



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

BES N° 20 - décembre 2023

Bulletin Economique et Statistiques

TABLE DES MATIÈRES

Liste des tableaux	5
Liste des graphiques	7
Liste des sigles et abréviations	9
Avant-propos	11
I. EVOLUTIONS ECONOMIQUES, MONETAIRES ET FINANCIERES RECENTES . 13	
1. Environnement international	13
2. Secteur réel de la CEMAC	19
3. Balance des paiements et compétitivité	25
4. Finances publiques et endettement.	28
5. Monnaie et crédit.	30
6. Marchés monétaire et des titres publics	32
7. Réserves des banques	34
8. Situation des réserves de change	37
Conclusion	37
II. ETUDES	
ETUDE 1 : Taux directeurs et coût du crédit bancaire dans la CEMAC.....38	
ETUDE 2 : L'inflation sous-jacente et son utilisation dans le dispositif de politique monétaire de la BEAC.....44	
ANNEXES	38
A1 : Synthèse des choix des banques centrales en matière d'indicateurs d'inflation . . .	51
A2 : Construction de l'indicateur des conditions monétaires de la CEMAC	52
Comité de validation du BES 19	54

LISTE DES TABLEAUX

T1	: Taux de croissance mondiale réel et des principaux pays partenaires . . .	13
T2	: Contribution à la croissance de la CEMAC	20
T3	: Taux d'inflation sur les 12 derniers mois	22
T4	: Indice des prix de la CEMAC par fonction de consommation	23
T5	: Soldes de la balance des paiements	25
T6	: Solde de la balance commerciale	25
T7	: Compétitivité.	27
T8	: Evolution des finances publiques des pays de la CEMAC.	29
T9	: Evolution de la dette publique extérieure des pays de la CEMAC.	29
T10	: Agrégats de monnaie et de crédit.	31
T11	: Agrégats de monnaie et de crédit.	31
T12	: Taux directeurs de la BEAC	33
T13	: Evolution des principaux indicateurs de la liquidité	35

LISTE DES GRAPHIQUES

G1	: Taux de croissance réelle des pays industrialisés	14
G2	: Taux de croissance réelle des pays en développement	14
G3	: Cours du pétrole	15
G4	: Cours des produits agricoles d'exportations	15
G5	: Cours des métaux non précieux	15
G6	: Indice composite des cours des produits de bases exportées par la CEMAC . .	15
G7	: Cours moyen mensuel de l'euro	16
G8	: Cours moyen mensuel de l'euro (suite)	16
G9	: PIB nominal des pays de la CEMAC	20
G10	: Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC	24
G11	: Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC	24
G12	: Evolution du TCER/TCEN	27
G13	: Evolution de l'indice composite du TCER	27
G14	: Evolution comparée des taux de facilité de prêt marginal de la BCE et de la BEAC . .	32
G15	: Evolution comparée du TIAO et du taux d'appels d'offres de la BCE	32
G16	: Evolution de la structure des réserves des banques de la CEMAC	36
G17	: Evolution du volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire de la CEMAC	36

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	:	<i>World Economic Outlook</i>

La résilience de l'économie mondiale s'améliore progressivement, dans un contexte marqué par (i) l'aggravation des tensions géopolitiques, du fait de la guerre entre Israël et le Hamas, (ii) la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, et (iii) la poursuite du durcissement des conditions financières. Elle a été principalement soutenue par l'évolution favorable de la consommation aux États-Unis et par la mise en œuvre des mesures de soutien budgétaire et d'assouplissement monétaire en Chine.

Selon les Perspectives de l'économie mondiale, publiées en octobre 2023 par le FMI, la croissance mondiale devrait revenir de 3,5 % en 2022 à 3,0 % en 2023 et 2,9 % en 2024.

S'agissant des performances économiques des pays de la CEMAC, au troisième trimestre 2023, l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) de la zone a augmenté de 5,8 % en glissement annuel au cours de cette période, après 7,0 % au deuxième trimestre 2023. Les activités du secteur productif de la CEMAC s'accéléraient au quatrième trimestre 2023, tirées essentiellement par les activités extractives notamment le manganèse, les industries manufacturières et le BTP.

Sur l'ensemble de l'année 2023, les estimations des services de la BEAC prévoient : une croissance économique qui reviendrait de 2,8 % en 2022 à 2,2 % en 2023 ; des tensions inflationnistes persistantes à 5,6 % en 2023, comme en 2022 ; un excédent du solde budgétaire, hors dons, en repli de 2,4 % du PIB en 2022 à 1,7 % du PIB en 2023 ; et une dégradation de celui du compte courant, dons officiels compris, qui serait déficitaire de 0,2 % du PIB en 2023 après un excédent de 5,9 % en 2022.

Concernant les perspectives à moyen terme, les services de la BEAC tablent sur un renforcement de la croissance de l'activité économique dans la CEMAC, avec une progression de 3,1 % en 2024, 3,8 % en 2025 et 2,9 % en 2026, en lien avec une bonne tenue des activités dans le secteur non pétrolier (industrie, les services marchands, BTP, agricul-

ture, etc.). Les autres comptes macroéconomiques seraient caractérisés par : i) une consolidation de l'excédent du solde budgétaire, base engagements, hors dons, qui ressortirait en moyenne annuelle autour de 2,1 % du PIB sur la période 2024-2026, après 1,7 % en 2023 ; ii) une dégradation du solde extérieur courant, dons inclus, qui deviendrait déficitaire en pourcentage du PIB à - 2,2 % en 2024, - 1,6 % en 2025, puis à - 3,4 % en 2026 ; iii) une hausse en moyenne annuelle, entre 2024 et 2026, de la masse monétaire (6,0 %), des avoirs extérieurs nets (24,3 %) et des crédits à l'économie (9,4 %).

Les évolutions économiques, monétaires et financières internationales et sous régionales sont exposées dans ce dix-neuvième numéro du Bulletin Economique et Statistiques (BES) pour le troisième 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.

Pour ce numéro, le Comité de validation du BES, deux articles écrits par la DERS et présentés aux membres du Comité de Politique Monétaire de la BEAC au cours la session du 12 décembre 2023. Le premier article a pour intitulé : Taux directeurs et coût du crédit bancaire dans la CEMAC. Le deuxième article s'intitule : L'inflation sous-jacente et son utilisation dans le dispositif de politique monétaire de la BEAC.

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 octobre 2023 par le FMI, la croissance mondiale devrait revenir de 3,5 % en 2022 à 3,0 % en 2023 et 2,9 % en 2024. Par espace géographique, le taux de croissance réel de l'activité dans les économies avancées reviendrait de 2,6 % en 2022 à 1,5 % en 2023 et 1,4 % en 2024. Dans les pays émergents et en développement, il se situerait à 4,0 % en 2023 et 2024, contre 4,1 % en 2022. En Afrique subsaharienne, le PIB réel croîtrait de 3,3 % en 2023, contre 4,0 % en 2022, pour ensuite augmenter de 4,0 % en 2024.

La croissance du commerce mondial devrait être faible cette année avant de se redresser progressivement au cours de l'année 2024, en raison de la contraction des importations dans les économies avancées, reflétant la faiblesse de la demande due au durcissement des conditions financières. Ainsi, selon le FMI, le taux de croissance des échanges mondiaux devrait sensiblement fléchir à 0,9 % en 2023, après 5,1 % en 2022, puis remonter à 3,5 % en 2024.

Sur le front des prix, selon les prévisions à court et à moyen termes du FMI, les tensions inflationnistes devraient s'atténuer, avec le recul des prix de l'énergie et des produits alimentaires. En conséquence, selon les prévisions du FMI d'octobre 2023, le taux d'inflation mondiale devrait baisser de 8,7 % en 2022 à 6,9 % en 2023 et à 5,8 % en 2024. Dans les pays avancés, il reviendrait de 7,3 % en 2022 à 4,6 % en 2023 et à 3,0 % en 2024. S'agissant des pays émergents et des pays en développement, il diminuerait de 9,8 % en 2022 à 8,5 % en 2023, puis à 7,8 % en 2024. En Afrique subsaharienne, l'inflation remonterait de 14,5 % en 2022 à 15,8 % en 2023 avant de redescendre à 13,1 % en 2024.

1.1 Activité économique

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

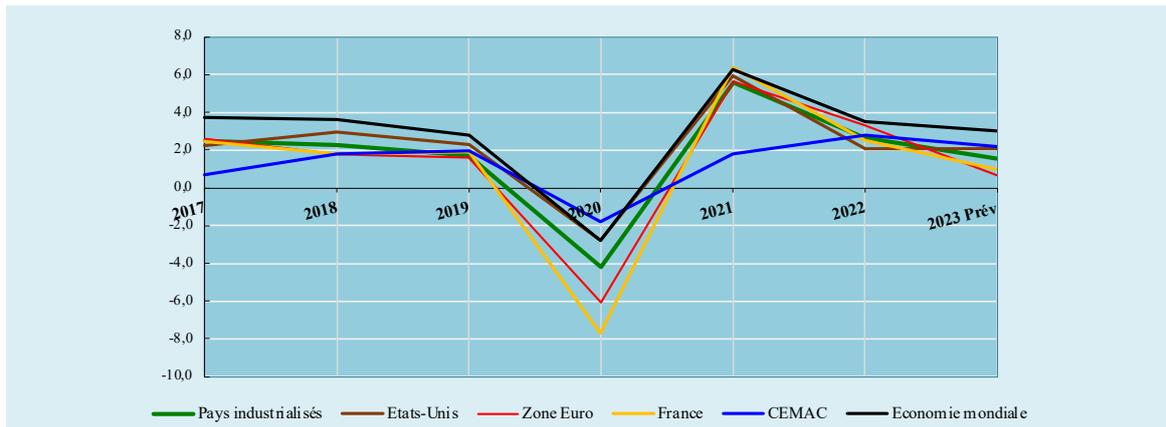
T1 : Taux de croissance réelle des principaux partenaires

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2021	2022	2023	2024
Taux de croissance				
Economie mondiale	6,3	3,5	3,0	2,9
Pays avancés	5,4	2,6	1,5	1,4
Etats-Unis	5,9	2,1	2,1	1,5
Zone Euro	5,3	3,3	0,7	1,2
Pays émergents et en développement	6,8	4,1	4,0	4,0
Chine	8,4	3,0	5,0	4,2
Inde	9,7	7,2	6,3	6,3
Russie	5,6	-2,1	2,2	1,1
Afrique Sub-saharienne	4,7	4,0	3,3	4,0
Nigeria	3,6	3,3	2,9	3,1
Afrique du Sud	4,7	1,9	0,9	1,8
Taux de croissance du commerce mondiale	10,7	5,1	0,9	3,5
Prix du baril de pétrole¹ (dollar/baril)	69,42	96,36	80,49	79,92
Taux d'inflation				
Pays avancés	4,7	8,7	6,9	5,8
Pays émergents et en développement	3,1	7,3	4,6	3,0
Pays d'Afrique subsaharienne				7,8
	5,9	9,8	8,5	

Source : Perspectives économiques du FMI de juillet 2023

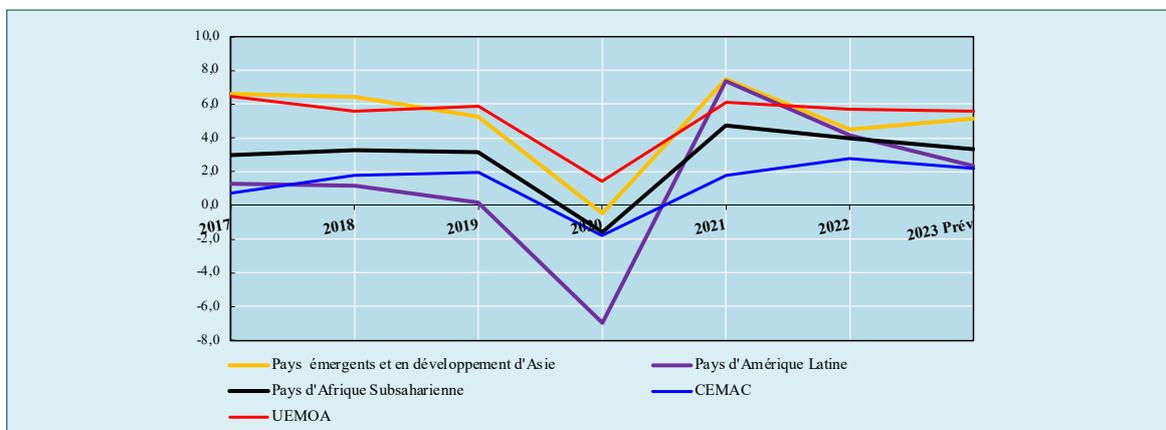
¹ Le cours du pétrole est basé sur la moyenne des cours pour les qualités suivantes : Brent du Royaume-Uni, Dubaï et WTI.

G1 : Taux de croissance réelle des pays industrialisés



Source : Perspectives économiques du FMI (Mise à jour d'octobre 2023)

G2 : Taux de croissance réelle des pays en développement



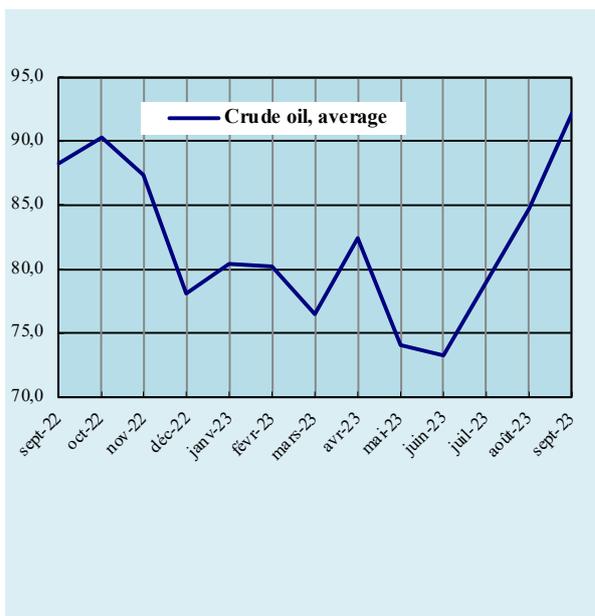
Source : Perspectives économiques du FMI (Mise à jour d'octobre 2023)

1.2 Marché des produits de base

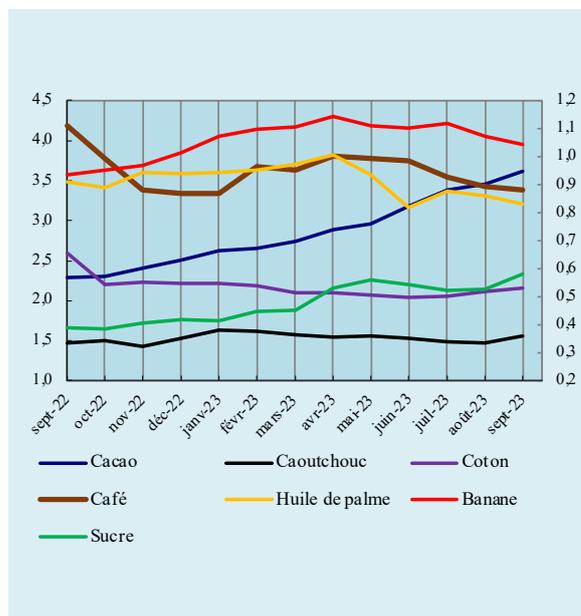
Au troisième trimestre 2023, les prix des principaux produits de base exportés par les pays de la CEMAC ont enregistré une variation positive. En effet, l'indice composite de leurs cours (ICCPB) a progressé de 8,5 % entre les deuxième et troisième trimestres 2023, tiré par la hausse des cours de tous les produits. Les cours des produits énergétiques se sont accrus de 10,3 %, après un repli de 6,7 % le trimestre passé. L'indice des cours des produits non énergétiques a progressé de 5,3 % au cours du trimestre sous revu, après un accroissement de 5,2 % au deuxième trimestre.

Par catégorie de produits, toutes les catégories de produits ont enregistré des évolutions positives. La plus forte variation a été observée sur les produits agricoles (7,3 %), suivis des produits de la pêche (4,9 %), des métaux et minéraux (2,0 %) et des produits forestiers (0,8 %). En termes de contributions, la dynamique de l'indice global des cours des produits de base a été dominée par l'indice des prix des produits énergétiques (+6,0 points de pourcentage). Les produits non énergétiques ont contribué à hauteur de 2,4 points de pourcentage du fait de la hausse des cours des produits agricoles (27,3 %), des métaux et minéraux (0,9 %) et des produits forestiers (0,6 %).

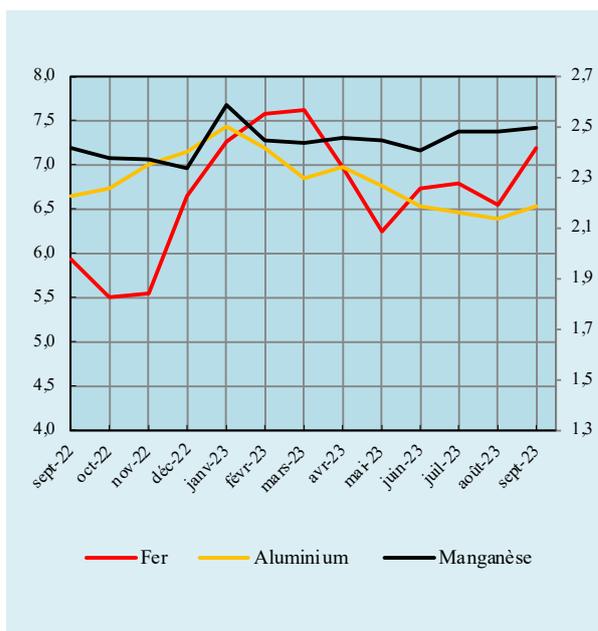
G3 : Cours du pétrole



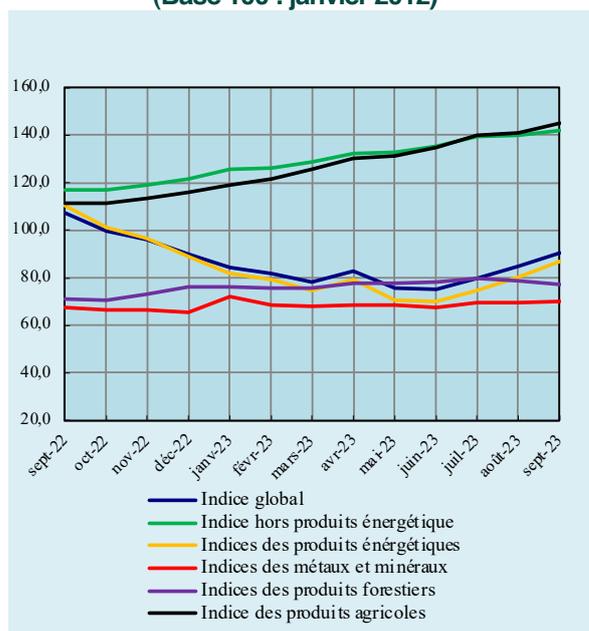
G4 : Cours des produits agricoles d'exportations



G5 : Cours des métaux non précieux



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

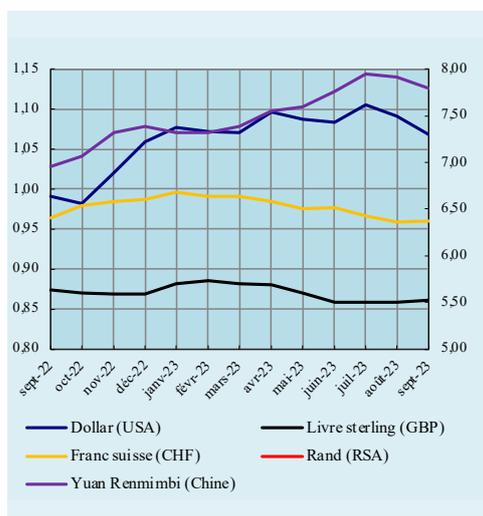


Source : BEAC

1.3 Marchés financiers et orientations des principales banques centrales

Sur le marché des changes, l'euro a affiché, entre septembre et octobre 2023, des évolutions contrastées vis-à-vis des principales monnaies, dans un contexte marqué par l'atonie de l'activité économique dans la Zone euro. En effet, l'euro s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain (-1,1 %), du renminbi chinois (-1,0 %) et du franc suisse (-0,5 %), tandis qu'il s'est apprécié vis-à-vis de la livre turque (+2,0 %) et est resté quasiment stable face au yen japonais et au Naira nigérian.

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

Dans les pays avancés et en développement, les banques centrales ont majoritairement poursuivi l'orientation restrictive de leur politique monétaire face à la persistance des pressions inflationnistes. Les risques pesant sur les perspectives économiques mondiales sont attribués à plusieurs facteurs, notamment : i) la persistance d'une inflation élevée, ii) les turbulences sur les marchés financiers, iii) une reprise économique plus lente en Chine liée notamment aux contreperformances du secteur de l'immobilier, et iv) une intensification des conflits armés en Europe et au Moyen-Orient (crise russo-ukrainienne et guerre entre Israël et le Hamas).

Au niveau de la Banque Centrale Européenne (BCE), le 06 octobre 2023, le Conseil des gouverneurs a décidé de laisser inchangés les trois principaux taux d'intérêt directeurs. Ainsi, le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeureront inchangés, à respectivement 4,50 %, 4,75 % et 4,00 %. Les informations disponibles confirment que l'inflation devrait rester élevée pendant une longue période encore, et des tensions importantes subsistent sur les prix intérieurs. Dans le même temps, l'inflation s'est inscrite en net recul en septembre, et la plupart des mesures de l'inflation sous-jacente ont continué de se tasser. La transmission des précédentes hausses des taux décidés par le Conseil aux conditions de financement demeure vigoureuse, tout en freinant et en contribuant ainsi au ralentissement de l'inflation.

Le Conseil de la Banque du Canada (BdC), réuni le 06 décembre 2023, a décidé de maintenir son taux cible à un jour à 5,00 %. Le taux officiel d'escompte demeure à 5,25 % et le taux de rémunération des dépôts à 5,00 %. La Banque poursuit donc sa politique de resserrement quantitatif, afin de ramener l'inflation au niveau de la cible de 2,0 %. Elle reste préoccupée par les risques entourant les perspectives d'inflation et prête à augmenter de nouveau le taux directeur.

La Banque d'Angleterre (Bank of England ou BoE), lors de la réunion du Comité de politique monétaire du 13 décembre 2023, a décidé de maintenir son taux directeur à 5,25 % afin de poursuivre sa lutte contre l'inflation persistante. Le Comité a estimé que les risques pesant sur les prévisions d'inflation sont globalement orientés à la hausse compte tenu des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Le Comité continuera de surveiller de près les indications de pressions inflationnistes persistantes et la résilience de l'économie dans son ensemble, notamment à travers le suivi rapproché des conditions du marché du travail, de la croissance des salaires et des prix des services. La BoE prévoit un resserrement supplémentaire de la politique monétaire si des pressions plus persistantes se manifestent.

En Chine, le 13 octobre 2023, la Banque Centrale chinoise (PBOC) a augmenté son soutien en liquidités au système bancaire en renouvelant les prêts à moyen terme, mais a maintenu le taux d'intérêt inchangé. La PBOC navigue entre le maintien d'une liquidité abondante pour aider une économie en difficulté et la stabilisation du yuan sur fond d'attentes de taux américains plus élevés pour plus longtemps. La PBOC avait mené des opérations de facilité de prêt à moyen terme (MLF) pour un montant de 789 milliards de yuans (107,96 milliards de dollars) afin de maintenir une liquidité adéquate dans le système bancaire. Enfin, elle a maintenu inchangé le taux des prêts à un an à 2,50 % par rapport à l'opération précédente.

La Banque du Japon (Bank of Japan ou BoJ) a décidé au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire tenue les 19 décembre 2023, de maintenir l'orientation ultra accommodante de sa politique monétaire, tout en maintenant le taux de la courbe des rendements obligataires à dix ans entre - 0,5 % et 0,5 %. Par ailleurs, le taux de dépôt à court terme a été maintenu à -0,1 % et la BoJ continuera de mener sa politique d'achat illimité des obligations du Gouvernement (JGB) à dix ans et apporter des réponses agiles pour chaque échéance.

Le Comité de politique monétaire de la Fed (Federal Open Market Committee ou FOMC), lors de sa réunion tenue du 13 décembre 2023, a décidé de laisser inchangé la fourchette cible de ses taux à 5,25 % - 5,50 %, pour tenir compte des risques pesant sur l'économie, sur fond d'une inflation toujours jugée élevée alors que les créations d'emplois sont restées robustes. Le Comité a également décidé de i) maintenir le taux des coefficients des réserves obligatoires à 5,40 % ; ii) réaliser des opérations d'accord de pension livrée à terme avec un taux d'offre minimal de 5,50 % et une limite globale de 500 milliards de dollars ; iii) continuer de réduire ses avoirs en titres du Trésor, en titres de créance d'agences et en titres adossés à des créances hypothécaires d'agences. En outre, le Comité est fermement déterminé à ramener l'inflation à son objectif de 2,0 %.

En Afrique subsaharienne, plusieurs Banques Centrales ont maintenu l'orientation restrictives de leurs politiques monétaires, dans le but de juguler l'inflation grandissante.

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a décidé, à l'issue de sa réunion du 06 décembre 2023, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la Banque Centrale. Ainsi, le principal taux directeur auquel la Banque Centrale prête ses ressources aux banques passe de 3,25 % à 3,50 %. Le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques reste inchangé à 3,00 %. Cette décision intervient dans un contexte où les risques d'un retour des tensions inflationnistes sont en hausse, en lien avec la montée des incertitudes tant au niveau international que régional. En outre, elle tient également compte des tensions sur les comptes extérieurs de l'Union.

Le 29 décembre 2023, la Banque Centrale du Congo (BCC) a décidé du maintien de l'orientation de la politique monétaire et a recommandé un suivi rigoureux par la BCC des conditions affectant la liquidité dans l'économie. Ainsi, le taux directeur de la BCC demeure à 25,00 % et le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en franc congolais reste inchangé à 10,00 %. Elle a recommandé le maintien de la vigilance dans la conduite de la politique monétaire et a appelé au renforcement de la coordination des actions de politiques budgétaire et monétaire.

Le Comité de politique monétaire de la Banque Centrale du Nigéria, lors de sa réunion des 24 et 25 juillet 2023, a décidé : i) d'accroître son taux directeur de 25 points de base à 18,75 %, ii) de réduire le corridor asymétrique, de +100/-700 à + 100/- 300 points de base autour du Monetary Policy Rate ; iii) de maintenir son coefficient de réserves obligatoires (cash reserve requirement ou CRR) à 32,5 % ; et iv) de garder le ratio de liquidité à 30,0 %. Ces décisions visent à maintenir modérée la croissance de l'inflation.

En Afrique du Sud, la South African Reserve Bank (SARB), dans son communiqué de presse du 23 novembre 2023, a décidé de laisser inchangé son taux directeur à 8,25 %. Ainsi, elle a maintenu l'orientation restrictive de sa politique monétaire, en cohérence avec la persistance des tensions inflationnistes. D'importants risques pèsent sur les perspectives de hausse d'inflation. Face à ces risques, le Comité recommande au gouvernement d'accroître l'offre énergétique et de maintenir l'inflation des prix administrés, afin de renforcer l'efficacité de la politique monétaire et sa transmission dans l'économie réelle.

1.5 Politique monétaire de la BEAC

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en session ordinaire le 12 décembre 2023 par visioconférence, au regard des résultats de l'analyse des évolutions économiques et financières caractérisées au niveau international par des fortes incertitudes, et au niveau sous-régional par i) des perspectives macroéconomiques favorables, ii) une position extérieure confortable, et iii) une inflation en net recul quoique persistant au-dessus du seuil communautaire, a décidé de maintenir inchangés :

- le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 5,00 % ;
- le Taux de la facilité de prêt marginal à 6,75 % ;
- le Taux de la facilité de dépôt à 0,00 % ; et
- les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % sur les exigibilités à vue et 4,50 % sur les exigibilités à terme. /-

2. Secteur Réel de la CEMAC

2.1 Activité économique récente

Dans la CEMAC, le niveau historique de l'inflation enregistré depuis le début de l'année suite aux révisions à la hausse des prix des carburants à la pompe, et ses effets sur le secteur productif, combiné avec des conditions climatiques défavorables, demeure une préoccupation pour l'ensemble des acteurs du secteur productif. De même, le recul plus important qu'attendu de la production des hydrocarbures a accentué la décélération des activités pétrolières. Ainsi, les données à haute fréquence recueillies par les Services de la BEAC ont révélé une dynamique des activités économiques plus favorable que prévue dans la Sous-région au cours du troisième trimestre de 2023. L'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) de la CEMAC de la CEMAC a augmenté de 5,8 % en glissement annuel au cours de cette période, après 7,0 % au deuxième trimestre 2023.

Cette dynamique découle d'une conjonction de plusieurs facteurs. Tout d'abord, les ressources supplémentaires dégagées par les Etats producteurs de pétrole brut suite aux cours plus favorables que prévus du baril de pétrole sur les marchés mondiaux ont continué d'entretenir l'orientation convenable des activités des BTP sur financement propre et de la consommation privée avec les apurements des arriérés intérieurs. De plus, cette dynamique a été soutenue par l'accélération de la production des grumes (effet de déstockage), en prélude à l'application effective de la décision de la CEMAC d'interdire les exportations de grumes dès 2024, pour favoriser la transformation structurelle dans l'ensemble de ses pays membres. Dans le même temps, en dépit des coûts des intrants toujours historiquement élevés qui contractent les marges des opérateurs économiques, les industries manufacturières et les services marchands ont tiré profit de l'amélioration de l'offre d'électricité dans la plupart des pays de la CEMAC.

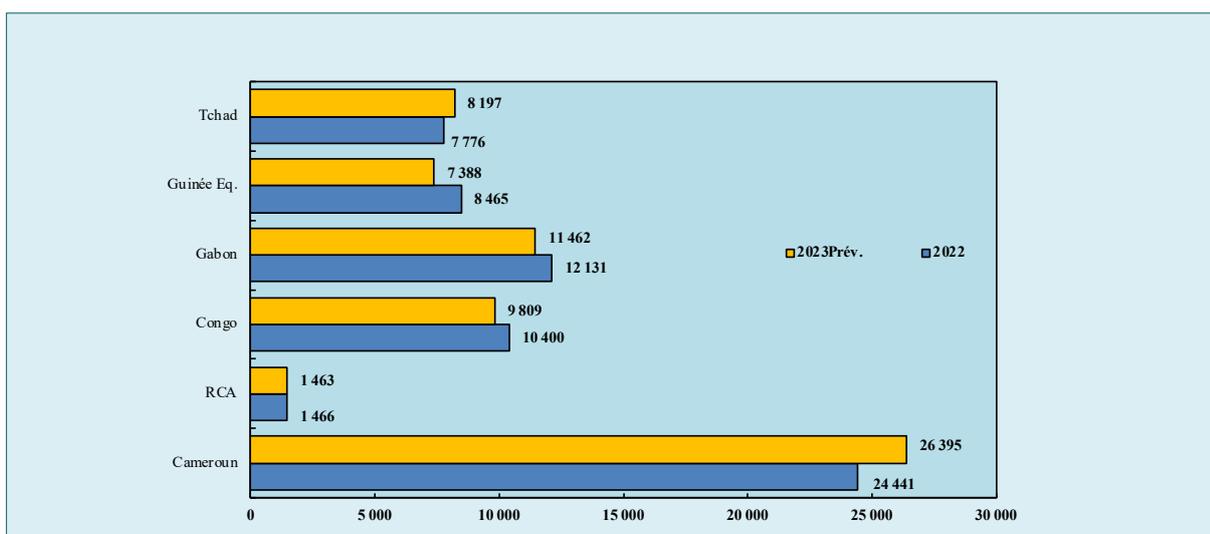
Sur la base de ces éléments, le taux de croissance du PIB réel en glissement annuel de la CEMAC au troisième trimestre 2023 est estimé à 1,7 %, contre 3,4 % un an plus tôt.

2.2 Perspectives macroéconomiques à court terme

Au quatrième trimestre 2023, les activités du secteur productif de la CEMAC s'accéléraient, tirées essentiellement par les activités extractives notamment le manganèse, les industries manufacturières et le BTP. La bonne tenue de la demande privée expliquerait l'orientation favorable du commerce et des services marchands. L'inauguration de la plus grande centrale solaire de la CEMAC à Danzi en République Centrafricaine devrait impacter positivement les opérateurs industriels. Toutefois, le manque de vigueur de la demande publique et les difficultés inhérentes au renchérissement des carburants à la pompe et de l'électricité continueraient de peser sur les activités des opérateurs économiques.

Ainsi, au quatrième trimestre 2023, en glissement annuel, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 8,6 % (contre 10,6 % un trimestre plus tôt). Sur la base de ces éléments, la prévision en glissement annuel du taux de croissance du PIB réel de la CEMAC devrait s'établir autour de 2,8 % au terme du quatrième trimestre 2023, contre 3,0 % un an auparavant.

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



Source : BEAC

T2 : Contribution à la croissance 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	0,3	0,0	1,5	1,0	1,1	1,2	2,1	2,2	0,3	0,2	0,3	0,3
République Centrafricaine	2,5	1,9	-0,2	0,9	0,1	-0,9	-0,5	-1,5	0,7	-0,6	0,5	2,5
Congo	-1,4	2,1	0,5	0,7	1,7	1,9	0,9	-0,1	0,5	0,3	0,1	-1,4
Gabon	1,4	0,6	1,2	0,5	0,9	1,6	0,5	0,8	0,6	0,2	0,1	1,4
Guinée Equatoriale	-1,4	-5,4	1,6	2,9	-2,3	3,6	1,2	1,0	0,2	0,2	0,0	-1,4
Tchad	2,4	1,8	-0,1	-0,5	0,8	0,4	1,1	1,3	0,2	0,0	0,0	2,4
CEMAC	0,4	0,3	1,0	0,8	0,7	1,6	1,4	1,3	0,3	0,2	-0,2	0,4

Source: BEAC

2.3 Prix

Au troisième trimestre 2023, l'inflation en moyenne annuelle dans la CEMAC a entamé un ralentissement, mais demeure élevée et largement au-dessus de la norme communautaire de 3 %. Ainsi, le taux d'inflation est revenu à 6,2 % contre 6,5 % au deuxième trimestre, après avoir marqué le pas entre avril et juillet 2023, mais restant à un niveau élevé atteint pour la dernière fois entre février et juin 2009. En glissement annuel, l'inflation dans la CEMAC a enregistré un léger fléchissement, après six mois consécutifs de décélération (6,9 % en février 2023 à 5,1 % en août 2023, pour se hisser à 5,2 %, après 5,4 % en juin 2023).

Pour l'essentiel, en glissement annuel, la dynamique des prix a été impactée à fin septembre 2023 par une contribution de la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » de 1,9 points (+4,6 %), contre 4,7 points à la même période un an auparavant (+11,9 %) et de la fonction « transport » de 1,2 point (+13,2 %) contre 0,3 point (+3,7 %) un an plutôt, en lien principalement avec la révision à la hausse des prix des carburants à la pompe en République Centrafricaine, au Cameroun, au Congo et au Tchad. En effet, la fonction alimentaire a entamé, en moyenne annuelle, une descente depuis le mois de mars 2023, qui s'est poursuivie jusqu'en septembre, tandis que pour la fonction transport, la hausse amorcée en avril 2022 s'est poursuivie en s'accélégrant fortement dès le mois de février jusqu'en septembre 2023, faisant craindre une nouvelle résurgence des pressions sur les prix des produits alimentaires et boissons non alcoolisées dans l'avenir.

Par rapport à la mise à jour de septembre 2023, les perspectives à moyen terme ont été révisées légèrement à la hausse. Ainsi, l'inflation dans la CEMAC ne devrait revenir au-dessous de de 3,0 % qu'en 2025 (2,8 %).

T3 : Taux d'inflation sur les 12 derniers mois

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

	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	jul-23	août-23	sept-23
Cameroun	5,0	5,4	5,9	6,3	6,5	6,8	7,1	7,3	7,5	7,7	7,8	7,8	7,8
République Centrafricaine	4,0	4,5	5,0	5,6	6,4	6,9	7,1	5,8	5,6	5,5	5,1	4,6	4,3
Congo	2,7	2,8	2,9	3,0	3,2	3,3	3,2	3,3	3,3	3,4	3,6	3,6	3,8
Gabon	3,2	3,6	3,9	4,2	4,5	4,7	4,8	5,0	5,1	5,0	4,9	4,7	4,4
Guinée Equatoriale	4,2	4,4	4,7	4,9	5,1	5,1	5,2	5,0	4,8	4,3	3,9	3,5	3,2
Tchad	3,4	-4,9	-3,5	-1,6	0,3	6,8	6,9	7,1	6,9	6,6	6,2	5,7	5,4
CEMAC*	4,2	4,7	5,2	5,6	5,9	6,1	6,4	6,5	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2
UEMOA	6,8	7,0	7,3	7,4	7,3	7,3	7,2	7,0	6,8	6,4	6,0	5,5	5,1
Zone Euro	7,1	7,6	8,0	8,4	8,7	8,9	8,8	8,8	8,6	8,3	8,0	7,7	7,4
France	4,2	4,4	4,7	5,0	5,3	5,5	5,5	5,6	5,6	5,5	5,4	5,3	5,3
Etats Unis	8,5	8,6	8,5	8,3	8,2	8,0	7,6	7,2	6,7	6,2	5,5	5,0	4,5

Sources : FMI, Administrations nationales et BEAC

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

	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	jul-23	août-23	sept-23
Cameroun	7,7	7,8	8,2	7,3	7,1	8,2	8,5	8,0	7,8	8,0	7,7	7,4	6,9
République Centrafricaine	5,3	7,6	7,7	7,6	10,4	8,1	5,3	-3,3	2,8	2,4	2,0	1,1	1,7
Congo	3,0	3,3	3,3	3,3	3,3	3,4	2,9	3,9	3,5	4,1	5,2	4,7	5,4
Gabon	5,8	5,7	5,5	5,4	5,2	4,7	4,5	4,6	4,6	3,9	3,2	2,9	2,7
Guinée Equatoriale	5,8	5,0	5,3	5,0	4,9	4,3	4,3	3,1	1,8	0,4	1,5	1,4	1,7
Tchad	7,2	8,3	10,3	8,3	8,5	7,0	5,6	6,2	2,5	1,9	1,9	1,9	3,4
CEMAC*	6,7	7,0	7,6	6,7	6,7	6,9	6,7	6,2	5,5	5,4	5,4	5,1	5,2
UEMOA	8,3	8,4	8,0	7,0	6,0	5,7	5,7	4,5	3,9	3,6	3,4	2,6	2,7
Zone Euro	9,9	10,6	10,1	9,2	8,7	8,5	6,9	7,0	6,1	5,5	5,3	5,2	6,0
France	5,6	6,2	6,2	5,9	6,0	6,3	5,7	5,9	5,1	4,5	4,3	4,9	4,9
Etats Unis	8,6	8,0	7,1	6,1	6,5	5,9	4,4	4,4	3,5	2,4	1,7	2,5	2,6

Sources : FMI, Administrations nationales et BEAC

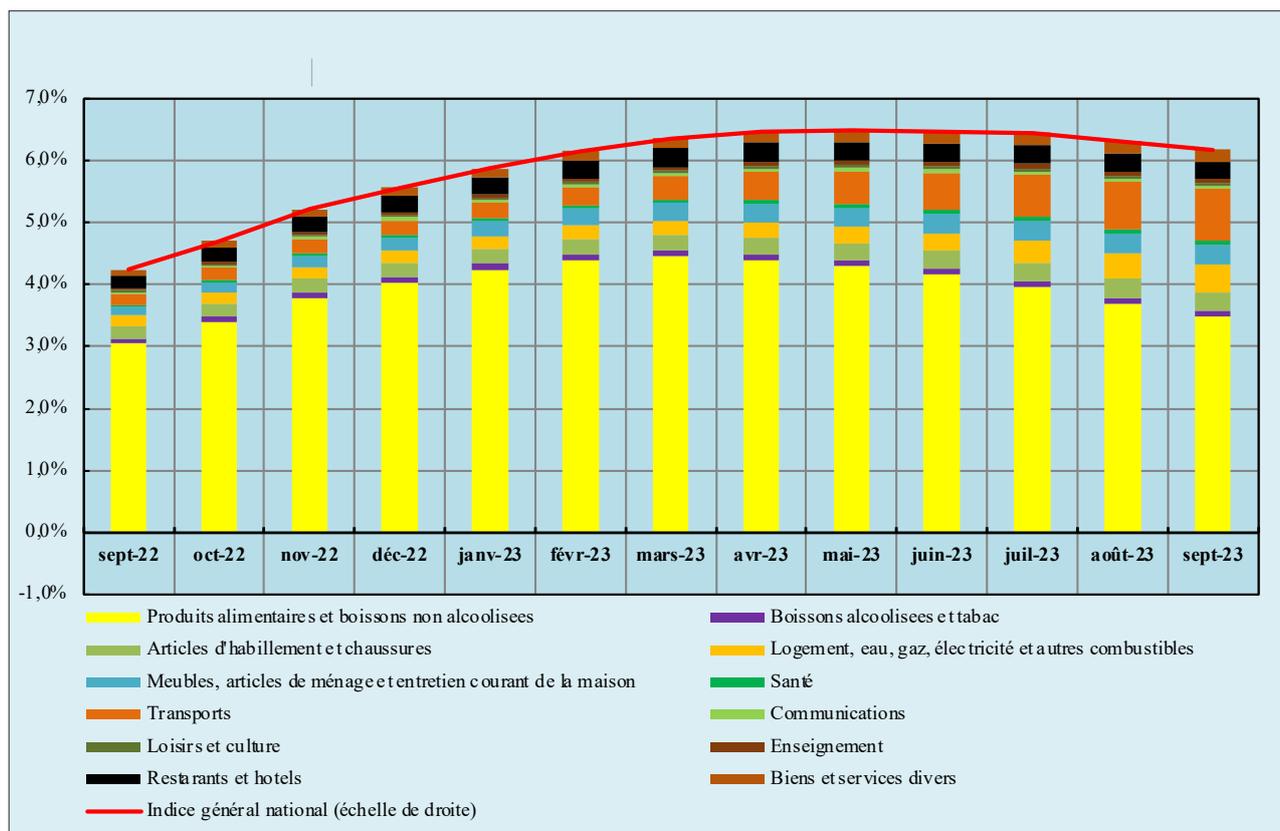
T4. Indice des prix de la CEMAC par fonction de consommation

Base 100 : Année 2011

POSTES DE CONSOMMATION	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	Moy. Ann.	Gli. Ann.
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	122,1	122,6	122,8	123,1	124,0	124,2	123,9	124,4	124,5	125,7	124,5	125,1	127,8	8,5%	4,6%
Boissons alcoolisées et tabac	109,3	109,3	110,3	110,3	110,1	110,1	110,2	110,5	110,8	110,2	111,6	112,3	110,1	2,9%	0,8%
Articles d'habillement et chaussures	108,4	108,5	108,5	109,0	109,2	109,7	110,3	111,4	111,3	111,6	112,6	113,1	112,8	4,0%	4,1%
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	105,9	106,6	106,8	107,1	107,0	107,5	108,4	108,8	108,7	108,9	112,5	112,5	109,5	3,3%	3,4%
Meubles, articles de ménage et entretien courant de la maison	110,1	110,5	111,4	111,7	112,4	112,6	113,1	113,8	113,9	114,2	114,2	114,7	114,3	6,7%	3,8%
Santé	102,0	102,5	102,4	102,4	102,7	102,9	103,1	103,3	103,3	103,2	104,5	104,9	103,2	1,8%	1,2%
Transports	108,5	108,7	108,8	109,0	109,1	114,9	118,5	119,1	119,4	120,4	121,7	121,8	122,9	8,9%	13,2%
Communications	102,2	102,9	102,5	102,5	102,4	101,8	102,7	103,0	102,4	102,7	101,4	101,4	101,6	1,1%	-0,6%
Loisirs et culture	103,5	103,4	104,0	104,0	104,1	104,2	104,5	104,9	104,9	104,8	104,7	105,3	105,2	1,8%	1,6%
Enseignement	106,6	106,8	106,8	106,8	106,9	107,0	107,1	107,2	107,1	107,1	108,0	109,1	108,6	3,3%	1,9%
Restaurants et hôtels	110,8	110,8	111,0	111,5	111,8	112,3	112,7	113,0	113,0	113,2	113,3	113,6	113,4	5,0%	2,3%
Biens et services divers	107,0	107,5	107,8	108,2	108,8	109,4	109,7	110,2	110,4	110,6	110,3	110,4	111,0	5,0%	3,7%
Indice général	111,7	112,0	112,6	112,8	113,1	114,0	114,6	115,3	115,4	115,9	116,6	117,2	117,5	6,2%	5,2%
Energie	101,1	101,6	102,7	102,0	103,0	104,1	104,9	106,8	106,5	106,3	105,1	105,2	109,2	4,5%	8,1%
Produits frais	117,3	117,9	118,5	119,1	120,2	120,0	121,2	122,9	124,1	125,1	124,7	126,6	126,3	9,4%	7,7%
Hors énergie et produits frais	91,4	91,7	92,1	92,3	92,7	93,5	94,3	94,6	94,7	95,1	95,2	95,5	95,6	6,1%	4,6%
Importé	109,8	110,2	110,3	110,7	111,3	112,4	113,0	113,2	113,3	113,5	112,5	113,0	113,2	5,3%	3,1%
Local	111,9	112,1	112,7	112,8	113,6	114,4	115,6	116,4	116,4	116,9	117,5	118,1	118,3	7,1%	5,8%
Durable	108,8	109,2	109,6	109,9	110,2	110,7	111,0	111,6	112,0	112,4	113,2	113,7	114,0	5,2%	4,7%
Non-durable	116,1	116,7	117,4	117,6	118,0	118,3	118,7	119,7	119,9	120,7	120,8	121,6	122,0	8,0%	5,1%
Semi-durable	105,5	105,7	106,1	106,2	109,5	110,1	110,5	111,0	111,2	111,3	112,5	113,4	113,6	5,3%	7,6%
Services	106,0	106,1	106,1	106,3	108,2	109,9	111,3	111,5	111,7	111,9	112,3	112,7	112,7	5,9%	6,4%
Primaire	124,3	125,1	125,3	125,9	126,8	127,1	127,1	128,7	129,5	131,7	130,8	132,0	132,2	10,5%	6,3%
Secondaire	108,1	108,5	109,1	109,1	109,8	109,8	110,3	110,8	110,7	110,5	113,2	114,2	114,7	5,6%	6,1%
Tertiaire	106,0	106,1	106,2	106,4	106,7	108,2	109,1	109,6	109,8	110,2	110,5	110,8	110,9	4,6%	4,6%
Hors Alimentation	107,1	107,4	107,6	107,9	108,0	109,2	110,2	110,7	110,7	111,0	112,2	112,5	111,7	4,5%	4,4%

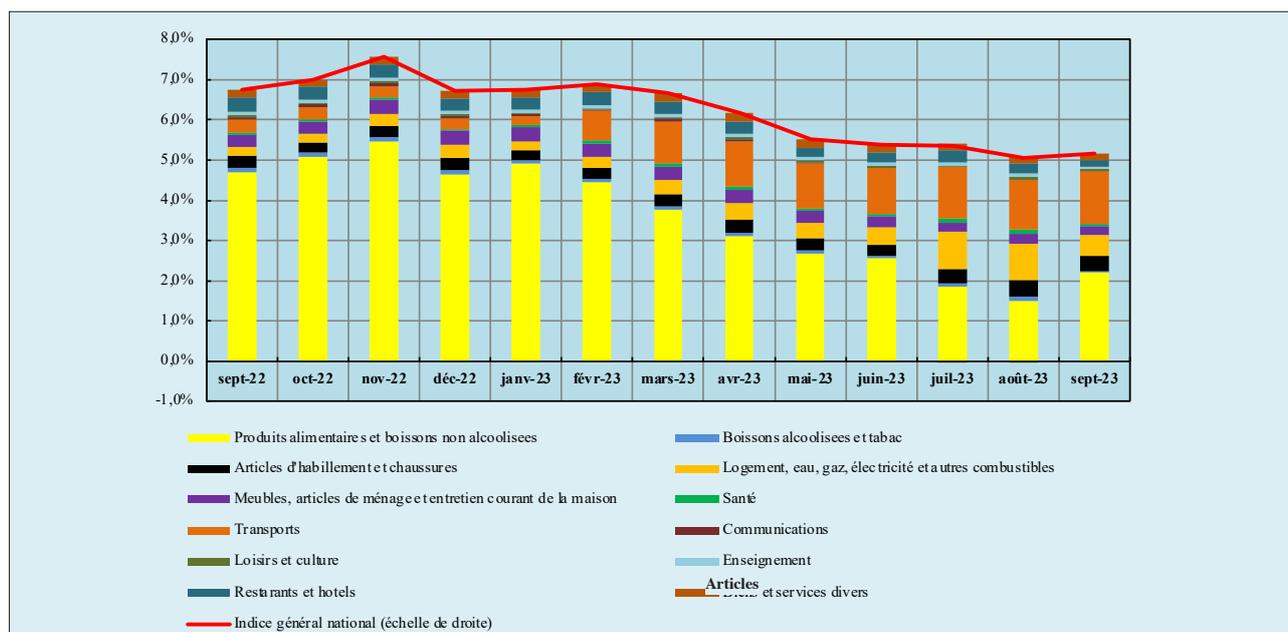
Sources : Administrations nationales et BEAC
(*) Moyenne annuelle, (**) Glissement annuel

G10 : Contribution absolues des fonctions de consommation à l'IPC de la CEMAC (en moyenne annuelle)



Sources : Administrations nationales et BEAC

G11 : Contributions absolues des fonctions de consommation à l'IPC dans la CEMAC (en glissement annuel)



Source : BEAC

3. BALANCE DES PAIEMENTS ET COMPETITIVITE

3.1 Balance des paiements

Le solde de la balance des transactions courantes ressortirait déficitaire à - 0,2 % du PIB en 2023, après un excédent de 5,9 % en 2022, en lien principalement avec la dégradation des termes de l'échange de 16,2 %. Cette détérioration du compte courant de 6,2 points du PIB découlerait principalement de la baisse des exportations pétrolières (-5,5 points) et non pétrolières (- 1,0 point), ainsi que de la hausse des importations (- 2,8 points). Ces évolutions seraient en partie neutralisées par la contraction du déficit de la balance des revenus (3,2 points). Le compte de capital et d'opérations financières afficherait un solde net débiteur de 336,3 milliards, soit - 0,5 % du PIB, contre un solde net débiteur de - 2,5 % un an plus tôt. Ce recul de 2,0 % du PIB découlerait de la baisse des sorties nettes de capitaux à court terme, neutralisée en partie par la diminution des flux nets d'investissements directs étrangers entrants.

Au total, le solde global de la balance des paiements ressortirait débiteur à - 491,6 milliards, soit - 0,8 % du PIB, après un solde net créditeur de 2,5 % du PIB un an plus tôt. En points du PIB, cette contraction de 3,3 points du solde global découlerait de la dégradation de la balance des transactions courantes (- 6,1 points) et de la contraction des investissements directs étrangers (- 1,2 point), contrebalancées en partie par la diminution des sorties nettes de capitaux à court terme (3,3 points). Le déficit global de la balance des paiements serait financé par une baisse des réserves de change de 429,6 milliards et une hausse des financements exceptionnels de 62,0 milliards. Le ratio des réserves en mois d'importations des biens et services se fixerait autour de 4,12 contre 4,95 un an plus tôt.

T5 : 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	- 3,4	-4,3	-6,6	3,6	6,2	5,5	-0,5	2,1	- 1,0
République Centrafricaine	- 7,9	-10,4	-9,8	4,3	9,0	10,1	- 4,7	- 3,2	0,3
Congo	8,3	18,2	4,2	- 13,1	- 22,0	- 6,6	- 3,6	- 1,4	- 2,4
Gabon	3,7	6,2	-3,0	-6,5	- 3,7	2,4	- 3,4	-0,8	- 1,0
Guinée Equatoriale	3,8	2,1	3,2	- 1,1	9,6	-4,4	1,1	10,7	- 1,2
Tchad	9,4	23,2	14,3	- 11,8	- 17,2	- 14,5	- 3,3	4,4	- 0,2
CEMAC	1,6	5,9	-0,3	-3,0	- 2,5	- 0,4	- 1,4	2,5	- 0,8

Source : BEAC

T6 : 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	22,5	-15,8	16,6	32,7	6,7	-79,9	- 447,3	- 1 397,9
République centrafricaine	-4,0	35,1	4,9	- 15,5	29,3	3,6	-171,9	- 218,1	- 224,5
Congo	45,5	46,8	- 19,2	25,6	16,0	10,2	2 135,8	3 754,0	2 346,0
Gabon	45,4	41,9	- 15,9	14,1	50,5	8,1	2 032,0	2 720,9	1 598,2
Guinée Equatoriale	29,5	89,8	- 33,9	8,7	10,5	49,9	1 163,7	2 976,4	1 069,6
Tchad	46,7	95,0	- 3,9	- 0,2	18,3	42,2	703,6	1 947,7	1 464,1
CEMAC	35,9	55,4	- 19,0	13,2	28,1	16,1	5 660,1	11 210,8	5 110,6

Source : BEAC

3.2 Compétitivité

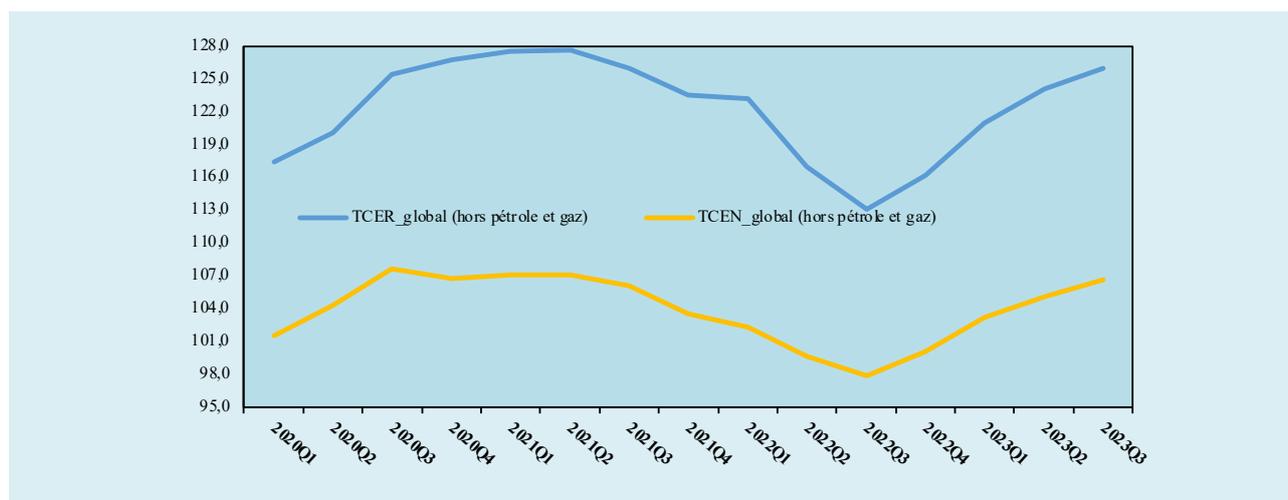
Au troisième trimestre 2023, le TCER global s'est accru de 1,5 % en variation trimestrielle, après + 1,8 % au deuxième trimestre 2023 et +3,1 % au premier trimestre 2023. Ce léger bémol dans la perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux est à mettre en relation principalement avec la faible détérioration de la compétitivité sur le front des exportations (+0,8 %, après 1,4 % au deuxième trimestre 2023) et celui des importations (+ 1,7 %, après 2,0 %). Par ailleurs, l'atténuation de l'appréciation du taux de change effectif nominal (+ 1,5 %, après 2,5 % au deuxième trimestre 2023), renforcée par un taux d'inflation moins élevé dans la Sous-région que chez ses partenaires commerciaux, a également contribué à ralentir la détérioration de la compétitivité-prix des économies de la CEMAC.

En termes de contributions à la variation du TCER global au troisième trimestre 2023, comparative-ment à l'année 2022 en moyenne, la dynamique du TCER global a davantage été impulsée par les importations (87,2 %) et dans une moindre mesure par les exportations (12,8 %).

Au cours du troisième trimestre 2023, le TCER des exportations s'est apprécié de 0,8 %, après 1,4 % le trimestre précédent. Cette situation découle de l'appréciation du TCEN des exportations (+ 1,2 %, contre 2,2 % au deuxième trimestre 2023), dont les effets ont néanmoins été atténués par le différentiel d'inflation favorable à la CEMAC (- 0,8 %) par rapport à ses principaux concurrents sur le marché des matières premières (hors pétrole).

Le TCER des importations s'est inscrit en hausse de 1,7 % au troisième trimestre 2023, après 2,0 % au trimestre précédent. Cette situation est imputable à l'appréciation du TCEN des importations (+ 1,6 % comme au trimestre précédent), en dépit du faible niveau d'inflation des pays de la CEMAC par rapport aux principaux fournisseurs.

G12: Evolution du TCER/TCEN



Source : BEAC

T7 : Compétitivité

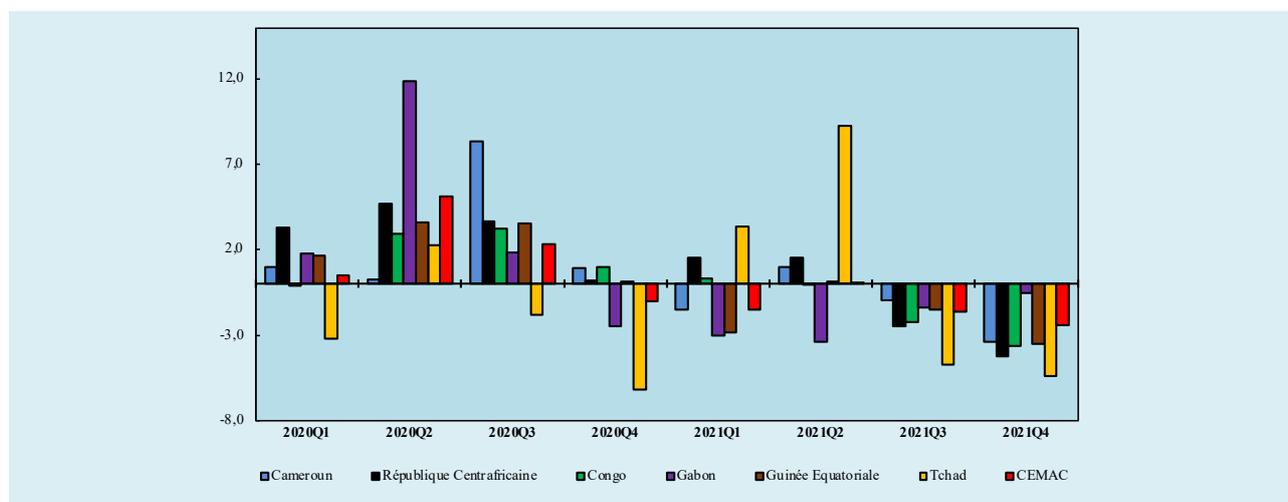
(variations en %)

	TCER composite (*)				TCER des exportations				TCER des importations			
	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
Cameroun	2,2	3,4	3,6	-1,7	3,0	5,3	2,8	2,3	2,5	4,2	3,3	-0,1
République Centrafricaine	-0,5	4,5	0,9	-1,1	0,7	7,6	3,1	1,3	-0,2	5,2	1,4	-0,6
Congo	0,6	1,9	1,7	0,9	1,1	5,4	2,9	2,2	0,7	2,6	1,9	1,2
Gabon	0,8	1,0	0,0	-0,2	3,9	4,3	1,9	-0,9	2,8	3,1	1,2	-0,6
Guinée Equatoriale	1,0	1,3	-0,1	2,2	1,4	4,2	1,6	3,5	1,3	3,1	1,0	3,0
Tchad	1,9	1,3	0,8	1,1	1,9	2,4	-3,0	-1,2	1,9	1,8	-1,1	0,0
CEMAC	1,9	2,6	2,0	1,7	3,2	4,3	1,4	0,8	2,3	3,1	1,8	1,5

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

Source : BEAC

G13 : Evolution de l'indice composite du TCER



Source : BEAC

4. SECTEUR PUBLIC

Finances publiques et endettement

La situation des finances publiques serait excédentaire en 2023, avec un solde budgétaire, base engagements, hors dons, en pourcentage du PIB qui se replierait de 2,4 % du PIB en 2022 à 1,7 % en 2023, en raison de la baisse des recettes pétrolières liée à la détérioration des termes de l'échange et au recul de la production de gaz.

S'agissant des recettes, la contribution des recettes pétrolières serait de - 2,4 points à la dynamique du solde budgétaire global, base engagement, hors dons, tandis que celle des recettes non pétrolières ressortirait à 1,6 point. Pour ce qui est des dépenses, la contribution des dépenses courantes ressortirait à 0,2 point contre -0,2 point pour les dépenses en capital. Les recettes non pétrolières seraient en forte expansion (16,7 % à 7 369,8 milliards en 2023), du fait d'une bonne mobilisation des recettes fiscales (17,4 % à 6 787,5 milliards) grâce aux réformes mises en œuvre dans le cadre des programmes avec le FMI et le PREF-CEMAC, avec la modernisation des systèmes de collecte.

Compte tenu de ce qui précède, l'orientation de la politique budgétaire de l'ensemble des pays de la CEMAC en 2023 demeurerait restrictive. En effet, les pays de la Sous-région enregistreraient un écart de production négatif à -1,7 % en 2023, contre - 2,1 % en 2022. Aussi, l'excédent du solde primaire corrigé des variations saisonnières reviendrait à 3,7 % du PIB en 2023, contre 4,2 % en 2022, et l'impulsion budgétaire ressortirait à -0,5 % en 2023 après 3,9 % en 2022.

Toutefois, l'orientation de la politique budgétaire des Etats de la CEMAC, telle qu'annoncée au début de l'année 2023, serait tributaire de défis internes et externes. Au plan interne, les pays de la CEMAC seront confrontés à la hausse du niveau général des prix. Au plan externe, les pays subiront les répercussions de la guerre en Ukraine et plus récemment celle entre le Hamas et Israël dans la bande de Gaza. Dans un contexte marqué par la poursuite des programmes économiques et financiers entre le FMI et trois pays de la région, les ressources mobilisées à l'extérieur seraient de 1 701,8 milliards, moins d'allègements de la dette extérieure (- 75,6 % à 62 milliards) et plus de ressources monétaires nettes (de - 551,7 milliards en 2022 à 693,5 milliards en 2023). Ces ressources permettraient d'amortir la dette extérieure à hauteur de 2 375,5 milliards et de se désengager vis-à-vis du système non bancaire d'environ 846,9 milliards. En conséquence, le profil d'endettement des pays de la CEMAC serait en nette diminution en 2023, avec un encours de la dette globale qui reviendrait à 47,4 % du PIB, contre 51,8 % en 2022, pour un ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires moins favorable de 23,0 % contre 18,0 % en 2022. Le ratio du service de la dette sur les exportations se creuserait de 9,8 % en 2022 à 14,4 % en 2023.

T8 : 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	- 3,2	-0,9	1,6	14,9	18,0	18,9	13,4	14,1	13,3
République Centrafricaine	- 6,2	-5,6	-3,8	72,6	93,4	104,3	62,8	63,4	72,6
Congo	2,1	7,5	6,0	21,0	26,0	25,0	16,6	16,0	15,4
Gabon	- 1,6	1,1	1,5	17,6	19,0	19,0	16,6	15,5	14,7
Guinée Equatoriale	2,6	11,9	2,3	15,0	26,7	19,1	10,2	10,2	11,9
Tchad	- 1,1	4,2	3,2	15,0	17,6	18,6	12,9	11,9	12,9
CEMAC	- 1,3	3,0	2,4	16,1	20,3	19,6	14,0	13,9	13,6

Sources : Administrations nationales et BEAC

T9 : 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	35,9	35,8	33,3	28,6	19,6	28,0	28,8	15,7	18,0
République centrafricaine	36,1	34,4	37,3	0,5	0,5	0,3	3,0	2,9	1,5
Congo	50,0	41,4	41,7	11,0	15,2	12,6	27,2	35,4	26,3
Gabon	42,9	36,3	36,8	18,1	7,1	18,4	41,8	17,7	40,8
Guinée Equatoriale	12,5	9,6	9,1	5,0	0,9	6,1	10,9	1,7	12,0
Tchad	24,2	18,5	15,7	11,1	9,5	10,4	18,0	21,2	20,2
CEMAC	35,0	31,2	30,3	14,4	9,8	14,5	25,2	18,0	23,0

Sources : Administrations nationales et BEAC

5. MONNAIE ET CREDIT

L'évolution de la masse monétaire (M2) de la CEMAC et de ses contreparties en fin septembre 2023 a été marquée par :

- une hausse de 4,4 % à 2 229,1 milliards en glissement annuel des avoirs extérieurs nets du système monétaire, mais en repli depuis le pic de 3 353,9 milliards atteint fin avril 2023. Cette évolution sur une année est tirée, entre autres, par la forte expansion des avoirs extérieurs gérés par la Salle des marchés (820,1 %), en dépit de la baisse des avoirs en Compte d'Opérations (14,2 %) ;
- une expansion des créances nettes du système monétaire sur les États de la CEMAC (+ 8,7 % en glissement annuel) à 9 300,2 milliards, due à l'émissions de titres publics par les États, détenues principalement par les banques de la Sous-région ;
- une hausse des crédits à l'économie, qui ont crû de 14,1 % pour s'établir à 10 837,7 milliards, en glissement annuel, tirée principalement par les concours bancaires au secteur privé non financier (contribution de 10,0 points), et aux entreprises publiques non financières (2,5 points).

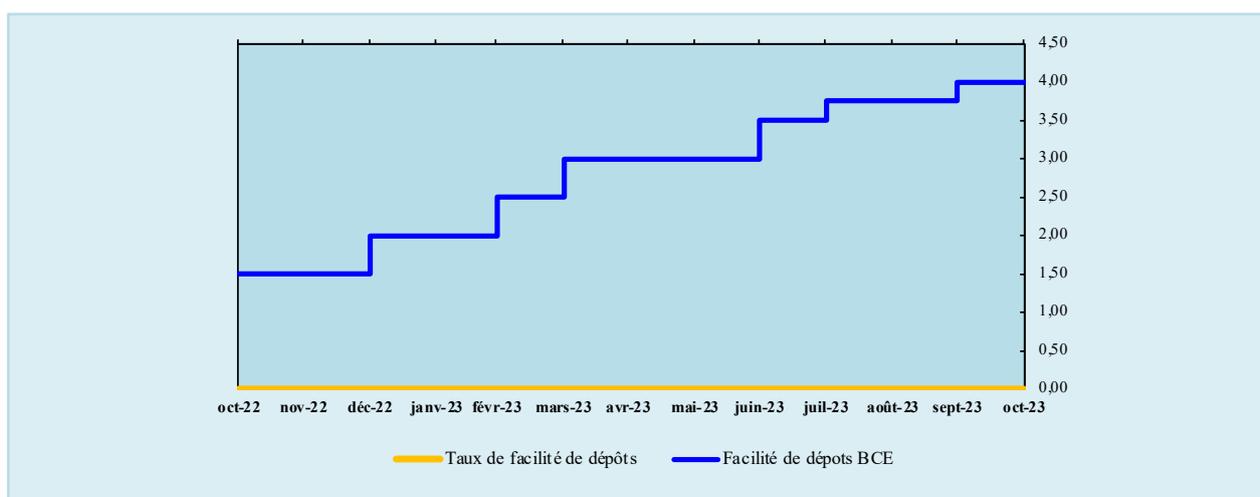
En définitive, les disponibilités monétaires et quasi-monétaires (M2) se sont accrues de 12,3 % à 18 428,0 milliards à fin septembre 2023 en un an. En termes de contributions, les avoirs extérieurs nets, les créances nettes sur les États et les crédits à l'économie ont eu une influence positive sur l'évolution de la masse monétaire au sens large à hauteur respectivement de 0,6 point, 4,5 points et 8,1 points. Les ressources non monétaires ont contribué négativement à cette évolution (-0,9 point). Toutes les composantes ont contribué positivement à l'expansion de la masse monétaire, avec 7,6 points pour la monnaie scripturale, 0,7 point pour la monnaie fiduciaire et 4,0 points pour les dépôts à terme monétaires.

De l'analyse de l'évolution des crédits par maturité, il ressort une augmentation des crédits suivant diverses maturités. Sur la période, il est observé une hausse des crédits à long terme de 29,3 %, celle des crédits à court terme à hauteur de 19,0 % et celle des crédits à moyen terme de 6,7 %. Les contributions des crédits selon le terme à l'expansion des concours bancaires à l'économie sont respectivement de 5,9 points pour le court terme, 1,7 point pour le moyen terme, et 0,5 point pour le long terme.

6. Marchés monétaire et des titres publics

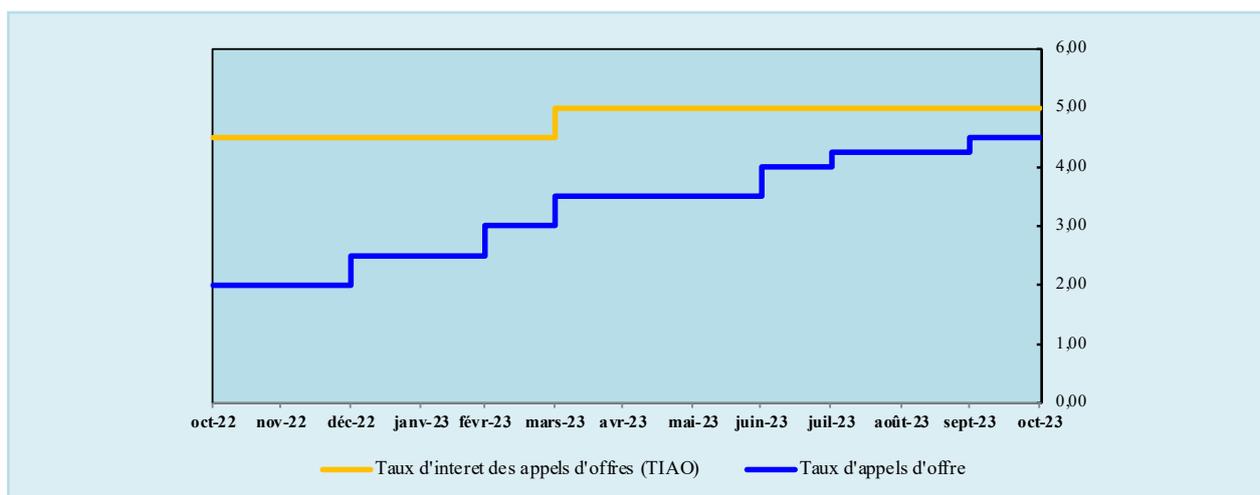
Le marché monétaire a été marqué par : i) une baisse des réserves brutes du système bancaire de la CEMAC avant les opérations monétaires de 28,3 % (486,5 milliards) pour revenir à 1 233,3 milliards en octobre 2023 par rapport à juillet 2023 ; ii) une diminution de l'encours des opérations interbancaires) à 439,3 milliards en octobre 2023 (dont 275,9 milliards d'opérations de pension-livrée et 163,4 milliards d'opérations en blanc) contre 563,3 milliards en juillet 2023 (dont 387,5 milliards d'opérations de pensions-livrée et 175,8 milliards d'opérations en blanc) ; iii) une légère baisse du TIMP à 7 jours des opérations en blanc qui est passé de 6,82 % à fin juillet 2023 à 6,50 % trois mois plus tard, tandis que celui des opérations de pension-livré a progressé de 5,25 % à 5,88 %.

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 septembre 2022 et septembre 2023, le marché des titres publics émis par adjudication s'est caractérisé par : (i) une hausse du volume des opérations sur les marchés primaire et secondaire, (ii) une baisse des taux de couverture des émissions, et (iii) une augmentation des coûts des émissions mobilisées par les Trésors publics.

Le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, observé depuis trois ans, s'est consolidé au cours de la période sous revue. En effet, les encours ont augmenté de 17,4 % pour s'établir à 6 027,2 milliards en septembre 2023, en dépit de la baisse des montants levés par les Trésors nationaux de 5,4 % à 3 687,7 milliards entre septembre 2022 et septembre 2023.

En pourcentage du PIB, l'encours des titres a fortement progressé de 0,1 % en décembre 2011, date de lancement du marché des titres publics, à 3,8 % du PIB neuf ans plus tard. À fin septembre 2023, l'encours des titres publics de la CEMAC a représenté 9,3 % du PIB. À l'instar du compartiment primaire, le marché secondaire des titres publics a connu un dynamisme de ses opérations au cours de la période sous revue. En effet, 1 341 opérations d'achat-ventes de titres ont été enregistrées entre septembre 2022 et septembre 2023, pour un montant nominal de 3 142,4 milliards, échangés à 3 138,4 milliards. Cette évolution se situe en forte hausse par rapport à la même période un an auparavant où seules 905 opérations avaient été enregistrées sur des titres d'une valeur nominale globale de 2 352,9 milliards échangés en espèces à 2 365,8 milliards.

T12 : Taux directeurs de la BEAC

	2022												
	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Taux interbancaire moyen pondéré (TIMP)	4,98	5,42	5,66	5,24	5,42	4,72	5,67	5,75	5,58	6,07	6,32	6,42	6,71
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	2,45
Taux d'intérêt de la zone Euro													
Taux d'appels d'offre	2,00	2,00	2,50	2,50	3,00	3,50	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50	4,50
Facilité de dépôts	1,50	1,50	2,00	2,00	2,50	3,00	3,00	3,25	3,50	3,75	3,75	4,00	4,00

* 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 28,3 % pour revenir à 1 233,3 milliards en octobre 2023. Ces réserves se situaient à 1 719,8 milliards trois mois plus tôt. La liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde moyen est revenu de 1 936 milliards en juillet 2023 à 1 563 milliards, trois mois après, confirme cette tendance observée sur l'évolution des réserves brutes du système bancaire. La variation du solde des FALB s'explique principalement par la dynamique des avoirs extérieurs nets et de la circulation fiduciaire dont les effets restrictifs induits n'ont pas pu être compensé par les effets expansifs résultant des évolutions des créances nettes sur les gouvernements et des autres postes nets.

Le recul du volume des réserves brutes du système bancaire a eu des répercussions sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire. En effet, l'encours moyen des injections de liquidités a progressé de 238,7 milliards pour se situer à 830,8 milliards en octobre 2023. Ces concours sont constitués : (i) des avances au titre de la facilité de prêt marginal dont le volume a progressé de 546 milliards à 694,9 milliards entre juillet et octobre 2023 ; et (ii) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement dont l'encours est passé de 46,1 milliards en juillet 2023 à 135,2 milliards trois mois plus tard.

Par ailleurs, l'encours des opérations de reprise de liquidités du système bancaire par la BEAC a significativement régressé de 186,4 milliards à 81,9 milliards sur la période de référence. En conséquence, le volume des injections nettes de la Banque Centrale dans le système bancaire s'est élevé à 748,9 milliards en octobre 2023, contre 405,7 milliards trois mois plus tôt.

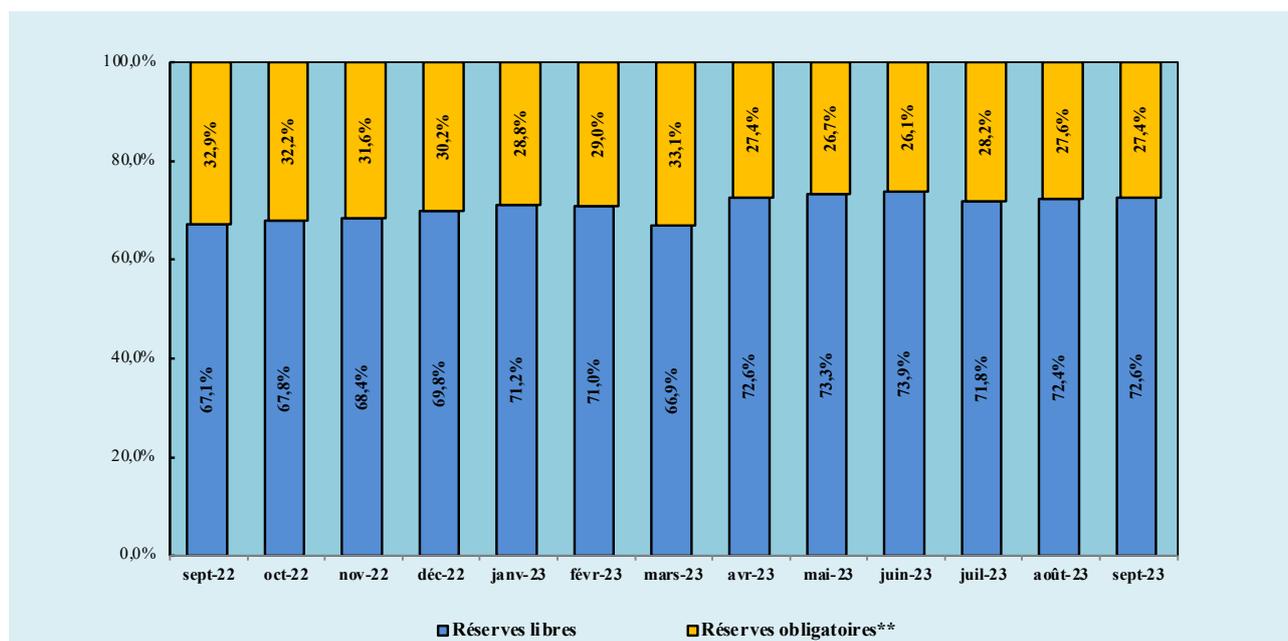
Le volume des réserves obligatoires à constituer par les assujettis a augmenté de 33 milliards au cours de la période sous revue, pour s'établir à 1 054,3 milliards en octobre 2023. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire (927,9 milliards) a représenté 88 % des réserves requises contre 144,5 % un an auparavant. Le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution des réserves obligatoires a été de sept au cours de la période sous revue.

T13 : Evolution des principaux indicateurs de la liquidité (en millions de FCFA)

	2022		2023											
	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22	janv-23	févr-23	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	
Réserves totales*	2 711 864	2 933 605	3 095 983	3 238 594	3 396 433	3 372 789	3 123 580	3 615 240	3 717 670	3 803 090	3 511 524	3 599 952	3 616 746	
Réserves libres	1 820 699	1 990 154	2 118 334	2 260 357	2 418 195	2 394 551	2 088 586	2 623 278	2 725 708	2 811 127	2 519 562	2 607 990	2 624 784	
Réserves obligatoires**	891 164	943 450	977 648	978 237	978 237	978 237	1 034 994	991 962	991 962	991 962	991 962	991 962	991 962	
Réserves / Dépôts	21,9%	23,6%	24,4%	24,5%	25,2%	24,7%	22,9%	25,7%	25,9%	26,4%	24,8%	25,5%	25,4%	
Dépôts/ Crédits à l'économie	136,5%	135,6%	137,6%	140,9%	141,9%	140,8%	143,8%	146,9%	147,1%	146,2%	140,0%	138,5%	136,9%	
Réserves/ Total bilan	14,0%	14,9%	15,4%	15,9%	16,2%	15,9%	14,7%	16,6%	16,8%	16,9%	15,8%	16,0%	16,0%	
Réserves libres / Réserves Obligatoires	204,3%	210,9%	216,7%	231,1%	247,2%	244,8%	201,8%	264,5%	274,8%	283,4%	254,0%	262,9%	264,6%	
Réserves libres / Crédits à l'économie	20,1%	21,7%	23,0%	24,1%	25,4%	24,7%	22,0%	27,4%	28,0%	28,6%	24,9%	25,6%	25,3%	

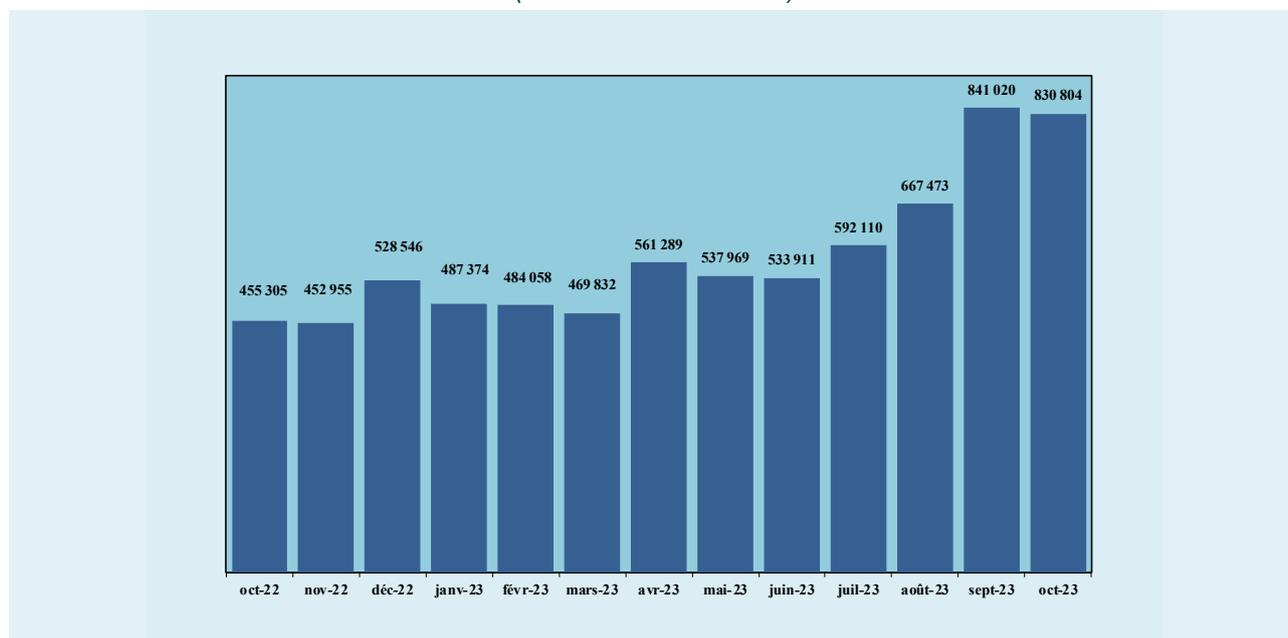
Source : BEAC

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 octobre 2023, les réserves de change de la BEAC ont baissé de 15,6 % depuis le pic atteint en avril 2023 (7 617,7 milliards), en raison de l'effet combiné d'une baisse des rapatriements de devises par les Trésors et les Comptables publics et d'une forte augmentation des sorties de devises au cours des dix premiers mois de 2023, tirée par le paiement de dividendes dans le secteur des banques et assurances et une forte augmentation de la facture des services des intermédiaires du commerce de gros en lien avec la reprise de la demande intérieure. Toutefois, en glissement annuel en fin octobre 2023, elles sont ressorties en légère hausse de 2,4 % à 6 426,4 milliards, en raison principalement de l'accroissement du volume des rapatriements des devises des agents économiques de la zone. Dans ce sillage, le taux de couverture extérieure de la monnaie a baissé à 69,9 % au 30 septembre 2023, contre 73,0 % un an plus tôt.

Par composantes, au 31 octobre 2023, les réserves de change de la CEMAC sont constituées à 71,6 % des avoirs extérieurs à vue, 20,9 % des autres avoirs extérieurs en devises gérés par la Salle des Marchés, 3,9 % de l'encaisse or et 3,6 % des avoirs auprès du FMI.

Conclusion

Selon les Perspectives de l'économie mondiale, mises à jour en octobre 2023 par le FMI, la croissance mondiale devrait revenir de 3,5 % en 2022 à 3,0 % en 2023 et 2,9 % en 2024 dans un contexte marqué par quelques tensions géopolitiques systémiques au niveau mondial et une persistance de l'inflation à des niveaux très élevé contraignant les banques centrales à maintenir l'orientation de leur politique monétaire restrictive.

Au plan régional, à court terme, au troisième trimestre 2023, les économies de la CEMAC font montre de résilience économique face à ces nouveaux chocs économiques. Les estimations et les prévisions de l'ICAE pour les 3ème et 4ème trimestres respectivement semblent confirmer la bonne tenue des activités réelles. En effet, l'ICAE de la CEMAC a augmenté de 5,8 % en glissement annuel, après 7,0 % au premier trimestre 2023. Au quatrième trimestre 2023, les activités du secteur productif de la CEMAC s'accéléraient, tirées essentiellement par les activités extractives notamment le manganèse, les industries manufacturières et le BTP. De même, au quatrième trimestre 2023, en glissement annuel, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 8,6 % (contre 10,6 % un trimestre plus tôt).

Sur le front des prix, après des épisodes de très fortes tensions inflationnistes et en raison des politiques mises en place notamment par la banque centrale avec un maintien de l'orientation restrictive de sa politique monétaire, une progression atomique des prix à court terme est anticipée. En effet, au troisième trimestre 2023, l'inflation dans la CEMAC, en moyenne annuelle, a entamé un ralentissement progressif, mais demeure élevée et largement au-dessus de la norme communautaire de 3 %. Ainsi, le taux d'inflation est revenu à 6,2 % contre 6,5 % au deuxième trimestre, après avoir marqué le pas entre avril et juin 2023.

Globalement sur l'année 2023, les Services de la BEAC tablent sur : i) une croissance économique qui reviendrait de 2,8 % en 2022 à 2,2 % en 2023, grevée principalement par un recul plus important de l'activité pétrolière (-2,7 % en 2023, contre -0,7 % en 2022), ii) des tensions inflationnistes persistantes à 5,6 % en 2023, comme en 2022, iii) un excédent du solde budgétaire, hors dons, en repli de 2,4 % du PIB en 2022 à 1,7 % du PIB en 2023, et une dégradation de celui du compte courant, dons officiels compris, qui serait déficitaire de 0,5 % du PIB en 2023 après un excédent de 5,7 % en 2022. Sur le plan de la monnaie, la masse monétaire augmenterait de 9,1 %, contre 13,5 % en 2022. En ce qui concerne les réserves en devises, elles baisseraient de 5,7 % pour se situer à 6 463,7 milliards à fin 2023, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie à 71,5 % contre 73,1 % en décembre 2022 et des réserves en mois d'importations de biens et services à 4,12 en 2023 contre 4,94 en 2022.

II. ETUDES

ETUDE 1 : Taux directeurs et coût du crédit bancaire dans la CEMAC

La réforme de la politique monétaire de la BEAC, amorcée en 2011, avait en autres objectifs l'amélioration de l'efficacité de ses mécanismes de transmission. Les études menées par les Services internes et certains universitaires ont à ce sujet souligné la faiblesse des anticipations, le caractère non fondamentalement opérant du canal du taux de change du fait notamment de la fixité du change, ainsi que de la présence d'un secteur financier encore embryonnaire, et partant, la faiblesse du canal du prix des actifs. Une efficacité relative était alors attribuée au canal du crédit par rapport au canal des taux d'intérêt.

Pour lever les écueils précédemment relevés, la BEAC a opté pour (i) le pilotage des taux interbancaires dans un corridor délimité par ses facilités de prêt marginale et de dépôt, (ii) la fluidifié de l'information dans le secteur bancaire par la mise en place des centrales de risque, de bilan et d'un crédit bureau, et (iii) la refonte des collatéraux admis en garantie des opérations sur le marché monétaire. Malgré ces innovations, force est de constater que de nombreuses banques demeurent encore « hors banque », ce qui pousse à se poser la question de l'amélioration effective de l'incidence réelle des effets de la politique monétaire. Ces interrogations, relevant d'une analyse macroéconomique, pourraient être nuancées si l'on s'intéresse à la dimension microéconomique de la transmission des impulsions monétaires dans la CEMAC.

La note sous dossier vise à fournir des éléments de réponse à l'interrogation ci-dessus, en analysant le canal des taux d'intérêt avec un focus, par pays, sur les segments de la clientèle et les maturités, de manière à comparer les risques de défaut sous-jacents et inférer éventuellement sur la frilosité des banques au regard de la catégorie de la clientèle. ***Des évaluations empiriques réalisées, il ressort que l'incidence du TIAO sur le coût du crédit dans la CEMAC par pays, catégorie de clientèle et maturité ne peut pas être rejetée, même si elle se serait quelque peu atténuée à partir de janvier 2020. Plusieurs facteurs peuvent être mobilisés pour expliquer cette situation, dont (i) le souci pour la BEAC d'appuyer les Etats faisant face à la pandémie de la Covid-1, (ii) le problème de la qualité des garanties qui serait à la base de la frilosité des banques à accorder des crédits aux catégories de la clientèle à risque, (iii) la nécessité pour les banques de conserver dans leur portefeuille les grandes entreprises e de leur proposer des pack âgés individualisés, et (iv) la relation mécanique intangible entre le TEG et le taux d'usure (TU).***

1 Cartographie des taux bancaires dans la CEMAC

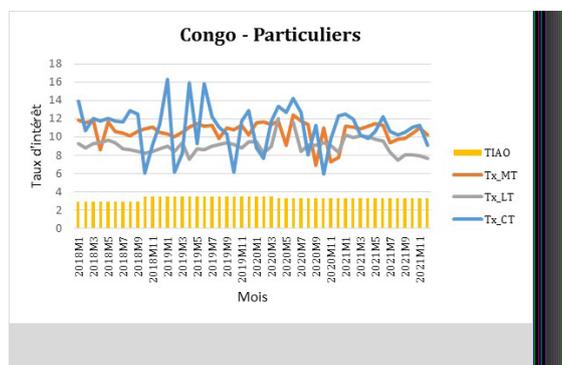
1.1 Structure de la clientèle, des maturités et des coûts de la liquidité bancaire

La clientèle bancaire dans la CEMAC a fait l'objet d'un regroupement en cinq catégories : (i) les administrations publiques et collectivités décentralisées (AP&CD), (ii) les petites et moyennes entreprises (PME), (iii) les grandes entreprises (GE), (iv) les particuliers, et (v) les autres personnalités morales (APM).

En principe, l'on devrait s'attendre à ce que les taux d'intérêt varient avec la typologie des clients et la maturité de l'emprunt. Ainsi, plus la clientèle est importante et la maturité du crédit faible, plus son taux devrait l'être. L'explication fournie est liée à l'inflation c'est-à-dire aux anticipations d'inflation des banques. Plus la maturité est élevée, plus l'incidence de l'inflation sur le gain réel est importante, d'où des taux potentiellement élevés pour des crédits à long terme.

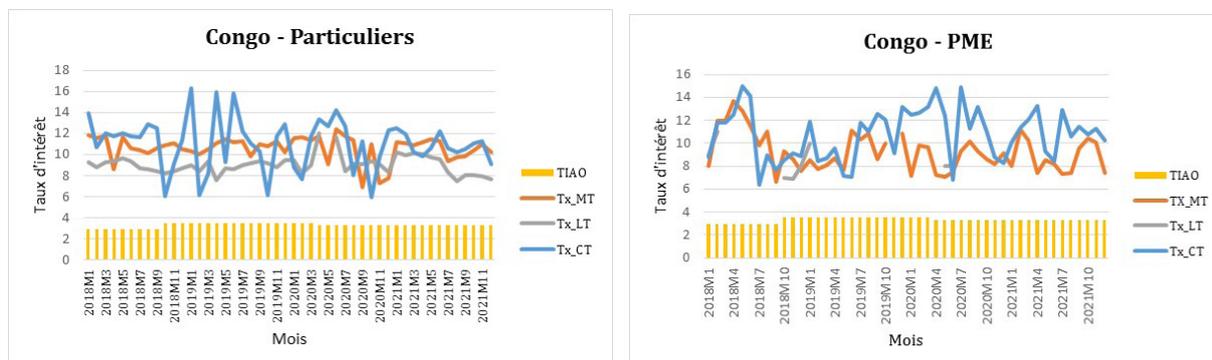
Les graphiques ci-dessous fournissent un aperçu visuel à l'effet de vérifier cette conjecture par pays, type de clients (Particuliers, PME et Grandes Entreprises) et type de crédit (CT, MT, et LT), pour les pays dont les données à ces niveaux de détails sont disponibles, à savoir le Cameroun, le Congo et la Guinée Equatoriale.

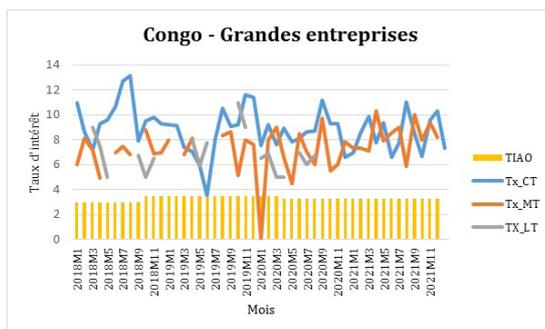
Graphique n°1 : Evolution des principaux taux par clientèle et par maturité au Cameroun



Source : BEAC

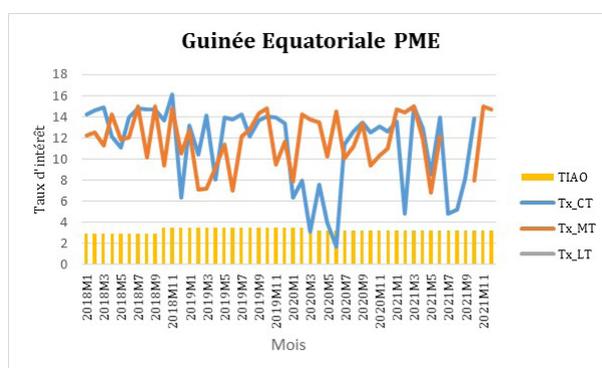
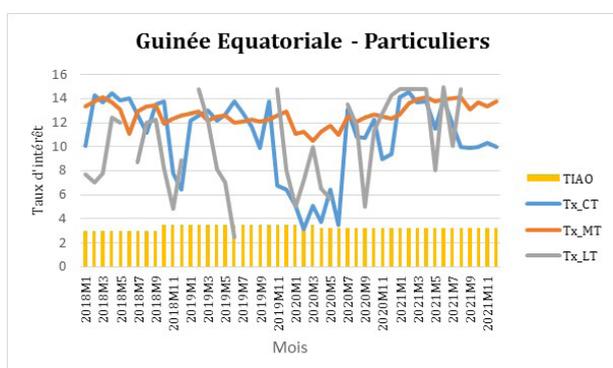
Graphique n°2 : Evolution des principaux taux par clientèle et par maturité au Congo





Source : BEAC

Graphique n°3 : Evolution des principaux taux par clientèle et par maturité en Guinée Équatoriale



Source : BEAC

A l'examen de ces graphiques, l'on peut aisément constater que les niveaux de taux d'intérêt servis par les banques sont différenciés selon la catégorie de clientèle : élevés pour les particuliers et faibles pour les grandes entreprises. Il peut de ce fait être supposé que les relations particulières, la capacité de négocier et la nécessité de tirer profit des packages induisent des taux bas pour les grandes entreprises, le risque de crédit étant considéré moins important sur ce segment.

Toutefois, ces graphiques révèlent cependant une incohérence liée au coût du crédit par maturité, quel que soit le type de client : plus la maturité s'allonge, moins le crédit coûte cher. Ce phénomène connu sous le nom de « courbe des taux¹ inversée » montre que la maturité n'est pas la seule variable qui détermine le niveau du taux d'intérêt d'un crédit par rapport à un autre. D'autres facteurs entrent en ligne de compte notamment la surface financière de l'emprunteur, les garanties apportées et les risques de non remboursement qui sont variables selon le type d'emprunteur ou le type de crédit accordé. C'est le cas des acteurs économiques confrontés à des difficultés de trésorerie (hausse des taux à court terme) ou à une baisse de l'inflation (baisse des taux longs). Dans ce dernier cas en effet, lorsque les taux à long terme passent au-dessous des taux plus courts, cela pourrait être le signe d'une anticipation à la baisse de l'inflation.

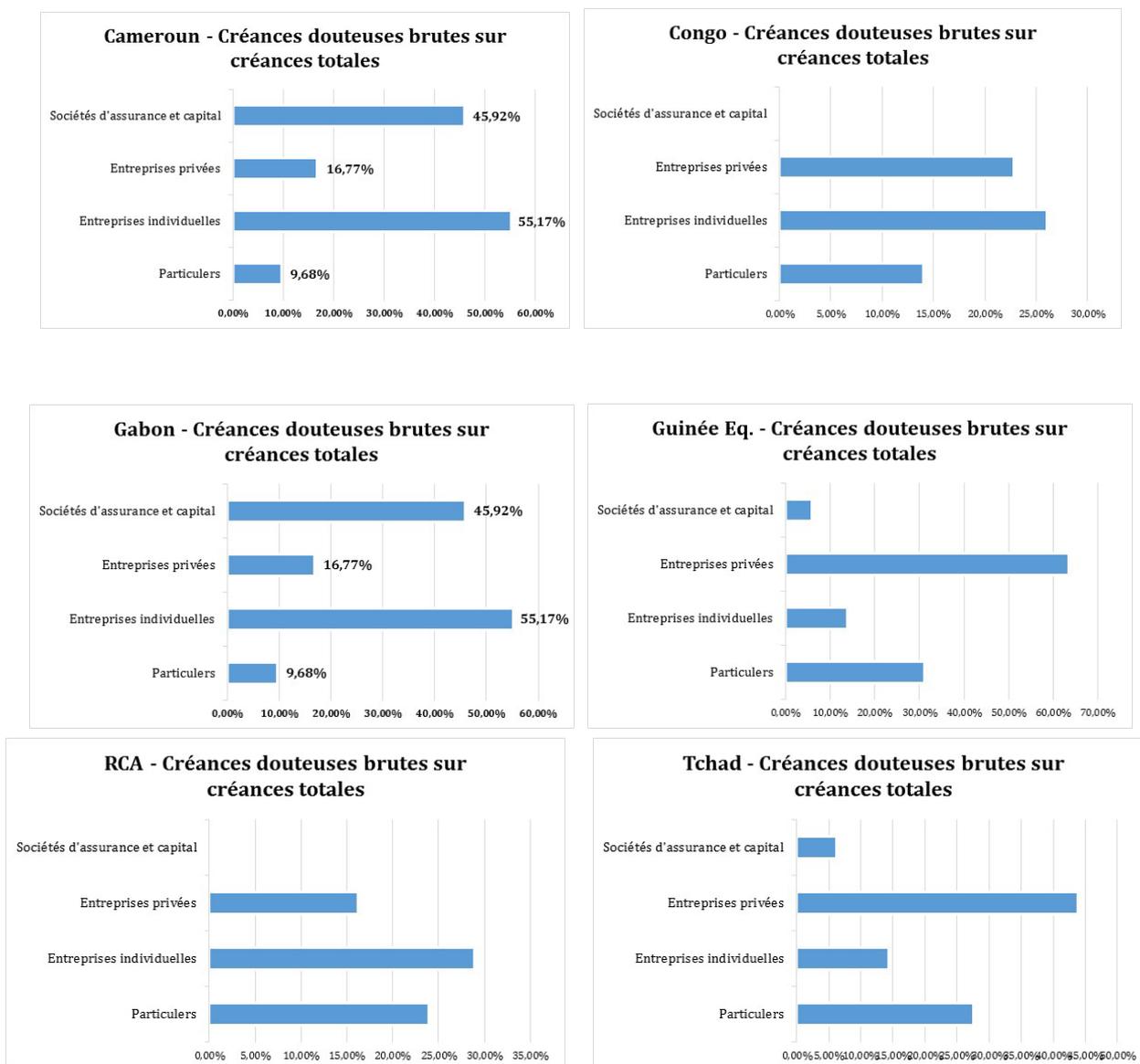
¹ La structure des taux d'intérêt est décrite par la courbe des taux d'intérêt réclamés au même moment sur les crédits en fonction de leur durée. Plus l'inflation et la crainte de l'inflation future sont fortes, plus la différence est grande entre le taux à court terme et le taux à long terme. Une courbe des taux d'intérêt plate signifie que la prime réclamée pour prêter de l'argent à long terme est faible.

1.2 Risque de défaut, crédibilité et frilosité des banques

Le système bancaire de la CEMAC a tiré des enseignements des faillites de la deuxième moitié des années 80. Mieux encore un superviseur a été créé par la Convention du 16 octobre 1990. La Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) supervise à cet effet l'ensemble des établissements de crédit et des établissements de microfinance de la Communauté. Elle dispose pour cela de pouvoirs réglementaire, administratif, de contrôle et disciplinaire.

Dans la pratique, plus d'une décennie après, le risque de crédit demeure l'un des principaux risques auxquels les banques de la Zone sont exposées. Entre janvier et juillet 2022, l'encours des créances en souffrance dans les 53 banques en activité dans la CEMAC s'est accru de 3,5 %, pour s'établir à FCFA 1 975,5, représentant 19,2 % du portefeuille global de prêt évalué à FCFA 10 291,1 milliards. Par catégorie de clientèle, la répartition des créances douteuses dans le portefeuille des banques est représentée comme ci-après :

Graphique n° 4 : Créances douteuses brutes par Etat et par catégorie de clientèle en 2022



Source : BEAC

A la lecture des graphiques ci-dessus, il ressort que le risque de crédit est plus élevé sur le segment des PME, considérées ici comme des entreprises individuelles, suivies des grandes entreprises ou encore les entreprises privées. Ce constat n'est toutefois pas tranché pour tous les pays. En effet, en Guinée Equatoriale et au Tchad, le plus grand risque se trouve sur les grandes entreprises et les particuliers. Sur les segments risqués, les garanties s'avèrent difficilement réalisables et les dossiers souvent présentés mettent en évidence des insuffisances sur le plan de l'équilibre bilanciel. Toute banque qui s'engage dans des prêts risqués sur ces segments s'expose en définitive à des provisionnements pour risques de crédit importants, dans la mesure où les garanties présentées sont souvent hypothétiques. Au total, étant donné que la provision est une charge précise quant à sa nature mais incertaine quant à sa réalisation d'une part, et face à des dossiers peu crédibles d'autre part, les banques afficheront plus de défiance et appliqueront des taux d'intérêt dissuasifs, capables d'assurer une rentabilité à brève échéance. Cette conclusion vaut principalement pour les PME.

En rapport avec le segment des grandes entreprises notamment dans les deux pays précédemment cités, au-delà du surcroît de crédibilité qu'elles peuvent afficher, les banques y verraient plutôt l'occasion de leur administrer des packages spécifiques à mesure de coupler des crédits de trésorerie aux opérations de transfert, qui sont les plus prisés, d'où les taux bas qui leur sont appliqués en vue de les fidéliser. C'est du reste des conclusions d'enquêtes qualitatives menées successivement par la Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement des Economies et la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques sur les coûts et conditions de crédit dans la Zone. Les particuliers pour leur part bénéficient généralement d'un risque moins important parce que leur principale garantie est le salaire mensuel, qui fait l'objet d'une attestation de virement irrévocable. Toutefois, le volume de crédit qu'ils peuvent solliciter se trouve lui-même contraint.

2 Une explication du *pass-through* du TIAO au coût du crédit dans la CEMAC

2.1 Evaluation de l'intensité de la relation TIAO – coût du crédit dans la CEMAC

Les graphiques 1 à 3 montrent en outre que la nature de la relation entre le TIAO et le coût du crédit n'est pas stable au cours du temps. Elle change en effet à partir de janvier 2020 pour tous les pays quasiment. C'est ce que révèlent les tableaux ci-dessous qui fournissent les coefficients de corrélation sur deux périodes (janvier 2018 – décembre 2019 et janvier 2020 – décembre 2021).

Tableau n°1 : Corrélations par maturité entre le TIAO et le coût du crédit au Cameroun

Cameroun						
	Court terme		Moyen terme		Long terme	
	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2021M12	2018M1-2021M12	2018M1-2021M12	2020M1-2021M12
Particuliers	0,21	0,05	0,07	0,59	0,34	-0,41
PME	0,43	0,29	-0,06	-0,17	0,23	0,37
Grandes entreprises	0,16	0,12	-0,25	-0,52	-0,03	-0,19

Tableau n°2 : Corrélations par maturité entre le TIAO et le coût du crédit au Gabon

Gabon						
	Court terme		Moyen terme		Long terme	
	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12
Particuliers	-0,307	0,079	-0,256	0,013	-	-0,517
PME	-0,497	-0,228	-0,744	0,173	-	-
Grandes entreprises	0,801	0,373	0,354	0,299	-	-

Tableau n°3 : Corrélations par maturité entre le TIAO et le coût du crédit au Congo

Congo						
	Court terme		Moyen terme		Long terme	
	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12
Particuliers	-0,227	-0,271	-0,018	0,28	-0,248	-0,087
PME	-0,177	0,280	-0,447	0,051	-0,003	-0,238
Grandes entreprises	-0,293	0,001	0,392	-0,311	0,204	-0,263

Tableau n°4 : Corrélations par maturité entre le TIAO et le coût du crédit en Guinée Equatoriale

Guinée Equatoriale						
	Court terme		Moyen terme		Long terme	
	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12	2018M1-2019M12	2020M1-2021M12
Particuliers	-0,391	-0,584	-0,562	-0,607	-0,163	-0,433
PME	-0,257	-0,328	-0,343	-0,008	0,391	-
Grandes entreprises	0,339	-0,301	-0,464	0,222	-	-0,390

ETUDE 2 : L'inflation sous-jacente et son utilisation dans le dispositif de politique monétaire de la BEAC

Après la période de grande modération, les banques centrales font à nouveau face à la résurgence des tensions inflationnistes depuis la pandémie de la Covid-19. Cette résurgence et la persistance de la hausse cumulative auto entretenue du niveau général des prix à l'échelle globale sont tour à tour alimentées par des chocs issus notamment (i) des politiques monétaires accommodantes de l'ère Covid-19 pour accompagner les boucliers mis en place par les Etats, (ii) de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, (iii) de la crise énergétique, et (iv) des facteurs stratégiques et géopolitiques sous-tendant le conflit dans la bande de Gaza entre Israël et le Hamas. Dans ce contexte de risque global, la politique monétaire, plus encline à contrer l'impact des chocs de demande sur le moyen terme, se retrouve quelque peu limitée face à la simultanéité et la diversité des chocs multiples et complexes non exclusivement du côté de la demande, qui induisent une volatilité accrue de certaines composantes de l'indice des prix à la consommation des ménages.

Pour faire face à cette résurgence, les banques centrales se sont rabattues sur le suivi des mesures d'inflation sous-jacente, mesures quelque peu mises de côté avec la grande modération, eu égard au fait que l'inflation globale s'était alors alignée sur l'inflation sous-jacente. Ce retour effectif par les pays développés est mitigé en ce qui concerne les pays en développement. Ainsi, la Federal Reserve, la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque du Japon (BoJ) et la Banque d'Angleterre (BoE) ont explicitement recouru à diverses mesures d'inflation sous-jacente, pour définir leurs conditions monétaires, alors que dans le même temps, la BEAC, la BCEAO, la Banque Centrale du Nigéria et la South African Reserve Bank (SARB), tout en affichant la dynamique de cette dernière, suivent plutôt l'inflation globale. Une autre nuance tout aussi importante qui s'ajoute à celle-ci se rapporte au pas et à la plage de calcul de l'indicateur suivi. A l'exception de la BEAC, qui retient la moyenne annuelle comme mesure du taux d'inflation pour la stabilité des prix, toutes les autres Banques Centrales analysent plutôt la variation en glissement annuel du niveau général des prix aux mêmes fins.

Fort de tout ce qui précède, la note sous dossier revisite l'intérêt des banques centrales pour l'inflation sous-jacente, assorti d'un état des lieux de son utilisation dans les principales d'entre elles (i), insiste sur le pas et la plage de son calcul (ii), puis évalue l'intensité de son lien avec le TIAO, sous l'hypothèse d'une identité des prévisions aux réalisations (iii). L'intérêt des banques centrales pour l'inflation sous-jacente

1.1 Un indicateur moins volatile, sous le contrôle à moyen terme des impulsions monétaires

L'intérêt porté par les banques centrales à l'inflation est lié à ses effets négatifs et son lien étroit à moyen terme avec la masse monétaire. Toutefois, l'inflation mesurée par l'évolution du niveau général des prix s'avère assez volatile pour pouvoir être utilisée comme référence pour les décisions de politique monétaire. Cette volatilité s'explique par de multiples facteurs dont des chocs temporaires d'offre dans des secteurs spécifiques et des erreurs de mesure. C'est ainsi qu'un concept alternatif de l'inflation, connu sous le vocable d'inflation sous-jacente est apparu dans la littérature théorique et empirique.

Selon l'INSEE (2016), l'inflation sous-jacente est un indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance fondamentale de l'évolution des prix, et traduit l'évolution profonde des coûts de production et la confrontation de l'offre et de la demande. Concrètement, l'inflation sous-jacente exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits

pétroliers, produits frais, produits laitiers, viandes, fleurs et plantes, ...) qui subissent des mouvements très variables causés par des facteurs climatiques ou des tensions sur les marchés mondiaux.

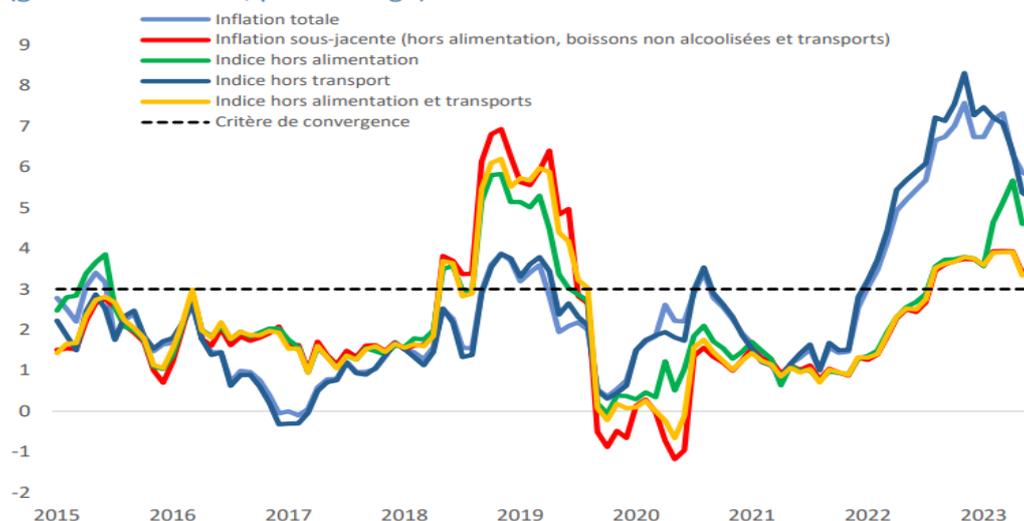
L'inflation sous-jacente est ainsi plus adaptée à une meilleure analyse des tensions sur le niveau général des prix, car moins perturbée par des phénomènes exogènes. Un argument courant pour isoler les variations des prix des produits alimentaires et de l'énergie soutient que même si ces prix ont des effets substantiels sur l'indice global, ceux-ci sont souvent rapidement inversés et ne nécessitent aucune réponse de politique monétaire. Un autre argument reconnaît que les variations des prix de l'énergie et des produits alimentaires sont souvent dues à des chocs d'offre, tels que la réduction des exportations de pétrole par le cartel de l'Organisations des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) ou des conditions météorologiques inhabituelles qui affectent les récoltes. De tels chocs affectent les niveaux des prix, mais pas nécessairement leurs taux de croissance à moyen terme. Par conséquent, si l'objectif de la politique monétaire est de contrôler l'inflation sur cet horizon, elle pourrait ignorer ces fluctuations ponctuelles du niveau général des prix. En outre, les chocs d'offre négatifs se manifestent généralement par une augmentation des prix moyens, accompagnée d'une baisse de l'emploi et de la production. Certains pourraient dès lors faire valoir qu'il pourrait être inapproprié d'augmenter les taux d'intérêt pour maîtriser l'inflation, alors que la production et l'emploi sont déjà faibles.

Au total, si la politique monétaire devait suivre un régime dans lequel les variations des taux d'intérêt à court terme étaient guidées par le taux d'inflation sous-jacente, un choc sur l'offre alimentaire ou énergétique ne provoquerait que peu ou pas de réponse de sa part. En conséquence, le choc se répercuterait sur une hausse des prix, puisqu'il n'existerait aucun mécanisme permettant de faire baisser les autres prix lorsque les prix des aliments ou de l'énergie augmenteraient. Ainsi, en choisissant un tel régime, les responsables monétaires décideraient essentiellement que les chocs sur les prix des produits alimentaires et de l'énergie pourraient être systématiquement absorbés sans recourir à l'arsenal alors inadapté des instruments de politique monétaire.

Graphique n°1 : Inflation globale et inflation sous-jacente dans la CEMAC

CEMAC: Mesures de l'inflation sous-jacente

(glissement annuel, pourcentage)



Source : Fonds Monétaire International

L'analyse du graphique 1 révèle deux phases contrastées dans les dynamiques de l'inflation globale et de l'inflation sous-jacente, à l'exception de l'indice hors transport, avant et après 2019. Dans la première phase, soit avant 2019, l'inflation sous-jacente est quasiment restée au-dessus de l'inflation globale, et la prise de décisions de politique monétaire sur cette base aurait conduit à des durcissements plus importants des conditions monétaires. Dans la deuxième phase, donc après 2019, c'est la dynamique inverse qui est observée. De plus, l'inflation globale s'avère plus volatile dans cette phase, et pourrait être la source d'une modification continue des conditions monétaires. En rapport avec le critère de convergence sous-régionale relatif à un taux d'inflation globale inférieure à 3 %, le durcissement des conditions monétaires aurait été inopportun en 2019, d'autant plus que l'inflation globale est revenue au-dessus de la cible avant la fin de l'année, alors qu'il aurait été effectif avec le suivi de l'inflation sous-jacente qui est restée au-dessus de la cible durant deux années consécutives. Au cours de la deuxième phase, les conditions monétaires sont appelées à être durcies plus tôt (plus de deux trimestres avant), lorsque l'analyse se fait avec l'inflation globale, alors que cela se produit tardivement et de manière moins prononcée avec l'inflation sous-jacente.

1.2 Un indicateur au cœur de la boîte à outils des principales banques centrales

L'observation de la boîte à outils des principales banques centrales montre que le suivi de l'inflation est fait à travers plusieurs indicateurs. Pour les pays développés, c'est davantage l'inflation sous-jacente qui est considérée alors que pour les pays de l'Afrique subsaharienne, l'inflation globale est suivie nonobstant une certaine considération de l'inflation sous-jacente. Le tableau de l'annexe 1 dont quelques conclusions sont reprises ci-dessous fait un benchmark des choix des principales banques centrales :

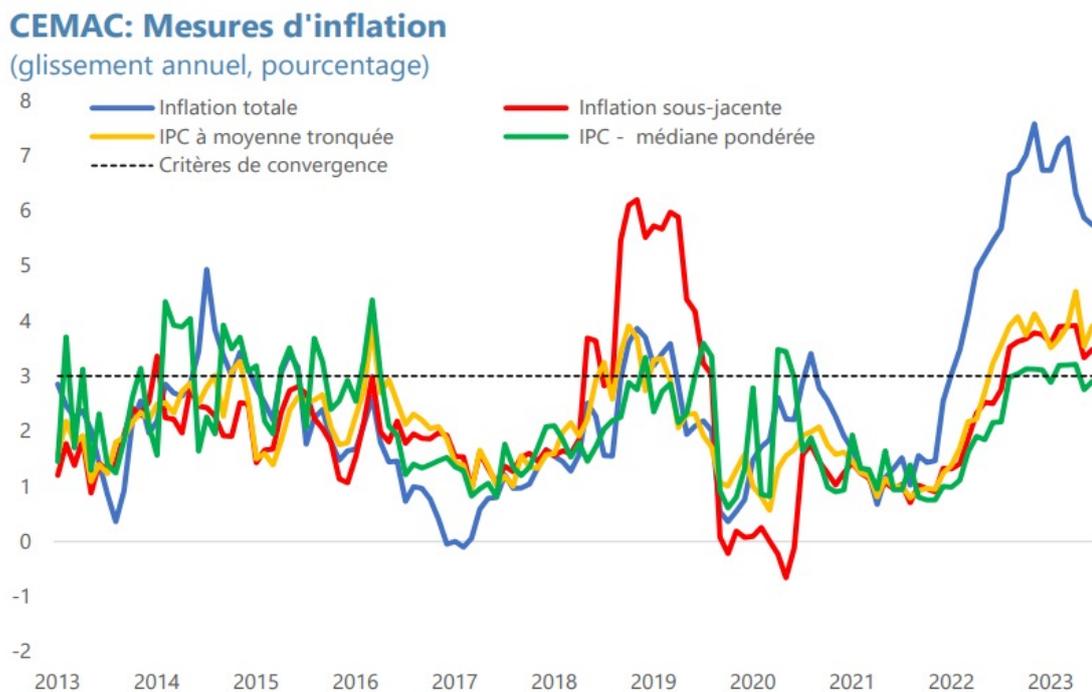
- La Banque Centrale Européenne (BCE) recourt à plusieurs mesures de l'inflation sous-jacente, calculées à partir de l'Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), au nombre desquelles l'IPCH débarrassé des composantes énergétiques et alimentaires, ainsi que des indicateurs issus des approches statistiques dérivant des médianes et des moyennes mobiles de l'inflation à partir de l'IHPC pour approximer l'inflation sous-jacente. A titre illustratif, en 2023, dans la Zone euro, l'inflation sous-jacente atteindrait 6,9 %. En moyenne, aux dires des experts, il faudrait un an et demi entre le moment où la politique monétaire devient réellement restrictive et celui où l'inflation sous-jacente recule, d'où l'importance à accorder aux anticipations d'inflation, de ses composantes et surtout du niveau de taux d'inflation sous-jacente accepté (4,2 % en 2023 pour la Zone euro), pour agir au bon moment sur les taux d'intérêt ;
- A la Réserve Fédérale, l'inflation sous-jacente est considérée comme l'un des indicateurs les plus importants de la santé de l'économie américaine, même si l'inflation globale est aussi observée. Plusieurs mesures sont ainsi suivies avec des méthodes de calcul différentes. Cette démarche présente l'avantage de ressortir divers signaux en rapport avec l'inflation. Ainsi, les évolutions de l'inflation sous-jacente au mois le mois et sur une durée plus longue sont scrutées et comparées à sa dynamique à moyen terme. Cette inflation sous-jacente est calculée à partir de la variation de l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle (PCE) de base ;
- A l'instar de la FED, la Banque du Japon (BOJ) suit une gamme de mesures de l'inflation sous-jacente pour capter la dynamique tendancielle des prix. Ainsi, la BOJ monitorise l'inflation sous-jacente en glissement annuel, à partir de l'IPC mensuel et les mesures telles que l'indice diffus de l'accélération/décélération des prix des composantes du niveau général des prix, la moyenne tronquée, le mode et la médiane pondérée.

2. Une profusion d'indicateurs de mesure de l'inflation sous-jacente

2.1 Profusion d'indicateurs et multiplicité de signaux en rapport avec l'inflation globale

La littérature met en évidence trois principales stratégies de construction des mesures d'inflation sous-jacente. Une des plus répandues consiste à réduire la pondération des composantes les plus volatiles par leur exclusion dans l'indicateur final dans les cas extrêmes. Les éléments sous-pondérés peuvent être fixes ou varier chaque mois. Cette stratégie d'exclusion est parmi les plus populaires pour quatre raisons principales : (i) elles donnent lieu à des mesures de base plus faciles à communiquer au grand public, (ii) les records passés d'inflation sous-jacente ne sont pas sujets à révision, (iii) les comparaisons internationales sont directes, surtout lorsque les éléments qui sont exclus sont soumis au commerce international avec un comportement similaire d'un pays à l'autre, et (iv) une mesure d'exclusion primaire fixe est également utile car constituant une référence objective lorsqu'il existe d'autres mesures de base disponibles. Une deuxième stratégie consiste à appliquer des méthodes statistiques de lissage des séries temporelles afin d'en extraire un signal stable de l'inflation, alors qu'une troisième stratégie recherche à dériver l'inflation sous-jacente à partir des fondamentaux économiques.

Graphique n°2 : Mesures de l'inflation sous-jacente dans la CEMAC



Source : Fonds Monétaire International

L'analyse du graphique 2 rapporte trois faits principaux, à savoir : (i) suivant la méthode d'élimination des postes les plus volatils de l'IHPC, les tensions inflationnistes se sont diffusées aux prix intérieurs, (ii) les indicateurs de la moyenne tronquée et de la médiane pondérée ont augmenté d'environ 2,5 points de pourcentage entre janvier 2022 et juin 2023, pour s'établir autour de 3 à 3,5% au-dessus de leur moyenne de longue période évaluée à 2 %, et (iii) les indicateurs de moyenne tronquée et de médiane pondérée s'avèrent plus erratiques et ont tendance à se converger vers ou au-dessus du critère de convergence sous-régionale.

2.2 Des limites à prendre toutefois en compte par rapport aux indicateurs d'inflation sous-jacente

Un recours systématique aux mesures d'inflation sous-jacente pourrait se heurter aux limites suivantes :

- les procédures qui excluent systématiquement les prix volatils butent sur le fait que des prix qui évoluent rapidement peuvent fournir des informations utiles sur les tendances futures qui ne se reflètent pas dans les prix qui évoluent plus lentement. Autrement dit, une augmentation de la demande globale susceptible de déclencher une période d'inflation plus élevée peut initialement se traduire par une augmentation de certains prix sensibles fixés sur des marchés plus concurrentiels. Si ces prix sont ignorés parce qu'ils sont « volatils », alors ces premiers signaux d'inflation risquent de passer inaperçus ;
- l'argument selon lequel les prix volatils doivent être ignorés n'implique pas nécessairement que les prix des produits alimentaires et de l'énergie doivent être systématiquement exclus. Cela implique plutôt que les variations de prix inhabituellement importantes (ou faibles) devraient être exclues partout où elles surviennent et pas seulement lorsqu'elles concernent les segments alimentaire et énergétique ;
- l'argument selon lequel les variations des prix alimentaires et énergétiques devraient être prises en compte parce qu'elles reflètent des chocs d'offre est potentiellement suspect dans la mesure où toutes les variations des prix alimentaires et énergétiques ne sont pas le résultat de facteurs d'offre, et parce que les chocs d'offre ne se produisent pas uniquement dans les secteurs alimentaire et énergétique.

3. Importance du pas et de la plage d'analyse de l'inflation

Une fois circonscrit le problème de l'importance de l'inflation sous-jacente, il se pose celui de la plage temporelle de son calcul : est-ce la moyenne des réalisations ou prévisions des douze mois de l'année ? l'évolution mensuelle sur douze ou vingt-quatre mois ? ou le glissement d'un mois de l'année $n-1$ au même mois de l'année n sur une plage équivalente au moyen terme ? Les travaux empiriques sur ces questions montrent les faits saillants suivants :

(i) en moyenne annuelle, la trajectoire de l'inflation semble « trop lissée ». En effet, cette moyenne attribue un poids égal aux résultats mensuels plus lointains dans le temps, ce qui a pour effet de diluer la réaction attendue de la politique monétaire ;

(ii) en évolution mensuelle, la trajectoire de l'inflation s'avère très volatile du fait principalement des changements rapides des prix de l'énergie et de l'alimentation. Du point de vue de la politique monétaire, l'inflation mensuelle fournirait des signaux erratiques sur la dynamique actuelle des prix ;

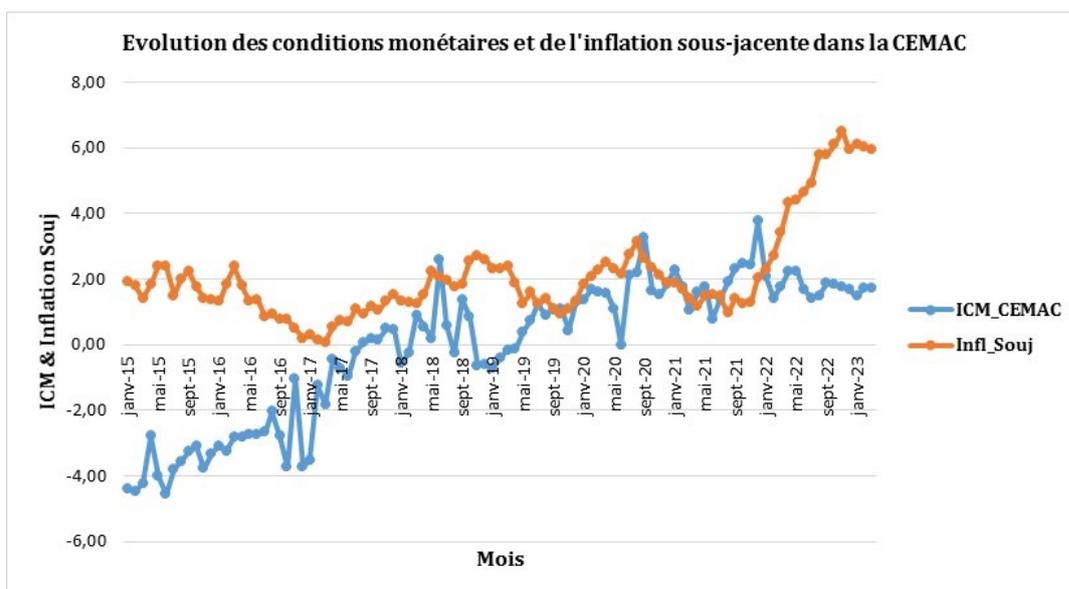
(iii) en glissement annuel, la mesure rend compte de l'accélération/décélération des prix par rapport à la même période un an plus tôt. Elle semble de ce fait appropriée aux délais d'action de la politique monétaire dont les effets ne sont complets qu'à moyen terme. L'idée ici est que la décision se prenne d'une part par rapport à la performance inflationniste d'il y a douze mois (parfois 24) à la même période, et d'autre part par rapport à la possibilité de voir l'inflation revenir sous sa cible à moyen terme (2 ans).

Au total, et en tout état de cause, c'est bien aux prix des produits alimentaires, des boissons gazeuses et des transports que font face les consommateurs au quotidien. De même, ils ressentent très vite l'évolution des prix d'un mois à l'autre. C'est pourquoi, tout en suivant l'inflation sous-jacente en glissement annuel pour leur prise de décision, les banques centrales ont un œil sur l'inflation global et son évolution mensuelle.

4. L'intensité du lien entre le TIAO et l'inflation sous-jacente

Le graphique 3 présente l'évolution de l'indice des conditions monétaires (ICM), dont la méthodologie est fournie à l'annexe 2, et celle de l'inflation sous-jacente dans la CEMAC. Sur ce graphique, il peut être repérés deux types de périodes, celles où les deux indicateurs ont des évolutions opposées (2015-2016 puis 2022-2023), et celle où il est difficile de se prononcer (2017-2021) quant à une éventuelle coévolution. Cette conjecture peut être vérifiée en calculant dans un premier temps le coefficient de corrélation globale, puis dans un deuxième temps, des coefficients par sous-période. Toutefois, il convient de remarquer qu'il s'écoule un temps nécessaire entre le moment où la politique monétaire devient réellement restrictive et celui où l'inflation sous-jacente recule. Ce délai se situe à un an et demi en moyenne en Zone euro par exemple.

Graphique n°3 : Evolution de l'ICM et de l'inflation sous-jacente dans la CEMAC



Source : BEAC

Les valeurs des coefficients de corrélation instantanée calculées indiquent qu'entre 2015 et 2016, ce coefficient est négatif, avec une intensité de 0,43, soit la même valeur entre 2017 et 2021, à un signe près. Entre 2022 et 2023, le coefficient retrouve le bon signe avec cependant une intensité plus faible autour de -0,23. Cette valeur affaiblit par ailleurs le coefficient global positif estimé à 0,38. Les principaux enseignements à tirer de cette situation est de relever que ce sont davantage les points de retournement de l'ICM et de l'inflation sous-jacente qui sont importants. Ainsi, la politique monétaire serait devenue réellement restrictive en octobre 2018, et l'inflation sous-jacente a commencé à reculer en octobre 2019, soit 4 trimestres environ. Une autre phase plus récente est celle où la politique monétaire est devenue réellement restrictive en juillet 2021, et l'inflation a commencé à reculer en décembre 2022, soit six trimestres plus tard environ.

De tout ce qui précède, l'inflation sous-jacente serait un indicateur important de l'inversion des pressions inflationnistes par les actions de politique monétaire de la BEAC. Elle présente l'avantage d'être impulsée principalement par des facteurs de demande et s'avère moins volatile. Toutefois, son suivi en glissement annuel doit être couplé à son évolution mensuelle d'une part, et au suivi de la dynamique de l'inflation globale d'autre part. Une telle approche permettrait de combiner le coût réel de la vie auquel font face les agents économiques à l'ampleur et aux délais de la réaction de la BEAC pour contrer les tensions inflationnistes.

Annexe n°1 : Synthèse des choix des banques centrales en matière d'indicateurs d'inflation

		FED	Boj	BCE	BOE	Banque du Canada	RSA	BCEAO	Banque du Nigéria	
Mesures d'inflation pour les projections		Tous les postes, Hors. Alimentation et énergie	Hors produits alimentaires frais	Tous les postes, *Hors alimentation *Hors Alimentation et énergie	Tous les postes	Tous les postes (glissement annuel)	Tous les postes (glissement annuel)	Tous les postes (glissement annuel)	Tous les postes (glissement annuel)	
Inflation sous-jacente surveillée	Mesures d'exclusion								Alimentation (glissement annuel) Alimentation (moyenne annuelle) Tous les postes hors produits agricoles (moyenne annuelle) Tous les postes hors produits agricoles (glissement annuelle) Tous les postes hors produits agricoles (glissement annuelle) All items less farm & energy (moyenne annuelle)	
						IPC hors impôts indirects, produits alimentaires et énergétiques	Hors alimentation et énergie			
		Mesures de la distribution transversale					TIPC-tronqué TIPC-médiane pondérée			
		Autres			Estimation à partir de modèles à facteurs dynamiques	IPC corrigé de la volatilité				

Annexe n°2 : Construction de l'indicateur des conditions monétaires de la CEMAC

Les ICM sont des indicateurs importants pour la conduite de la politique monétaire dans la CEMAC et ses Etats membres. Un ICM est un indicateur composite qui permet de rendre compte de l'orientation des conditions monétaires dans une zone monétaire et d'apprécier le degré expansionniste ou restrictif de la politique. Cet indicateur sert également à mesurer la contribution de l'orientation monétaire dans la dynamique de l'activité économique et de l'inflation.

Initié en 2020 et inspiré principalement des travaux de Cakir et Miranda (2019), la construction de l'ICM de la CEMAC s'est inévitablement heurtée à la faible profondeur temporelle de certaines variables comme le taux de change effectif nominal (TCEN) de la CEMAC. Dès lors, l'ICM de la CEMAC est élaboré à partir des méthodes exploratoires, dont les analyses en composantes principales (ACP), sur un ensemble d'informations disponibles permettant de dériver l'indicateur.

D'un point de vue analytique, un accroissement de l'ICM-CEMAC correspondrait à une phase d'assouplissement des conditions monétaires tandis que l'évolution inverse signifierait un resserrement des conditions monétaires.

L'ICM de la CEMAC comprend :

- un indicateur d'incertitude des marchés financiers et boursiers internationaux¹ ;
- le taux directeur nominal (TIAO) ;
- les taux d'intérêt pratiqués sur le marché interbancaire sous-régional (TIMP) à partir desquels sont calculés les taux d'intérêt proportionnels (TP) ;
- les taux de change effectif nominal (TCEN) ;

La méthodologie de calcul de l'ICM de la CEMAC se fait en deux grandes étapes :

1. Construction d'un indicateur composite d'incertitude des principaux marchés internationaux, à partir des indicateurs des principaux marchés financiers et boursiers internationaux ;
2. Construction de l'ICM-CEMAC et de chacun de ses Etats membres, à partir de l'indicateur composite d'incertitude de l'environnement international (EV), du TCEN et des taux proportionnels (TP).

Les poids et agrégations des indices composites (régional et pays) sont déterminés avec l'ACP. Ainsi, l'ICM de la CEMAC s'écrit comme une combinaison linéaire de ces variables telle que :

$$\text{ICM} = c(1) \times \text{TIAO} + c(2) \times \text{TP} + c(3) \times \text{TCEN} + c(4) \times \text{EV}$$

Avec $c(j)$, $j = \{2, 3 \text{ et } 4\}$ positifs et $c(1)$ négatif.

¹ *World trade uncertainty (WTU) index* et indicateurs composites de marchés des titres, des obligations et des actions élaborées par Bloomberg (BFCIUS, BFCIEU, BFCIAXJ and BFCIGB Index).

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 20ème numéro, le Comité de validation s'est réuni le mardi 19 décembre 2023 à 11 heures 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 :

MVONDO Emile Thierry : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Recherche » ;

MALEO BATOUOUENI Clen Dorel : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Statistiques » ;

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 ;

MBOMPIEZE Jean-René : Chef de Service de Développement des outils de Prévisions et Enquête Economiques à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

BIKAI Jacques Landry : Chef de Service de l'Analyses et Modélisation des Economies a la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

KEUNGNE KOUOTANG Léo Spencer : Chef de Service de la Balance des Paiement et Position Extérieure Globale à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

ENGO NGUEMA Junior : Chef de Service à la Direction de la Stabilité Financière, des Activités Bancaires et du Financement des Economies (DSFABFE) ;

MBA EYENE Franck Armel : Chef de Service de Prévision Macroéconomique et Surveillance multilatérale a la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

FOSSOUO Armand : Service la Base de données Economique monétaire et Financières à Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

MAMBOU Patrick : Service des Statistiques et Analyses Monétaires à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

BOMBA MBIDA Frédéric : Service des de la Coopération et Gestion des activités de Recherche à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

MEYIMBENE Francis : Service des Prévisions Macroéconomiques et de la Surveillance Multilatérale, en charge du Secrétariat du Comité de Politique Monétaire (DERS)

ONOMO Julie : Service de Développement des outils de Prévisions et Enquêtes Economiques à la Direction des Etudes, de la Recherche et des Statistiques ;

Ont également pris part à ces travaux :

GOMBA EBIKILI Claise Borgia : Cadre moyen du 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 ;

AYONGWA ANYE Priscilla : Cadre moyen du 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.

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