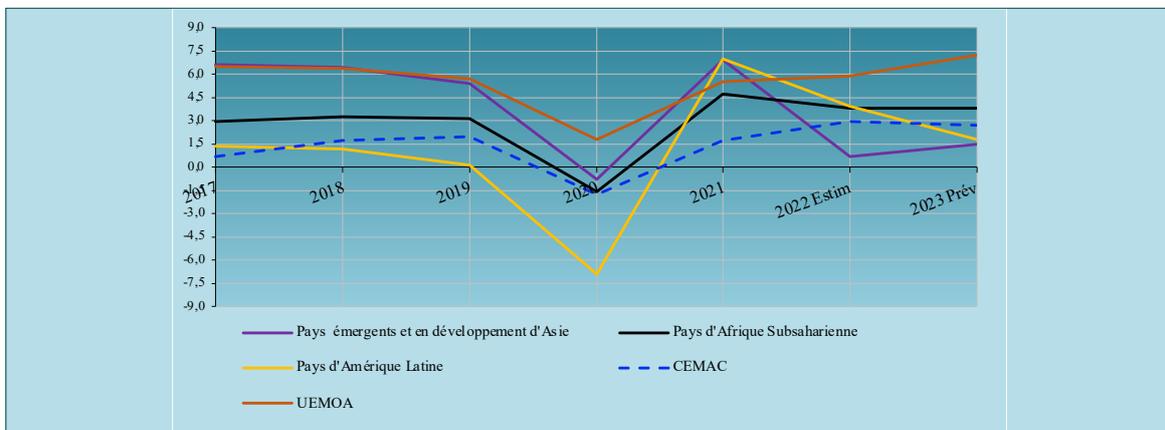
¹ Le cours du pétrole est basé sur la moyenne des cours pour les qualités suivantes : Brent du Royaume-Uni, Dubaï et WTI.

G1. Taux de croissance réelle des pays industrialisés



Source : Perspectives économiques du FMI de janvier 2023

G2. Taux de croissance réelle des pays en développement



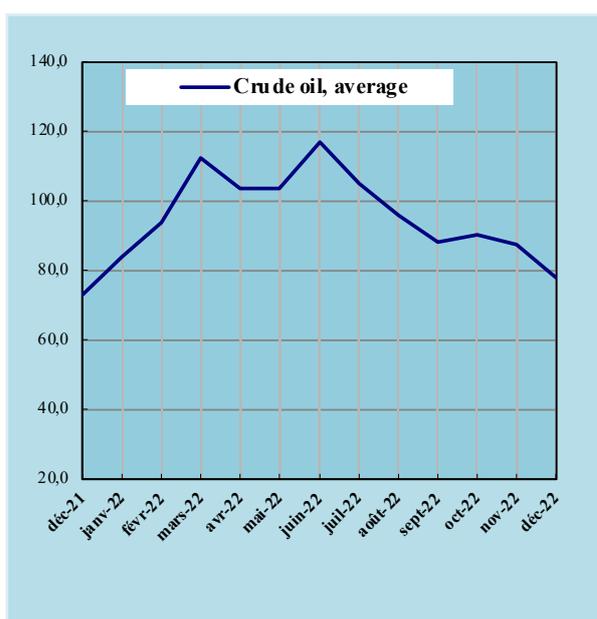
Source : Perspectives économiques du FMI de janvier 2023

1.2 Marché des produits de base

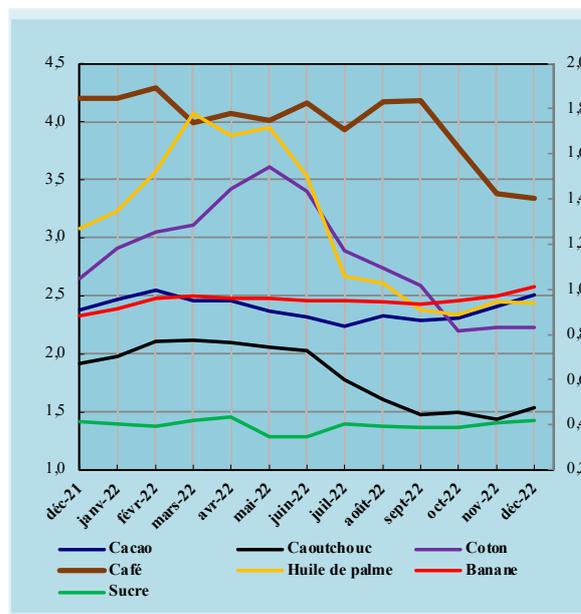
Au quatrième trimestre 2022, l'indice global des cours des produits de base (ICCPB) exportés par la CEMAC a diminué de 13,4 %, se fixant à 95,65, du fait de la régression des prix des produits énergétiques (-18,8 %).

Quant aux produits non énergétiques, ils ont enregistré une hausse de leur cours de l'ordre de 0,5 %. Par famille, une chute a été remarquée au niveau des cours des métaux et minéraux (- 2,9 %), pendant qu'une hausse a été observée au niveau des produits de la pêche (4,5 %) et des produits agricoles (1,6 %). Les cours des produits forestiers se sont maintenus.

G3. Cours du pétrole



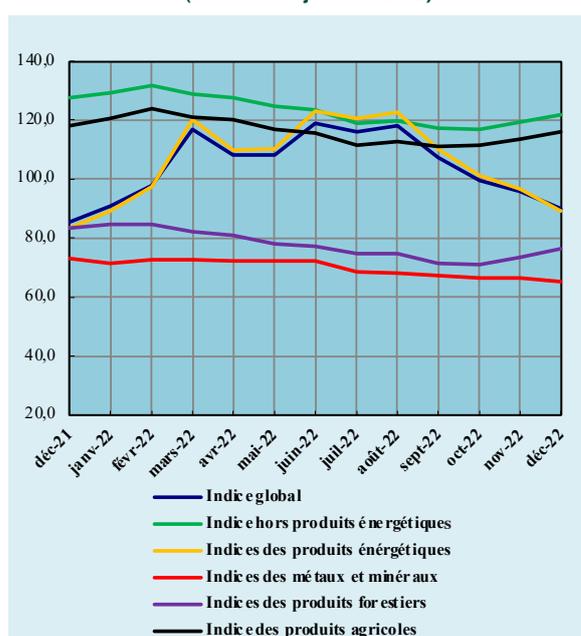
G4 : Cours des produits agricoles d'exportations



G5. Cours des métaux non précieux



G6. Indice composite des cours des produits de bases exportés par la CEMAC (Base 100 : janvier 2012)



Source : Banque Mondiale

T2 : Cours des principaux produits de base exportés par la CEMAC

Produit	Unité	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Pétrole														
Crude oil, average	\$/baril	72,9	83,9	93,5	112,4	103,4	103,4	116,8	105,1	96,0	88,2	90,3	87,4	78,1
Gaz naturel et methanol														
Europe	\$/mmb-tu	38,0	28,3	27,2	42,4	32,2	32,2	34,4	51,3	70,0	59,1	39,0	35,7	36,0
Etats-Unis	\$/mmb-tu	3,7	4,3	4,7	4,9	6,5	6,5	7,7	7,3	8,8	7,8	5,6	5,3	5,5
Japon	\$/mmb-tu	15,3	14,7	17,0	15,1	17,2	17,2	17,1	18,9	21,2	21,7	21,8	19,6	19,5
Bois														
Bois bruts, même écorcés, désabûlés ou équarris	\$/m3	303,7	303,3	303,6	294,9	285,9	279,8	276,7	267,8	267,5	267,4	264,4	271,1	279,5
Bois sciés (ycp Feuilles de placage & feuilles pour contre-plaqués)	\$/m3	637,9	649,7	648,8	631,2	620,5	596,8	590,7	574,6	574,5	543,0	540,6	562,4	583,4
Fer	(\$/dmtu)	117,0	132,5	142,8	152,1	151,3	131,2	130,7	108,6	108,9	99,8	92,6	93,3	111,8
Aluminium	(\$/mt)	2 695,5	3 006,0	3 245,8	3 498,4	3 244,4	2 830,3	2 563,4	2 408,4	2 430,8	2 228,1	2 255,5	2 350,7	2 401,7
Diamant	(\$/carat)	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2
Or	(\$/troy oz)	1 790,4	1 816,0	1 856,3	1 947,8	1 936,9	1 848,5	1 836,6	1 732,7	1 764,6	1 680,8	1 664,5	1 725,1	1 797,6
Manganèse	\$/kg	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,3
Cacao	\$/kg	2,4	2,5	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,5
Riz	(\$/mt)	394,2	411,3	409,8	410,0	417,9	442,8	431,1	411,7	415,1	420,6	417,9	427,2	450,7
Caoutchouc	(\$/kg)	1,9	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	1,8	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5
Coton	(\$/kg)	2,6	2,9	3,1	3,1	3,4	3,6	3,4	2,9	2,7	2,6	2,2	2,2	2,2
Huile de palme	(\$/mt)	1 270,3	1 344,8	1 522,4	1 777,0	1 682,7	1 716,9	1 501,1	1 056,6	1 026,0	909,3	889,0	945,7	940,4
Banane	(\$/kg)	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0
Sucre	(\$/kg)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Tabac	(\$/mt)	4 213,3	4 184,6	4 219,6	4 177,7	4 165,7	4 163,5	4 153,7	4 268,4	4 148,4	4 137,2	4 325,2	4 144,5	4 134,3
Café	(\$/kg)	4,2	4,2	4,3	4,0	4,1	4,0	4,2	3,9	4,2	4,2	3,8	3,4	3,3
Gomme arabique	\$/tonne	2 783,2	2 785,7	2 792,6	2 714,7	2 667,1	2 608,8	2 608,0	2 514,0	2 502,9	2 449,1	2 528,2	2 626,3	2 727,8
Viande de bœuf	(\$/kg)	6,0	6,0	6,2	6,2	6,1	6,1	6,0	5,8	5,7	5,6	5,5	5,2	4,9
Indice composite (cours exprimés en dollars) - Base 100 : janvier 2012														
Indice global		85,7	90,8	98,1	117,0	108,3	108,3	119,0	116,2	118,1	107,3	99,5	96,0	89,9
Indice hors produits énergétiques		127,6	129,2	131,8	129,0	127,8	124,8	123,7	119,0	119,9	117,4	117,0	119,4	121,8
Indices des produits énergétiques		83,4	89,2	97,4	120,1	110,0	110,5	123,2	120,6	122,7	110,3	101,1	96,7	89,1
Indices des métaux et minéraux		72,9	71,4	72,6	72,6	72,2	72,2	72,3	68,4	68,1	67,5	66,4	66,4	65,4
Indices des produits forestiers		83,5	84,8	84,7	82,4	80,8	77,9	77,1	74,9	74,9	71,4	71,0	73,7	76,4
Indice des produits agricoles		118,0	120,5	124,1	121,0	120,0	117,0	115,6	111,4	112,9	111,2	111,3	113,5	116,2

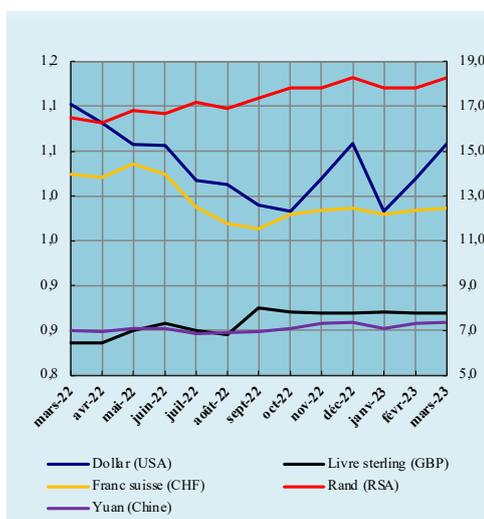
Source : Banque Mondiale

1.3 Marchés financiers et orientations des principales banques centrales

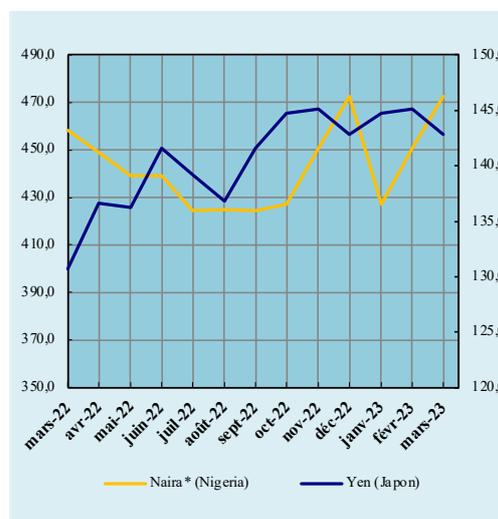
Sur le marché des changes, l'euro s'est appréciée par rapport aux principales monnaies depuis le début de l'année 2023. Cette situation est à mettre en relation avec les décisions de la Banque Centrale Européenne (BCE) d'augmenter ses taux d'intérêt directeurs et la modération du risque de récession dans la zone, notamment en Allemagne.

Ainsi, sur la période de mars 2022 à mars 2023, l'euro s'est apprécié vis-à-vis de la livre turque (2,3 %), du rand sud-africain (0,9 %), du yen japonais (0,9 %), de la roupie indienne (0,4 %), du naira (0,4) et du yuan (0,2 %). A l'inverse, il s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain et du franc suisse de respectivement 0,3 % et 0,3 %.

G7. Cours moyen mensuel de l'euro



G8. Cours moyen mensuel de l'euro (suite)



Rand (RSA), Yuan (Chine) et Yen (Japon) : échelle de gauche

Source : Banque de France

1.4 Politique monétaire des autres Banques Centrales

La plupart des banques centrales ont adopté une orientation restrictive de leur politique monétaire dans le but de contenir les poussées inflationnistes persistantes à la suite des perturbations des circuits d'approvisionnement induites par la guerre en Ukraine depuis février 2022.

Le comité de politique monétaire de la Banque du Canada, réuni le 08 mars 2023, a décidé de maintenir son taux cible du financement à un jour à 4,50 %. Le taux officiel d'escompte est resté à 4,75 % et le taux de rémunération des dépôts à 4,50 %.

La Banque Centrale du Japon (BoJ) a tenu la réunion de son comité de politique monétaire le 10 mars 2023. Lors de cette session, le comité a décidé de conserver l'orientation accommodante de sa politique monétaire. Par conséquent, le taux de dépôt à court terme a été maintenu à - 0,1 % et le rendement des obligations d'Etat à 10 ans autour de zéro. En dépit des signes d'augmentation des prix et des salaires, la BoJ a continué de mener une politique monétaire ultra accommodante.

Le conseil des gouverneurs de la BCE a procédé, le 16 mars 2023, au cinquième relèvement consécutif de ses taux directeurs. Ses trois taux directeurs ont augmenté de 50 points de base. Ainsi, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été relevés respectivement à 3,50 %, 3,75 % et 3,00 %, à compter du 22 mars 2023. En outre, le conseil des Gouver-

neurs envisage de prolonger les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du programme d'achats d'actifs (asset purchase programme, APP) au moins jusqu'à fin février 2023. Ensuite, le portefeuille de l'APP sera réduit à un rythme mesuré et prévisible, l'Eurosystème ne réinvestissant pas la totalité des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance. L'ampleur de la réduction sera de 15 milliards d'euros par mois en moyenne jusqu'à fin juin 2023, puis son rythme sera ajusté au fur et à mesure. S'agissant du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency purchase programme, PEPP), le conseil continuera de réinvestir les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du programme au moins jusqu'à la fin de 2024.

En Chine, la Banque populaire de China a décidé, le 17 mars 2022, qu'elle réduirait le montant de liquidités que les banques doivent détenir comme réserves pour la première fois cette année afin de maintenir des liquidités suffisantes et de soutenir une reprise économique naissante.

Le comité de politique monétaire de la Fed (Federal Open Market Committee ou FOMC), lors de sa réunion du 22 mars 2023, a décidé d'augmenter, et ce pour la sixième fois consécutive, ses taux directeurs. Ainsi, la fourchette cible est passée à 4,75 % - 5,00 %, après une fourchette de 4,50 % - 4,75 %. Afin d'atteindre l'objectif d'inflation à 2 %, le FOMC prévoit de futures hausses de sa fourchette cible. La politique monétaire devrait demeurer restrictive à moyen terme. En parallèle, le FOMC poursuivra la réduction de ses avoirs en titres du Trésor, en dette d'agence et en titres adossés à des créances hypothécaires d'agence, comme décrit dans les plans de réduction de la taille du bilan de la Réserve fédérale diffusés en mai 2022.

A l'issue de sa réunion de politique monétaire du 23 mars 2023, la Banque d'Angleterre (Bank of England ou BoE), a décidé d'augmenter son taux directeur de 0,25 point de pourcentage à 4,25 %. Ce taux a progressivement été relevé dix fois depuis février 2022 pour faire face aux pressions inflationnistes. La BoE prévoit qu'un nouveau resserrement de la politique monétaire serait nécessaire si les tensions inflationnistes s'intensifiaient.

En Afrique subsaharienne, la majorité des Banques Centrales ont également mené des politiques monétaires restrictives, dans ce contexte d'augmentation du niveau général des prix provoquée par la guerre en Ukraine depuis février 2022.

En Afrique du Sud, la South African Reserve Bank ou SARB a décidé d'augmenter le taux de rachat de 50 points de base à 7,5 %, le 26 janvier 2023. Il s'agit de la septième hausse consécutive depuis novembre 2021 (3,5 % au total), portant le taux directeur à son plus haut niveau depuis 2017. La SARB justifie ses décisions par le niveau élevé de l'inflation (7,6 % au mois d'octobre 2022) qui s'inscrit durablement au-dessus de sa fourchette cible de 3 à 6 %. Ces resserrements interviennent également dans un contexte de pression à la dépréciation du Rand qui contribue à la détérioration de la balance commerciale.

Dans l'UEMOA, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), a décidé, lors de la réunion de son comité de politique monétaire du 1^{er} mars 2023, de relever de 25 points de base ses taux directeurs. Cette hausse, qui est la première de cette année 2023, s'inscrit dans le cadre d'une normalisation graduelle de sa politique monétaire. Ainsi, le principal taux directeur auquel la BCEAO prête ses ressources aux banques est passé de 2,75 % à 3,00 %. Ce relèvement devrait contribuer à ramener progressivement l'inflation dans son intervalle cible (1,0 % à 3,0 %) de moyen terme.

Le comité de politique monétaire de la Banque Centrale du Nigéria (BCN), réuni les 20 et 21 mars 2023, a décidé par un vote à la majorité d'augmenter le taux directeur de 50 points de base à 18 %. Il s'agit de la sixième hausse depuis le mois d'avril 2022. Ce relèvement a contribué à atténuer les tensions inflationnistes observées depuis mars 2022. Le taux d'inflation en glissement annuel à fin décembre 2022 est revenu à 21,3 %, après 21,5 % en novembre 2022.

En République Démocratique du Congo, le 22 mars 2023, le comité de politique monétaire de la Banque Centrale du Congo (BCC) a décidé de resserrer davantage sa politique monétaire, en rehaussant son principal taux directeur de 8,25 % à 9,00 %. Cette mesure vise à maintenir la stabilité du cadre macroéconomique, dans un contexte de pressions inflationnistes soutenues. La BCC a aussi renforcé le suivi rapproché des facteurs de liquidité.

1.5 Politique monétaire de la BEAC

Le comité de politique monétaire, réuni en sa séance ordinaire du 27 mars 2023 à Yaoundé, après analyse des facteurs de risques pesant sur la stabilité monétaire, d'une part, et au regard des perspectives macroéconomiques de la CEMAC à court et à moyen termes, d'autre part, a décidé de :

- Relever de 50 points de base :
 - » le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres de 4,50 % à 5,00 % ;
 - » le taux de la facilité de prêt marginal de 6,25 % à 6,75 %.

- Maintenir inchangés :
 - » le taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ;
 - » les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme.

T3 : Taux directeurs des principales Banques Centrales

	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23
Fédéral Reserve (Fed)													
Taux des Fonds Fédéraux	0,00-0,25	0,25-0,50	0,25-0,50	0,75-1,00	1,50-1,75	2,25-2,50	2,25-2,50	3,00-3,25	3,00-3,25	3,75-4,00	4,25-4,50	4,25-4,50	4,50-4,75
Bank of Japon (BoJ)													
Taux au jour le jour	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,10
Bank of England (BoE)													
Taux de prise en pension	0,500	0,750	0,750	1,000	1,250	1,750	1,750	2,250	2,250	3,000	3,500	3,500	4
Banque du Canada													
Taux de refinancement	0,250	0,500	0,75	1,000	1,25	1,25	1,75	2,25	2,25	3	3,5	3,5	4
Banque Centrale Européenne (BCE)													
Taux des principales opérations de refinancement	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,500	0,500	1,250	2,000	2,000	2,500	2,500	2,50
BCEAO													
Taux des pensions	4,00	4,00	4,00	4,00	4,25	4,25	4,25	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Taux d'injection de liquidités	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	2,25	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Taux directeur de la BCC	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,25	8,25	8,25	8,25
Taux directeurs de la BCN	11,50	11,50	11,50	13,00	13,00	14,00	14,00	15,50	15,50	16,50	16,50	17,50	17,50
Taux directeurs de la SARB	4,000	4,250	4,250	4,750	4,750	5,500	5,500	6,250	6,250	7,000	7,000	7,250	7,50

Sources : Fed, BoE, BoJ, Banque du Canada, BCE, BCEAO, BCC, BCN et SARB

2. Secteur Réel de la CEMAC

2.1 Activité économique récente

Au quatrième trimestre 2022, l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) de la CEMAC, en glissement annuel, s'est inscrit en hausse de 4,6 %, en nette progression par rapport à la même période un an plus tôt (2,6 %). En glissement trimestriel, l'ICAE s'est accru de 0,4 % au quatrième trimestre 2022, contre une progression de 2,8 % un trimestre plus tôt. Cette évolution de l'ICAE reflète une certaine morosité du secteur productif dans la sous-région en fin d'année 2022, par rapport au troisième trimestre 2022, dans un contexte économique international préoccupant. Les industriels font toujours face à des difficultés d'approvisionnement, avec une incidence défavorable sur les coûts de production. L'inflation de son côté impacte négativement le pouvoir d'achat des ménages, du fait de la faible indexation des revenus dans la Zone en raison du faible pouvoir de négociation des syndicats. La bonne performance relative de l'ICAE CEMAC en glissement annuel au quatrième trimestre 2022 masque une asymétrie des trajectoires de l'activité économique dans les pays de la sous-région. En effet, à la fin du quatrième trimestre 2022, le Cameroun demeure la locomotive de l'activité du secteur réel de la CEMAC, avec un apport en glissement annuel de 2,3 points, suivi du Gabon (+1,0 point) et de la Guinée Equatoriale (+0,7 point). Les dynamiques économiques sont sensiblement plus fragiles au Tchad et en République Centrafricaine dont les apports sont de 0,5 point chacun. En revanche, le Congo a grevé la dynamique de l'ICAE de la CEMAC de 0,3 point.

Sur la base de ces éléments, le taux de croissance du PIB réel, en glissement annuel, de la CEMAC au quatrième trimestre 2022 est estimé à 1,1 %, contre 3,6 % un an plus tôt. En variation trimestrielle, le PIB de la CEMAC a enregistré une hausse de 0,3 % au terme du quatrième trimestre 2022, contre 0,7 % du trimestre précédent.

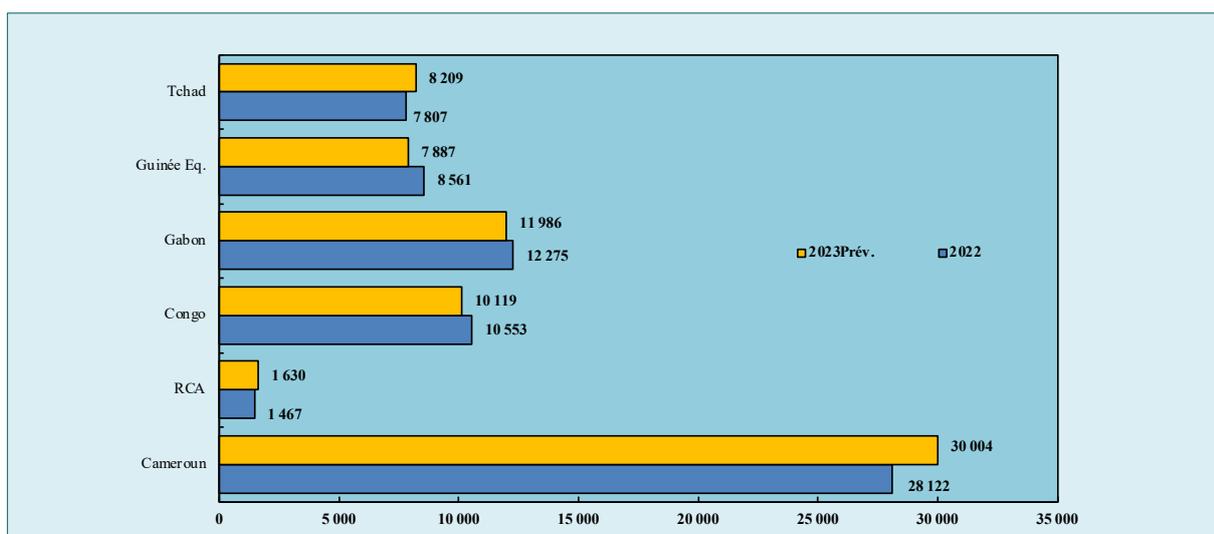
Sur l'ensemble de l'année, d'après les estimations faites par les services de la BEAC, la croissance économique est passée de 1,7 % en 2021 à 2,9 % en 2022, portée principalement par un rebond de la croissance pétrolière, et en dépit d'une légère décélération de la croissance non pétrolière

2.2 Perspectives macroéconomiques à court terme

L'économie de la CEMAC devrait globalement enregistrer une amélioration de l'activité au premier trimestre 2023 en comparaison aux performances du début 2022, bien qu'elle doive être moins vigoureuse qu'au quatrième trimestre 2022. Ainsi, les estimations pour le premier trimestre 2023, en glissement annuel, tablent sur une hausse moins importante de l'ICAE de la CEMAC à 4,3 % (contre 6,5 % un an plus tôt). En glissement trimestriel, l'ICAE devrait enregistrer un recul de 0,1 % au premier trimestre 2023, contre une hausse de 0,4 % un trimestre plus tôt.

Pour toute l'année 2023, les prévisions des services de la BEAC tablent sur : i) une croissance économique qui reviendrait de 2,9 % en 2022 à 2,7 %, portée principalement par la croissance non pétrolière (3,3 % en 2023 contre 3,4 % un an plus tôt), ii) une accélération des pressions inflationnistes à 6,4 %, contre 5,6 % un an plus tôt, iii) un excédent du solde budgétaire global, dons compris en léger repli, de 2,5 % du PIB en 2022 à 1,9 % un an plus tard, et iv) une dégradation de celui du compte courant, qui se contracterait à 0,9 % du PIB en 2023 après 7,4 % en 2022. Sur le plan de la monnaie, la masse monétaire augmenterait de 9,9 % tandis que les avoirs extérieurs nets bondiraient de 25,0 %.

G9. PIB nominal des pays de la CEMAC (en milliards de FCFA)



Sources : Administrations nationales et BEAC

T4 : Evolution des taux de croissance infra-annuels du PIB réel de la CEMAC

	Secteur primaire			Secteur secondaire			Secteur tertiaire			Taxes nettes sur les produits		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
		Estim.	Prev.		Estim.	Prev.		Estim.	Prev.		Estim.	Prev.
Cameroun	0,9	0,8	0,0	1,5	1,3	0,3	2,7	1,9	2,4	0,6	0,2	0,6
République Centrafricaine	1,5	2,5	1,6	-0,2	-0,7	0,0	-0,9	-0,6	-0,3	0,7	-0,7	0,1
Congo	-4,5	-1,0	1,9	0,5	0,8	1,2	1,9	2,1	-0,4	0,5	0,4	0,1
Gabon	-0,8	1,6	1,1	1,2	0,5	0,8	0,6	0,4	0,6	0,6	0,3	0,2
Guinée Equatoriale	-4,5	-1,5	-2,5	1,6	3,0	0,2	3,6	1,3	0,0	0,2	0,2	0,1
Tchad	-1,3	3,3	2,4	-0,1	-0,6	1,1	0,8	-0,1	1,4	0,2	-0,1	0,1
CEMAC	-1,2	0,5	0,7	0,8	0,3	0,6	1,7	1,6	1,3	0,4	0,5	0,1

Sources : Administrations nationales et BEAC

2.3 Prix

Au quatrième trimestre 2022, le niveau général des prix dans la CEMAC a augmenté au-dessus des prévisions présentées lors du dernier CPM de l'année 2022. En effet, l'inflation s'est hissée à 5,6 % en moyenne annuelle et 6,7 % en glissement annuel, contre respectivement 1,7 % et 2,6 % un an plus tôt. Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique estimée à fin décembre 2022, provient principalement d'une contribution en hausse de la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » (4,6 points, contre 1,8 point douze mois plus tôt). Les fonctions « restauration et hôtels » et « articles d'habillement et chaussures » ont enregistré un apport sensible à la dynamique des prix à fin décembre 2022, avec des contributions respectives de 0,3 point et 0,4 point.

Sur le plan externe, l'inflation alimentaire importée s'est accrue, en raison des tensions persistantes au niveau mondial dans le sillage du conflit russo-ukrainien qui ont contribué au renchérissement, sur le marché international, des céréales, des oléagineux, et même du fret maritime. D'un autre côté, la hausse des prix des matières premières et des intrants agricoles, dont les engrais, de l'énergie et des matériaux de construction a accentué cette dynamique. L'affaiblissement de l'euro par rapport au dollar est venu renforcer les tensions inflationnistes par le canal des importations, de concert avec les perturbations toujours persistantes des circuits d'approvisionnement internationaux, notamment en ce qui concerne les importations d'hydrocarbures. Sur le plan interne, l'inflation a découlé principalement des chocs climatiques qui ont négativement affecté l'offre alimentaire domestique, tandis que l'indisponibilité des engrais, en raison de leur coût élevé, a dégradé les rendements des cultures dans la sous-région. Les mesures d'encadrement des prix, le resserrement des conditions monétaires et l'atonie de la demande ont certes constitué des facteurs de modération des pressions inflationnistes, mais pas suffisamment pour contenir la plus forte hausse des prix enregistrée dans la CEMAC depuis 2008.

Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation globalement favorables à fin décembre 2022, avec, en glissement annuel, un différentiel favorable vis-à-vis de la Zone Euro (- 2,5 points), l'UEMOA (- 0,3 point), du Nigeria (- 17,8 points) et de la Chine (- 1,8 point). En revanche, il a été défavorable par rapport à la France (0,9 point) et aux Etats-Unis (0,3 point). Cette situation a entraîné une exacerbation des écarts des taux d'intérêt réels entre la CEMAC et ses pays partenaires.

Les estimations de l'inflation sous-jacente indiquent une hausse tendancielle des prix en décembre 2022. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'est établi à 4,8 % en moyenne annuelle et 5,8 % en glissement annuel, contre respectivement 1,5 % et 2,1 % à fin décembre 2021.

T5. Taux d'inflation sur les 12 derniers mois

Variation en moyenne annuelle de l'Indice des Prix à la Consommation

	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Cameroun	2,3	2,5	2,7	3,0	3,3	3,6	4,0	4,3	4,7	5,1	5,6	6,0	6,4
République Centrafricaine	4,3	3,7	3,4	3,2	3,8	3,8	3,8	4,1	4,5	4,7	5,1	5,4	5,9
Congo	2,3	2,3	2,2	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7	2,9	3,0
Gabon	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,6	1,9	2,3	2,7	3,1	3,5	3,9	4,2
Guinée Equatoriale	-0,1	0,2	0,6	1,1	1,5	2,1	2,8	3,3	3,8	4,2	4,4	4,7	4,8
Tchad	-0,8	-4,9	-3,5	-1,6	0,3	0,7	1,2	1,8	2,7	3,4	4,2	5,2	5,8
CEMAC*	1,7	1,8	1,9	2,1	2,4	2,7	3,0	3,4	3,8	4,3	4,7	5,2	5,6
UEMOA	3,8	4,2	4,5	4,9	5,2	5,5	5,8	6,1	6,5	6,8	7,0	7,3	7,4
Zone Euro	2,6	2,9	3,3	3,9	4,4	4,9	5,4	6,0	6,5	7,1	7,6	8,0	8,4
France	1,5	1,7	1,9	2,1	2,4	2,7	3,0	3,5	3,8	4,2	4,4	4,7	5,0
Etats Unis	4,7	5,2	5,7	6,2	6,6	6,9	7,2	7,4	7,7	7,9	8,0	8,1	8,0

Sources: FMI, Administrations nationales et BEAC

Variation en glissement annuel de l'Indice des Prix à la Consommation

	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Cameroun	3,6	4,2	4,6	4,8	5,7	6,1	6,2	6,2	7,2	7,7	7,9	8,3	7,4
République Centrafricaine	2,7	-1,5	1,9	2,5	12,3	5,3	4,8	7,2	8,2	5,7	7,9	8,4	7,9
Congo	1,5	1,7	1,7	3,9	2,9	3,4	3,3	2,6	3,8	3,0	3,3	3,3	3,6
Gabon	1,6	1,8	2,3	2,8	2,8	3,3	4,3	4,9	5,6	5,8	5,7	5,6	5,4
Guinée Equatoriale	2,9	2,9	3,4	4,0	4,6	5,3	6,2	5,3	6,1	5,6	5,0	4,9	5,0
Tchad	1,0	2,0	2,2	3,5	4,0	5,0	5,3	6,1	7,7	7,2	8,3	10,0	8,3
CEMAC*	2,6	2,8	3,3	4,0	5,3	5,2	5,4	5,8	6,8	6,7	7,1	7,6	6,9
UEMOA	5,9	6,4	6,1	6,6	6,8	6,8	7,5	8,1	8,5	8,3	8,4	8,0	7,0
Zone Euro	5,0	5,1	5,9	7,4	7,4	8,1	8,6	8,9	9,1	9,9	10,6	10,1	9,2
France	2,8	2,9	3,6	4,5	4,8	5,2	5,8	6,1	5,9	5,6	6,2	6,2	5,9
Etats Unis	7,0	7,5	7,9	8,5	8,3	8,6	9,1	8,5	8,3	8,2	7,7	7,1	6,5

Sources: FMI, Administrations nationales et BEAC

T6. Indice des prix de la CEMAC par fonction de consommation

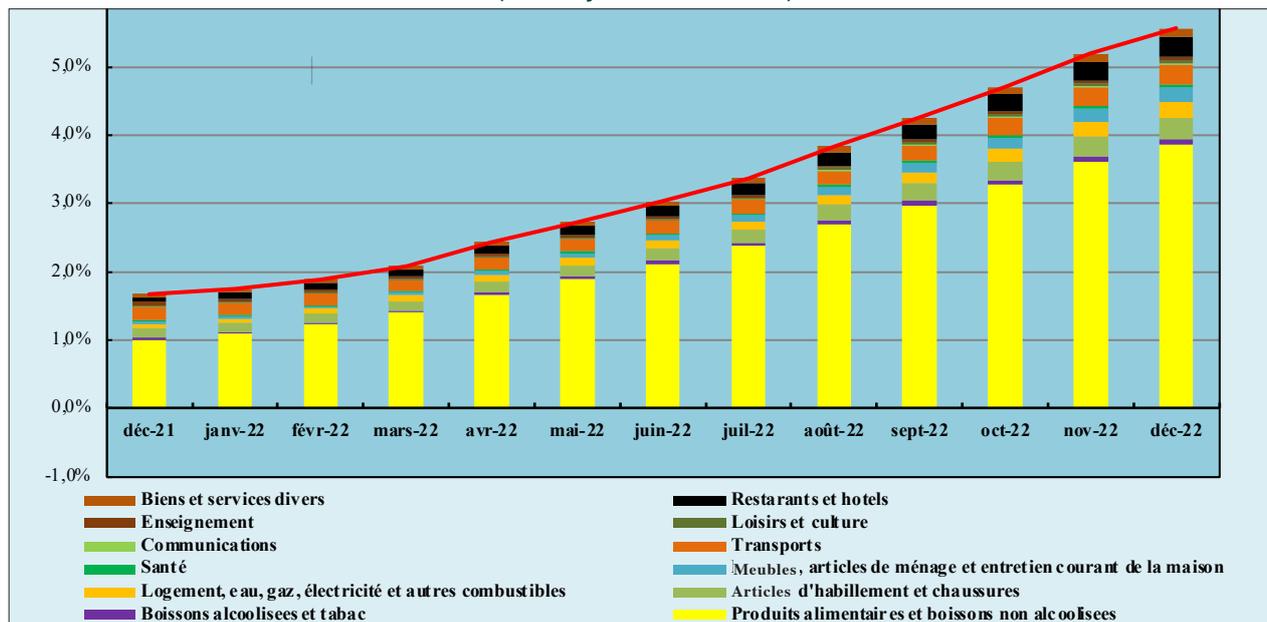
Base 100 : Année 2011

POSTES DE CONSOMMATION	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	Moy. Ann.*	Gli. Ann.**
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	127,4	127,4	129,6	131,5	135,6	136,2	137,6	139,1	140,7	140,4	140,8	142,4	142,4	10,0%	11,8%
Boissons alcoolisées et tabac	129,5	129,7	130,2	130,1	130,5	131,2	132,4	133,2	134,1	132,8	132,8	134,4	134,2	3,0%	0,9%
Articles d'habillement et chaussures	120,4	121,1	121,5	121,6	122,6	123,1	124,0	123,7	124,4	124,9	125,1	125,2	125,6	3,9%	4,4%
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	125,6	125,9	125,6	126,6	127,5	127,3	126,2	126,6	127,7	127,5	128,1	128,1	129,2	1,6%	2,9%
Meubles, articles de ménage et entretien courant de la maison	120,2	120,4	121,2	121,5	122,5	123,6	124,6	125,5	126,5	126,9	127,2	128,4	128,5	4,7%	6,9%
Santé	117,3	117,4	117,3	117,4	118,0	118,4	118,5	118,4	118,8	118,4	119,0	118,9	118,9	1,2%	1,4%
Transports	130,9	131,6	131,9	132,3	132,2	133,2	134,1	134,3	134,8	134,7	135,2	134,8	135,2	2,9%	3,3%
Communications	94,3	94,4	94,5	94,5	94,6	94,7	94,9	94,9	95,1	95,0	95,1	95,1	95,2	0,6%	0,9%
Loisirs et culture	116,7	116,9	117,0	117,2	117,4	118,0	118,1	118,5	118,3	118,8	118,7	119,3	119,2	1,9%	2,1%
Enseignement	139,8	139,8	139,9	140,0	139,9	140,0	140,0	140,4	141,6	143,0	143,2	143,1	143,2	1,7%	2,4%
Restaurants et hôtels	134,6	135,0	135,5	136,1	137,6	139,2	139,9	140,5	140,8	142,3	142,0	142,3	142,9	5,1%	6,2%
Biens et services divers	126,3	127,2	127,4	127,7	128,3	129,0	129,3	130,2	130,7	131,2	131,6	131,9	132,4	3,4%	4,8%
Indice général	125,3	125,6	126,5	127,5	129,5	130,0	130,7	131,5	132,6	132,6	132,9	133,6	133,9	5,6%	6,9%
Produits locaux	125,3	125,6	126,5	127,5	129,5	130,0	130,7	131,5	132,6	132,6	132,9	133,6	133,9	-	6,9%
Produits importés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Indice hors alimentation</i>	124,0	124,4	124,6	125,0	125,7	126,2	126,4	126,7	127,4	127,6	127,9	128,1	128,6	2,8%	3,7%
<i>Indice hors Transports</i>	119,5	119,8	120,1	120,5	121,2	121,7	122,1	122,5	123,2	123,4	123,7	124,1	124,4	3,0%	4,1%
<i>Indice hors alimentation et transports</i>	122,7	123,1	123,3	123,7	124,5	124,9	125,0	125,4	126,1	126,3	126,6	126,9	127,3	2,8%	3,7%
<i>Indice sous-jacent</i>	121,0	121,3	122,0	122,8	124,2	124,8	125,5	126,1	127,0	127,0	127,3	127,9	128,2	4,8%	6,0%

Sources : Administrations nationales et BEAC

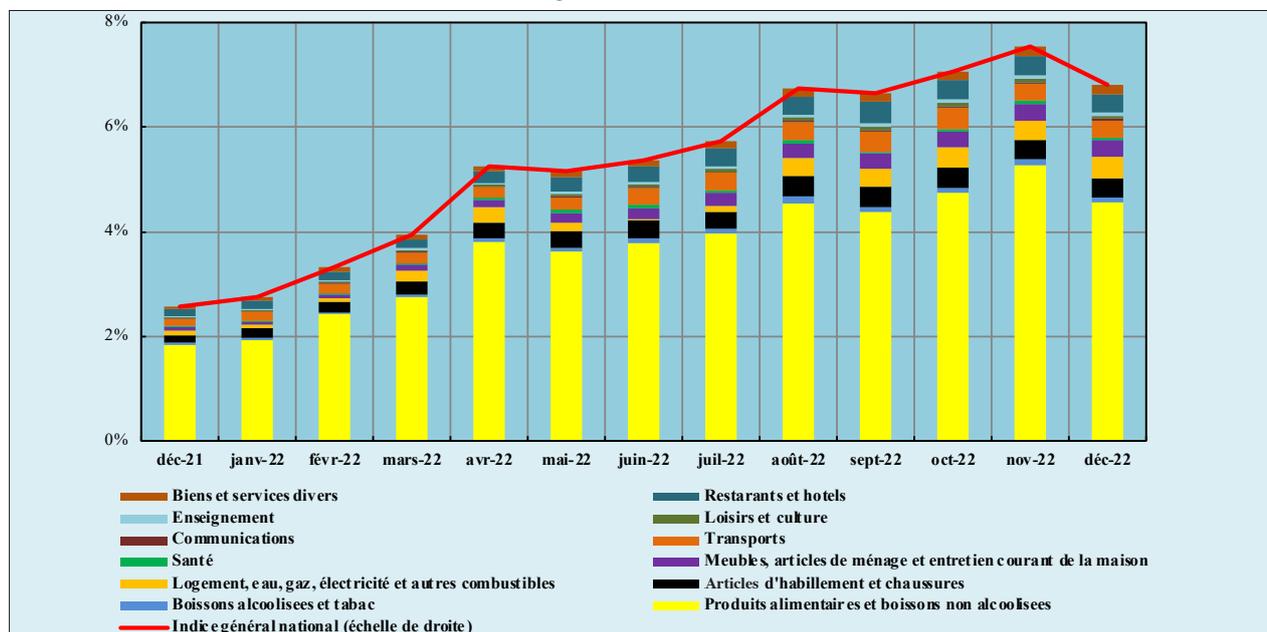
(*) Moyenne annuelle, (**) Glissement annuel

G10. Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC
(en moyenne annuelle)



Sources : Administrations nationales et BEAC

G11. Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation dans la CEMAC
(en glissement annuel)



Sources : FMI, Administrations nationales et BEAC

3. BALANCE DES PAIEMENTS ET COMPETITIVITE

3.1 Balance des paiements

L'excédent du solde du compte des transactions courantes, dons compris, enregistrerait une forte baisse, revenant à 0,9 % du PIB en 2023 après 7,4 % en 2022, causée par la chute des exportations de pétrole, la hausse des importations de biens et l'aggravation de la balance des services. En particulier, les exportations de pétrole diminueraient de 17,6 % pour revenir à 13 345,3 milliards contre 16 197 milliards un an plus tôt, dans un contexte marqué par une légère chute des cours du pétrole sur les marchés internationaux. Les importations n'augmenteraient que de 7,7 % en 2023, contre 29,1 % en 2022, en lien avec la réduction progressive des subventions à l'importation dans la plupart des pays. Le déficit de la balance des services augmenterait de 6,6 % à 4 129,6 milliards en 2023, après 3 872,7 milliards un an plus tôt.

Le solde créditeur net du compte de capital augmenterait de 44,5 % pour se situer à 290,4 milliards en 2023, après 201 milliards en 2022, en lien avec l'augmentation des dons en capital en faveur des administrations publiques. En pourcentage du PIB, il ressortirait à 0,4 % du PIB contre 0,3 % un an plus tôt. Une nette amélioration du solde net créditeur du compte financier devrait également être observée en 2023, passant d'un déficit de - 2 706,1 milliards en 2022 à 336,4 milliards. Cette évolution serait principalement tirée par la hausse des investissements directs nets qui s'élèveraient de 39,6 % à 1 468 milliards, après 1 051,6 milliards un an plus tôt, et par la chute nette des créances commerciales du secteur privé.

Au total, ces évolutions devraient se traduire par une diminution du solde global de la balance des paiements qui reviendrait à 612,8 milliards en 2023 (0,9 % du PIB, après 2,3 % en 2022). Cette dynamique résulterait principalement d'un solde excédentaire de la balance des transactions courantes (0,9 point) et d'une nette augmentation des investissements directs étrangers (2,1 points) qui compenseraient sensiblement la baisse du solde créditeur net du poste « autres investissements » (- 2,6 points).

Ce solde global excédentaire ainsi que des allègements de dette extérieure de 90 milliards induiraient une augmentation nette des réserves officielles de 702,8 milliards. Au terme de l'année 2023, le stock de réserves de change couvrirait 4,92 mois d'importations de biens et services, contre 4,7 mois un an plus tôt.

T7 : Soldes de la balance des paiements (en % du PIB)

	Solde des transactions courantes			Solde du compte de capital et d'opérations financières			Solde global		
	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.
Cameroun	- 0,6	- 0,6	- 3,5	3,4	3,1	4,6	- 0,5	1,8	1,2
République Centrafricaine	- 10,5	- 10,5	- 8,6	4,2	7,5	13,6	- 4,7	- 3,2	5,1
Congo	17,7	17,7	6,8	-13,1	-21,1	-8,3	- 3,6	- 1,4	- 1,5
Gabon	7,0	7,0	1,2	-4,1	-3,8	-1,7	- 3,3	- 0,3	- 0,9
Guinée Equatoriale	7,8	7,8	- 2,4	-0,6	5,7	1,1	1,1	10,6	- 1,3
Tchad	20,8	20,8	14,2	-11,9	-16,4	-8,6	- 3,3	2,6	5,6
CEMAC	7,4	7,4	0,9	-3,6	-3,6	-0,1	2,3	2,3	0,9

Sources : Administrations nationales et BEAC

T8 : Solde de la balance commerciale

	Exportations (variation en %)			Importations (variation en %)			Balance commerciale (en milliards de FCFA)		
	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.
Cameroun	31,4	33,4	- 12,9	23,6	12,7	6,6	- 286,0	369,5	- 472,6
République centrafricaine	- 4,0	35,1	9,3	-	30,0	3,9	- 171,9	- 219,7	-222,8
Congo	45,5	46,9	- 13,9	25,5	17,5	9,9	2 137,0	3 730,8	2 646,0
Gabon	34,6	45,0	- 9,0	13,6	50,8	6,0	2 015,4	2 810,5	2 126,3
Guinée Equatoriale	29,0	87,0	- 23,9	8,5	91,7	-0,8	1 160,2	2 125,0	1 189,1
Tchad	46,7	88,1	- 14,3	- 0,3	17,6	14,6	704,1	1 853,1	1 333,3
CEMAC	33,2	57,6	- 15,5	15,8	29,1	7,7	5 435,5	11 146,3	6 704,9

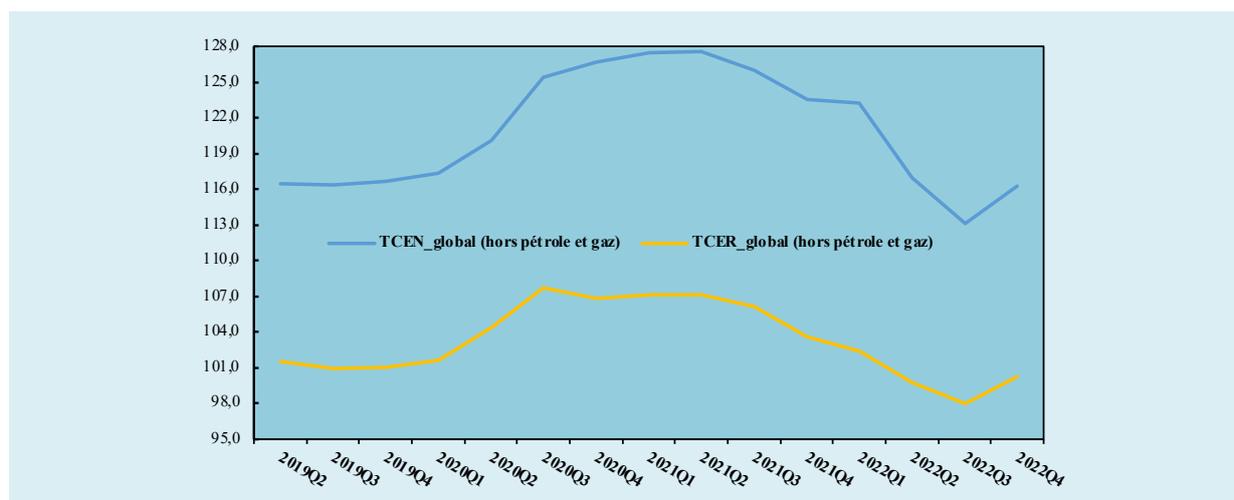
Sources : Administrations nationales et BEAC

3.2 Compétitivité

Au quatrième trimestre 2022, le taux de change effectif réel (TCER) global de la CEMAC, mesurant la compétitivité prix, s'est apprécié, indiquant une perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux par rapport au trimestre précédent. Ainsi, en moyenne trimestrielle, le TCER global s'est inscrit en hausse de 2,2 %, après une baisse de 1,7 % au troisième trimestre 2022. En outre, l'analyse de la compétitivité prix des pays de la CEMAC entre le troisième et le quatrième trimestre 2022, fait ressortir une appréciation du franc CFA par rapport aux monnaies de la plupart des principaux partenaires commerciaux. En conséquence, le TCEN s'est inscrit en hausse de 2,8 % au quatrième trimestre 2022, contre un recul de 3,3 % le trimestre précédent (graphique G12). En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC au quatrième trimestre 2022, la contribution du TCER des importations a été de 1,4 % et celle des exportations de 0,8 %.

Le TCER des exportations s'est apprécié de 3,2 %, contre une baisse de 2,6 % au trimestre précédent. Cette dynamique trouve sa source dans l'appréciation du TCEN des exportations (3,4 %, contre - 1,6 % au troisième trimestre 2022), dont les effets ont été atténués par le différentiel d'inflation favorable à la CEMAC (- 1,7 %) par rapport à ses principaux concurrents sur le marché des matières premières (hors pétrole), à l'exception de l'Espagne (1,7 %), l'Equateur (1,0 %), l'Uruguay et le Brésil (respectivement 0,7 %). Le TCER des importations s'est inscrit en hausse de 1,9 % au quatrième trimestre 2022, après un recul de 1,4 % au trimestre précédent. Cette situation est imputable à l'effet combiné de l'appréciation du TCEN des importations (1,9 %, après - 0,9 % au trimestre précédent) et du différentiel d'inflation défavorable à la CEMAC par rapport aux principaux fournisseurs, à l'exception de la Turquie (- 7,2 %), l'Italie (-4,3 %), la France (-2,0 %) et l'Allemagne (- 0,9 %).

G12. Evolution du TCER/TCEN



Sources : Administrations nationales et BEAC

T9 : Compétitivité

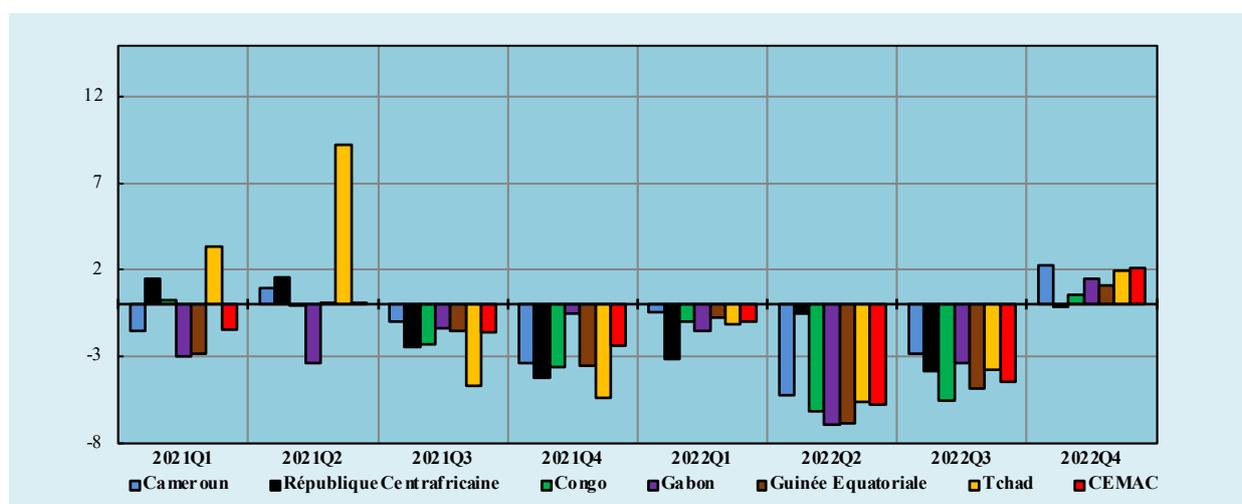
(variations en %)

	TCER composite (*)				TCER des exportations				TCER des importations			
	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
Cameroun	-0,5	-5,3	-2,8	2,2	-0,2	-6,3	-3,1	3,1	-0,5	-4,0	-1,7	2,6
République Centrafricaine	-3,1	-0,5	-3,9	-0,2	-3,2	-6,9	-6,7	1,0	-3,1	-0,5	-3,9	-0,2
Congo	-1,0	-6,1	-5,6	0,5	-0,2	-8,7	-6,4	1,3	-0,9	-3,3	-3,3	0,6
Gabon	-1,6	-7,0	-3,4	1,5	-2,1	-6,6	-0,2	4,1	-1,9	-4,9	-0,2	2,9
Guinée Equatoriale	-0,8	-6,9	-4,9	1,1	-0,2	-9,3	-5,5	1,7	-0,5	-6,8	-4,1	1,5
Tchad	-1,1	-5,7	-3,8	1,9	-3,7	-6,2	-1,5	1,0	-2,2	-3,6	-1,2	1,5
CEMAC	-0,9	-5,8	-4,5	2,1	-1,2	-5,9	-2,6	3,2	-1,1	-2,6	-1,7	2,2

(*) Cotation au certain du FCFA par rapport aux autres monnaies.

Source : BEAC

G13. Evolution de l'indice composite du TCER



Sources : Administrations nationales et BEAC

4. SECTEUR PUBLIC

Finances publiques et endettement

La situation des finances publiques demeurerait excédentaire en 2023, avec un solde budgétaire global, dons compris, qui reviendrait néanmoins de 2,5 % du PIB en 2022 à 1,9 % un an plus tard.

Au plan stratégique, l'on anticipe que la baisse du solde budgétaire en pourcentage du PIB découlerait l'essentiel de l'effet combiné de la baisse des recettes pétrolières et l'accroissement des dépenses budgétaires. En effet, le solde budgétaire, base engagements, dons compris, en pourcentage du PIB, reculerait de 0,6 point en 2023, en relation principalement avec le repli des recettes pétrolières (contribution de -1,0 point) et l'augmentation des dépenses (contribution de - 0,9 point) et dont les effets seraient atténués par la hausse des recettes non pétrolières (contribution de 1,1 point).

S'agissant de l'orientation de la politique budgétaire de l'ensemble des pays de la CEMAC, en 2023, elle devrait rester procyclique et restrictive. En effet, dans un contexte d'accroissement des tensions inflationnistes, l'écart de production des pays de la Zone resterait négatif à - 1,2 % en 2023, contre - 2,1 % en 2022.

Dans un contexte de poursuite des programmes avec le FMI et d'informatisation de l'administration fiscale, les pays de la CEMAC devraient mobiliser des tirages extérieurs de 2 298,4 milliards, des allègements de dette extérieure de près de 90,0 milliards et des ressources monétaires nettes de l'ordre de 4050,6 milliards. Ces ressources leur permettraient d'amortir la dette extérieure à hauteur de 2 398,4 milliards et de se désengager vis-à-vis du système non bancaire d'environ 816,3 milliards. En conséquence, le profil d'endettement des pays de la Zone serait en amélioration en 2023, avec un encours de la dette globale à 44,2 % du PIB, contre 48,1 % en 2022.

T10 : Evolution des finances publiques des pays de la CEMAC (en % du PIB)

	Solde budgétaire global, base engagements, dons compris			Recettes globales			Dépenses globales		
	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.
Cameroun	- 3,0	- 0,2	0,6	13,9	15,6	15,8	12,5	11,2	11,7
République Centrafricaine	- 6,2	- 5,8	- 3,5	72,6	93,4	106,5	62,8	63,3	58,4
Congo	2,1	8,7	7,7	21,0	28,7	27,8	16,6	16,7	16,7
Gabon	- 1,6	1,0	1,2	17,4	18,8	18,5	16,4	15,4	14,7
Guinée Equatoriale	2,6	5,9	0,3	15,0	18,9	16,0	10,2	9,9	12,0
Tchad	- 1,1	4,2	6,9	15,0	17,5	21,1	12,9	11,9	11,6
CEMAC	- 1,2	2,5	1,9	15,6	18,6	18,5	13,5	12,7	12,9

Sources : Administrations nationales et BEAC

T11 : Evolution de la dette publique extérieure des pays de la CEMAC (en % du PIB)

	Encours de la dette extérieure (en % du PIB)			Service de la dette extérieure (en % des Xbsnf)			Service de la dette extérieure (en % des recettes budgétaires)		
	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.	2021	2022	2023 Prev.
Cameroun	33,5	30,8	29,7	24,3	12,3	17,8	28,8	15,8	18,9
République centrafricaine	36,1	34,4	33,4	0,5	0,5	0,4	3,0	2,9	2,0
Congo	50,0	41,7	41,6	11,0	14,6	13,0	27,2	30,4	25,2
Gabon	42,4	35,3	35,2	18,2	7,1	16,4	41,8	17,9	39,2
Guinée Equatoriale	14,7	10,1	12,1	5,0	3,5	4,4	10,9	9,0	11,0
Tchad	24,3	18,5	16,9	11,1	9,8	12,0	18,0	21,2	17,8
CEMAC	34,2	29,4	28,9	14,5	9,8	13,8	25,2	19,0	22,7

Sources : Administrations nationales et BEAC

5. MONNAIE ET CREDIT

L'évolution de la masse monétaire (M2) de la CEMAC et de ses contreparties, en glissement annuel, à fin décembre 2022 a été marquée par :

- une forte consolidation des avoirs extérieurs nets du système monétaire, qui ont doublé pour s'établir à 2 863,8 milliards, tirée par la hausse des avoirs en Compte d'Opérations (45,3 %) du fait des rapatriements de devises effectués par les opérateurs économiques que la hausse des engagements extérieurs (16,5 %) du système monétaire n'a pas pu compenser. Les réserves de change se sont situées à 6 853,8 milliards à fin décembre 2022, contre 4 711,2 milliards un an plus tôt (4,68 mois d'importations de biens et services). Cette consolidation des réserves de change est également reflétée par la progression de 9,11 points du taux de couverture extérieure de la monnaie qui s'est situé à 73,1 % au 31 décembre 2022 ;
- une décélération des créances nettes du système monétaire sur les États de la CEMAC (4,7 %) à 8 585,1 milliards, due à la hausse des dépôts des Etats malgré la poursuite des émissions de titres publics par les Etats et détenus principalement par les banques de la sous-région ;
- une hausse des crédits à l'économie, qui sont passés de 9 199,5 milliards à 9 912,3 milliards, liée à celle des concours au secteur privé non financier (contribution de 7,7 points), aux entreprises publiques non financières (0,8 point) nonobstant la baisse des crédits octroyés aux institutions financières non monétaires (- 0,8 point).

En définitive, les disponibilités monétaires et quasi-monétaires (M2) se sont accrues de 14,1 % à 17 415,6 milliards à fin décembre 2022. En termes de contributions, les avoirs extérieurs nets, les crédits à l'économie ainsi que les créances nettes sur les États ont eu une influence positive sur l'évolution de la masse monétaire au sens large (M2) à hauteur respectivement de 10,2, 4,7 et 2,5 points. Les ressources non monétaires ont contribué négativement à cette évolution (- 3,3 points). Toutes les composantes ont contribué positivement à l'expansion de la masse monétaire, avec 9,5 points pour la monnaie scripturale, 1,2 point pour la monnaie fiduciaire et 3,5 points pour les dépôts à terme monétaires.

De l'analyse de l'évolution des crédits par maturité, il ressort une augmentation des crédits suivant divers horizons temporels. Sur la période, il est observé une hausse des crédits à moyen terme de 12,1 %, une expansion des crédits à court terme à hauteur de 4,7 % et une hausse des crédits à long terme de 2,8 %. Les contributions des crédits à court, moyen et long termes à l'expansion des concours bancaires à l'économie sont respectivement de 2,6 points, 5,1 points et 0,1 point.

T12 : Agrégats de monnaie et de crédit (en millions de FCFA)

CEMAC	2022												
	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Avoirs extérieurs nets	1 313 518	1 283 232	1 136 080	1 377 901	1 464 535	1 401 819	1 827 362	1 944 071	2 127 883	2 135 576	2 211 691	2 393 554	2 864 832
dont BEAC	1 548 150	1 539 765	1 460 239	1 612 814	1 767 684	1 725 728	2 080 005	2 199 373	2 350 772	2 427 776	2 598 395	2 729 368	3 168 518
Créances nettes sur l'Etat	7 205 753	7 284 065	7 232 289	8 196 582	7 686 992	8 089 590	8 389 092	8 674 757	8 112 819	8 026 713	8 256 683	8 311 862	8 461 119
Crédits à l'économie	9 199 510	9 188 882	9 225 593	9 170 227	9 054 600	9 218 521	9 469 361	9 538 592	9 557 610	9 613 457	9 718 688	9 745 419	9 912 278
Crédits à court terme	5 077 889	5 015 295	5 112 475	4 984 160	4 910 561	4 979 737	5 069 351	5 093 288	5 093 077	5 096 982	5 189 616	5 194 446	5 317 939
Crédits à moyen terme	3 827 965	3 885 856	3 830 321	3 904 286	3 861 432	3 959 065	4 112 165	4 157 670	4 176 183	4 227 034	4 250 560	4 269 076	4 292 594
Crédits à long terme	293 656	287 731	282 797	281 781	282 607	279 719	287 845	287 634	288 350	289 441	278 512	281 897	301 745
Masse monétaire (M2)	15 259 216	15 161 130	15 166 474	15 352 501	15 437 703	15 462 422	15 681 099	15 997 986	16 068 685	16 420 170	16 450 388	16 692 230	16 420 170
Monnaie fiduciaire	3 662 661	3 565 110	3 471 565	3 560 882	3 637 526	3 613 569	3 609 907	3 706 273	3 702 654	3 682 037	3 693 707	3 689 895	3 682 037
Monnaie scripturale	7 568 063	7 562 217	7 524 500	7 618 064	7 490 424	7 601 524	7 825 339	7 948 691	8 079 120	8 398 949	8 405 044	8 619 904	8 398 949
Quasi-monnaie	4 089 369	4 064 109	4 106 521	4 028 492	4 033 803	4 170 409	4 173 555	4 309 753	4 247 329	4 245 853	4 286 911	4 339 184	4 339 184
Taux de couverture extérieure de la monnaie (en %)	63,96	65,24	65,24	66,67	65,69	67,05	68,38	70,42	70,41	72,01	71,77	70,41	72,01

Source : BEAC

T13 : Agrégats de monnaie et de crédit (en glissement annuel)

CEMAC	2021												
	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Avoirs extérieurs nets	-32,4 %	-22,8 %	-30,8 %	-13,5 %	-14,4 %	-27,0 %	10,7 %	27,0 %	72,3 %	85,9 %	52,4 %	92,0 %	118,1 %
dont BEAC	-24,6 %	-11,8 %	-15,0 %	-6,2 %	-8,1 %	-22,6 %	19,1 %	25,3 %	60,6 %	84,8 %	87,7 %	82,7 %	104,7 %
Créances nettes sur l'Etat	25,3 %	16,7 %	25,7 %	24,6 %	29,0 %	20,0 %	12,0 %	20,4 %	13,4 %	17,4 %	16,4 %	17,7 %	4,7 %
Crédits à l'économie	12,0 %	15,1 %	11,0 %	9,4 %	9,1 %	11,4 %	14,6 %	13,1 %	12,8 %	11,0 %	14,2 %	8,8 %	7,7 %
Crédits à court terme	9,6 %	9,7 %	9,4 %	6,4 %	6,4 %	9,0 %	12,6 %	10,7 %	9,6 %	9,2 %	14,5 %	5,1 %	4,7 %
Crédits à moyen terme	13,6 %	21,2 %	11,4 %	11,7 %	10,7 %	12,7 %	15,5 %	14,3 %	15,2 %	11,7 %	12,9 %	12,3 %	12,1 %
Crédits à long terme	41,8 %	40,8 %	44,3 %	40,8 %	43,4 %	44,8 %	46,2 %	44,5 %	44,1 %	40,1 %	32,3 %	33,2 %	2,8 %
Masse monétaire (M2)	11,8 %	13,0 %	12,7 %	11,9 %	11,3 %	8,9 %	10,3 %	10,8 %	11,9 %	14,7 %	13,8 %	11,8 %	14,1 %
Monnaie fiduciaire	16,0 %	17,5 %	15,0 %	15,5 %	15,3 %	14,9 %	14,2 %	15,3 %	14,2 %	13,7 %	11,3 %	8,7 %	4,9 %
Monnaie scripturale	14,2 %	15,5 %	15,2 %	14,4 %	11,8 %	8,2 %	10,8 %	10,4 %	15,3 %	20,3 %	18,9 %	16,0 %	19,1 %
Quasi-monnaie	4,2 %	5,2 %	6,8 %	4,7 %	7,3 %	5,6 %	6,4 %	8,0 %	4,5 %	6,1 %	7,1 %	6,7 %	13,2 %
Contribution à la croissance de M2 (En point de pourcentage)													
Avoirs extérieurs nets	-4,6	-2,8	-3,8	-1,6	-1,8	-3,7	1,2	2,9	6,2	6,9	5,3	7,7	10,2
Créances nettes sur l'Etat	12,1	8,2	12,3	12,1	14,1	9,5	6,0	9,7	6,9	8,8	8,3	8,6	2,5
Crédits à l'économie	7,2	9,0	6,8	5,8	5,4	6,6	8,5	7,6	7,6	6,7	8,4	5,3	4,7
Autres postes nets	-3,0	-1,3	-2,7	-4,4	-6,4	-3,6	-5,5	-9,4	-8,7	-7,6	-8,1	-9,7	-3,3

Source : BEAC

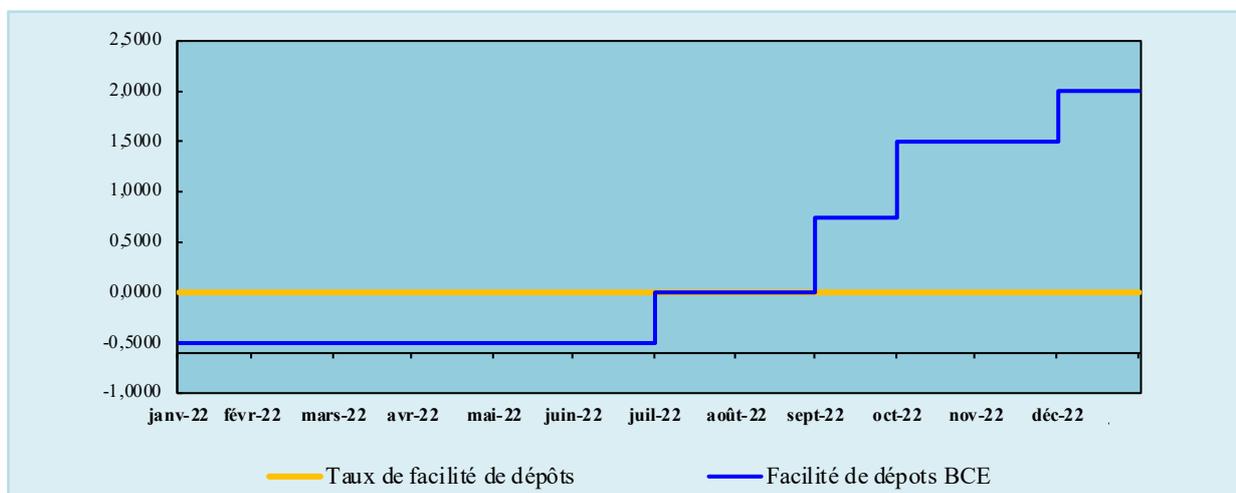
6. Marchés monétaire et des titres publics

Le marché monétaire a été caractérisé par : i) une baisse des réserves brutes du système bancaire de la CEMAC, avant les opérations monétaires de 15,1 % (279,3 milliards) pour s'établir à 1 566,1 milliards en janvier 2023 ; ii) une augmentation des opérations collatéralisées à 472,9 milliards en janvier 2023 (dont 308,7 milliards d'opérations de pension-livrée et 164,2 milliards d'opérations en blanc), contre 372,9 milliards en octobre 2022 (dont 255,2 milliards d'opérations de pension-livrée et 117,7 milliards d'opérations en blanc); iii) un TIMP à 7 jours des opérations en blanc qui est revenu de 6,09 % à fin octobre 2022 à 5,50 % trois mois plus tard, tandis que le TIMP à 7 jours des opérations de pension-livrée a progressé de 4,50 % à 5,00 % sur le même intervalle temporel.

Sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale du marché monétaire, l'encours moyen des injections de liquidité s'est accru de 46,4 milliards pour se situer à 502,5 milliards en janvier 2023. Ces concours sont constitués : (i) des avances au titre de l'opération principale d'injection de liquidité, dont l'encours moyen a reculé de 78,4 milliards à 49,7 milliards ; (ii) de la facilité de prêt marginal dont le volume a baissé de 423,6 milliards à 397,6 milliards ; et (iii) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement, profitant principalement à la BDEAC, qui a diminué de 57,6 milliards en octobre 2022 à 55,2 milliards trois mois plus tard. Il y a lieu de préciser qu'avec le non renouvellement des opérations de maturité longue échues en octobre 2022, l'encours de cette facilité est nul en janvier 2023, alors qu'il s'est établi à 19,4 milliards trois mois plus tôt.

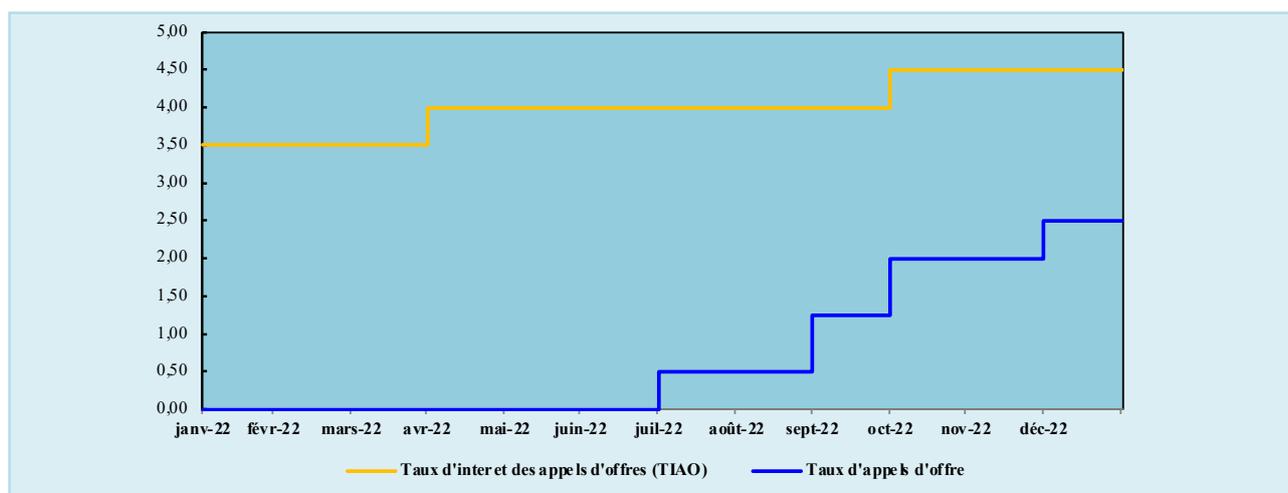
Par ailleurs, l'encours des opérations de reprise de liquidité du système bancaire par la BEAC a progressé, passant de 38,7 milliards à 49 milliards sur la période de référence, avec un pic de 109,8 milliards enregistré en décembre 2022. Ainsi, le volume des injections nettes de la Banque Centrale dans le système bancaire s'est élevé à 453,5 milliards en janvier 2023, contre 417,4 milliards trois mois plus tôt.

G14. Evolution comparée des taux de facilité de prêt marginal de la BCE et de la BEAC



Sources : BEAC et BCE

G15. Evolution comparée du TIAO et du taux d'appels d'offres de la BCE



Sources : BEAC et BCE

Entre décembre 2021 et décembre 2022, dans un contexte marqué par les tensions géopolitiques en Europe, le marché des valeurs du Trésor s'est caractérisé par : (i) une poursuite du dynamisme des opérations sur les marchés primaire et secondaire, (ii) une baisse des taux de couverture des émissions et (iii) un accroissement des coûts des émissions pour l'ensemble des instruments mobilisés par les Trésors publics. En effet, les encours ont augmenté de 14 %, passant de 4 650,1 milliards en décembre 2021 à 5 302,4 milliards en décembre 2022. De même, la part relative des titres en circulation détenue par les investisseurs institutionnels et les personnes physiques est montée de 10,1% à 13,5% en un an.

T14 : Taux directeurs de la BEAC

	2022											
	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	3,50	3,50	3,50	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,50	4,50	4,50
Taux interbancaire moyen pondéré (TIMP)	4,47	4,42	4,46	4,43	4,43	4,47	4,53	4,60	4,04	4,98	5,42	5,66
Taux créditeur minimum (TCM)	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45	2,45
Taux d'intérêt de la zone Euro												
Taux d'appels d'offre	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	0,50	1,25	2,00	2,00	2,50
Facilité de dépôts	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	0,00	0,00	0,75	1,50	1,50	2,00

* Les taux du marché monétaire sont les taux de fin de période

Source : BEAC

7. RÉSERVES DES BANQUES

Au cours des trois derniers mois, les réserves brutes du système bancaire de la CEMAC, avant les opérations monétaires, ont régressé de 15,1 % (279,3 milliards) à 1 566,1 milliards en janvier 2023, justifiée par la baisse de la liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde net est revenu de 2 101 milliards à 1 840 milliards sur la période. Les créances nettes sur les gouvernements et les autres postes nets dont les effets restrictifs de leur baisse sur la liquidité bancaire n'ont pas pu être contrecarrés par les effets expansifs induits par la dynamique des autres facteurs (avoirs extérieurs nets et circulation fiduciaire). En effet, les contributions des créances nettes sur les gouvernements et des autres postes nets à la réduction du solde net des FALB ont été de 5,5 % et 7,5 % respectivement.

Le volume des réserves obligatoires à constituer par les assujettis a augmenté de 50,6 milliards au cours de la période de référence pour s'établir à 990,3 milliards en janvier 2023. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire (1 078,3 milliards) a représenté 108,9 % des réserves requises, contre 128,5 % un an auparavant. Cependant, le nombre d'établissements de crédit en défaut de constitution des réserves obligatoires a légèrement diminué, revenant de sept à six entre les deux périodes.

T15 : Evolution des principaux indicateurs de la liquidité (en millions de FCFA)

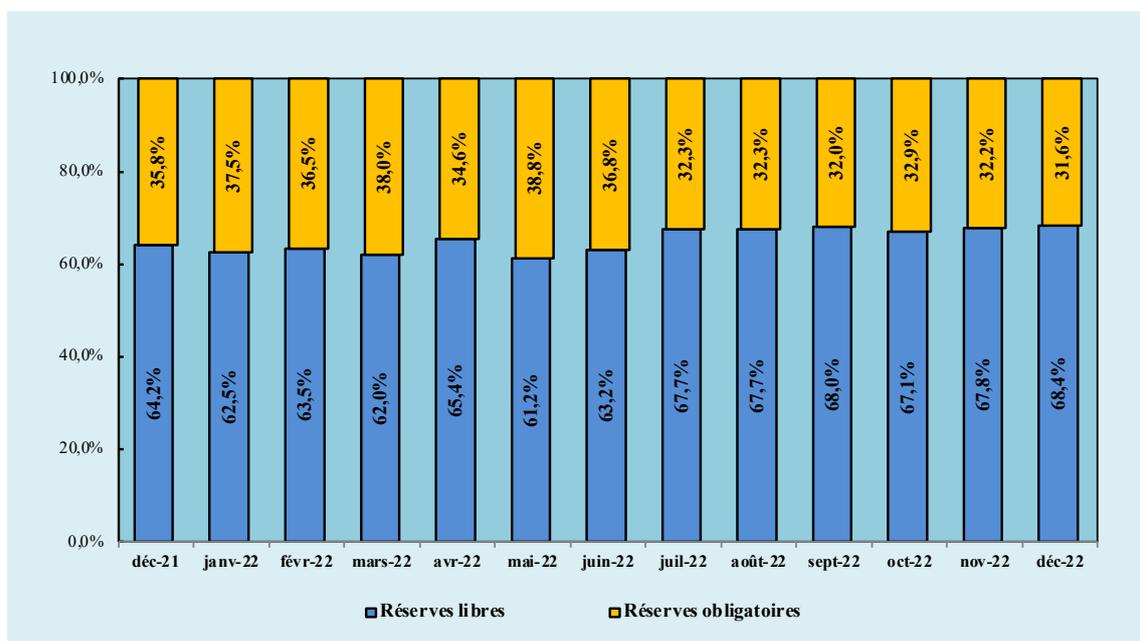
	2022												
	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Réserves totales*	2 315 024	2 233 108	2 291 592	2 263 364	2 418 670	2 269 909	2 419 094	2 755 248	2 755 248	2 786 592	2 711 864	2 933 605	3 095 983
Réserves libres	1 485 728	1 395 841	1 455 236	1 403 295	1 581 935	1 389 431	1 527 930	1 864 084	1 864 084	1 895 428	1 820 699	1 990 154	2 118 334
Réserves obligatoires**	829 296	837 267	836 356	860 069	836 735	880 478	891 164	891 164	891 164	891 164	891 164	943 450	977 648
Réserves / Dépôts	20,5 %	19,8 %	20,1 %	19,7 %	21,0 %	19,7 %	20,6 %	23,0 %	23,0 %	23,1 %	21,9 %	23,6 %	24,4 %
Dépôts/ Crédits à l'économie	129,6 %	129,4 %	129,9 %	132,1 %	133,9 %	131,7 %	130,5 %	132,0 %	132,0 %	132,3 %	135,2 %	134,2 %	136,1 %
Réserves/ Total bilan	12,5 %	12,1 %	12,3 %	12,6 %	13,3 %	12,4 %	13,0 %	14,5 %	14,5 %	14,4 %	14,0 %	14,9 %	15,4 %
Réserves libres / Réserves Obligatoires	179,2 %	166,7 %	174,0 %	163,2 %	189,1 %	157,8 %	171,5 %	209,2 %	209,2 %	212,7 %	204,3 %	210,9 %	216,7 %
Réserves libres / Crédits à l'économie	17,0 %	16,0 %	16,6 %	16,1 %	18,4 %	15,9 %	17,0 %	20,5 %	20,5 %	20,8 %	19,8 %	21,5 %	22,8 %

Source : BEAC

* en millions de FCFA

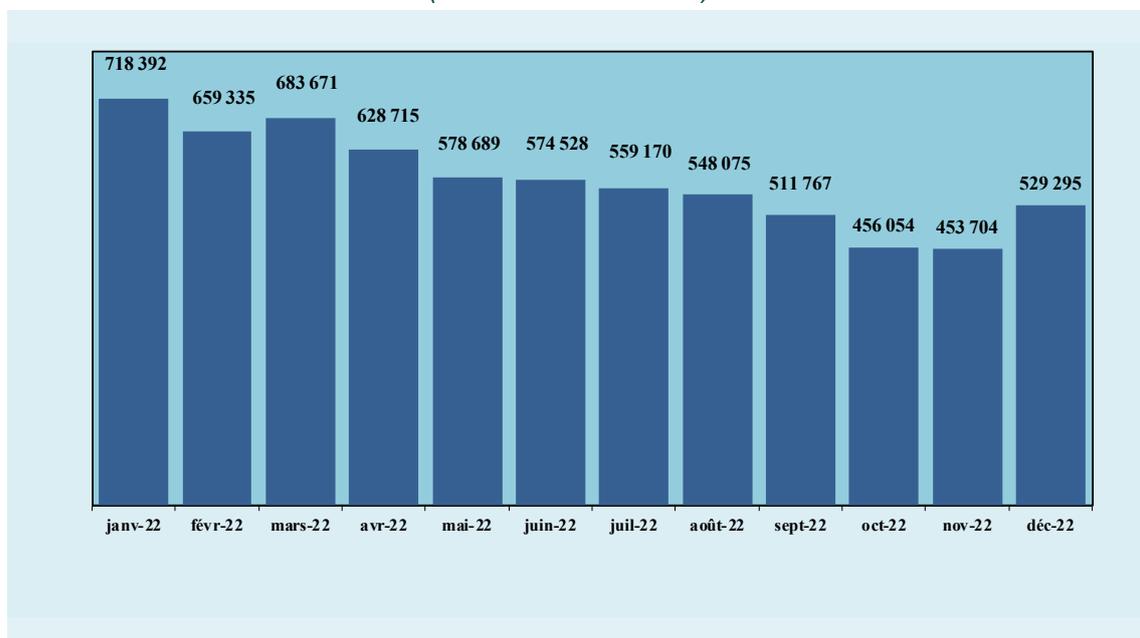
** Conformément à la Décision du CPM n°11/CPM/2018, les réserves obligatoires sont constituées depuis le 11 décembre 2017 sur le compte courant des établissements de crédit assujettis

G16. Evolution de la structure des réserves des banques de la CEMAC



Source : BEAC

G17. Evolution du volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire de la CEMAC (en millions de FCFA)



Source : BEAC

8. SITUATION DES RÉSERVES DE CHANGE

Au 31 décembre 2022, les réserves de change de la BEAC se sont établies à 6 853,8 milliards (45,5 % sur un an). Elles ont atteint le niveau record de variation cumulée sur 12 mois de 2 300,0 milliards, soit quasiment le double du pic obtenu en 2011. Quant au taux de couverture extérieure de la monnaie, il a bondi à 73,1 % au 31 décembre 2022, contre 63,9 % un an plus tôt. Cette évolution favorable se justifie principalement par la hausse des cours du baril de pétrole brut, les efforts de rapatriement des recettes d'exportation et la forte hausse des rétrocessions des devises par les banques primaires (557 milliards), pour le compte de leur clientèle du secteur extractif autorisée à détenir des comptes en devises, et pour la gestion des fonds de remises en état des sites (Fonds RES).

Conclusion

Selon les Perspectives de l'économie mondiale, publiées en janvier 2023 par le FMI, la croissance mondiale, estimée à 3,4 % en 2022, devrait revenir à 2,9 % en 2023, avant de remonter à 3,1 % en 2024

Au plan régional, à court terme, au quatrième trimestre 2022, l'ICAE de la CEMAC, en glissement annuel, s'est inscrit en hausse de 4,6 %, en nette progression par rapport à la même période un an plus tôt (2,6 %). En glissement trimestriel, l'ICAE s'est accru de 0,4 % au quatrième trimestre 2022, contre 2,8 % un trimestre plus tôt. Sur l'ensemble de l'année, d'après les estimations faites par les services de la BEAC, la croissance économique est passée de 1,7 % en 2021 à 2,9 % en 2022, portée principalement par un rebond de la croissance pétrolière, et en dépit d'une légère décélération de la croissance non pétrolière.

Les poussées inflationnistes se sont fait ressentir au troisième trimestre 2022. Les estimations de l'inflation sous-jacente indiquent une hausse tendancielle des prix en décembre 2022. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'est établi à 4,8 % en moyenne annuelle et 5,8 % en glissement annuel, contre respectivement 1,5 % et 2,1 % à fin décembre 2021.

Pour le compte de l'année 2023, les prévisions des services de la BEAC tablent sur : i) une croissance économique qui reviendrait de 2,9 % en 2022 à 2,7 % en 2023, portée par la croissance non pétrolière (3,3 % en 2023 contre 3,4 % un an plus tôt), ii) une accélération des pressions inflationnistes à 6,4 % en 2023, contre 5,6 % un an plus tôt, iii) une dégradation des finances publiques avec un repli de l'excédent du solde budgétaire global, dons compris, de 2,5 % du PIB en 2022 à 1,9 % un an plus tard, et iv) une dégradation de celui du compte courant, qui reviendrait à 0,9 % du PIB en 2023 après 7,4 % en 2022. Sur le plan de la monnaie, la masse monétaire augmenterait de 9,9 %, tandis que les avoirs extérieurs nets bondiraient de 25,0 %. S'agissant des réserves de change, elles progresseraient de 11,5 %, pour s'établir à 7 677,2 milliards à fin 2023, avec un taux de couverture extérieure de la monnaie qui s'élèverait à 77,1 %, contre 73,1 % en décembre 2022. Au final, le niveau des réserves en mois d'importations de biens et services augmenterait à 4,92 en 2023, contre 4,70 en 2022.

II. ETUDES

ETUDE 1 : IMPACT DE LA CRISE RUSSO-UKRAINIENNE SUR LES ECONOMIES DE LA CEMAC

Le rapprochement de l'Ukraine avec l'Europe et sa volonté de rejoindre l'OTAN, malgré les mises en garde de la Russie, ont entraîné le 24 février 2022 une crise politico-militaire entre de l'Ukraine et la Russie, avec de multiples conséquences économiques au niveau mondial. En effet, les exportations des secteurs de l'énergie, de l'alimentation et des engrais de ces deux pays sont suffisamment importantes pour influencer l'économie mondiale, notamment par la hausse des prix¹. Outre l'impact sur les prix, ce conflit a entraîné une série de sanctions² économiques et des restrictions commerciales contre la Russie qui ont davantage impacté les échanges économiques au niveau mondial.

Concernant les pays de la CEMAC, ils ont été impactés par cette crise à travers notamment ses effets potentiels sur les prix et le renchérissement du fret. Bien que le niveau des échanges des pays de la sous-région avec ces deux exportateurs³ soit faible, cette crise affecte les prix de certains produits d'importations, notamment les céréales, les engrais, le fer et les produits pétroliers.

Après avoir présenté le poids de la Russie et de l'Ukraine dans les commerces international et régional, ce document s'appesantit sur les effets macroéconomiques de la guerre en Ukraine et les solutions proposées au niveau mondial (A), avant de terminer sur l'impact de cette crise et les réponses apportées dans la CEMAC (B).

A. Effets macroéconomiques de la guerre en Ukraine et réponses mondiales

1.1 La guerre en Ukraine et l'inflation dans le monde

Le conflit russo-ukrainien en cours a impacté l'économie mondiale et africaine via plusieurs canaux dont (i) l'affaiblissement de la croissance mondiale et du commerce international, (ii) l'augmentation des prix des matières premières, et (iii) la hausse de l'inflation au niveau global.

1.1.1. Affaiblissement de la croissance mondiale et du commerce international

Un an après le déclenchement du conflit, la plupart des pays du monde ont enregistré de faibles performances macroéconomiques en 2022.

En comparant les estimations du FMI publiées dans ses perspectives Economiques Mondiales de janvier 2023 avec celles de janvier 2022 (cf. annexe 1), il ressort que :

- l'économie mondiale a perdu 01 point de croissance du PIB réel, enregistrant tout de même une croissance positive de 3,4 % en 2022, bien qu'en recul par rapport à la première année de la reprise post-COVID (+ 6,2 % en 2021) ;

1 La Russie et l'Ukraine occupent respectivement les 2^{ème} et 4^{ème} places mondiales en termes d'exportations de blé, farine et produits à base de blé (Source : <https://statista.com/statistics/190429/principal-exporting-countries-of-wheat-flour-and-products/>).

2 Au 16 décembre 2022, ces sanctions portaient sur (i) des mesures de gel des avoirs, (ii) des mouvements des personnes physiques, et (iii) des entités morales à l'instar des banques Russes.

3 Selon les données de l'*International Trade Center*, entre 2018 et 2020, leurs importations en provenance de l'Ukraine et de la Russie n'ont représenté en moyenne que 2 % environ des importations totales.

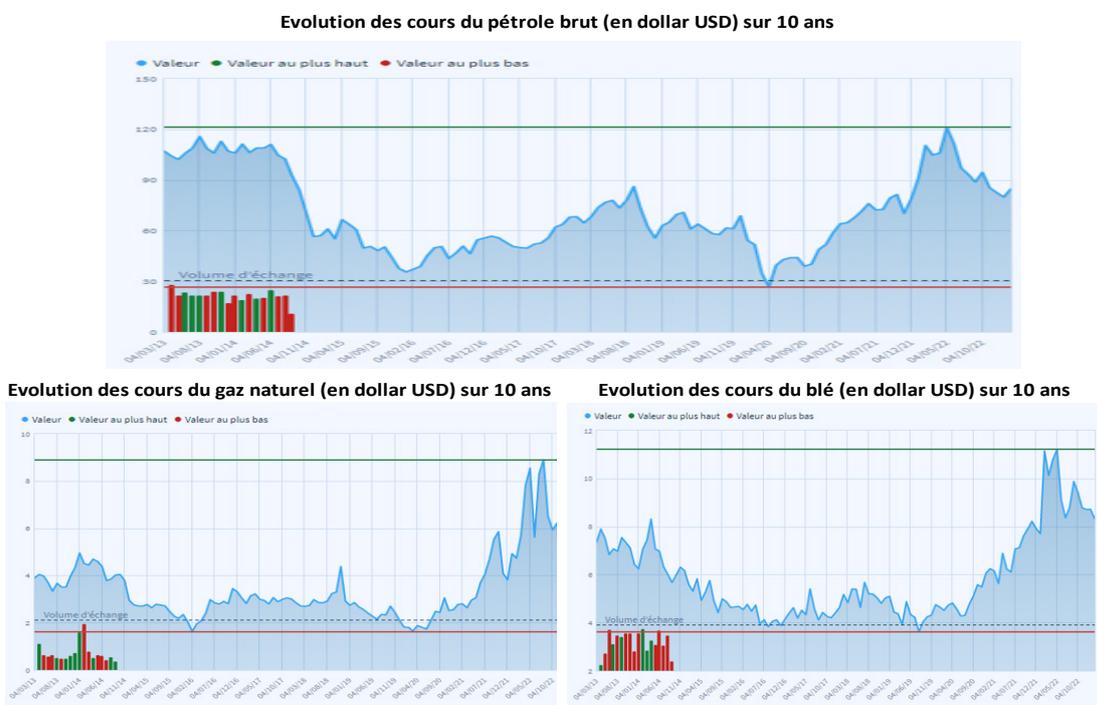
- le commerce mondial a ralenti à + 5,4 % de croissance en volume en 2022, contre + 6,0 % antérieurement anticipé et + 10,4 % en 2021 ;
- les cours des matières premières se sont fortement appréciés en 2022, notamment ceux du pétrole brut (+ 13,9 à 96,4 dollars/bbl), entraînant une forte amélioration des termes de l'échange de + 28,8 % contre + 12,0 % projeté en début d'année ;
- le Franc CFA s'est fortement déprécié vis-à-vis du dollar US (+ 49,3 % à 622,4 FCFA/dollar), dans le sillage des fluctuations de l'euro, sa monnaie d'ancrage.

1.1.2. Hausse des prix des matières premières (pétrole, gaz, blé)

La Russie et l'Ukraine sont omniprésentes sur les marchés internationaux de pétrole brut, de gaz et de blé, au point où le conflit entre ces deux pays a entraîné des fortes perturbations sur les marchés des matières premières, exacerbées par les sanctions économiques infligées.

A titre d'illustration, depuis le déclenchement de la guerre, le prix du baril de pétrole brut, qui avait déjà bondi en 2021 du fait de la remontée de la demande plus forte que l'offre durant la période post-COVID, a dépassé pendant une partie de l'année 2022 les 100 dollars USD (niveau d'avant 2014) avant de terminer en moyenne annuelle à 96,4 dollars/baril, tandis que les cours du gaz naturel ont plus que doublé en un an. De même, les cours du blé ont bondi de 74,8 % à 1 348 cts/boisseau pour atteindre un sommet inédit depuis avril 2008, période marquée par des troubles sociaux dénommés les « émeutes de la faim » dans les pays africains.

Graphique n°1 : Evolution des cours du pétrole brut, du gaz naturel et du blé sur une période de 10 ans



Source : investir.fr

Du côté de l'offre, les pays producteurs d'hydrocarbures ont malgré cette incidence contraire tiré profit de la dynamique actuelle des cours et réalisé des gains importants. Au cas où cette crise perdurerait, ces revenus à engranger pourraient occasionner un rebond de l'activité pétrolière en berne depuis quelques années.

Du côté de la demande, les importateurs d'énergie et de denrées alimentaires ont subi des enchérissements des carburants à la pompe ainsi que des biens alimentaires, entraînant de ce fait des tensions inflationnistes. Ces dernières ont pour conséquence immédiate la baisse du pouvoir d'achat des ménages et de la croissance économique.

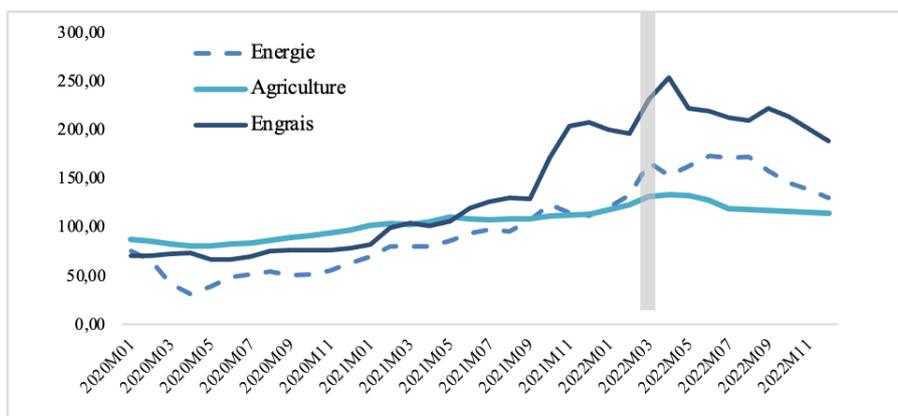
1.1.3. Hausse de l'inflation au niveau mondial par l'augmentation des prix de l'énergie et des produits alimentaires

La survenance du conflit en Ukraine a engendré des tensions sur les marchés mondiaux, créant une recrudescence des pressions inflationnistes dans le Monde. En effet, les Perspectives de l'économie mondiale du FMI de janvier 2023 indiquent que l'inflation dans les pays avancés est passée de 3,1 % en 2021 à 7,3 % 2022, tandis que celle dans les pays émergents et en développement s'est hissée à 9,9 % en 2022, contre 5,9 % un an plus tôt. De manière spécifique, les pays d'Afrique subsaharienne ont enregistré un niveau d'inflation moyen de 14,4 % en 2022, contre 11,0 % en 2021, en rapport avec le renchérissement des prix des produits alimentaires, essentiellement importés.

Dès lors, il peut être rappelé que le conflit en Ukraine a négativement affecté l'offre de produits alimentaires, particulièrement celle des produits céréaliers et oléagineux au niveau mondial, et par conséquent, l'inflation. Ainsi, entre janvier et décembre 2022, l'indice des prix mondiaux des céréales⁴ s'est accru de 22,8 %, tandis que celui des oléagineux s'est élevé de 10,7 %.

Un autre canal essentiel de l'incidence de la guerre en Ukraine sur l'inflation mondiale est celui relatif aux sanctions financières et commerciales à l'encontre de la Russie. La hausse des cours du pétrole engendrée par la réduction de l'offre mondiale d'or noir, consécutive à ces sanctions, a eu des répercussions dramatiques sur le coût de l'énergie et du transport. Ainsi, l'indice mondial de l'énergie de la Banque Mondiale a progressé de 60,0 % en 2022 par rapport à 2021, tandis que celui des engrais s'est accru de 62,6 % sur la même période.

Graphique n° 2 : Evolution des indices de prix de matières premières



Source : Banque Mondiale, 2023. Note : la bande grisée renvoie au début du conflit russo-ukrainien.

⁴ Perspectives économiques mondiales du FMI, octobre 2022.

Dans ce contexte, la situation socio-macroéconomique s'est sensiblement dégradée dans le monde. En réponse à ces risques, les gouvernements et institutions internationales ont pris des mesures de riposte destinées à en mitiger les impacts.

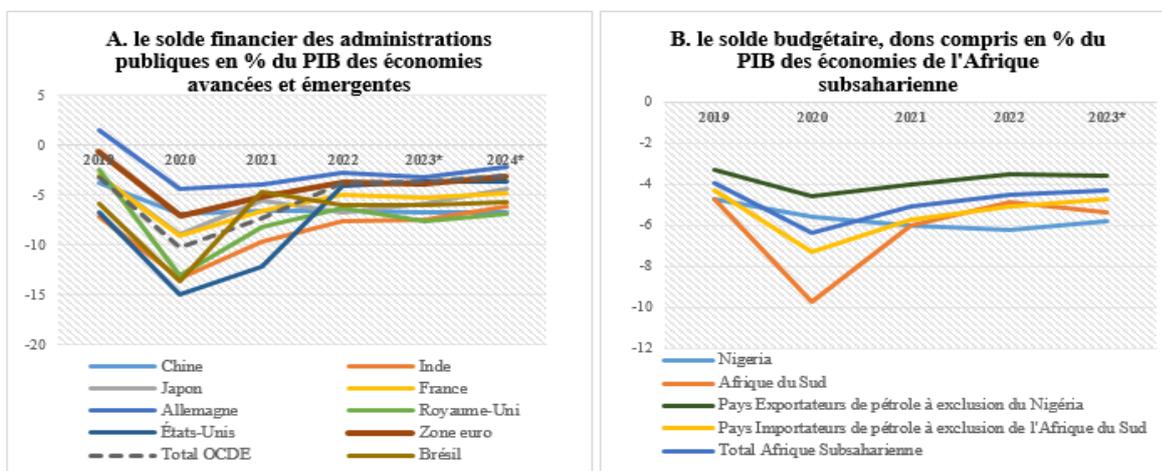
1.2 Réponses de politique économique

1.2.1 Réponses de politique budgétaire

Dans la plupart des économies avancées, les mesures de soutien budgétaire destinées à protéger les ménages et les entreprises de l'impact des prix élevés de l'énergie, ont été renforcées au second semestre 2022 par davantage de régulation. Plusieurs gouvernements, en particulier en Europe, ont annoncé de nouveaux trains de mesures ou renforcé ceux qui étaient déjà en place, pour atténuer les effets de la pandémie de COVID-19. Par exemple, la suspension du pacte de stabilité qui limite les déficits publics à 3 % et la dette publique à 60 % du PIB, décidée en 2020 pour soutenir les ménages et les entreprises contre la pandémie, a été prolongée en 2023. En revanche, aux États-Unis et en Chine, les mesures de soutien liées à la crise énergétique ont été modestes.

En Afrique subsaharienne, plusieurs économies ont annoncé des programmes de subvention des produits alimentaires et de certains produits pétroliers. Toutefois, dans un contexte de fort accroissement de l'endettement public dans la majorité des économies de la région, le poids budgétaire de ces subventions s'est rapidement avéré non soutenable à moyen terme pour les gouvernements.

Graphique n° 3 : Soldes financier et budgétaire des APU à l'échelle mondiale



Sources : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 112 ; Perspectives Afrique subsaharienne du FMI d'octobre 2022.

1.2.2 Actions des banques centrales

Dans les pays avancés et en développement, la plupart des banques centrales ont adopté une orientation restrictive de leurs politiques monétaires dans le but de contenir les poussées inflationnistes grandissantes, exacerbées depuis février 2022 dès l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Ainsi, plusieurs banques centrales ont relevé progressivement et à plusieurs reprises leurs principaux taux directeurs :

- aux Etats-Unis, le Comité de Politique Monétaire de la Fed (Federal Open Market Committee ou FOMC) a décidé, le 1^{er} février 2023, d'augmenter pour la septième fois, depuis le début de la guerre, ses taux directeurs. Ainsi, la fourchette cible des fed funds est passée de 0,25 % - 0,50 % en mars 2022 à 4,50 % - 4,75 %, un an plus tard ;
- le Conseil des gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) a procédé, le 02 février 2023, au quatrième relèvement consécutif de ses taux directeurs depuis février 2022. Les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été relevés de 50 points de base respectivement à 3,00 %, 3,25 % et 2,50 %. Son principal taux directeur a été relevé de 250 points depuis son premier ajustement à la hausse en juillet 2022 ; et
- en Afrique subsaharienne, la majorité des banques centrales ont également mené des politiques monétaires restrictives. En particulier, dans l'UEMOA, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest a décidé lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 09 décembre 2022, pour la troisième fois depuis le début de l'année, de relever de 25 points de base ses taux directeurs ; son principal taux directeur a ainsi été fixé à 2,75 %.

1.2.3 Interventions des institutions financières internationales

La guerre en Ukraine a porté un coup très dur à l'économie mondiale. Face à cette situation, le FMI a accordé des financements exceptionnels à ses pays membres. Ainsi, les prêts du FMI et une allocation historique de DTS à hauteur de 650 milliards de dollars ont contribué à fournir des liquidités indispensables aux pays, dont beaucoup disposent d'un espace budgétaire restreint après la pandémie de COVID-19. Par ailleurs, pour faciliter l'accès aux financements d'urgence, les relèvements des limites d'accès cumulées pour les instruments de financement d'urgence du FMI ont été prolongés jusqu'à la fin du mois de juin 2023.

Enfin, en 2022, 126 consultations au titre de l'article IV, 06 évaluations de la stabilité du système financier et près de 2 900 visites techniques à distance ont été menées. Environ 60 % de l'assistance technique du FMI au cours de l'exercice 2022 a été fournie aux pays touchés par un conflit, aux pays à faible revenu et aux petits pays.

B. Impact de la crise ukrainienne et réponses apportées en zone CEMAC

1.3 Impact de la crise ukrainienne en zone CEMAC

Les pays de la CEMAC ont été impactés par la crise russo-ukrainienne à travers notamment ses effets sur les prix et le renchérissement du fret.

1.3.1 Principaux canaux de transmission et impact dans la CEMAC

Pour les économies de la CEMAC, les conséquences de cette crise se sont transmises à travers les principaux canaux suivants :

- l'amélioration des termes de l'échange, due principalement à la hausse des cours du pétrole brut et du gaz qui ont représenté autour de 80 % de la valeur des exportations de la CEMAC en 2022 ;
- les fortes hausses anticipées et réalisées des pressions inflationnistes à travers la flambée des prix des produits alimentaires et le renchérissement des coûts de production plus globalement ;
- les effets du taux sur l'activité économique, (i) récessifs du fait des pressions inflationnistes et des perturbations des chaînes d'approvisionnement et (ii) expansifs, en rapport avec l'augmentation des prix du pétrole brut et du gaz, induisant une hausse du revenu global et des investissements ; et
- le durcissement des conditions monétaires des grandes banques centrales (FED, BoE, BCE, etc.) qui a contracté la liquidité mondiale et entraîné la hausse des taux sur les marchés financiers internationaux, impactant incidemment les conditions de financement des pays de la CEMAC.

1.3.2 Evaluation de l'impact de la crise russo-ukrainienne sur le cadre macroéconomique

Les principaux impacts économiques et financiers de la guerre russo-ukrainienne sur les économies de la CEMAC en 2022 se présentent comme suit⁵ :

- **Secteur réel**

La croissance économique est passée de 1,8 % en 2021 à 2,9 % en 2022, portée principalement par un rebond de la croissance pétrolière, en dépit d'une légère décélération de la croissance non pétrolière. *Avant le déclenchement de la guerre en Ukraine, la croissance avait été projetée à 3,2 %, traduisant ainsi une perte de 0,3 point par rapport aux réalisations en fin d'année 2022.*

Suivant l'optique offre, le secteur pétrolier a profité des cours mondiaux plus que favorables du pétrole brut et du gaz sur l'ensemble de l'année pour rehausser sensiblement son niveau d'activité, avec une croissance de 0,7 % en 2022, contre - 7,2 % en 2021. La croissance non pétrolière a été en revanche moins importante qu'en 2021, avec un taux de 3,4 % en 2022, contre 3,9 % un an plus tôt.

⁵ Voir davantage les détails chiffrés à l'annexe n°2.

Suivant l'optique demande, la demande intérieure brute a moins contribué à la croissance de la CEMAC en 2022, bien que constituant toujours le principal moteur de la croissance réelle dans la Sous-Région (contribution de 2,1 points, contre 7,4 points en 2021), avec une modération de la dynamique de la consommation privée (contribution de 3,5 points en 2022, contre 4,0 points en 2021) et une baisse de la contribution de la consommation publique et des investissements bruts (contributions à la croissance de - 1,1 point et - 0,4 point respectivement).

• Niveau général des prix

Les pressions inflationnistes se sont fortement accélérées au quatrième trimestre 2022, en lien principalement avec le niveau de l'inflation importée. Le niveau général des prix dans la CEMAC est à nouveau ressorti au-dessus des prévisions de décembre 2022. En effet, l'inflation s'est hissée à 5,6 % en moyenne annuelle et 6,7 % en glissement annuel, contre respectivement 1,7 % et 2,6 % un an plus tôt. *Avant le déclenchement de la guerre en Ukraine, elle a été projetée à 2,1 %, soit une augmentation de 3,5 points, du fait essentiellement de la hausse des prix des produits alimentaires.*

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique estimée à court terme serait impactée à fin décembre 2022, principalement par une contribution en hausse de la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » (4,6 points, contre 1,8 point douze mois plus tôt).

Comparée à ses principaux partenaires, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation⁶ globalement favorables à fin décembre 2022. En effet, en glissement annuel, ce différentiel est favorable vis-à-vis de la Zone Euro (-2,5 points), de l'UEMOA (- 0,3 point), du Nigeria (- 17,8 points) et de la Chine (- 1,8 point). A l'inverse, il est défavorable par rapport à la France (0,9 point) et aux Etats-Unis (0,3 point).

• Secteur extérieur

Favorisée par l'amélioration des termes de l'échange, la dynamique de la balance des paiements de la CEMAC s'est traduite par une nette amélioration du solde de la balance des transactions courantes, transferts publics inclus. Ainsi, le solde net créditeur de la balance des transactions courantes est passé de 699,9 milliards (soit 1,2 % du PIB) en 2021 à 5 105,5 milliards (soit 7,4 % du PIB) en 2022. *Avant le déclenchement de la guerre en Ukraine, il a été projeté à 2,8 % du PIB, traduisant de ce fait une amélioration de 4,6 points de pourcentage du PIB.*

• Secteur des finances publiques

La gestion des finances publiques s'est améliorée du fait de l'orientation favorable des cours des produits exportés par la CEMAC, en particulier du pétrole brut. Au total, le solde budgétaire global, dons compris, est ressorti à 2,5 % du PIB en 2022, contre - 1,2 % du PIB en 2021. Avant le début de la crise, il a été prévu à 0,5 % du PIB, induisant donc une amélioration de 2,0 points de pourcentage du PIB.

• Monnaie

L'évolution de la masse monétaire et de ses contreparties, en glissement annuel, à fin décembre 2022 a été marquée par : (i) un bond des avoirs extérieurs nets du système monétaire, qui ont

⁶ 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.

doublé pour s'établir à 2 863,8 milliards⁷ ; (ii) une décélération de 4,7 % des créances nettes du système monétaire sur les États de la CEMAC à 8 585,1 milliards ; (iii) une hausse de 7,7 % des crédits à l'économie à 9 912,3 milliards ; et (iv) un taux de couverture extérieure de la monnaie à 73,1 % (contre 64,0 % en 2021), en hausse de 6 points de base par rapport au niveau projeté avant la guerre en Ukraine.

1.4 Réponses de politique économique apportées par la CEMAC

1.4.1 Mesures prises par les États de la CEMAC

Les États de la CEMAC ont pris des mesures pour réduire les effets de cette poussée inflationniste sur les couches vulnérables comme répertoriées à l'annexe 4. Elles ont porté pour l'essentiel sur : (i) la stabilisation des prix des produits pétroliers à la pompe, via les subventions ; (ii) la lutte contre la spéculation et la vie chère ; (iii) les exonérations fiscal-douanières ;

(iv) les subventions des prix de certains produits alimentaires (farine de blé, pain, etc.) ; et (v) le soutien direct aux acteurs économiques (ménages, entreprises, etc.).

Les mesures ci-dessus ont eu des effets certains et positifs sur les cibles visées. Toutefois, certaines dont particulièrement les subventions, parce que contre-productives et non soutenables à moyen terme, ont été revues sensiblement à la baisse. Ce constat a posé la nécessité des actions destinées à la résilience des économies de la zone.

Dans le but de répondre de façon durable à cette problématique, le Comité de Pilotage du PREF-CEMAC a, au cours de sa 15^{ème} session ordinaire du 23 décembre 2021, sélectionné quatre (04) produits du cru (poisson, riz, viande bovine et hydrocarbures) et instruit le Secrétariat Permanent de cette instance d'élaborer, en collaboration avec les États membres, la Commission de la CEMAC et la Banque Centrale, une stratégie sous-régionale d'import-substitution. Cette décision a fait suite aux décisions et recommandations du Sommet Extraordinaire des Chefs d'Etat de la CEMAC du 18 août 2021 visant à opérer une réelle transformation structurelle vers l'industrialisation des économies de la CEMAC.

1.4.2 Mesures de politique monétaire prises par la BEAC

Face à la résurgence des tensions inflationnistes du fait de la crise russo-ukrainienne, la BEAC a, dans un contexte de surliquidité structurelle du système bancaire communautaire, repris sa stratégie de réduction des injections dans le compartiment banque centrale du marché monétaire. Par la suite, elle a procédé à trois (03) reprises au relèvement de son principal taux directeur (TIAO) depuis novembre 2021, soit 25 points de base, puis 50 points de base en mars 2022 et 50 points de base en septembre 2022 de la même année. Chaque fois, le taux de la facilité de prêt marginale avait également été revu à la hausse.

Au regard du contexte actuel, la BEAC s'inscrit dans la poursuite du resserrement monétaire proportionnellement aux chocs de demande. De plus, elle entend intensifier sa communication en vue d'agir sur les chocs d'offre, à partir des indicateurs de monitoring de l'évolution l'inflation et des réserves de change. Dès à présent, la stratégie de communication porte sur la détermination de la Banque Centrale à atteindre son objectif de stabilité monétaire, et en ciblant un public également et surtout plus large. Il ne s'agit pas en effet de se contenter de publier ses décisions, mais de s'assurer qu'elles sont comprises.

⁷ Les réserves de change se sont situées à 6 853,8 milliards à fin décembre 2022, au-delà du niveau cible (4 996,1 milliards), et ont représenté environ 4,68 mois d'importations de biens et services.

Parallèlement, la Banque Centrale a conscience que la stratégie communautaire d'import-substitution requiert d'une part des moyens lourds face à des investissements tout aussi importants, indivisibles et irréversibles, et d'autre part, elle constituerait un moyen pour une réorientation des ressources vers des projets domestiques porteurs.

De tout ce qui précède, il apparaît que la lutte contre le renchérissement du coût de la vie dans la CEMAC suite à la guerre russo-ukrainienne impose des actions cohérentes et concertées des Etats, de la Commission et de la Banque Centrale. Si la poursuite des subventions et le resserrement de la politique monétaire ont des effets positifs sur le coût de la vie, d'autres actions doivent être engagées pour plus de résilience à moyen terme. C'est dans ce contexte que s'impose la stratégie d'import-substitution, pour une transformation structurelle et une diversification réussie des baproductives de la Communauté de destin qu'est la CEMAC.

Annexe 1 : Impact de la crise russo-ukrainienne au niveau mondial

HYPOTHESES		2021	Scénario de base initial avant le 24 février 2022 avec prix pétrole à 82,4 dollars/bbl (Sbi)*	Réalisations 2022 (WEO publié fin janvier 2023)	
			(a)	(b)	(b) - (a)
Environnement international	PIB réel mondial (en %)	6,2	4,4	3,4	-1,0
	PIB réel Pays avancés (%)	5,4	3,9	2,7	-1,2
	PIB réel USA (%)	5,9	4,0	2,0	-2,0
	PIB réel Zone Euro (%)	5,3	3,9	3,5	-0,4
	PIB réel Russie (%)	4,7	2,8	-2,2	-5,0
	PIB réel Ukraine (%)	3,4	3,6	-35,0	-38,6
	PIB réel Pays émergents et Dvpt (%)	6,7	4,8	3,9	-0,9
	PIB réel Chine (%)	8,4	4,8	3,0	-1,8
	PIB réel Afrique Sub Sah (%)	4,7	3,7	3,8	0,1
	Commerce mondial (biens et services) en volume (%)	10,4	6,0	5,4	-0,6
	Cours du baril de pétrole (dollars/baril)	69,2	82,4	96,4	13,9
	Taux de change FCFA/dollar	554,2	573,1	622,4	49,3
	Termes de l'échange (CEMAC)	37,5	12,0	28,8	16,8

Source : FMI et BEAC, janvier 2023.

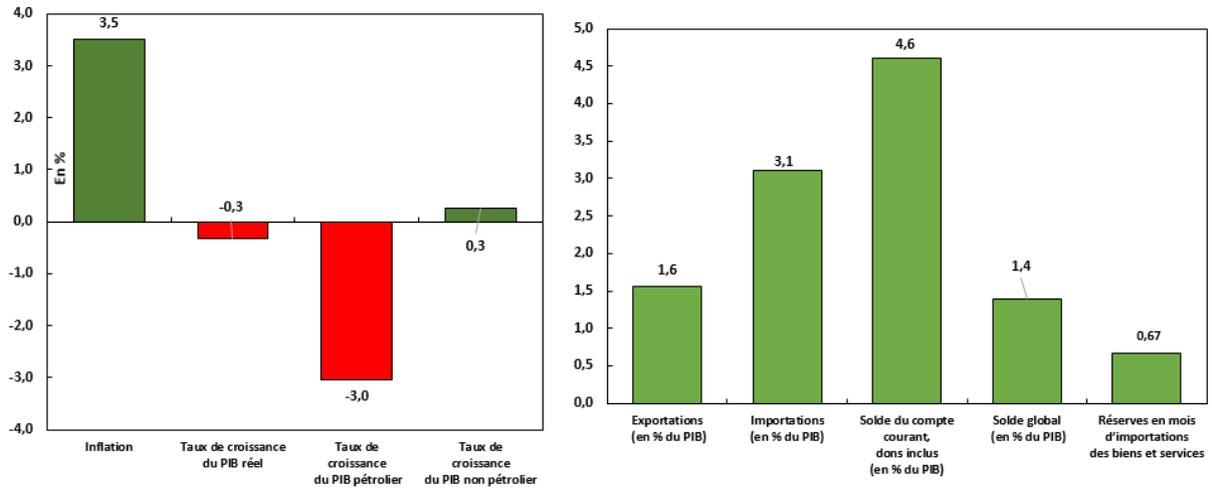
Annexe 2 : Evaluation de l'impact de la guerre en Ukraine sur les économies de la CEMAC

HYPOTHESES		2021	Scénario de base initial avant le 24 février 2022 avec prix pétrole à 82,4 dollars/bbl (Sbi)*	2022	Variations en valeur absolue
			(a)	(b)	(b) - (a)
Secteur réel	Inflation	1,6	2,1	5,6	3,5
	Taux de croissance du PIB réel	1,7	3,2	2,9	-0,3
	Taux de croissance	-7,2	3,8	0,7	-3,0
	Taux de croissance	3,9	3,1	3,4	0,3
	Productions du gaz en volume (millions de tonnes)	6 240,9	6 856,3	7 273,2	416,9
	Productions du pétrole en volume (millions de tonnes)	40,0	40,9	39,7	-1,2
Secteur extérieur	Exportations de pétrole (en volume)	37,5	38,2	37,2	-1,0
	Exportations (en % du PIB)	27,3	34,5	36,0	1,6
	dont pétrolières	17,6	21,1	23,5	2,4
	Importations (en % du PIB)	-23,7	-28,6	-25,5	3,1
	Solde du compte courant, dons inclus	1,2	2,8	7,4	4,6
	Solde global (en % du PIB)	-1,5	0,9	2,3	1,4
	Amortissement dette extérieure	-1 782,1	-1 525,0	-1 937,8	-412,8
	Réserves en mois d'importations des biens et services	4,06	4,02	4,70	0,67
Finances publiques	Recettes	15,6	16,4	18,6	2,3
	Recettes pétrolières	5,9	6,3	9,1	2,8
	Dépenses	17,3	16,8	16,7	-0,2
	dont dépenses en capital	3,8	4,6	3,9	-0,7
	Solde budgétaire de base engagement, dons compris	-1,2	0,5	2,5	2,0
	Tirages à l'extérieurs	1 891,3	1 940,5	1 380,1	-560,4
	Dont appuis budgétaire	1 200,4	849,7	505,0	-344,7
Monnaie	Avoirs extérieurs nets de la BEAC	1 546,7	2 165,5	3 168,5	1 003,0
	Créances nettes sur l'Etat	8 196,6	7 748,5	8 585,7	837,3
	Crédits à l'économie	9 199,5	9 618,3	9 912,3	294,0
	Masse monétaire	15 259,2	17 137,5	17 415,6	278,1
	Avoirs extérieurs bruts (réserves)	4 709,8	6 004,1	6 853,8	849,7
	Taux de couverture extérieure (%)	64,0	67,0	73,1	6,0

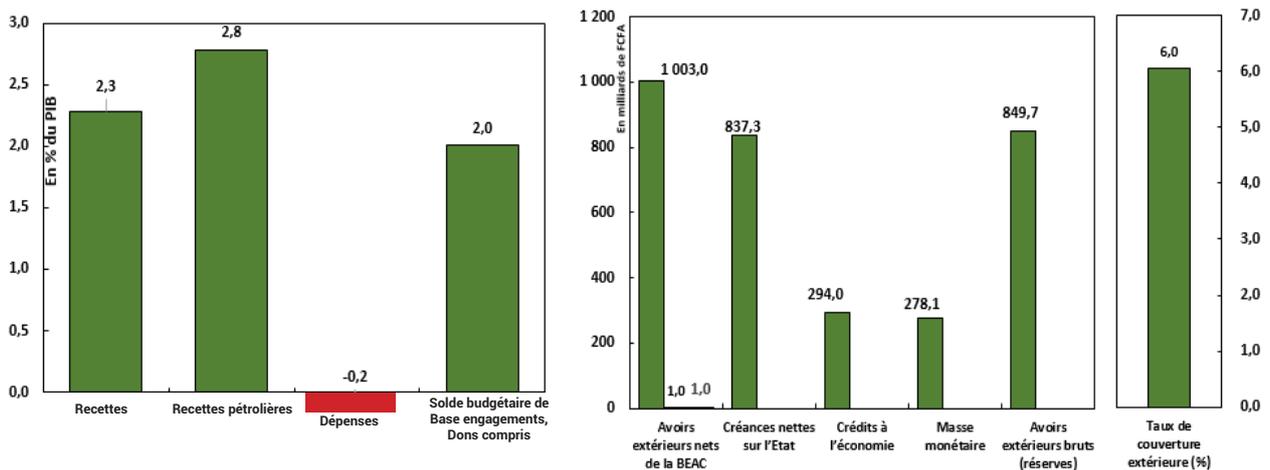
Source : BEAC, mars 2023.

Annexe 3 : Impacts économiques et financiers de la guerre russo-ukrainienne

Sur les secteurs réel et extérieur



Sur les secteurs des finances publiques et monétaire



Annexe 4 : Mesures prises par les Autorités dans les Etats membres de la CEMAC

CAMEROUN

En 2022

- Stabilisation des prix des produits pétroliers à la pompe
- Mise en œuvre des mesures de lutte contre la spéculation et organisation de quelques ventes promotionnelles pour soulager les ménages
- Exonération des taxes fiscalo-douanières à l'importation de certains produits
- Suspension de la redevance portuaire
- Abattement du coût du fret à intégrer dans la valeur en douane
- Suspension du précompte de l'achat sur plusieurs produits
- Démantèlement des barrages routiers illégaux pour réduire les coûts d'acheminement des produits agricoles vers les marchés

Depuis février 2023

- Relèvement de 5,2 % du salaire mensuel de base des personnels civils et militaires suite à la décision du Gouvernement d'augmenter de 15,8 % à 730 FCFA le litre de Super, 25% à 720 FCFA le litre de Gazole et 36,5% à 350 FCFA le litre de pétrole lampant
- Révision à la hausse (+15,5 % à 41 875 FCFA) du Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti (SMIG)

REPUBLIQUE CENTRAFRICAINE

En 2022

- Subvention du prix du carburant à la pompe
- Homologation des prix des produits de première nécessité

Depuis janvier 2023

- Réduction des subventions des prix des carburants à la pompe devenues non soutenables à moyen terme pour les finances publiques. Ainsi, les prix du litre ont été révisés comme suit :
 - ✓ Essence : 865 FCFA à 1 300 FCFA

REPUBLIQUE DU CONGO

En 2022

- Signature et publication en juin 2022 par le Gouvernement, du Décret n°2022-370 du 29 juin 2022 portant approbation du plan de résilience sur la crise alimentaire 2022-2023. Ce plan apporte des réponses ciblées aux populations les plus touchées et consiste en :
 - ✓ un soutien aux acteurs économiques, afin d'accélérer à court terme, l'activité des entreprises agropastorale, spécialisées dans la production et le stockage des produits alimentaires
 - ✓ un soutien aux acteurs de transport et ceux spécialisés dans la commercialisation des denrées alimentaires
 - ✓ une exonération du droit de douane, de la redevance informatique et des taxes sur la valeur ajoutée sur les importations des produits alimentaires de base et intrants agro-pastoraux et halieutiques

Depuis janvier 2023

- Mise en place d'un fonds de résilience à hauteur de 19,5 milliards dans la loi des Finances 2023, dont :
 - ✓ 4,2 milliards pour la subvention du pain
 - ✓ 3 milliards pour la protection des couches sociales fragiles
- Réduction des subventions des prix des carburants à la pompe devenues non soutenables à moyen terme pour les finances publiques. Ainsi, à partir du 1^{er} février, les prix du litre ont été révisés à la hausse de 5 % au lieu de 50 % recommandés par le FMI :
 - ✓ Essence : 595 à 625 FCFA
 - ✓ Gasoil : 475 à 500 FCFA

REPUBLIQUE GABONAISE

En 2022

- Maintien du prix de la baguette de pain à 125 FCFA, avec en contrepartie une subvention de FCFA 7 milliards au secteur meunier
- Maintien de la défiscalisation des produits du dispositif de la vie chère
- Maintien de la mesure de gratuité du transport urbain adoptée dans le cadre de la stratégie de riposte anti-Covid 19
- Maintien des prix des carburants à la pompe pour les ménages et réduction du prix de la bouteille de gaz de 12,5 kg à 5 950 FCFA contre 13 200 FCFA initialement, supporté par une subvention moyenne mensuelle de FCFA 23,9 milliards
- Intensification des contrôles de la Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes (DGCCRF) via les brigades de sensibilisation du consommateur

Depuis janvier 2023

- Exonération de la TVA des produits du cru (poulets d'élevage, poissons frais et vivriers, etc.)
- Instauration des taux réduits de TVA applicables aux opérations de production et de vente de certains produits alimentaires
- Réduction de 5 % du taux global de droit de douane à l'importation des produits de première nécessité (17 positions tarifaires SH8)
- Abattement de 60 % de la valeur du fret au cordon douanier à l'importation des produits de première nécessité
- Révision à la baisse des subventions des prix des carburants à la pompe à FCFA 45,1 milliards pour 2023, contre plus de FCFA 150 milliards en 2022

GUINEE EQUATORIALE

Depuis 2022

- Conclusion d'un accord de partenariat avec la Serbie pour l'achat de produits alimentaires par le Gouvernement afin de les vendre aux entreprises de vente en gros, pour qu'elles les revendent aux ménages à des prix modérés
- Mise en place d'un cadre de concertation avec toutes les entreprises de gros en vue d'obtenir leur assentiment au maintien des prix en contrepartie de certaines exonérations dans les ports domestiques

TCHAD

Depuis 2022

- Conclusion d'un accord de partenariat avec la Serbie pour l'achat de produits alimentaires par le Gouvernement afin de les vendre aux entreprises de vente en gros, pour qu'elles les revendent aux ménages à des prix modérés
- Maintien des exonérations des droits et taxes à l'importation des produits alimentaires, des médicaments et des matériels médicaux, mises en place par l'arrêté n°076/PR/MFB/DGSDDI/2020 du 24 avril 2020
- Instauration de la gratuité, pour une période de 3 mois, de l'eau et de l'électricité au profit des ménages en fonction de leur niveau de consommation
- Subvention et distribution de vivres aux ménages vulnérables
- Accompagnement des agriculteurs avec la subvention des intrants agricoles.

ETUDE 2 : FAILLITES BANCAIRES AUX ETATS-UNIS D'AMERIQUE ET ENJEUX POUR LE SYSTEME BANCAIRE DE LA CEMAC

Le mois de mars 2023 a été particulièrement mouvementé pour le secteur bancaire américain, puis le secteur bancaire suisse, suscitant de vives interrogations sur un éventuel risque de contagion à l'ensemble des marchés financiers à l'échelle de la planète comme ce fut le cas en 2008. Plus précisément, aux Etats-Unis d'Amérique, trois établissements bancaires ont fait successivement faillite. Tout d'abord, le 08 mars 2023, la Silvergate Bank, qui depuis 2016 s'était lancée dans l'offre de services de cryptomonnaies, et dont la situation s'est fragilisée en 2022 avec la chute du cours des cryptomonnaies et la banqueroute de l'entreprise de cryptomonnaies FTX. Par la suite, la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), agence fédérale en charge de la garantie des dépôts aux USA, a publié les 10 et 12 mars 2023, des communiqués indiquant la création de nouvelles entités placées sous sa coordination et destinées à confirmer la cessation d'activités de la Silicon Valley Bank (SVB) et de la Signature Bank, qui ont également fait faillite au courant de la même semaine, mais aussi le remboursement des dépôts aux clients de ces deux dernières banques.

Si pour les faillites de la Silvergate, dont les activités étaient fortement exposées à l'industrie des cryptomonnaies, et de la Signature Bank, aux activités fortement concentrées sur l'immobilier de luxe, la hantise d'une contagion a été ténue, le cas de la SVB en revanche a été le plus retentissant et a fait craindre une nouvelle crise bancaire mondiale.

A l'effet d'analyser les enjeux de ces faillites sur le système bancaire de la CEMAC, il est important de rappeler les causes ayant conduit au désastre de la SVB, avant d'identifier les banques de la CEMAC en relation avec les banques américaines ou exposées aux mêmes facteurs de risques, pour en apprécier l'impact potentiel de cette situation.

1. Rappel sur la faillite de la Silicon Valley Bank

Courant 2021, à la suite de la pandémie de la Covid-19, les startups ont réalisé d'importantes levées de fonds sur les marchés, ce qui a engendré une explosion de leurs dépôts auprès de la SVB, établissement bancaire spécialisé dans le financement des startups en Californie. Cette situation s'est traduite par une forte concentration de ses dépôts (81%) sur les seules entreprises de la Silicon Valley. L'abondante liquidité ainsi obtenue a été investie par la SVB en bons du trésor américain, particulièrement les titres MBS (Mortgage Back Securities) pour un total, à l'actif donc, de USD 117 milliards, pour un total de bilan de USD 212 milliards, soit une concentration extrême aussi à l'actif.

Au début de l'année 2022, afin de juguler les tensions inflationnistes sans précédent aux Etats-Unis d'Amérique, depuis la fin de la stagflation au début des années 1970, exacerbées notamment par le conflit en Ukraine, la Réserve Fédérale a procédé à des hausses successives de ses taux directeurs. Ce resserrement de la politique monétaire de la Fed a eu entre autres conséquences : (i) la dégradation des conditions de financement des entreprises, toutes choses ayant contraint les startups à utiliser leurs liquidités qu'elles avaient en banque, et (ii) la chute sensible de la valeur des obligations¹ en 2022.

La forte exposition au risque de taux ainsi induite par ce resserrement de la politique monétaire de la FED a généré des pertes latentes d'environ USD 18 milliards en 2022, pour un établissement ayant USD 16 milliards de fonds propres. Or, les titres MBS étant à majorité dans le banking

¹ La chute ainsi enregistrée est due à la corrélation négative entre la valeur des obligations en circulation et les taux d'intérêt. En effet, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les investisseurs cèdent leurs « anciennes » obligations pour en acquérir de nouvelles plus intéressantes, ce qui provoque une baisse du cours des premières.

book (titre HTM), leur réévaluation n'a pas été effectuée. Dans la foulée, la SVB a annoncé vouloir procéder à une augmentation de capital de USD 2,25 milliards et la vente de ces MBS n'ayant pas suffi à rassurer ses clients, ces développements ont déclenché une panique bancaire avec des retraits massifs de liquidités par les startups. La situation s'est alors traduite par la réalisation d'importantes pertes pour la banque SVB. Aussi, le 10 mars, les autorités américaines, pour limiter l'hémorragie, ont procédé à la fermeture de la Silicon Valley Bank.

Il convient de souligner néanmoins que cette situation aurait pu être évitée si les régulateurs américains n'avaient pas assoupli la loi bancaire avec le Dodd-Frank Act. Ce dernier acte en effet a impliqué un défaut de régulation aux USA, où seuls les établissements bancaires disposant d'un total de bilan de plus de USD 250 milliards font l'objet d'une surveillance stricte, ce qui n'était pas le cas de la SVB dont la taille de bilan était de près de USD 212 milliards à fin 2022.

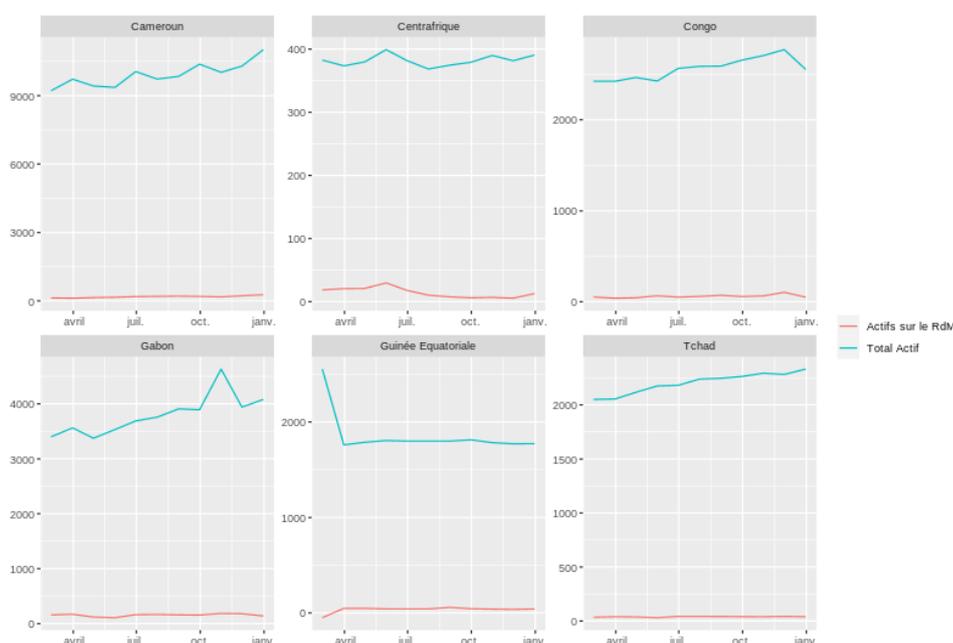
Nul doute que sans ces ingrédients, la panique suscitée par la Silverbank aurait eu moins d'impact sur la SVB. La mauvaise gestion des risques par l'établissement, conjuguée avec un environnement macroéconomique tumultueux du fait des poussées inflationnistes, ont eu raison de la banque.

2. Situation récente des opérations des banques de la CEMAC avec le reste du monde

A la lumière des statistiques disponibles à la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC), au 31 décembre 2022, il ressort que le système bancaire de la CEMAC est très peu lié au système bancaire international, malgré la forte présence des grands groupes bancaires internationaux dans le capital des banques dans la Communauté.

Le graphique 1 montre, par Etat membre de la CEMAC, l'évolution du bilan des banques et la part des actifs qu'elles détiennent hors de la Communauté sur le reste du monde (RdM). Ainsi, il peut y être relevé que, quel que soit le pays de la CEMAC, la proportion des actifs détenus par les banques domestiques sur le reste du monde est négligeable.

Figure 1 : Evolution du total du bilan des banques dans les Etats membres de la CEMAC en 2022



Source : BEAC

Au total, il est peu probable que les actifs détenus sur les non-résidents par les banques implantées dans les Etats membres de la CEMAC soient source de problème pour elles, leur degré d'exposition à l'infortune récente connue par les banques américaines étant quasiment inexistant. Dans la même veine, il convient de souligner par ailleurs que même les banques internationales présentes dans la CEMAC n'ont pas été affectées par cette situation. Dès lors, un scénario de contagion des effets liés à la faillite bancaire aux Etats-Unis d'Amérique est peu probable.

3. Facteurs communs de vulnérabilité dans le système bancaire de la CEMAC

A la suite de tout ce qui précède, même si la conclusion qui transparaît de l'analyse faite indiquerait que le risque de contagion des défaillances bancaires américaines de mars 2023 soient très faibles pour le système bancaire de la CEMAC, il n'en demeure pas moins vrai que la situation de nombres de banques dans la CEMAC pourrait à terme et à certains égards présenter un profil similaire à celui ayant prévalu à la SVB au 31 décembre 2022. En effet, depuis le lancement du marché des titres publics en 2011, et sa redynamisation à partir de 2017, il a été observé une augmentation sensible de l'exposition des banques domestiques sur les titres publics comme illustré sur le graphique 2. Toutefois, il y a lieu de remarquer que cette augmentation des souscriptions aux émissions des titres publics par les banques dans la CEMAC s'est faite en contrepartie d'autres activités.

Figure 2 : Evolution des émissions des titres publics émis par les Etats membres de la CEMAC

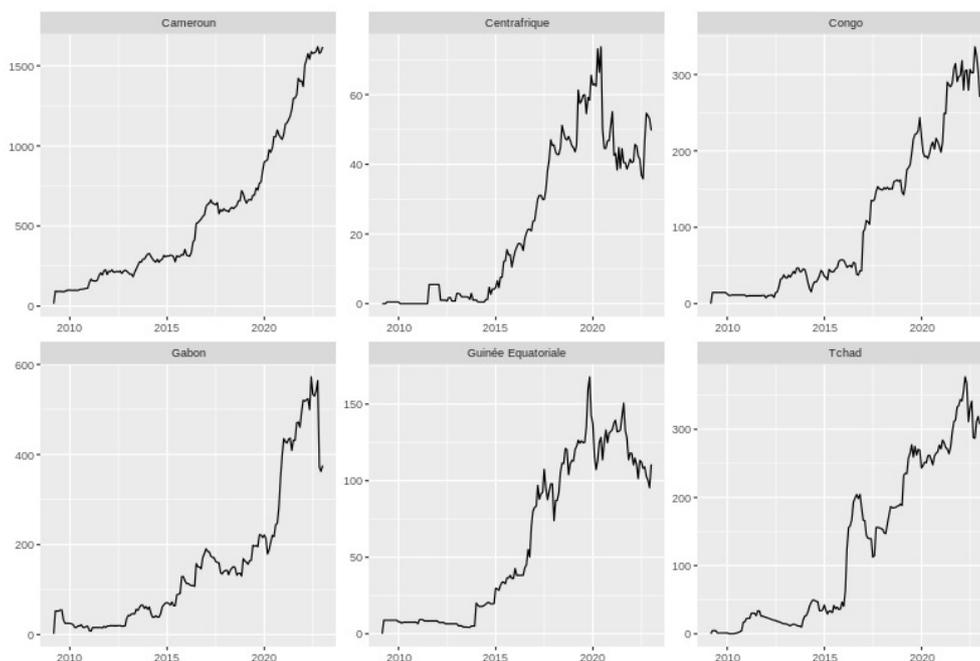
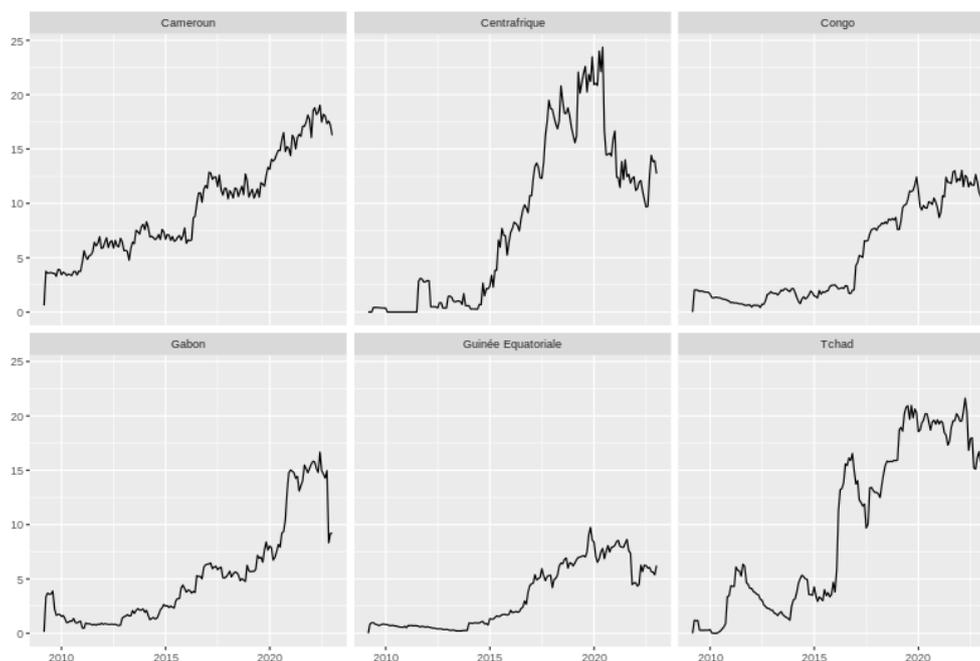


Figure 3 : Part des titres publics dans le total du bilan du système bancaire de la CEMAC par Etat membre



Ainsi qu'on peut le voir sur le graphique 3, la part de ces titres publics ressort en moyenne autour de 15 voire 20 % du total du bilan par Etat membre. Ce niveau moyen, a priori faible, pourrait néanmoins masquer un risque de concentration du portefeuille de certaines banques en lien avec leur détention des titres publics émis dans les Etats de la Sous-région.

Dans la CEMAC, comme pour les titres MBS aux USA, les titres publics émis sont à revenus fixes. Ils sont financés soit avec les ressources collectées auprès de la clientèle ou auprès de la Banque Centrale. Or, depuis le quatrième trimestre de l'année 2021, le Comité de Politique Monétaire (CPM) a procédé à plusieurs relèvements du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) à l'effet de contenir les pressions inflationnistes de plus en plus persistantes dans la CEMAC, à l'instar de la plupart des pays du monde. Ainsi, même pour les banques qui se financent avec les dépôts de leur clientèle, il n'est pas à exclure que l'augmentation du TIAO pousse à la hausse leurs taux créditeurs, et partant, ceux de l'ensemble du système bancaire. Dès lors, il est indéniable que les banques dans la CEMAC pourraient être à terme exposées au risque de taux d'intérêt sur ces actifs, les titres publics, avec un impact potentiellement négatif sur leur rentabilité en liaison avec le développement de la corrélation négative entre la valeur des titres et les taux d'intérêt. Cette corrélation se renforcerait en effet lorsque le marché secondaire des titres publics serait plus dynamique et profond.

En définitive, bien que l'impact des faillites bancaires récentes enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique sur le système bancaire de la CEMAC paraisse peu significatif, et le risque de contagion ténu, plusieurs leçons peuvent en être tirées notamment sur (i) le risque de taux que pourraient éventuellement encourir à terme les établissements bancaires détenteurs de titres à revenus fixes et sans stratégie de couverture, en lien avec la politique monétaire de la Banque Centrale, (ii) le risque de concentration du portefeuille de certaines bancaires sur la détention des titres publics facteur de renforcement de leur forte exposition sur le souverain, et (iii) la surveillance rigoureuse de l'activité des banques par la COBAC.

Mise en page et impression :

SERVICE DE L'IMPRIMERIE DE LA BEAC

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

Téléphone : (237) 22 23 40 30/60

Fax : (237) 22 23 33 29/50

E-mail : beac@beac.int

Site web : www.beac.int