BANQUE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE CENTRALE

Bulletin Economique et Statistiques

BES N° 21 - juin 2024

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 18

3. Balance des paiements et compétitivité 23

4. Finances publiques et endettement. 26

5. Monnaie et crédit 27

6. Marchés monétaire et des titres publics 29

7. Réserves des banques 34

8. Situation des réserves de change 31

Conclusion 34

II. ETUDE : Evaluation de l'orientation de la politique monétaire de la BEAC.....35

ANNEXES 43

A1 : Cours des principaux produits de base exportés par la CEMAC 43

A2 : Taux directeurs des principales Banques Centrales 44

Comité de validation du BES 21 45

LISTE DES TABLEAUX

T1 : Taux de croissance mondiale réel et des principaux pays partenaires . . . 13
T2 : Contribution à la croissance de la CEMAC 19
T3 : Taux d'inflation sur les 12 derniers mois 20
T4 : Indice des prix de la CEMAC par fonction de consommation 21
T5 : Soldes de la balance des paiements 23
T6 : Solde de la balance commerciale 24
T7 : Compétitivité. 25
T8 : Evolution des finances publiques des pays de la CEMAC. 26
T9 : Evolution de la dette publique extérieure des pays de la CEMAC. 27
T10 : Agrégats de monnaie et de crédit. 28
T11 : Evolution des agrégats de monnaie et de crédit 28
T12 : Taux directeurs de la BEAC 30
T13 : Evolution des principaux indicateurs de la liquidité 32

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 19
G10 : Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC 22
G11 : Contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC 22
G12 : Evolution du TCER/TCEN 25
G13 : Evolution de l'indice composite du TCER 25
G14 : Evolution comparée des taux de facilité de prêt marginal de la BCE et de la BEAC . . 29
G15 : Evolution comparée du TIAO et du taux d'appels d'offres de la BCE 29
G16 : Evolution de la structure des réserves des banques de la CEMAC 33
G17 : Evolution du volume des interventions de la BEAC sur le marché monétaire de la CEMAC. 33

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	:	*Bank of England*
BoJ	:	*Bank of Japan*
CEMAC	:	Commission Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
FALB	:	Facteurs Autonomes de Liquidité Bancaire
FED	:	*Federal Reserve*
FMI	:	Fonds monétaire international
ICAE	:	Indice Composite de l'Activité Economique
LPR	:	*Loan Prime Rate*
PIB	:	Produit Intérieur Brut
SARB	:	*South African Reserve Bank*
TCER	:	Taux de Change Effectif Réel
TCEN	:	Taux de Change Effectif Nominal
TCM	:	Taux Créditeur Minimum
TIAO	:	Taux d'Intérêt des Appels d'Offres
TIMP	:	Taux Interbancaire Moyen Pondéré
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
WEO	:	*World Economic Outlook*

AVANT-PROPOS

La résilience de l'économie mondiale s'est poursuivie au premier trimestre 2024, mais pourrait ralentir au deuxième semestre de l'année, dans un contexte marqué par des niveaux encore élevés des taux directeurs appliqués par les grandes banques centrales pour lutter contre l'inflation et le ralentissement du secteur immobilier en Chine. À moyen terme, les tensions inflationnistes devraient baisser, en lien avec le recul anticipé des prix internationaux des produits de base et de l'inflexion projetée des politiques monétaires

Selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en avril 2024 par le FMI, la croissance mondiale devrait se stabiliser à 3,2 % en 2024 et 2025 comme en 2023.

S'agissant des économies de la CEMAC, au premier trimestre 2024, l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) a augmenté de 10,0 % en glissement annuel après 8,0 % au quatrième trimestre 2023 et 6,6 % un an plus tôt, favorisé par le dynamisme de la branche des hydrocarbures et des activités minières.

Sur l'ensemble de l'année 2024, les Services de la BEAC prévoient pour la CEMAC : i) une croissance qui devrait se situer à 3,3 % en 2024, contre 2,3 % en 2023, ii) un fléchissement des tensions inflationnistes avec un taux d'inflation en moyenne annuelle autour de 3,9 % à fin 2024, contre 5,6 % en 2023, iii) une amélioration des finances publiques avec un excédent du solde budgétaire, base engagements, dons compris, à 0,5 % du PIB en fin 2024, contre - 0,2 % en 2023, et iv) une diminution de l'excédent du compte courant, dons officiels compris de 4,2 % du PIB en 2023 à 3,6 % en 2024, v) une augmentation de la masse monétaire de 13,5 %, contre 9,1 % en 2023, et vi) une stabilisation des réserves de change à 7 284,8 milliards à fin 2024, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 78,4 % et 4,79 en mois d'importations de biens et services, contre 74,8 % et 4,82 mois respectivement en 2023.

En ce qui concerne les perspectives à moyen terme, malgré la dégradation des conditions économiques mondiales depuis le déclenchement de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, après la pandémie de la Covid-19, et récemment avec le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, l'activité devrait faire preuve de résilience dans la CEMAC, soutenue par le dynamisme du secteur hors pétrole et la poursuite des réformes structurelles. Ainsi, les Services de la BEAC prévoient une croissance de l'activité économique à 3,8 % en 2025 et à 3,7 % en 2026 et 2027.

Les autres comptes macroéconomiques seraient caractérisés par : i) une légère dégradation de la situation des finances publiques, avec un solde budgétaire, base engagements, dons compris, qui ressortirait en moyenne annuelle autour de 0,2 % du PIB sur la période 2025-2027, après 0,5 % du PIB en 2024 ; ii) une dégradation progressive du solde extérieur courant, dons inclus, de 0,6 % du PIB en 2025, 0,1 % du PIB en 2026, puis - 0,8 % du PIB en 2027 ; et iii) une hausse annuelle de la masse monétaire d'environ 10,0 % entre 2025 et 2027, qui résulterait principalement d'un accroissement de 16,1 % des avoirs extérieurs nets et de 6,1 % des crédits à l'économie.

Ce vingt-unième numéro du Bulletin Economique et Statistiques (BES) diffusé par la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), présente les évolutions économique, monétaire et financière internationale et sous régionale pour le premier trimestre de l'année 2024. Il est structuré comme suit :

• Partie I : « Evolutions économique, monétaire et financière récentes »

• Partie II : « Etudes », réalisées par les cadres de la BEAC.

Pour ce numéro, le Comité de Validation du BES à retenue un article intitulé l'évaluation de l'orientation de la 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 avril 2024 par le FMI, la croissance mondiale devrait se stabiliser à 3,2 % en 2024 et 2025 comme en 2023. Après une légère amélioration observée au premier trimestre 2024, elle devrait ralentir durant le second semestre de l'année 2024, reflétant le niveau encore élevé des taux directeurs appliqués par les grandes banques centrales pour lutter contre l'inflation et le ralentissement du secteur de l'immobilier en Chine.

Le commerce mondial devrait se redresser progressivement au cours du second semestre 2024, en dépit des perturbations fortes du transport maritime en mer rouge, alors que les chaînes d'approvisionnement mondiales demeurent résistantes.

Sur le front des prix, à court et à moyen termes, les tensions inflationnistes mondiales devraient continuer de se relâcher, en lien avec le recul anticipé des prix internationaux des produits de base et de l'inflexion projetée des politiques monétaires. En conséquence, selon les prévisions du FMI d'avril 2024, le taux d'inflation mondial devrait reculer de 6,8 % en 2023 à 5,9 % en 2024 et à 4,5 % en 2025.

.

1.1 Activité économique

La croissance mondiale devrait se stabiliser à 3,2 % en 2024 comme en 2023.

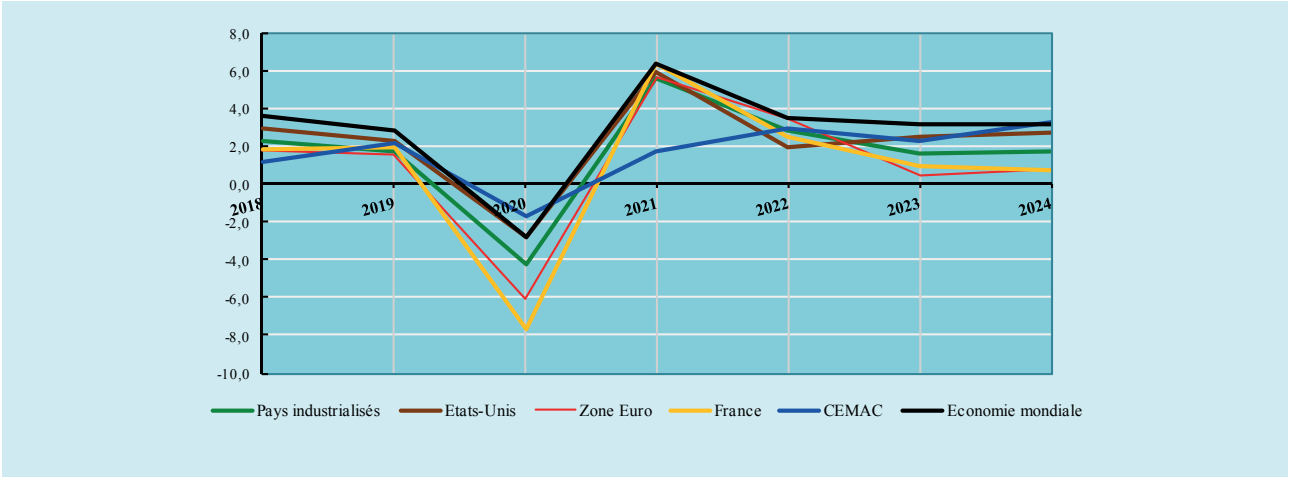
T1 : Taux de croissance réelle des principaux pays partenaires

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2022	2023	2024	2025
Taux de croissance				
Economie mondiale	**3,5**	**3,2**	**3,2**	**3,2**
Pays avancés	**2,6**	**1,6**	**1,7**	**1,8**
États-Unis	**1,9**	**2,5**	**2,7**	**1,9**
Zone Euro	3,4	0,4	0,8	1,5
Pays émergents et en développement	4,1	4,3	4,2	4,2
Chine	**3,0**	**5,2**	**4,6**	**4,1**
Inde	7,2	7,8	6,8	6,5
Russie	-1,2	3,6	3,2	1,8
Afrique Sub-saharienne	4,0	3,4	3,8	4,0
Nigeria	**3,3**	**2,9**	**3,3**	**3,0**
Afrique du Sud	1,9	0,6	0,9	1,2
Taux de croissance du commerce mondial	5,2	0,3	3,0	3,3
Prix du baril de pétrole[1] (dollar/baril)	**98,19**	**80,59**	**78,61**	**73,68**
Taux d'inflation				
Economie mondiale	**8,7**	**6,8**	**5,9**	**4,5**
Pays avancés	7,3	4,6	2,6	2,0
Pays émergents et en développement	9,8	8,3	8,3	6,2
Pays d'Afrique subsaharienne	14,5	16,2	15,3	12,4

Source : *Perspectives économiques du FMI Avril 2024*

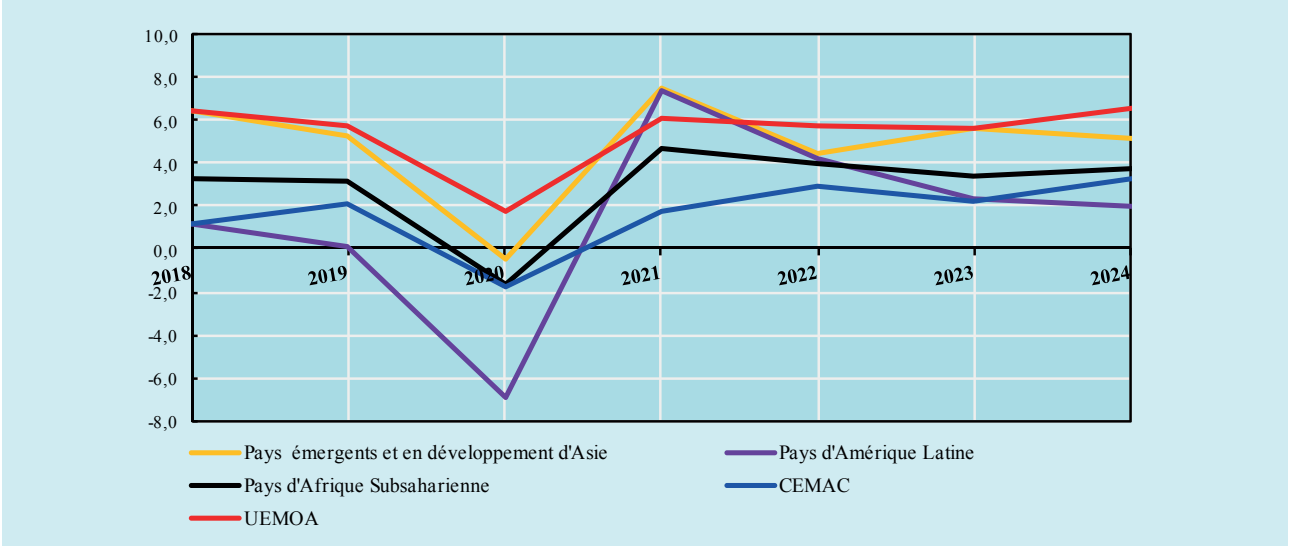
1 Le cours du pétrole est basé sur la moyenne des cours pour les qualités suivantes : Brent du Royaume-Uni, Dubaï et WTI.

G1 : Taux de croissance réelle des pays industrialisés



Source : *Perspectives économiques du FMI, Avril 2024*

G2 : Taux de croissance réelle des pays en développement



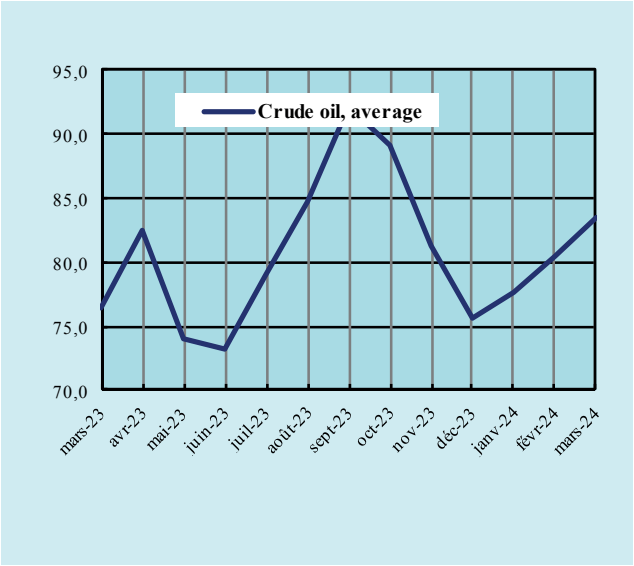
Source : *Perspectives économiques du FMI, Avril 2024*

1.2 Marché des produits de base

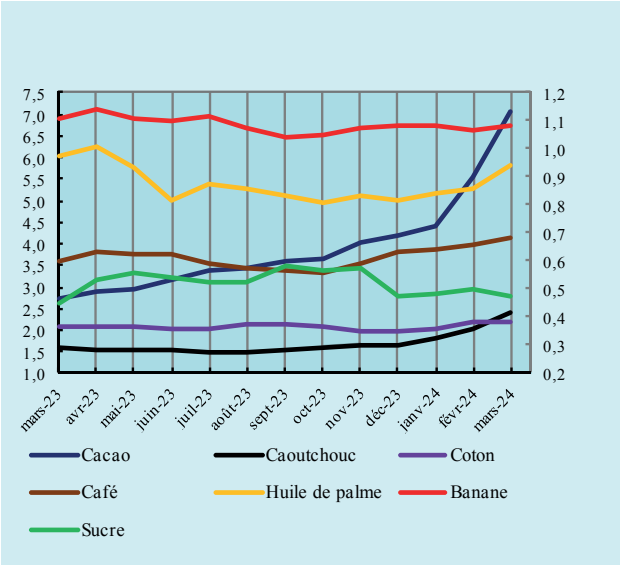
Au premier trimestre 2024, les cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de la CEMAC ont globalement maintenu leur tendance haussière entamée depuis le troisième trimestre 2023. En effet, l'indice composite de leurs cours (ICCPB) a progressé de 6,8 % en glissement trimestriel, malgré le recul des prix du pétrole et du gaz naturel. Les cours des produits énergétiques se sont inscrits en baisse de 4,9 %, après la hausse de 1,8 % au trimestre précédent. L'indice des cours des produits de base, hors produits énergétiques, a bondi de 20,0 % au premier trimestre 2024, après une progression de 5,0 % au trimestre passé.

En termes de contributions, la dynamique de l'indice global des cours des produits de base exportés par les pays de la CEMAC a été portée par la hausse des prix des produits non énergétiques (9,7 points de pourcentage), qui a compensé le recul des prix des produits énergétiques (-2,8 points de pourcentage).

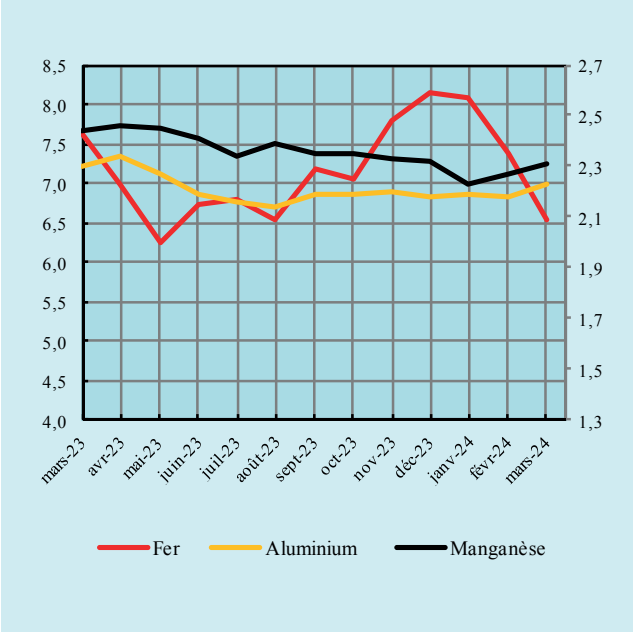
G3 : Cours du pétrole



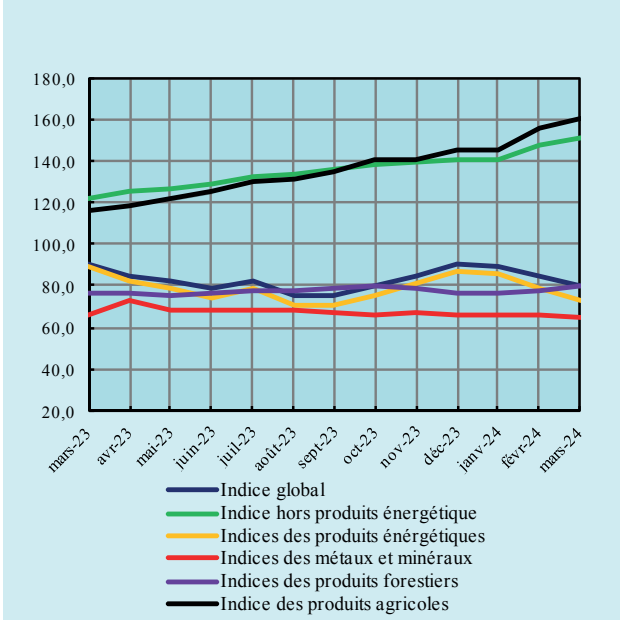
G4 : Cours des produits agricoles d'exportations



G5 : Cours des métaux non précieux



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

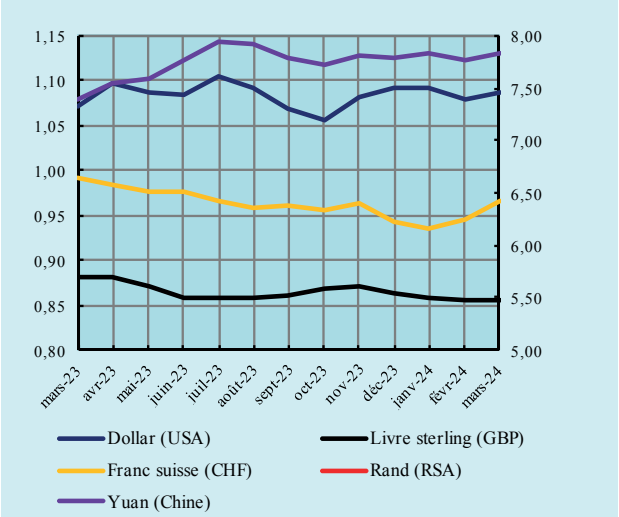


Source : *BEAC*

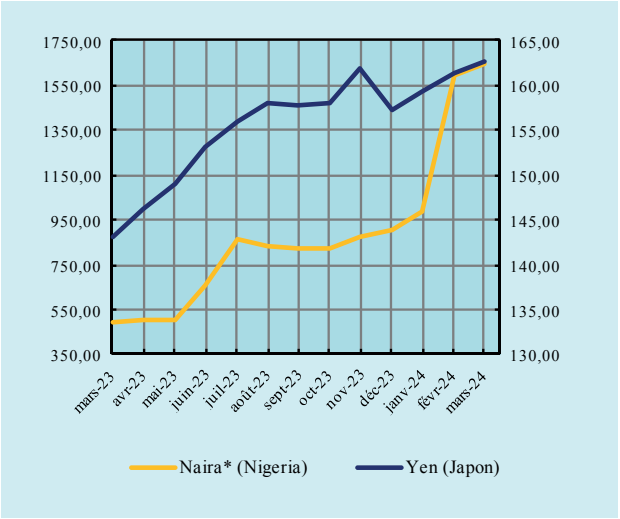
1.3 Marché des changes

Sur le marché des changes, au cours de ces derniers mois, l'euro s'est apprécié par rapport à certaines monnaies, dans un contexte de ralentissement de l'inflation dans la zone euro. Ainsi, d'après la Banque Centrale Européenne (BCE), le taux de change effectif nominal de l'euro (TCE-41), mesuré par rapport aux devises des 41 principaux partenaires commerciaux de la zone euro, s'est apprécié de 0,6 % en moyenne, sur la période de mai 2023 à avril 2024. S'agissant des évolutions des taux de change bilatéraux vis-à-vis des autres grandes devises, l'euro s'est apprécié vis-à-vis du naira (10,2 %), de la livre turque (4,4 %), du Yen (1,0 %), du Yuan (0,2 %) et du rand sud-africain (0,2 %). A l'inverse, il s'est déprécié vis-à-vis du dollar américain (- 0,2 %), du franc suisse et du dollar canadien de 0,1 %.

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, certaines banques centrales ont entamé la normalisation de leur politique monétaire restrictive face à une baisse observée des pressions inflationnistes.

Au Royaume-Uni, le Comité de Politique Monétaire de la Bank of England (BoE), lors de la réunion du 19 juin 2024, a décidé de maintenir son taux directeur à 5,25 % malgré que l'inflation soit retombée vers l'objectif de 2 %. En effet, le Comité a estimé que l'inflation devrait légèrement augmenter au second semestre 2024 et, par conséquent, a maintenu l'orientation restrictive de sa politique monétaire. Toutefois, il sera prêt à ajuster sa politique monétaire afin de ramener de manière durable l'inflation à son objectif et annonce qu'il continuera à surveiller de près les indications de pressions inflationnistes persistantes et de résilience de l'économie.

Aux États-Unis, le Federal Open Market Committee (FOMC), lors de sa réunion tenue du 11 au 12 juin 2024, a décidé de maintenir inchangée la fourchette cible de ses taux à 5,25 % - 5,50 %, dans un contexte marqué par un rythme soutenu de l'activité économique, de fortes créations d'emplois et un taux de chômage bas. Le Comité a estimé que depuis le début d'année, de modestes progrès ont été accomplis vers l'objectif d'inflation de 2 %. Les perspectives économiques étant incertaines, le Comité restera très attentif aux risques inflationnistes et sera prêt à ajuster l'orientation de la politique monétaire si des risques susceptibles de faire obstacle à la réalisation de ses objectifs apparaissent.

La Banque du Japon (BoJ) a décidé au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 25 au 26 avril 2024, de maintenir inchangées ses conditions monétaires ultra-accommodantes, après les avoir modifiées en octobre de l'année dernière. Elle avait rendu plus flexible le contrôle de la courbe des rendements obligataires, en fixant la fourchette entre - 0,5 % et 0,5 % pour les rendements obligataires à dix ans, plutôt que d'accepter une hausse de 1 %. Par ailleurs, elle a décidé de : i) maintenir le taux de dépôt à court terme à - 0,1 % ; ii) poursuivre sa politique d'achat illimité des obligations du gouvernement (JGB) à dix ans afin de plafonner leurs rendements à 0,25 % ; iii) prolonger d'un an le délai de versement des prêts dans le cadre de la mesure de provision de fonds pour stimuler les prêts bancaires.

En Europe, le Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) a décidé, le 6 juin 2024, de réduire le caractère restrictif de sa politique monétaire, après avoir maintenu pendant neuf mois, en baissant de 25 points de bases les trois principaux taux d'intérêt directeurs dans un contexte du ralentisse-

ment de l'inflation. Ainsi, le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont revenus à 4,25 %, 4,50 % et 3,75 % respectivement. De plus, le Conseil a confirmé l'objectif de réduire le portefeuille de titres détenu dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency purchase program, PEPP) de 7,5 milliards d'euros par mois en moyenne au second semestre de l'année 2024. Les modalités de réduction de ce portefeuille seront globalement conformes à celles qui sont appliquées pour le programme d'achats d'actifs (asset purchase program, APP), qui se contracte à un rythme mesuré et prévisible, car l'Eurosystème ne réinvestit plus les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance.

Au Canada, le Conseil de la Banque du Canada (BdC) a décidé, lors de sa réunion du 5 juin 2024, d'assouplir sa politique monétaire et de continuer à normaliser le bilan de la BdC. Il a décidé de baisser de 25 points de base ses taux directeurs. Ainsi, son taux cible de financement à un jour revient à 4,75 %, le taux officiel d'escompte à 5,00 %, et le taux de rémunération des dépôts à 4,75 %. Cette décision intervient dans un contexte du ralentissement de l'inflation et d'offre excédentaire. La BdC reste déterminée à rétablir la stabilité des prix pour la population canadienne.

En Chine, la People's Bank of China (PBoC) a décidé le 29 mars 2024 de maintenir sa politique monétaire prudente, flexible et modérée. Elle décide ainsi de poursuivre le renforcement des ajustements contracycliques et l'utilisation du taux d'intérêt, du coefficient de réserves obligatoires et des prêts de la Banque Centrale, pour soutenir l'économie réelle et prévenir efficacement les risques financiers. La PBoC a noté des résultats remarquables dans la réforme du taux d'intérêt de référence, et la transmission de la politique monétaire, avec une baisse continue des coûts de financement pour l'économie réelle. Elle envisage de préserver ainsi une politique monétaire prudente en maintenant un niveau approprié de liquidité et une croissance raisonnable du crédit.

En Afrique subsaharienne, les banques centrales ont maintenu l'orientation restrictive de leur politique monétaire, à l'effet de maîtriser les pressions inflationnistes.

En République Démocratique du Congo, le 31 mai 2024, la Banque Centrale a décidé de maintenir l'orientation restrictive de sa politique monétaire. Elle a laissé inchangés son taux directeur et les niveaux des coefficients de réserves obligatoires. Ainsi, le taux directeur de la BCC est demeuré à 25,00 % et les coefficients de réserves obligatoires à 10,00 % et 0,00 % pour les dépôts à vue et à terme en franc congolais, et à 13,00 % et 12,00 % pour les dépôts à vue et à terme en devises respectivement.

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale du Nigéria a décidé, au terme de sa réunion tenue les 20 et 21 mai 2024, de resserrer une fois de plus sa politique monétaire face à la persistance des pressions inflationnistes. Les Membres du CPM ont ainsi décidé : i) d'accroitre le taux directeur de 150 points de base de 24,75 % à 26,25 %, ii) de maintenir le corridor asymétrique à + 100/-300 points de base autour du Monetary Policy Rate ; iii) de maintenir à 45,0 % le coefficient de réserves obligatoires (cash reserve requirement) ; et iv) de laisser inchangé le ratio de liquidité à 30,0 %.

En Afrique du Sud, la S*outh African Reserve Bank (SARB)*, dans son communiqué de presse du 27 mars 2024, a annoncé sa décision de laisser inchangé son taux directeur à 8,25 %. Ainsi, elle a maintenu l'orientation restrictive de sa politique monétaire du fait des risques qui pèsent sur les perspectives d'inflation. 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 4 juin 2024, de maintenir son principal taux directeur à 3,50 % et son taux d'intérêt sur le guichet de prêt marginal à 5,50 %. Cette décision tient essentiellement compte de l'atténuation des tensions inflationnistes et de l'amélioration des comptes extérieurs de l'Union.

1.5 Politique monétaire de la BEAC

Le Comité de Politique Monétaire, réuni en session ordinaire le 24 juin 2024, au regard des évolutions économiques et financières observées au niveau international, marquées par des fortes incertitudes, et au niveau sous-régional, par i) des réalisations macroéconomiques plutôt favorables, ii) une position extérieure confortable, et iii) un taux d'inflation encore élevé mais en recul, 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, l'activité économique a été essentiellement soutenue par la bonne tenue des hydrocarbures, des mines et de l'agriculture de rente, tandis que l'embellie observée au quatrième trimestre dans les activités industrielles, le commerce et les services marchands s'est poursuivie. Malgré les hausses récentes des prix des carburants à la pompe en février 2024, l'inflation s'est maintenue sur sa trajectoire descendante à fin mars 2024, après une accélération enregistrée en février 2024. De leur côté, les conditions climatiques ont été marquées par des fortes températures, une mauvaise répartition des pluies et des précipitations abondantes au-delà de la saison pluvieuse.

Au terme du premier trimestre 2024, les données à haute fréquence recueillies par les services de la BEAC ont révélé une accélération des activités économiques dans la sous-région. En effet, l'Indice Composite des Activités Economiques (ICAE) de la CEMAC a augmenté de 10,0 % en glissement annuel au cours de la période sous-revue, après 8,0 % au quatrième trimestre 2023 et 6,6 % un an plus tôt. Plus spécifiquement, la croissance des activités a été essentiellement portée par le dynamisme de la branche des hydrocarbures, qui a bénéficié du maintien à un niveau élevé des dépenses d'investissements par les principaux opérateurs au Congo et au Gabon. Les activités minières, en particulier le manganèse, ont également tiré la croissance, du fait de l'amélioration continue de l'efficacité opérationnelle de la société COMILOG. Cette évolution a été également soutenue par la bonne tenue des industries manufacturières, en raison de la normalisation de la chaîne logistique et d'une amélioration de l'offre d'électricité dans la plupart des pays de la CEMAC.

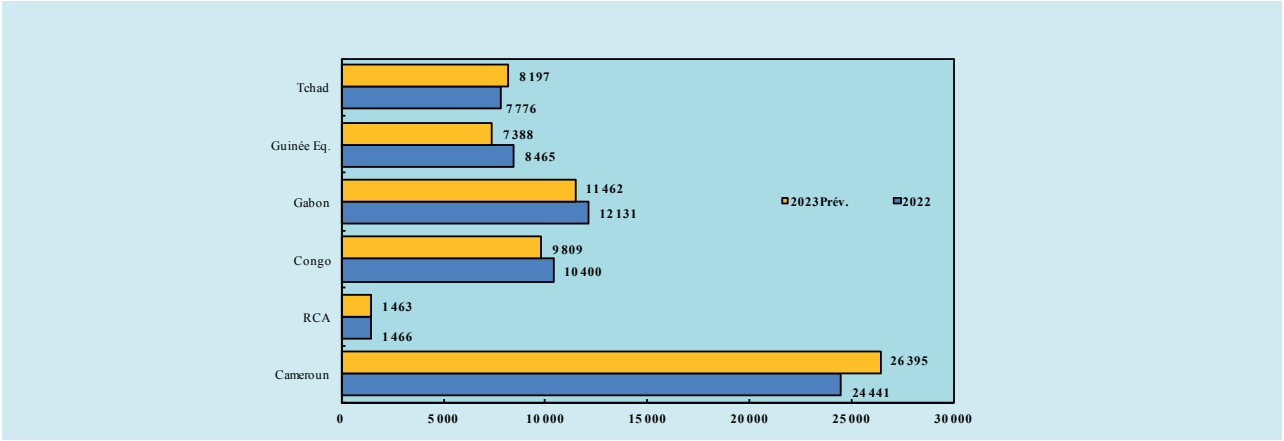
Sur la base de ces éléments, le taux de croissance du PIB réel en glissement annuel de la CEMAC au premier trimestre 2024 est estimé à 2,9 % (après 2,3 % en au quatrième trimestre 2023), contre 2,2 % un an plus tôt.

2.2 Perspectives macroéconomiques à court terme

Au deuxième trimestre 2024, les activités du secteur productif de la CEMAC devraient demeurer dans une trajectoire haussière, soutenues principalement par les branches des hydrocarbures au Congo, au Gabon et au Tchad, et des mines notamment le manganèse au Gabon. Les activités des BTP devraient également porter l'activité, en raison de l'évolution favorable des investissements publics. De même, de bonnes performances seraient enregistrées au niveau des industries brassicoles, des services marchands, de la production de l'électricité et de l'eau. En outre, la demande intérieure devrait tirer profit d'une décélération attendue des tensions inflationnistes conjuguée avec la hausse des ressources des Etats à la faveur de l'exploitation des hydrocarbures.

Ainsi, au deuxième trimestre 2024, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 11,7 % en glissement annuel (après 10,0 % un trimestre plus tôt), contre 10,1 % au deuxième trimestre 2023. 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 3,0 % au terme du deuxième trimestre 2024, contre 2,9 % au premier trimestre 2024, et 2,6 % 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		
	2022	2023 Estim.	2024 Prev.	2022	2023 Estim.	2024 Prev.	2022	2023 Estim.	2024 Prev.	2022	2023 Estim.	2024 Prev.
Cameroun	5,6	6,5	6,1	1,3	0,9	1,1	1,9	2,1	2,7	0,0	0,1	- 0,1
République Centrafricaine	4,7	7,1	2,4	- 0,9	0,2	0,1	- 0,5	0,2	0,5	0,0	0,0	0,0
Congo	18,7	- 8,3	6,4	1,2	0,3	1,4	- 4,3	1,6	0,6	0,0	0,0	0,0
Gabon	23,1	- 4,1	5,7	0,5	0,4	1,0	0,9	0,6	0,6	0,1	0,0	0,1
Guinée Equatoriale	22,2	- 9,2	4,9	2,9	0,4	- 2,1	1,3	1,5	1,4	0,0	0,0	0,0
Tchad	14,6	5,9	7,2	- 0,5	1,8	0,5	1,1	2,4	1,3	0,2	- 0,4	- 0,5
CEMAC	13,6	0,1	6,0	**0,3**	**- 0,3**	**- 0,4**	**1,1**	**1,7**	**1,8**	**0,3**	**- 0,3**	**- 0,4**

Source: *BEAC*

2.3 Prix

Au premier trimestre 2024, l'inflation dans la CEMAC, en moyenne annuelle, a poursuivi sa tendance baissière amorcée depuis le deuxième semestre 2023, même si elle demeure toujours au dessus de la norme communautaire de 3 %. Ainsi, le taux d'inflation est revenu à 5,1 %, après 5,6 % au quatrième trimestre 2023. En glissement annuel, l'inflation dans la CEMAC est ressortie à 4,5 % à fin mars 2024, contre 4,8 % à fin décembre 2023, après une accélération à 4,6 % en février 2024, suite à la hausse des prix à la pompe décidée en février 2024 par les Autorités au Cameroun et au Tchad.

Par fonction de consommation, la dynamique des prix a été impactée à fin mars 2024 par une contribution de la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » de 1,8 point (4,5 %), contre 3,7 points à la même période un an auparavant (11,7 %), et de la fonction « transport » de 1,4 point, contre 1,1 point (11,3 %) un an plus tôt, en lien principalement avec la révision à la hausse des prix des carburants à la pompe au Congo (en août et octobre 2023), au Cameroun et au Tchad en février 2024. Ainsi, en moyenne annuelle, la composante alimentaire a entamé une évolution baissière depuis le mois de mars 2023, tandis que la composante transport a continué son accélération entamée en janvier 2023.

T3 : Taux d'inflation sur les 12 derniers mois

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

	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24
Cameroun	7,1	7,3	7,5	7,7	7,8	7,8	7,8	7,7	7,5	7,4	7,2	7,0	6,6
République Centrafricaine	7,1	5,8	5,6	5,5	5,1	4,6	4,3	3,9	3,4	3,0	2,2	1,5	1,1
Congo	3,2	3,3	3,3	3,4	3,6	3,6	3,8	4,0	4,1	4,3	4,4	4,6	4,7
Gabon	4,8	5,0	5,1	5,0	4,9	4,7	4,4	4,1	3,9	3,6	3,4	3,1	2,9
Guinée Equatoriale	5,2	5,0	4,8	4,3	3,9	3,5	3,2	3,0	2,7	2,4	2,2	2,1	2,0
Tchad	6,9	-4,9	-3,5	-1,6	0,3	5,7	5,4	5,0	4,4	4,1	3,8	3,8	3,9
CEMAC	6,4	6,5	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2	6,0	5,8	5,6	5,4	5,2	5,1
UEMOA	7,2	7,0	6,8	6,4	6,0	5,5	5,1	4,6	4,1	3,7	3,5	3,2	3,0
Zone Euro	8,8	8,8	8,6	8,3	8,0	7,7	7,2	6,6	5,9	5,4	4,9	4,4	4,1
France	6,3	6,4	6,5	6,4	6,3	6,1	6,2	6,0	5,8	5,6	5,3	4,9	4,6
Etats-Unis	7,6	7,2	6,7	6,2	5,5	5,0	4,5	4,0	3,6	3,3	3,0	2,7	2,5

Sources : *FMI, Administrations nationales et BEAC*

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

	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24
Cameroun	8,5	8,0	7,8	8,0	7,7	7,4	6,9	6,8	6,4	5,9	5,2	5,0	4,7
République Centrafricaine	5,3	- 3,3	2,8	2,4	2,0	1,1	1,7	3,1	1,0	2,3	1,0	- 1,1	0,1
Congo	2,9	3,9	3,5	4,1	5,2	4,7	5,4	4,7	5,0	5,6	5,0	4,7	5,2
Gabon	4,5	4,6	4,6	3,9	3,2	2,9	2,7	2,7	2,3	2,2	2,3	2,0	2,1
Guinée Equatoriale	4,3	3,1	1,8	0,4	1,5	1,4	1,7	2,2	1,8	2,1	2,3	2,9	2,6
Tchad	5,6	6,2	2,5	1,9	1,9	1,9	3,4	4,2	2,6	4,3	4,5	6,6	6,4
CEMAC	6,7	6,2	5,5	5,4	5,4	5,1	5,2	5,3	4,7	4,8	4,4	4,6	4,5
UEMOA	5,7	4,5	3,9	3,6	3,4	2,6	2,7	2,1	2,3	2,5	2,8	2,9	2,9
Zone Euro	6,9	6,9	6,1	5,5	5,3	5,2	4,3	2,9	2,4	2,9	2,8	2,6	2,4
France	6,7	6,9	6,0	5,3	5,1	5,7	5,7	4,5	3,9	4,1	3,4	3,2	2,4
Etats-Unis	4,4	4,4	3,5	2,4	1,7	2,5	2,6	2,1	2,1	2,5	2,3	2,2	2,4

Sources : *FMI, Administrations nationales et BEAC*

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

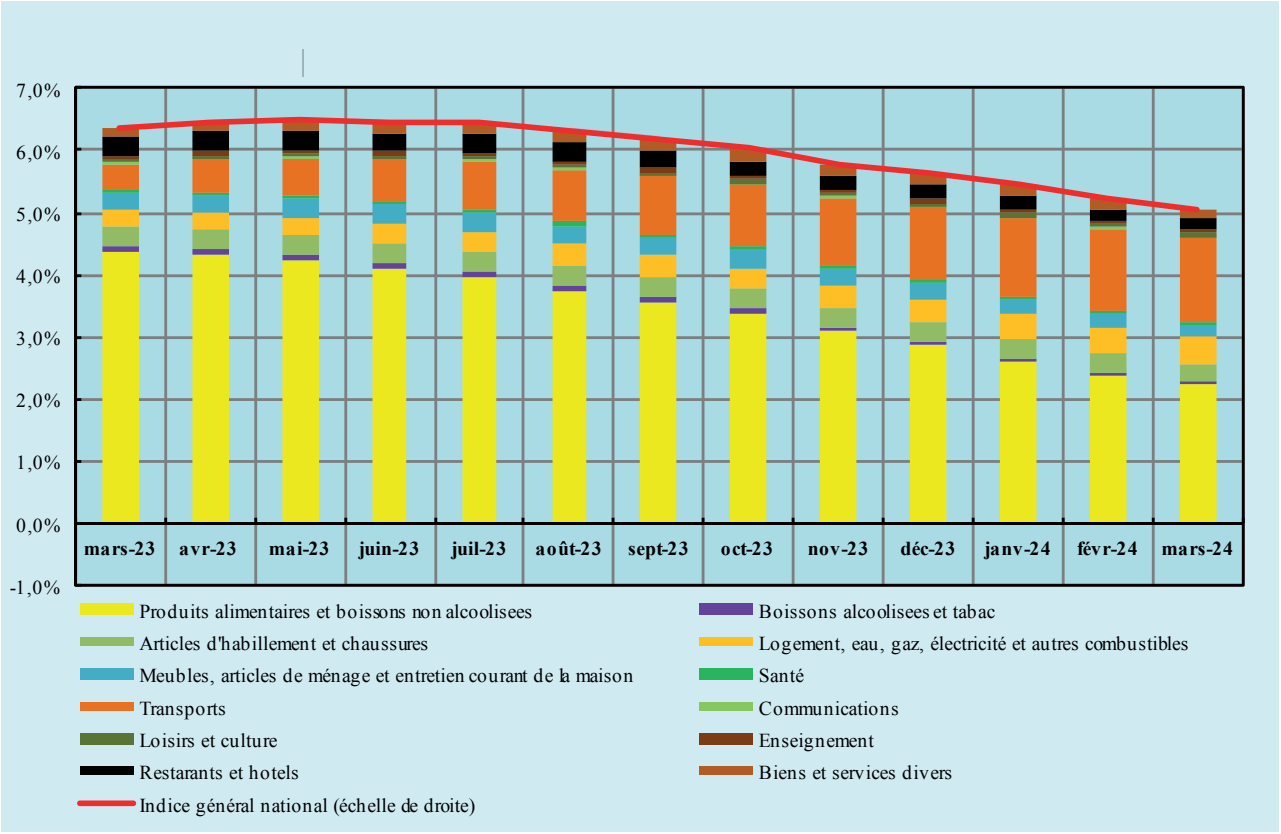
Base 100 : Année 2011

POSTES DE CONSOMMATION	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24	Moy. Ann.	Gli. Ann.
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	123,2	123,7	124,1	125,0	126,1	127,2	127,6	128,6	127,9	127,9	127,6	127,9	128,7	5,3 %	4,5 %
Boissons alcoolisées et tabac	110,7	110,8	111,1	110,6	110,7	111,4	111,1	111,3	111,4	111,8	111,9	112,8	113,4	1,2 %	2,4 %
Articles d'habillement et chaussures	110,9	111,8	111,8	112,2	112,4	112,9	113,0	113,2	113,2	114,8	114,8	115,2	115,5	4,0 %	4,2 %
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	106,0	106,1	105,8	105,9	106,6	106,6	107,1	107,1	107,7	109,3	109,4	109,7	109,6	3,2 %	3,4 %
Meubles, articles de ménage et entretien courant de la maison	112,9	113,5	113,7	114,0	114,1	114,5	114,8	115,0	114,9	114,9	115,1	115,5	115,8	4,5 %	2,6 %
Santé	102,8	102,9	103,0	102,9	103,2	103,2	103,6	103,5	103,5	103,9	104,0	104,3	104,4	1,5 %	1,6 %
Transports	118,0	120,8	121,1	122,1	123,2	123,7	123,6	123,1	123,5	124,6	125,1	132,7	134,9	14,2 %	14,3 %
Communications	102,5	102,7	102,8	102,9	102,9	102,8	102,8	102,9	102,9	103,0	103,0	103,0	103,1	0,4 %	0,6 %
Loisirs et culture	105,2	105,3	105,4	105,4	105,5	106,1	106,3	106,4	106,5	106,9	107,2	107,3	107,4	1,9 %	2,1 %
Enseignement	107,1	107,2	107,2	107,2	107,6	108,5	108,9	109,5	109,3	109,5	109,5	109,6	109,5	2,6 %	2,2 %
Restaurants et hôtels	112,9	113,1	113,0	113,2	113,2	113,6	113,7	113,9	114,0	114,3	114,4	114,8	115,3	3,1 %	2,1 %
Biens et services divers	108,7	109,4	109,6	109,8	110,0	110,1	110,7	110,8	110,8	111,3	111,5	112,1	112,2	4,5 %	3,3 %
Indice général	**114,6**	**115,3**	**115,4**	**115,9**	**116,6**	**117,2**	**117,5**	**117,9**	**117,9**	**118,2**	**118,1**	**119,2**	**119,7**	**5,1 %**	**4,5 %**
Energie	104,9	106,8	106,5	106,3	105,1	105,2	109,2	109,7	108,1	108,3	107,9	115,0	115,5	6,5 %	10,1 %
Produits frais	121,2	122,9	124,1	125,1	124,7	126,6	126,3	128,4	130,2	130,2	129,0	129,5	129,5	9,1 %	6,9 %
Hors énergie et produits frais	94,3	94,6	94,7	95,1	95,2	95,5	95,6	95,5	95,5	95,7	95,7	96,4	97,0	4,2 %	2,9 %
Importé	113,0	113,2	113,3	113,5	112,5	113,0	113,2	113,1	113,5	114,1	114,5	115,9	116,5	3,2 %	3,1 %
Local	115,6	116,4	116,4	116,9	117,5	118,1	118,3	118,3	118,1	118,6	118,7	119,8	120,6	5,3 %	4,3 %
Durable	111,0	111,6	112,0	112,4	113,2	113,7	114,0	113,6	113,8	115,9	115,2	115,1	115,6	4,3 %	4,1 %
Non-durable	118,7	119,7	119,9	120,7	120,8	121,6	122,0	122,8	123,2	123,1	122,7	123,4	123,2	5,4 %	3,8 %
Semi-durable	110,5	111,0	111,2	111,3	112,5	113,4	113,6	112,7	109,7	110,9	111,7	112,3	114,3	3,3 %	3,4 %
Services	109,8	110,1	110,2	110,5	111,0	111,3	111,4	111,5	111,4	111,9	112,0	113,4	114,2	5,1 %	4,0 %
Primaire	127,1	128,7	129,5	131,7	130,8	132,0	132,2	132,9	137,2	136,5	135,2	135,5	135,7	8,1 %	6,8 %
Secondaire	110,3	110,8	110,7	110,5	113,2	114,2	114,7	116,6	111,8	112,2	112,4	113,1	113,7	4,5 %	3,0 %
Tertiaire	109,8	110,1	110,2	110,5	111,0	111,3	111,4	111,5	111,4	111,9	112,0	113,4	114,2	5,0 %	4,0 %
Hors Alimentation	109,6	110,3	110,4	110,6	111,1	111,4	111,6	111,6	111,8	112,7	112,8	114,3	114,8	4,8 %	4,7 %

Sources : *Administrations nationales et BEAC*

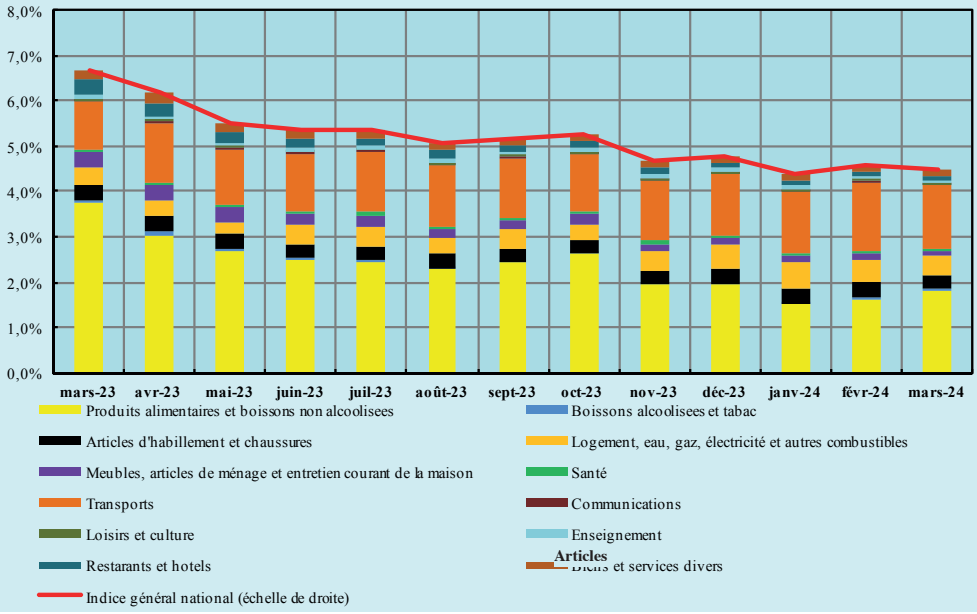
(*) Moyenne annuelle, (**) Glissement annuel

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

L'excédent de la balance des transactions courantes, dons compris, se contracterait pour revenir à 3,6 % du PIB (2 452,5 milliards) en 2024, après 4,2 % un an auparavant (2 728,9 milliards). Cette contraction de - 0,6 point découlerait principalement de la hausse des importations de biens (-1,5 point) qui compenserait celle des exportations non pétrolières (1,0 point). Pour leur part, les exportations de pétrole devraient se stabiliser autour de 13 020,9 milliards, contre 13 037,1 milliards un an plus tôt, malgré la baisse des cours du pétrole en glissement annuel de 2,5 % à 78,6 dollars le baril sur les marchés internationaux. La progression de 8,7 % des importations de biens en 2024 (après 15,9 % en 2023) serait liée à la hausse des prix à l'importation (1,7 % en 2024) ainsi qu'à l'augmentation des dépenses publiques. Le déficit de la balance des revenus se stabiliserait autour de 3,9 % du PIB en 2024 tandis que celui de la balance des services se contracterait légèrement pour revenir à - 5,3 % du PIB, après - 5,7 % en 2023.

Concernant le compte de capital et des opérations financières, le solde créditeur net du compte de capital se stabiliserait autour de 0,4 % du PIB pour se situer à 304,8 milliards en 2024, après 307,0 milliards en 2023. Quant au solde net débiteur du compte financier, il se contracterait à - 3,5 % du PIB, après - 4,3 % un auparavant. Cette dynamique serait principalement liée à la hausse des engagements nets à moyen et long terme du poste « Autres Investissements ».

Au total, les transactions économiques et financières avec les non-résidents devraient se traduire par un solde global excédentaire de 339,5 milliards, soit 0,5 % du PIB, après un excédent à 0,4 % en 2023, soit 244,6 milliards. Cette amélioration du solde global de 0,1 point résulterait principalement de la chute des engagements nets à moyen et long terme des non-résidents (0,5 point) qui a plus que compensé l'incidence négative de la balance des transactions courantes (- 0,4 point). L'excédent du solde global de la balance des paiements et des réaménagements de la dette publique extérieure de 92,0 milliards devraient financer une accumulation des réserves de change de 431,5 milliards. Au terme de l'année, les réserves officielles couvriraient 4,79 mois d'importations de biens et services, contre 4,82 mois 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		
	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.
Cameroun	- 3,8	- 5,7	- 5,2	5,7	3,5	4,6	2,0	- 1,2	- 0,5
République Centrafricaine	- 6,8	- 3,7	- 2,6	4,5	7,7	3,6	- 3,2	3,3	0,9
Congo	15,7	8,9	6,1	- 15,4	- 7,3	- 6,2	- 1,6	- 1,8	- 0,1
Gabon	13,2	8,1	7,4	- 13,3	- 6,0	- 7,2	- 0,4	- 0,3	- 0,4
Guinée Equatoriale	12,1	12,1	6,8	3,3	- 9,1	- 6,2	10,7	0,3	0,6
Tchad	22,2	17,5	17,1	- 18,4	- 17,9	- 16,9	4,4	0,5	0,1
CEMAC	8,1	4,2	3,6	- 4,3	- 3,9	- 3,1	2,6	- 0,1	0,5

Source : *BEAC*

T6 : Solde de la balance commerciale

	Exportations (variation en %)			Importations (variation en %)			Balance commerciale (en milliards de FCFA)		
	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.
Cameroun	29,4	- 16,3	7,3	32,3	6,4	7,1	- 201,1	- 1 191,5	- 1 268,6
République centrafricaine	31,3	- 11,1	13,0	28,4	- 6,0	1,8	- 217,3	- 209,8	- 202,9
Congo	42,2	- 24,2	- 1,7	18,1	6,9	16,7	4 079,5	2 528,2	2 126,5
Gabon	53,9	- 6,8	4,2	17,6	10,2	6,0	3 821,5	3 179,7	3 266,3
Guinée Equatoriale	116,0	- 27,8	1,4	- 16,8	83,1	7,8	3 798,1	1 846,6	1 775,8
Tchad	89,8	1,3	- 0,2	18,3	18,9	7,4	1 871,5	1 738,6	1 654,8
CEMAC	**62,0**	**- 16,6**	**3,5**	**17,9**	**15,9**	**8,7**	**13 630,5**	**8 155,7**	**7 850,6**

Source : *BEAC*

3.2 Compétitivité

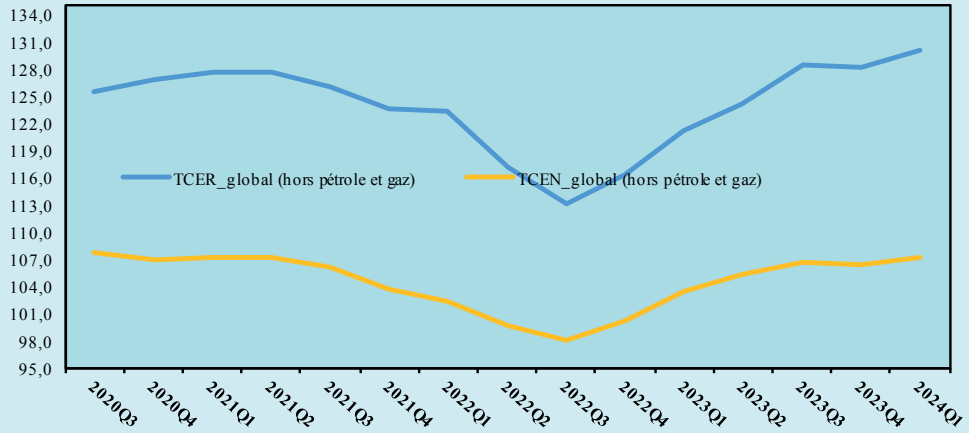
Au premier trimestre 2024, le taux de change effectif réel (TCER) global de la CEMAC, hors pétrole et gaz, mesurant la compétitivité-prix, s'est apprécié, indiquant une perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux par rapport au trimestre précédent. Ainsi, en moyenne trimestrielle, le TCER global s'est inscrit en hausse de 0,8 %, après une baisse de 0,3 % au quatrième trimestre 2024. La perte de positions concurrentielles sur les marchés internationaux des économies de la CEMAC au premier trimestre 2024 est à mettre en relation principalement avec la détérioration de la compétitivité sur le front des importations (1,0 %) et des exportations (0,5 %). Sur la période d'analyse, le TCER s'est inscrit en deçà du taux de change effectif nominal (TCEN), reflétant un différentiel de taux d'inflation favorable aux pays de la CEMAC, par rapport à leurs principaux clients et fournisseurs. En moyenne, les taux d'inflation dans la sous-région sont faibles, en comparaison avec les partenaires commerciaux. Ainsi, en variation trimestrielle, le taux d'inflation de la CEMAC a progressé de 0,9 % au premier trimestre 2024, contre une hausse de 1,6 % en moyenne dans les pays partenaires.

En termes de contributions à la variation du TCER global de la CEMAC au premier trimestre 2024, la contribution absolue du TCER des importations a été de 0,7 point et celle des exportations de 0,1 point.

Au cours du premier trimestre 2024, le TCER des exportations a augmenté de 0,5 %, contre - 0,6 % la période précédente, en relation principalement avec une appréciation du TCEN des exportations (1,0 %), dont les effets ont été atténués par le différentiel d'inflation favorable à la CEMAC (- 0,6 %) par rapport à ses principaux concurrents sur le marché des matières premières (hors pétrole et gaz naturel).

Le TCER des importations s'est inscrit en hausse de 1,0 % au premier trimestre 2024, sous l'effet essentiellement de l'appréciation du TCEN des importations (1,0 %), tandis que le différentiel d'inflation a été favorable aux pays de la CEMAC par rapport aux principaux fournisseurs. Les écarts d'inflation les plus élevés ont été observés par rapport à la Turquie (- 13,6 %) et au Nigéria (- 7,3 %).

G12: Evolution du TCER/TCEN



Source : *BEAC*

T7 : Compétitivité

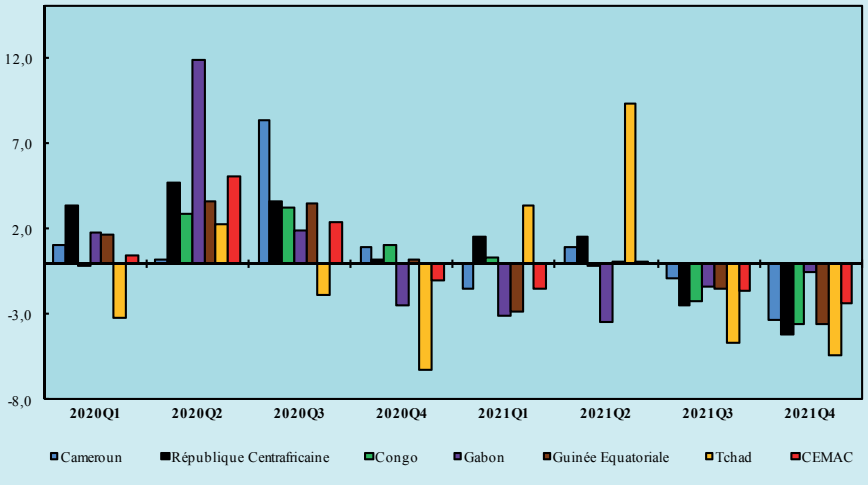
(variations en %)

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

(*) 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 s'améliorerait en 2024, avec un solde budgétaire, base engagements, dons compris, qui passerait d'un déficit à - 0,2 % du PIB en 2023 à un excédent de 0,5 % un an plus tard. Cette évolution découlerait pour l'essentiel de l'accroissement des recettes non pétrolières et des dons. En effet, le solde budgétaire, base engagements, dons compris, en pourcentage du PIB, s'accroîtrait de 0,8 point entre 2023 et 2024, en relation principalement avec l'augmentation des recettes budgétaires (1,4 point), ce malgré la hausse des dépenses budgétaires (- 0,9 point).

S'agissant de l'orientation de la politique budgétaire de l'ensemble des pays de la CEMAC en 2024, elle devrait rester procyclique et restrictive. En effet, dans un contexte d'atténuation des tensions inflationnistes, l'écart de production des pays de la zone resterait négatif à - 1,2 % en 2024, contre - 2,3 % en 2023. Dans ces conditions, l'excédent du solde primaire corrigé des variations saisonnières resterait positif et remonterait à 1,5 % du PIB en 2024, contre 1,2 % en 2023. Au total, l'évolution de l'impulsion budgétaire traduirait le caractère plus restrictif de la politique budgétaire. Dans la même veine, le solde budgétaire de référence reviendrait à - 0,7 % du PIB (au-dessus de la norme communautaire de - 1,5 %), après - 3,1 % en 2023, soulignant la possibilité pour certains Etats de la CEMAC de constituer une épargne budgétaire en 2024.

Dans un contexte de poursuite des programmes avec le FMI et d'informatisation accrue de l'administration fiscale, les pays de la CEMAC devraient mobiliser des tirages extérieurs de 2 304,4 milliards, bénéficier des allègements de dette extérieure de près de 92,0 milliards et engranger des ressources monétaires nettes de l'ordre de 1 723,0 milliards. Ces ressources leur permettraient d'amortir la dette extérieure à hauteur de 2 603,0 milliards et de se désengager vis-à-vis du système non bancaire d'environ 1 512,0 milliards. En conséquence, le profil d'endettement des pays de la Zone serait en amélioration en 2024, avec un encours de la dette globale à 48,4 % du PIB, contre 54,7 % en 2023, pour un ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires moins favorable de 22,6 %, contre 20,7 % un an plus tôt. Pour sa part, le ratio du service de la dette sur les exportations passerait de 12,8 % en 2023 à 13,8 % en 2024, traduisant la hausse prévue de 4,9 % à 2 098,8 milliards du service de la dette extérieure par les Lois des finances initiales des différents pays de la Zone.

T8 : Evolution des finances publiques des pays de la CEMAC *(en % du PIB)*

	Solde budgétaire global, base engagements, dons compris			Recettes globales			Dépenses globales		
	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.
Cameroun	- 0,9	- 1,7	- 0,1	17,7	18,3	18,5	19,1	20,7	18,9
République Centrafricaine	- 5,6	- 3,5	- 3,2	93,7	92,7	102,5	18,5	18,5	20,1
Congo	8,6	5,6	4,8	28,5	24,8	26,1	20,4	20,0	21,9
Gabon	- 0,7	- 2,0	- 2,4	19,9	21,2	21,2	20,6	23,2	23,9
Guinée Equatoriale	11,9	2,5	2,9	26,7	21,2	20,7	14,8	18,8	17,8
Tchad	4,2	- 1,2	0,5	17,6	17,6	18,6	14,5	20,1	21,8
CEMAC	**2,8**	**- 0,2**	**0,5**	**20,7**	**19,8**	**20,1**	**18,4**	**20,7**	**20,5**

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)		
	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.	2022	2023	2024 Prev.
Cameroun	32,9	29,4	28,6	15,5	23,3	17,0	15,7	18,9	15,3
République centrafricaine	33,4	21,8	22,3	1,0	0,4	0,4	5,0	2,5	2,3
Congo	39,3	39,4	37,7	16,5	15,6	16,5	36,3	32,8	30,6
Gabon	34,7	37,5	33,6	6,6	13,3	17,4	16,9	31,2	40,3
Guinée Equatoriale	10,8	12,9	11,1	0,8	0,8	3,7	1,7	1,6	7,6
Tchad	18,5	16,9	13,6	9,7	6,7	12,2	21,2	13,9	22,5
CEMAC	**29,6**	**28,5**	**26,6**	**9,5**	**12,2**	**13,8**	**18,0**	**20,7**	**22,6**

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 mars 2024 a été marquée par :

- une baisse des avoirs extérieurs nets du système monétaire, résultant des flux transactionnels avec le reste du monde, qui se sont repliés de 4,3 % pour se situer à 2 664,2 milliards. Cette évolution est tirée, entre autres, par la contraction des avoirs en Compte d'Opérations (- 8,5 %) que la hausse des avoirs en devises (10,0 %) et la baisse des engagements extérieurs de la BEAC (-2,2 %) n'ont pas suffi à compenser. Les réserves de change ont reculé à 6 467,5 milliards à fin mars 2024, contre 6 781,6 milliards un an plus tôt, et ont représenté environ 4,53 mois d'importations de biens et services. Comme conséquence de la hausse des engagements à vue (4,7 %) plus importante que la progression des disponibilités extérieures (2,9 %), le taux de couverture extérieure de la monnaie s'est replié de 2,0 points pour revenir à 72,17 % au 31 mars 2024 ;

- un accroissement des créances nettes du système monétaire sur les États de la CEMAC (17,6 %) à 10 060,2 milliards, dû à la poursuite des émissions de titres publics par les Etats, détenus principalement par les banques de la Sous-région ;

- une hausse des crédits à l'économie de 7,0 % à 10 586,6 milliards, tirée par les concours bancaires au secteur privé non financier (télécommunications, agro-industrie, commerce de gros, etc.) avec une contribution de 4,8 points et aux entreprises publiques non financières, avec 1,9 point de contribution.

En définitive, les disponibilités monétaires et quasi-monétaires (M2) se sont accrues de 8,8 % à 19 272,8 milliards à fin mars 2024. En termes de contributions, les créances nettes sur les Etats et les crédits à l'économie ont eu une influence positive sur l'évolution de la masse monétaire au sens large (M2) à hauteur respectivement de 8,5 points et 3,9 points. Les avoirs extérieurs nets et les ressources non monétaires ont contribué négativement à cette évolution (- 0,7 point et - 2,9 points respectivement). Toutes les composantes ont contribué positivement à l'expansion de la masse monétaire, avec 4,1 points pour la monnaie scripturale, 1,6 point pour la monnaie fiduciaire et 3,1 points pour les dépôts à terme monétaires.

De l'analyse de l'évolution des crédits par maturité, il est observé sur la période une expansion des crédits à court terme à hauteur de 6,4 %, une augmentation des crédits à moyen terme de 6,9 % et une hausse des crédits à long terme de 18,6 %. Les contributions des crédits à court, moyen et long termes à l'expansion des concours bancaires à l'économie sont respectivement de 3,6 points, 2,8 points et 0,6 point.

T10 : Agrégats de monnaie et de crédit (*en millions de FCFA*)

CEMAC					2023						2024		
	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24
Avoirs extérieurs nets	2 783 518	3 353 910	2 909 674	2 891 704	2 741 412	2 437 082	2 229 090	2 073 162	2 290 658	2 991 377	2 865 268	2 839 357	2 664 193
dont BEAC	3 135 465	3 900 618	3 618 656	3 508 745	3 315 813	3 116 290	2 839 506	2 713 293	2 924 485	3 238 410	3 124 619	3 051 517	2 901 672
Créances nettes sur l'Etat	**8 551 048**	**8 540 140**	**8 925 644**	**9 104 485**	**8 925 875**	**9 150 512**	**9 300 191**	**9 574 735**	**9 386 790**	**9 779 752**	**9 977 830**	**10 096 723**	**10 060 166**
Crédits à l'économie	**9 895 814**	**9 992 395**	**10 151 774**	**10 236 814**	**10 521 437**	**10 576 960**	**10 837 663**	**10 794 945**	**10 926 332**	**10 592 434**	**10 564 884**	**10 584 088**	**10 586 603**
Crédits à court terme	5 526 753	5 584 052	5 769 824	5 728 567	5 887 816	5 889 955	6 064 602	6 005 829	6 063 531	5 913 636	5 863 227	5 880 178	5 882 358
Crédits à moyen terme	4 070 515	3 813 294	4 068 984	4 199 810	4 292 031	4 335 368	4 398 956	4 417 972	4 490 483	4 296 580	4 342 438	4 348 686	4 350 028
Crédits à long terme	298 546	595 049	312 966	308 437	341 590	351 637	374 105	371 144	372 318	382 218	359 219	355 224	354 217
Masse monétaire (M2)	**17 709 469**	**18 224 088**	**18 393 769**	**18 454 934**	**18 267 224**	**18 282 361**	**18 428 006**	**18 277 656**	**18 680 659**	**19 050 742**	**18 942 887**	**19 050 033**	**19 272 774**
Monnaie fiduciaire	3 695 409	3 746 806	3 681 686	3 642 989	3 710 074	3 815 389	3 803 792	3 821 070	3 909 953	4 182 741	3 978 659	3 929 999	3 971 158
Monnaie scripturale	9 458 508	9 824 653	9 915 306	9 920 753	9 633 763	9 519 209	9 625 497	9 470 399	9 669 910	9 747 407	9 864 450	9 982 647	10 183 944
Quasi-monnaie	4 555 552	4 652 629	4 796 777	4 891 192	4 923 387	4 947 763	4 998 717	4 986 187	5 100 797	5 120 594	5 099 778	5 137 386	5 117 671
Taux de couverture extérieure de la monnaie (en %)	**74,19**	**74,81**	**74,52**	**74,45**	**74,36**	**71,80**	**69,90**	**71,09**	**71,40**	**71,94**	**72,73**	**72,62**	**72,17**

Source : *BEAC*

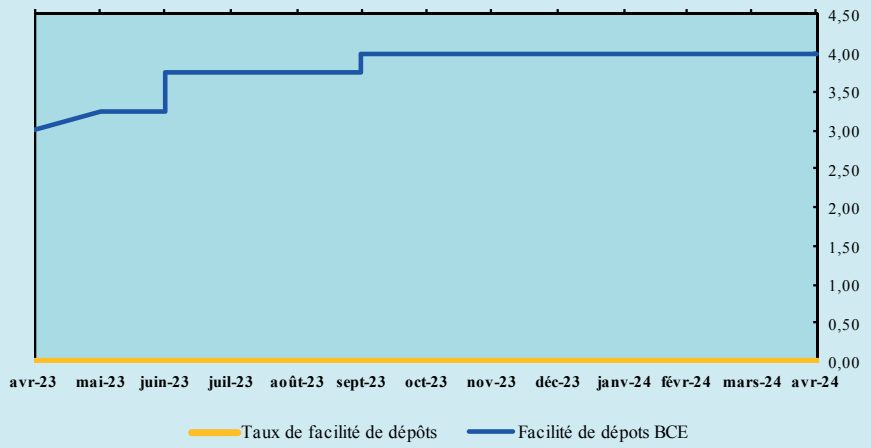
T11 : Evolution des agrégats de monnaie et de crédit *(en glissement annuel)*

CEMAC	2023										2024		
	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24
Avoirs extérieurs nets	**107,8 %**	**129,0 %**	**107,6 %**	**58,2 %**	**41,0 %**	**14,5 %**	**4,4 %**	**- 6,3 %**	**- 4,3 %**	**4,4 %**	**6,4 %**	**13,2 %**	**- 4,3 %**
dont BEAC	99,2 %	120,7 %	109,7 %	68,7 %	50,8 %	32,6 %	17,0 %	4,4 %	7,1 %	1,7 %	0,7 %	- 0,7 %	- 7,5 %
Créances nettes sur l'Etat	**1,2 %**	**- 1,8 %**	**9,7 %**	**12,1 %**	**6,9 %**	**8,6 %**	**8,7 %**	**11,8 %**	**8,9 %**	**12,1 %**	**13,2 %**	**16,1 %**	**17,6 %**
Crédits à l'économie	**8,2 %**	**10,7 %**	**10,4 %**	**8,1 %**	**11,5 %**	**10,7 %**	**14,0 %**	**12,2 %**	**13,3 %**	**7,9 %**	**6,4 %**	**4,6 %**	**7,0 %**
Crédits à court terme	10,9 %	13,7 %	15,9 %	13,0 %	15,6 %	15,6 %	19,0 %	15,6 %	16,7 %	11,2 %	8,3 %	7,8 %	6,4 %
Crédits à moyen terme	4,9 %	- 0,6 %	3,4 %	2,1 %	5,8 %	3,8 %	6,7 %	6,5 %	7,7 %	2,5 %	3,5 %	0,4 %	6,9 %
Crédits à long terme	5,9 %	110,6 %	11,9 %	7,2 %	18,8 %	21,9 %	29,3 %	33,3 %	32,1 %	25,4 %	10,6 %	8,1 %	18,6 %
Masse monétaire (M2)	**15,3 %**	**18,0 %**	**19,0 %**	**17,7 %**	**14,3 %**	**13,7 %**	**12,3 %**	**11,0 %**	**11,8 %**	**9,1 %**	**8,0 %**	**7,9 %**	**8,8 %**
Monnaie fiduciaire	3,8 %	3,0 %	1,9 %	1,0 %	0,4 %	2,7 %	3,0 %	3,1 %	5,5 %	8,1 %	7,7 %	7,8 %	7,5 %
Monnaie scripturale	24,1 %	31,1 %	30,4 %	26,7 %	21,2 %	17,8 %	14,9 %	12,7 %	12,2 %	7,9 %	5,4 %	5,7 %	7,7 %
Quasi-monnaie	9,2 %	8,0 %	12,9 %	15,2 %	13,4 %	15,4 %	15,2 %	14,6 %	16,4 %	12,3 %	13,7 %	12,4 %	12,3 %
Contribution à la croissance de M2 (En point de pourcentage)													
Avoirs extérieurs nets	9,4	12,2	9,8	6,8	5,0	1,9	0,6	- 0,8	- 0,6	0,7	1,0	1,9	- 0,7
Créances nettes sur l'Etat	0,6	- 1,0	5,1	6,3	3,6	4,5	4,5	6,1	4,6	6,0	6,6	7,9	8,5
Crédits à l'économie	4,9	6,2	6,2	4,9	6,8	6,3	8,1	7,1	7,7	4,5	3,6	2,6	3,9
Autres postes nets	0,4	0,6	- 2,1	- 0,9	- 1,1	0,3	- 0,9	- 1,4	0,1	- 2,1	- 3,2	- 4,6	- 2,9

6. MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES TITRES PUBLICS

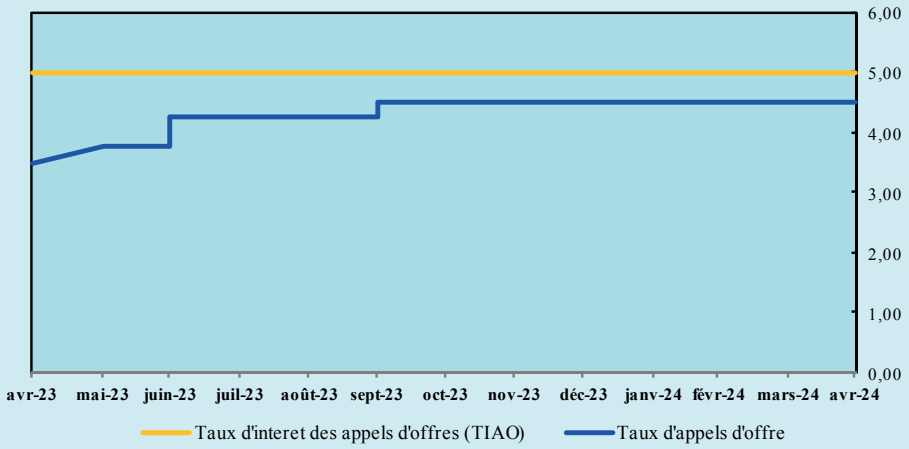
Au cours du premier trimestre 2024, le marché monétaire a été marqué par : i) une baisse des réserves brutes du système bancaire de la CEMAC avant les opérations monétaires de 14,3 % à 964,3 milliards en avril 2024 ; ii) une hausse du TIMP à 7 jours des opérations en blanc qui est passé de 6,14 % à fin janvier 2024 à 6,56 % trois mois plus tard, et celui des opérations de pension-livré a progressé de 6,06 % à 6,41 % au cours de la même période, et iii) une contraction de l'encours des transactions de prêt de liquidité interbancaire, passant de 407,6 milliards en janvier 2024 à 613,0 milliards en avril 2024.

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 mars 2023 et mars 2024, le marché des valeurs du Trésor s'est caractérisé par : i) une hausse du volume des opérations sur le marché primaire ; ii) une baisse des taux de couverture des émissions et iii) une augmentation des coûts d'émission.

Le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, observé depuis quatre ans, s'est consolidé au cours de la période sous revue. En effet, l'encours des valeurs du Trésor a augmenté de 16,5 % passant de 5 687 milliards en mars 2023 à 6 624 milliards en mars 2024. Les montants levés au cours de cette période par les Trésors nationaux se sont situés à 4 344,8 milliards entre mars 2023 et mars 2024, contre 3 709,8 milliards entre mars 2022 et mars 2023.

En pourcentage du PIB, l'encours des titres a fortement progressé, passant de 0,1 % en décembre 2011, date de lancement du marché des titres publics, à 9,8 % treize ans plus tard, se rapprochant progressivement du niveau atteint par l'ensemble des pays de l'UEMOA (19,4 % du PIB en décembre 2022).

A 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, 1 610 opérations d'achat ventes de titres ont été enregistrées entre mars 2023 et mars 2024, pour un montant nominal de 3 973,5 milliards, échangés à 3 932,8 milliards. Ces transactions ont fortement évolué à la hausse par rapport à la même période un an auparavant où, 1 153 opérations avaient été enregistrées sur des titres d'une valeur nominale globale de 2 688,7 milliards échangés en espèces à 2 705,5 milliards.

T12 : Taux directeurs de la BEAC

	2023									2024			
	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24	avr-24
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Taux interbancaire moyen pondéré (TIMP)	5,67	5,75	5,58	6,07	6,32	6,42	6,71	6,65	6,72	6,77	6,59	6,61	6,64
Taux de la facilité de prêt marginal	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
Taux de la facilité de dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux de rémunération des réserves obligatoires	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
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	3,50	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Facilité de depots	3,00	3,25	3,50	3,75	3,75	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	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 14,3 % à 964,3 milliards en avril 2024. La liquidité injectée à travers les facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB), dont le solde moyen est revenu de 1 395 milliards en janvier 2024 à 1 373 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 essentiellement par la dynamique des avoirs extérieurs nets dont les effets restrictifs induits n'ont pas pu être compensés par les effets expansifs découlant de la dynamique d'ensemble. Sur le compartiment des interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire, le volume des injections nettes dans le système bancaire s'est élevé à 785,3 milliards en avril 2024 contre 832,4 milliards en janvier 2024, en diminution de 5,42 %.

De façon spécifique, l'encours moyen des injections de liquidités a régressé de 21,5 milliards, pour se situer à 847,8 milliards, en avril 2024. Ces concours sont constitués : (i) des avances au titre de la facilité de prêt marginal dont le volume a légèrement baissé de 733 milliards à 720,6 milliards ; et (ii) des avances octroyées via le guichet spécial de refinancement, qui sont passées de 132,9 milliards en janvier 2024, à 127,2 milliards trois mois plus tard.

Quant à l'encours des opérations de reprise de liquidités du système bancaire, il a progressé de 36,9 milliards, à 62,5 milliards sur la période de référence. Ces placements sont composés de : (i) l'opération principale de reprise de liquidité dont le volume moyen est ressorti à 35,6 milliards en avril 2024 contre 32,4 milliards trois mois auparavant ; et (ii) des Bons BEAC dont le volume moyen émis s'est établi à 26,9 milliards contre une valeur nulle en janvier. Il y'a lieu de rappeler qu'avec le démarrage des émissions de Bons BEAC, la BEAC a interrompu les opérations de reprises de liquidité de longue maturité, dont l'encours moyen est passé de 4,5 milliards en janvier 2024 à une valeur nulle en avril 2024.

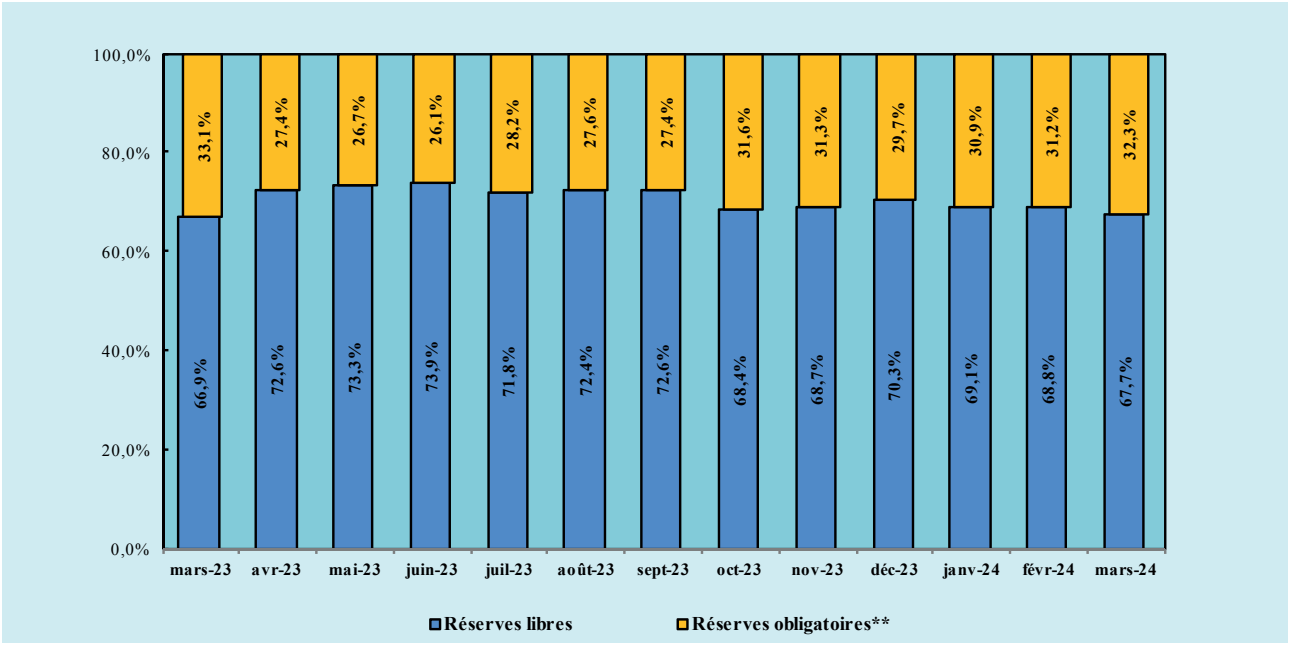
Au cours de la période de référence, le volume des réserves obligatoires à constituer par les assujettis a augmenté de 14,2 milliards pour s'établir à 1 074,9 milliards en avril 2024. Pour ce même mois, l'encours moyen des réserves libres du système bancaire (674,7 milliards) a représenté 62,8 % des réserves requises contre 109,0 % un an auparavant. Le nombre d'établissements de crédit en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de six à sept, entre avril 2023 et avril 2024.

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

	2023										2024		
	mars-23	**avr-23**	**mai-23**	**juin-23**	**juil-23**	**août-23**	**sept-23**	**oct-23**	**nov-23**	**déc-23**	**janv-24**	**févr-24**	**mars-24**
Réserves totales*	3 123 580	3 615 240	3 717 670	3 803 090	3 511 524	3 599 952	3 616 746	3 328 511	3 344 492	3 554 002	3 443 434	3 421 200	3 323 670
Réserves libres	2 088 586	2 623 278	2 725 708	2 811 127	2 519 562	2 607 990	2 624 784	2 276 103	2 298 488	2 499 438	2 380 656	2 355 035	2 250 006
Réserves obligatoires**	1 034 994	991 962	991 962	991 962	991 962	991 962	991 962	1 052 408	1 046 004	1 054 564	1 062 778	1 066 165	1 073 664
Réserves / Dépôts	22,9 %	25,7 %	25,9 %	26,4 %	24,8 %	25,5 %	25,4 %	23,7 %	23,2 %	24,6 %	23,6 %	23,2 %	22,3 %
Dépôts/ Crédits à l'économie	143,8 %	146,9 %	147,1 %	146,2 %	140,0 %	138,5 %	136,9 %	136,0 %	137,5 %	142,4 %	143,8 %	145,0 %	146,7 %
Réserves/ Total bilan	14,7 %	16,6 %	16,8 %	16,9 %	15,8 %	16,0 %	16,0 %	14,7 %	14,7 %	15,6 %	15,0 %	14,9 %	14,3 %
Réserves libres / Réserves Obligatoires	201,8 %	264,5 %	274,8 %	283,4 %	254,0 %	262,9 %	264,6 %	216,3 %	219,7 %	237,0 %	224,0 %	220,9 %	209,6 %
Réserves libres / Crédits à l'économie	22,0 %	27,4 %	28,0 %	28,6 %	24,9 %	25,6 %	25,3 %	22,0 %	21,9 %	24,6 %	23,5 %	23,2 %	22,2 %

Source : *BEAC*

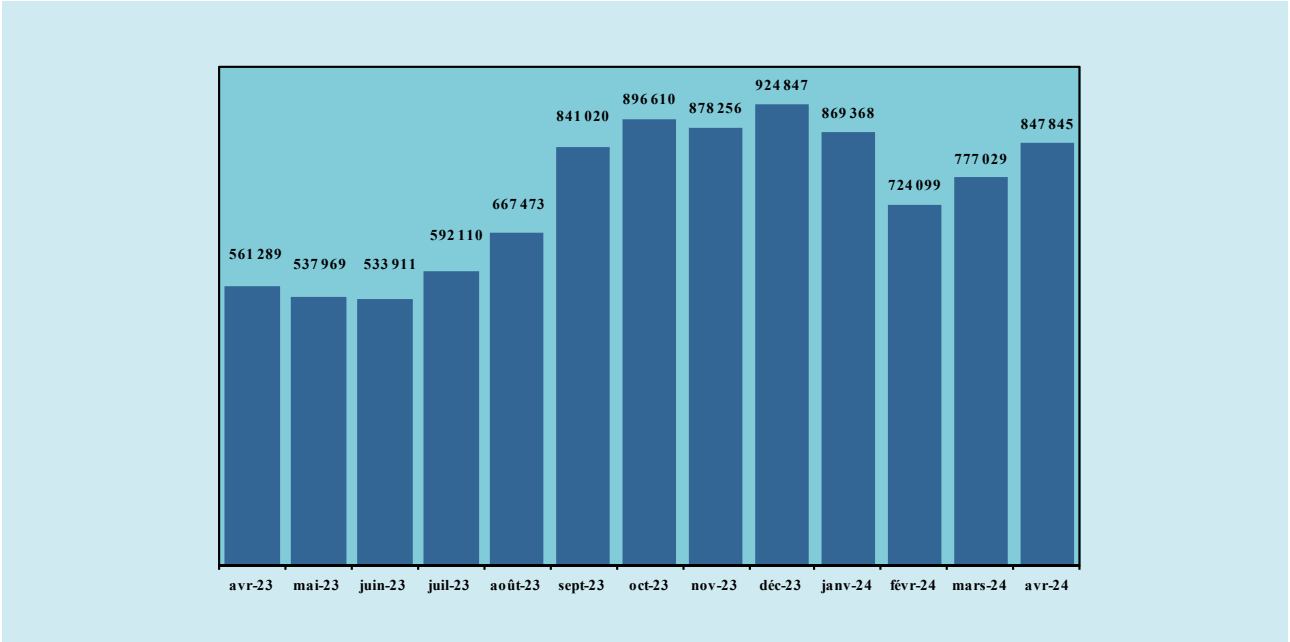
G16 : Evolution de la structure des réserves des banques de la CEMAC



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 30 avril 2024, les réserves de change de la BEAC se sont situées à 6 642,0 milliards, en baisse de 12,8 % en glissement annuel. Cette situation s'explique par un accroissement des besoins en devises de la zone. Toutefois, il convient de souligner qu'entre juillet 2023 et avril 2024, les réserves de change de la BEAC ont affiché une évolution relativement stable, avec une moyenne mensuelle autour de 6 652,3 milliards. Pour sa part, le taux de couverture extérieure de la monnaie est revenu à 73,5 % à fin avril 2024, contre 74,9 % un an auparavant, reflétant la baisse observée des avoirs extérieurs de la zone.

Selon leurs principales composantes, au 30 avril 2024, les réserves de change de la CEMAC sont constituées à 69,1 % des avoirs extérieurs à vue, 23,7 % des autres avoirs extérieurs en devises gérés par la Salle des Marchés, 4,4 % de l'encaisse or et 2,9 % des avoirs auprès du FMI.

Conclusion

Selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en avril 2024 par le FMI, la croissance mondiale devrait se maintenir à 3,2 % en 2024 et 2025 comme en 2023, pour ensuite se stabiliser autour de 3,1 % entre 2026 et 2027, dans un contexte marqué par le niveau encore élevé des taux directeurs appliqués par la plupart des grandes banques centrales et l'aggravation de la crise immobilière en Chine.

Au plan régional, les évolutions récentes et des perspectives économiques, monétaires et financières de la CEMAC au premier trimestre 2024, font ressortir un accroissement de l'ICAE de 10,0 % en glissement annuel, après 8,0 % au quatrième trimestre 2023 et 6,6 % un an plus tôt, en raison du dynamisme de la branche des hydrocarbures et des activités minières. En glissement annuel, l'ICAE de la CEMAC devrait progresser de 11,7 % (après une hausse de 10,0 % un trimestre plus tôt), au deuxième trimestre 2024, contre 10,1 % au deuxième trimestre 2023.

Sur le front des prix, l'inflation dans la CEMAC, en moyenne annuelle, a poursuivi sa tendance baissière amorcée depuis le deuxième semestre 2023, même si elle demeure toujours au-dessus de la norme communautaire de 3 %. Ainsi, le taux d'inflation est revenu à 5,1 %, après 5,6 % au quatrième trimestre 2023. En glissement annuel, l'inflation dans la CEMAC est ressortie à 4,5 % à fin mars 2024, contre 4,8 % à fin décembre 2023, après 4,6 % en février 2024, suite à la hausse des prix à la pompe décidée en février 2024 par les Autorités au Cameroun et au Tchad

Globalement pour l'année 2024, les Services de la BEAC tablent sur : i) une croissance qui devrait se situer à 3,3 % en 2024, contre 2,3 % en 2023, ii) un fléchissement des tensions inflationnistes avec un taux d'inflation en moyenne annuelle autour de 3,9 % à fin 2024, contre 5,6 % en 2023, iii) une amélioration des finances publiques avec un excédent du solde budgétaire, base engagements, dons compris, à 0,5 % du PIB en fin 2024, contre -0,2 % en 2023, et iv) une diminution de l'excédent du compte courant, dons officiels compris de 4,2 % du PIB en 2023 à 3,6 % en 2024, v) une augmentation de la masse monétaire de 13,5 %, contre 9,1 % en 2023, et vi) une stabilisation des réserves de change à 7 284,8 milliards à fin 2024, correspondant à un taux de couverture extérieure de la monnaie de 78,4 % et 4,79 en mois d'importations de biens et services, contre 74,8 % et 4,82 mois respectivement en 2023.

.

II. ETUDE :

Evaluation de l'orientation de la politique monétaire de la BEAC

L'une des difficultés majeures pour les décideurs de politique monétaire est souvent de savoir à quel moment resserrer ou relâcher les conditions monétaires afin d'atteindre leurs objectifs. Si le jugement d'expert et l'appréciation des indicateurs classiques occupent une place importante dans ce processus, il convient de relever que d'autres types d'indicateurs peuvent être utilisés pour répondre aux questions telles que *(i)* la politique monétaire est-elle suffisamment restrictive ou expansionniste ? *(ii)* Devrait-on resserrer davantage les conditions monétaires ou pas ?

Pour répondre à ces questions, cette étude propose deux types d'indicateurs fondées respectivement sur l'exploitation du taux d'intérêt neutre[1] et sur la déviation de la masse monétaire parrapport à sa tendance de long terme (*Money overhang*). La suite est divisée en deux parties, avec une première présentant tout d'abord les aspects techniques de ces indicateurs, et la deuxième exposant les résultats et recommandations pour le premier trimestre 2024.

I. Taux neutre et déviation de la monnaie : éléments techniques théoriques

Le taux d'intérêt neutre est généralement une composante de la règle de politique monétaire le plus souvent suggérée aux Banques Centrales qui mènent des stratégies de ciblage d'inflation, tandis que l'indicateur de déviation de la monnaie est souvent conseillé pour les Banques Centrales qui font du ciblage des agrégats monétaires. Il convient de souligner que la stratégie de ciblage d'inflation ne fait pas nécessairement référence à une cible d'inflation mais davantage à l'usage des projections d'inflation[2] comme objectif intermédiaire de politique monétaire alors que le ciblage des agrégats fait référence à l'usage des agrégats monétaires comme objectif intermédiaire de politique monétaire.

La stratégie de politique monétaire, qui renvoie notamment au choix de l'objectif intermédiaire de politique monétaire, doit nécessairement prendre en compte les caractéristiques intrinsèques des économies et l'état de leur système financier (sophistiqué ou non), et dépend également des propriétés des objectifs intermédiaires arrêtés, de telle sorte que si la demande de monnaie est stable et prévisible, alors la stratégie de ciblage des agrégats peut être préférable à la stratégie de ciblage d'inflation. Cette dernière exige des marchés financiers suffisamment développés et est davantage compatible avec un régime de change flottant.

[1] Il s'agit d'un taux d'intérêt compatible avec une inflation au niveau de sa cible ou de la valeur de référence pourla stabilité des prix, un écart de production nul et dans le cas spécifique de la CEMAC, un niveau de réserves de change adéquat.

[2] Dans les années 70, les travaux de Milton Friedman ont marqué la conduite de la politique monétaire et la plupartdes Banques Centrales utilisaient l'évolution des agrégats monétaires comme objectif intermédiaire pour atteindrel'objectif final de stabilité des prix. Mais à partir des années 80, la libéralisation financière et le développement financier ont entrainé une modification considérable de la vitesse de circulation de la monnaie dans certains payset ont rendu l'objectif intermédiaire de croissance de la masse monétaire insuffisant pour assurer la stabilité des prix. A l'instar de la Nouvelle Zélande, le Royaume-Uni, le Canada, l'Italie, la Finlande, la Suède, le Chili, la Colombie, le Pérou, Israël et bien d'autres, plusieurs pays ont opté pour le ciblage de l'inflation dès les années 90,lorsque la stratégie de ciblage des agrégats a montré ses limites en utilisant désormais les projections d'inflation comme objectif intermédiaire. La stratégie de ciblage du taux de change est également utilisée pour les pays ayantdes régimes de change fixe et cette stratégie consiste à utiliser comme objectif intermédiaire le taux de change et d'agir sur les marchés de change (usage des réserves pour acheter et vendre la monnaie domestique) afin de maintenir sa valeur fixe. Bien que la CEMAC soit classée dans cette dernière catégorie, il faut noter que son fonctionnement est assez différent en raison des accords de coopération monétaire avec la France qui confèrent une parité fixe et une convertibilité illimitée du FCFA à ses pays membres.

Selon Mundell (1963), la mobilité des capitaux est essentielle dans le choix de la stratégie de politique monétaire et des indicateurs d'orientation de celle-ci. Dans cette direction, le Fonds Monétaire International (FMI) décrit les interactions entre le degré de mobilité des capitaux etle choix de la stratégie de politique monétaire comme résumé dans le tableau 1.

Tableau 1 : Mobilité des Capitaux, stratégie et orientation de la politique monétaire

Cadre de Politique monétaire	***Mobilité parfaite des Capitaux***	***Mobilité limitée des capitaux***
Ciblage d'inflation	Règle de taux (à la Taylor) ***ou*** Indice des Conditions monétaires	Règle de taux (à la Taylor) ***ou*** Indice des Conditions monétaires
Ciblage monétaire	Cibles et déviation de la monnaie, ***ou*** Indice des Conditions monétaires	Cibles et déviation de la monnaie, ***ou*** Indice des Conditions monétaires
Ciblage du taux de change	…Indice des Conditions monétaires	Cibles et déviation de la monnaie, ***ou*** Règle de taux d'intérêt, ***ou*** Indice des Conditions monétaires

Source : FMI, 2017.

Le rapport annuel du FMI sur les arrangements et restrictions de change[3] classe les pays de la CEMAC dans la catégorie des banques centrales qui font du ciblage du taux de change. De plus l'analyse de l'indicateur de mobilité des capitaux de Chinn et Ito (2008) (voir figure 1) permet de classer les pays de la CEMAC parmi ceux ayant les plus faibles niveaux de mobilité des capitaux[4], toute chose non évidemment nouvelle eu égard aux connaissances acquises jusqu'ici par la BEAC. En d'autres termes, l'orientation de la politique monétaire dans la CEMAC pourrait être évaluée en se fondant sur l'analyse des indicateurs de déviation de la monnaie, larègle de taux d'intérêt et l'indice des conditions monétaires (ICM). Les analyses réalisées dansla suite portent sur les deux premiers indicateurs dans la mesure où les ICM sont déjà utilisés dans l'appréciation de l'orientation de la politique monétaire à la Banque Centrale.

[3] https://www.elibrary-areaer.imf.org/Pages/Home.aspx
[4] https://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm

Figure 1 : Classement des pays selon de degré de mobilité des capitaux

Source : Chinn et Ito (2022).

Note : Les pays en bleu foncé correspondent à ceux avec une importante mobilité des capitaux tandis que lespays en couleurs plus claires correspondent à ceux avec une faible mobilité des capitaux.

A. Règle de taux d'intérêt et exploitation du taux neutre

La mesure de l'orientation de la politique monétaire à la BEAC peut se fonder sur un corpus empirique adossé à une règle de politique monétaire et un modèle trimestriel de projection (*Quaterly Projection Model*). Pour ce faire, la formulation suivante de la règle de politique monétaire est proposée, en référence à la version utilisée par la BEAC :

$$\boldsymbol{i_t = h_1(i^* + prem) + (1 - h_1)[g_1 i_{t-1} + (1 - g_1)(r_t + \pi^e_{t+4} + g_2(\pi^e_{t+4} - \bar{\pi}) + g_3 \hat{y} + g_4(BM_t + s^i)}$$

avec i_t le TIAO de la BEAC, i^*_t le taux de la Banque Centrale Européenne en raison de l'arrimage du FCFA à l'euro, $prem$ le risque pays, i_{t-1} le taux d'intérêt de la période précédente matérialisant la volonté de lissage des taux, r_t le taux d'intérêt réel, π^e_{t+4} l'inflation anticipée 4 périodes à l'avance (très utile pour les régimes de ciblage d'inflation mais pouvant également être remplacé pas l'inflation courante dans le cas des autres régimes), $\bar{\pi}$ la cible d'inflation rapportée à la fréquence de mesure des variables dans la règle, $\hat{y}$ l'écart de production et ($BM_t - BM$ représente l'écart de la base monétaire par rapport à son niveau de long terme.

Dans cette configuration, h_1 mesure l'intensité de la mobilité des capitaux (lorsqu'elle est très forte, alors la BEAC ne peut pas s'éloigner durablement du taux de la BCE) ; g_1 la sensibilité des autorités monétaires au lissage du taux d'intérêt (une valeur très élevée indique que les autorités ne souhaitent pas avoir des niveaux de taux très erratiques et dans le même temps, elles accordent peu de poids à la stabilisation des autres variables du modèle) ; g_2 la sensibilitédu taux d'intérêt de la Banque Centrale à la stabilisation de l'inflation ; g_3 la sensibilité du tauxd'intérêt à la stabilisation de l'écart de production ; et g_4 la sensibilité du taux d'intérêt à l'écart

entre la base monétaire et sa tendance de long terme pour matérialiser l'atteinte de la stabilité externe de la monnaie.

Dans les travaux empiriques, les paramètres sont estimés avec des données historiques ou alors être calibrés pour représenter les préférences des autorités de politique monétaire. En d'autres termes, il peut arriver que les autorités souhaitent davantage s'appesantir sur la stabilisation del'inflation, auquel cas le coefficient g_2 aura une valeur plus importante.

Le taux d'intérêt neutre est représenté par l'expression $i^n = r + \pi^e$. Ainsi, la compréhension et l'orientation de la politique monétaire se fait à partir des comparaisons suivantes :

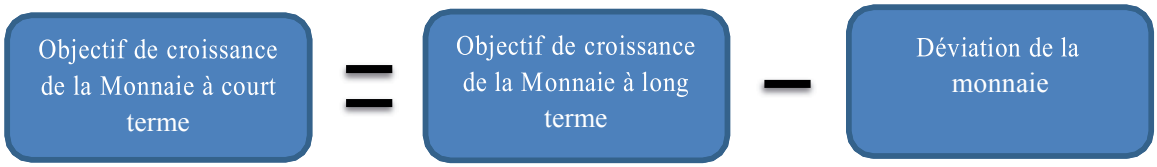
- **TIAO et taux d'intérêt neutre** : si le TIAO (i_t) est inférieur au taux neutre (i^n), alors la politique monétaire actuelle est dite expansionniste. La politique monétaire est donc restrictive dans le cas contraire ($i_t > i^n$) ;
- **Taux estimé par la règle et taux d'intérêt neutre** : si le taux d'intérêt issu de l'estimation ou du calibrage de la règle de politique monétaire ($\hat{\imath}_t$) est inférieur au taux d'intérêt neutre (i^n), alors la politique monétaire devrait être plus expansionniste qu'ellene l'est actuellement, conformément à la règle et aux préférences des autorités. La politique monétaire devrait être plus restrictive dans le cas contraire ($\hat{\imath}_t > i^n$) ;
- **TIAO et taux estimé par la règle :** si le TIAO (i_t) est inférieur au taux estimé par la règle de politique monétaire ($\hat{\imath}_t$), alors la politique monétaire est plus expansionniste que la règle le suggère, il faudra éventuellement resserrer les conditions monétaires, et avoir un comportement opposé dans le cas inverse ($i_t > \hat{\imath}_t$).

Globalement, les différentes comparaisons ne sont pas figées. En tenant compte des potentiels changements de préférences des autorités monétaires d'un Comité de Politique Monétaire (CPM) à l'autre, une analyse de divers scénarios peut être envisagée pour mieux orienter les décisions de politique monétaire. De plus, il est utile d'associer d'autres indicateurs qui pourraient permettre d'aboutir à des conclusions similaires à celles issues de l'exploitation des composantes de la règle de politique monétaire.

B. Indicateur de déviation de la monnaie pour la conduite de la politique monétaire

Pour les économies à l'instar de celle de la CEMAC qui ont des marchés financiers embryonnaires, une mobilité limitée des capitaux et une relative stabilité de la demande de monnaie[5], le suivi des indicateurs d'agrégats monétaire est recommandé.

Le suivi des agrégats monétaires revient à déterminer, à une fréquence régulière (le trimestre par exemple ou même l'année), l'objectif de croissance d'un agrégat monétaire généralement la masse monétaire. Le FMI recommande pour cela de considérer la formule suivante :



[5] Avec le développement des innovations financières et monétaires ces dernières années, l'hypothèse d'unestabilité de la demande de monnaie dans la CEMAC mériterait d'être à nouveau testée.

De façon explicite, la détermination des grandeurs monétaires est liée à l'équation de la théorie quantitative de la monnaie exprimée en variations logarithmiques telle que :

$$\dot{m} + \dot{v} = \dot{p} + \dot{y} \qquad (1)$$

avec $\dot{m}$ la différence du logarithme de la masse monétaire, $\dot{v}$ la différence du logarithme de la vitesse de circulation de la monnaie, $\dot{p}$ la différence du logarithme de l'indice des prix à la consommation (inflation), et $\dot{y}$ la différence du logarithme du PIB en termes réels (croissance réelle).

- ***L'objectif de croissance de la monnaie à long terme*** est calculé comme suit :

$$\dot{m} = \dot{p} + \dot{y} - \dot{v} \qquad (2)$$

Cette écriture indique que les projections de la croissance ($\dot{y}$) issues du cadrage macroéconomique, le niveau d'inflation cible ($\dot{p}$ = 3 % pour la CEMAC) et la croissance de lavitesse de circulation de la monnaie suffiraient à déterminer l'objectif de croissance de la monnaie à long terme.

- ***Le calcul de la déviation de la monnaie*** est primordial dans cette approche car il indique l'existence ou non de pressions inflationnistes dues à un excès d'offre de monnaie. Son calcul se fait tel que :

$$\hat{m} = (m^S - \bar{m}) = (m - p) - (\bar{y} - \bar{v}) \qquad (3)$$

avec m^S le stock de monnaie à une période précise, et $\bar{m}$ son niveau à l'équilibre. $m \; et \; p$ sont des logarithmes de la masse monétaire et de l'indice des prix, tandis que $\bar{y} et \; \bar{v}$ sont les niveaux tendanciels du PIB et de la vitesse de circulation de la monnaie.

Une différence positive de $\hat{m}$ indique des pressions inflationnistes que la banque centrale pourrait apaiser en abaissant son objectif intermédiaire à court terme. Une différence négative de $\hat{m}$ indique une baisse de l'inflation que la banque centrale pourrait atténuer en augmentant son objectif intermédiaire à court terme.

- ***L'objectif de croissance de la monnaie à court terme*** pour la période suivante est fixé par la banque centrale tel que :

$$\dot{m}_{t+1} = \dot{m} - \hat{m} \qquad (4)$$

Sur cette base, s'il y a des tensions inflationnistes ($\hat{m} > 0$), la Banque Centrale devrait restreindre la croissance de la monnaie au-dessous de l'objectif de long terme $\dot{m}$. A l'inverse, s'il n y a pas de tensions inflationnistes ($\hat{m} < 0$), alors la Banque centrale devrait accroitre la masse monétaire au-dessus de l'objectif de long terme $\dot{m}$. Si par ailleurs, la différence du stockde monnaie est supérieure à l'objectif de croissance prévu pour la période suivante ($\Delta m_t > \dot{m}_{t+1}$) la Banque Centrale devrait durcir les conditions monétaires par la réduction de la masse monétaire. En plus de l'abaissement de son objectif de croissance de court terme, ellepourrait par exemple relever le coefficient des réserves obligatoires ou augmenter son taux d'intérêt. De la même manière, si la différence du stock de monnaie est inférieure à l'objectif

II. Orientation de la politique monétaire pour le 4ème trimestre 2023

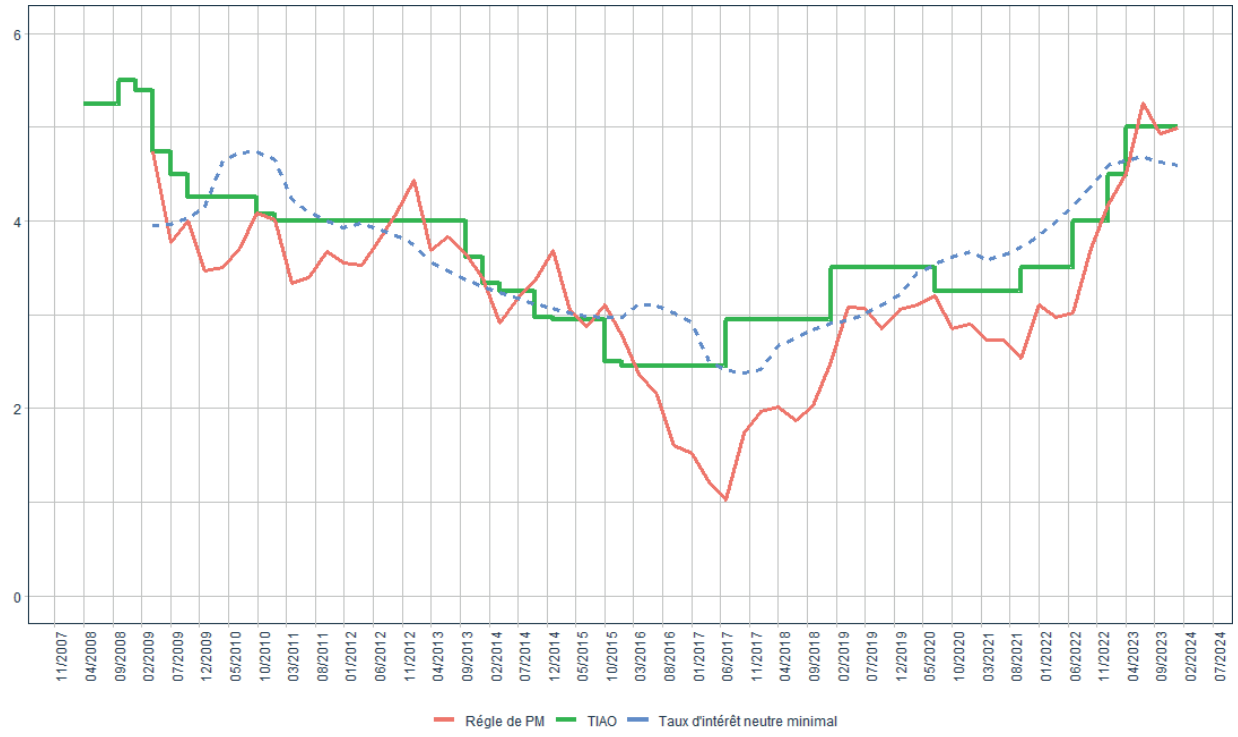
Les deux types d'indicateurs présentés précédemment ont été évalués pour apporter davantaged'éclairage aux décideurs de politique monétaire dans la CEMAC. Les résultats obtenus indiqueraient que la politique monétaire serait globalement restrictive au cours de l'année 2023et militeraient pour un statu quo pour le 4ème trimestre de l'année 2023.

A. Analyse des taux d'intérêt issus de la règle de politique monétaire

En tenant compte de la faible mobilité des capitaux et de la nécessité d'accorder plus de poids à la stabilisation de l'inflation compte tenu du fait que le niveau actuel des réserves de change étant plutôt relativement confortable, les résultats obtenus par la comparaison des taux d'intérêtsont consignés sur le graphique 1. Trois principales conclusions émanent de nos résultats :

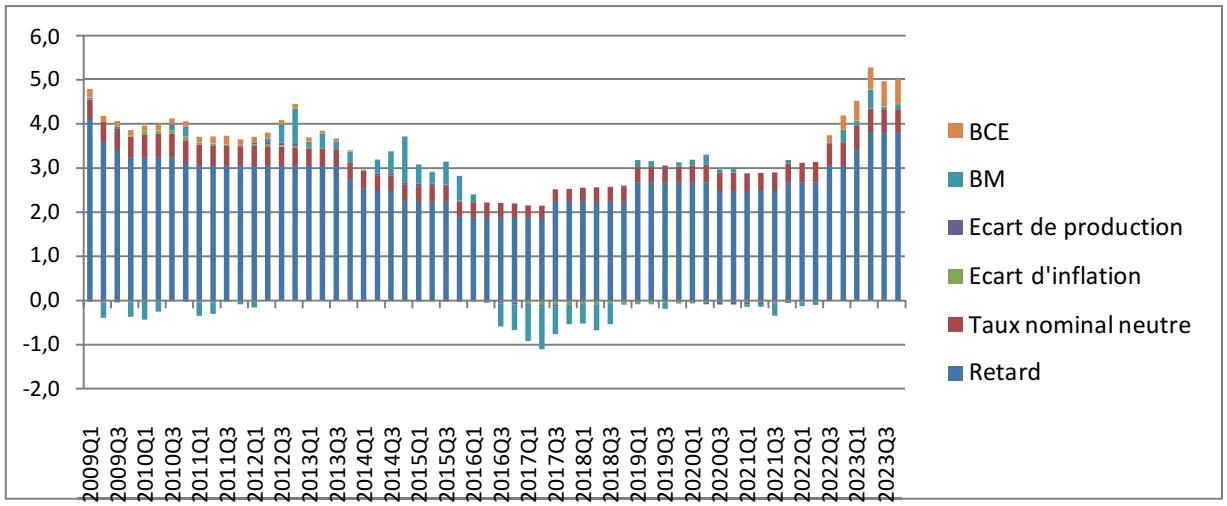
- Le TIAO est supérieur au taux neutre au cours des récents trimestres, ce qui signifie quela politique de taux est globalement restrictive depuis le 1er trimestre 2023 ;
- Le taux d'intérêt implicite issu de la règle de politique monétaire est globalement cohérent avec la stratégie de la BEAC au cours des récents trimestres. Bien que la règlesuggérerait une légère hausse au début de l'année 2023, le taux proposé au 4ème trimestre 2023 demeurerait de 5%, ce qui revient à maintenir le TIAO à son niveau actuel ;
- Le taux suggéré par la règle de politique monétaire étant supérieur au taux d'intérêt neutre, la politique monétaire devrait être maintenue en zone restrictive.

Graphique 1 : Taux neutre, taux estimé et taux implicite de la règle de politique monétaire



Au cas où le TIAO serait maintenu à sa valeur actuelle, le graphique 2 fournit les principales contributions à cette dynamique, mettant en évidence la nécessité *(i)* de ne pas avoir un taux erratique (forte inertie), *(ii)* de rendre cohérente la politique monétaire avec celle de la BCE, et *(iii)* de maintenir une stabilité monétaire c'est-à-dire une inflation faible et une progression optimale de la base monétaire qui contribuerait à limiter l'érosion des réserves de change. La stabilisation de l'écart de production n'est pas intégrée dans une telle stratégie.

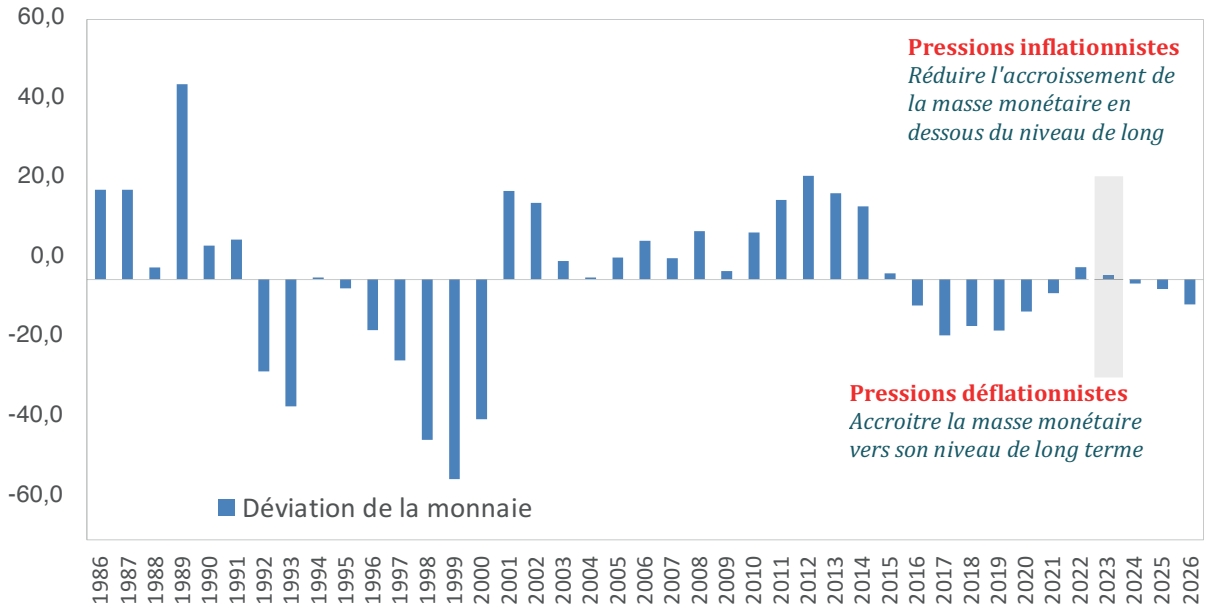
Graphique 2 : Décomposition des contributions au taux d'intérêt



B. Analyse des cibles monétaires et de la déviation de la monnaie

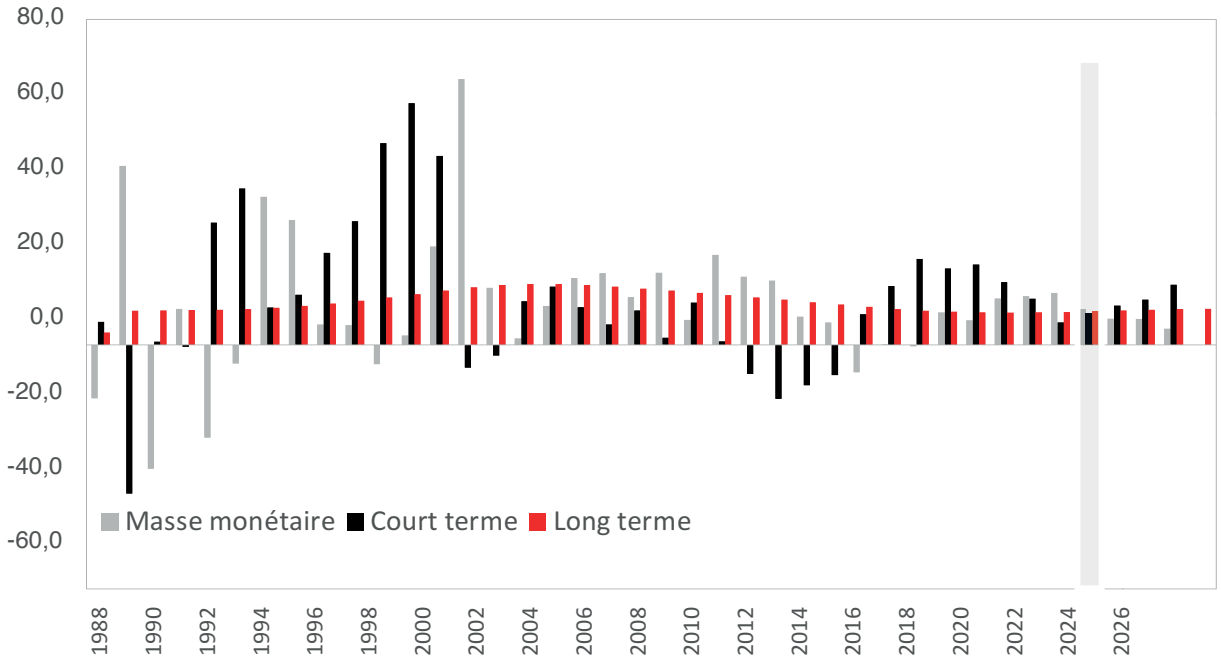
Les résultats en termes de déviation de la monnaie indiqueraient une certaine cohérence dans la stratégie du maintien des conditions monétaires actuelles. Tout d'abord, l'analyse de la déviation de la monnaie met en lumière de légères pressions inflationnistes dues à la monnaie en 2022 et 2023. Ces dernières, bien que faibles, suggèreraient un statu quo des conditions monétaires**.** A politique inchangée, ces pressions devraient naturellement s'estomper en 2024.

Graphique 3 : Déviation de la monnaie et pressions inflationnistes



En 2022 et 2023, l'objectif de croissance de la monnaie à court terme ressortirait plus faible que le niveau de long terme, matérialisant une politique restrictive des quantités. De plus, le niveau de croissance de la masse monétaire serait supérieur à son objectif de court terme en 2022 et 2023 comme illustré sur le graphique 4, ce qui signifie qu'il y aurait eu plus d'injectionsde liquidité qu'il n'en fallait dans l'économie. Ce constat militerait pour le maintien d'une politique restrictive. La Banque Centrale devrait fixer ses instruments de politique monétaire, dans une zone restrictive et limiter les injections de liquidité.

Graphique 4 : Accroissement de la masse monétaire et ses objectifs de court et longterme



*

* *

En définitive, sur la base de l'évaluation faite dans cette note, les indicateurs de taux d'intérêt et de croissance des agrégats militeraient globalement pour le maintien des conditions monétaires courantes et de la politique monétaire actuelle de la BEAC en zone restrictive. -

Annexe n°1 : Cours des principaux produits de base exportés par la CEMAC

Produit	Unité	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24
Pétrole														
Crude oil, average	$/baril	76,5	82,5	74,1	73,3	79,0	84,7	92,2	89,1	81,4	75,7	77,7	80,5	83,5
Gaz naturel et methanol														
Europe	($/mmbtu)	13,8	13,5	10,1	10,4	9,5	11,2	11,5	14,6	14,5	11,5	9,6	8,1	8,6
Etats-Unis	($/mmbtu)	2,3	2,2	2,1	2,2	2,6	2,6	2,6	3,0	2,7	2,5	3,2	1,7	1,5
Japon	($/mmbtu)	18,0	14,4	13,4	12,7	13,0	12,5	12,5	12,6	12,7	12,6	14,3	13,6	13,5
Bois														
Bois bruts, même écorcés, désaubiérés ou équarris	$/m3	272,3	277,2	273,4	269,0	273,1	268,6	262,9	284,3	288,4	294,4	292,7	288,4	289,6
Bois sciés (ycp Feuilles de placage & feuilles pour contre-plaqués)	$/m3	581,5	596,4	598,2	604,9	617,3	608,7	594,2	582,8	594,8	606,6	608,6	605,2	609,0
Fer	($/dmtu)	128,4	117,4	105,2	113,5	114,4	110,2	121,0	119,0	131,1	137,1	135,8	124,4	109,8
Aluminium	($/mt)	2 296,4	2 343,2	2 268,6	2 184,8	2 159,7	2 136,6	2 184,7	2 192,2	2 202,3	2 182,4	2 192,8	2 179,5	2 226,2
Diamant	($/carat)	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2	221,2
Or	($/troy oz)	1 912,7	1 999,8	1 992,1	1 942,9	1 951,0	1 918,7	1 916,0	1 916,3	1 984,1	2 026,2	2 034,0	2 023,2	2 158,0
Manganèse	$/kg	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3
Cacao	$/kg	2,7	2,9	3,0	3,2	3,4	3,5	3,6	3,6	4,0	4,2	4,4	5,6	7,1
Riz	($/mt)	462,4	482,2	492,1	503,5	526,8	600,5	602,8	586,0	593,8	629,1	638,6	613,0	597,5
Caoutchouc	($/kg)	1,6	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	2,0	2,4
Coton	($/kg)	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,2	2,2
Huile de palme	($/mt)	972,1	1 005,2	934,1	817,0	878,5	860,8	829,6	804,3	830,5	813,5	844,9	856,9	942,9
Banane	($/kg)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Sucre	($/kg)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Tabac	($/mt)	4 136,7	4 586,6	4 161,9	4 147,9	5 098,2	4 241,3	4 236,0	5 488,2	4 392,3	4 394,2	5 533,8	4 551,0	4 558,8
Café	($/kg)	3,6	3,8	3,8	3,7	3,5	3,4	3,4	3,3	3,5	3,8	3,9	4,0	4,1
Gomme arabique	$/tonne	2 756,3	2 799,6	2 801,3	2 795,7	2 851,9	2 815,2	2 758,7	2 737,2	2 802,3	2 828,6	2 829,1	2 800,6	2 820,5
Viande de bœuf	($/kg)	5,6	5,7	5,5	5,1	4,9	4,9	5,2	5,0	4,9	4,8	4,8	5,2	5,5
Indice composite (cours exprimés en dollars) - Base 100 : janvier 2012														
Indice global		89,9	84,2	81,9	78,3	82,7	75,4	75,2	79,8	84,6	90,4	89,5	84,5	79,6
Indice hors produits énergétiques		121,6	125,5	126,0	128,5	132,2	132,9	135,2	138,5	139,1	140,7	140,4	147,7	151,2
Indices des produits énérgétiques		89,1	81,9	79,1	74,5	79,2	70,6	70,0	74,9	80,5	87,1	86,1	79,2	72,9
Indices des métaux et minéraux		65,4	72,3	68,4	68,2	68,8	68,5	67,4	65,4	66,8	65,7	65,8	65,4	65,0
Indices des produits forestiers		76,0	76,4	75,7	75,9	77,8	77,8	78,3	79,9	78,7	76,9	76,6	78,1	79,6
Indice des produits agricoles		116,2	118,8	121,6	125,6	130,0	131,2	135,0	140,0	141,0	144,9	144,7	155,2	160,0

Source : *Banque Mondiale*

Annexe n° 2 : Taux directeurs des principales Banques Centrales

(En pourcentage)

	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	mars-24	avr-24	mai-24
Fédéral Reserve (Fed)													
Taux des Fonds Fédéraux	5,00-5,25	5,00-5,25	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50
Bank of Japon (BoJ)													
Taux au jour le jour	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100	-0,100
Bank of England (BoE)													
Taux de prise en pension	4,500	5,000	5,000	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250	5,250
Banque du Canada													
Taux de refinancement	4,500	4,750	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Banque Centrale Européenne (BCE)													
Taux des principales opérations de refinancement	3,750	4,000	4,250	4,250	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500	4,500
BCEAO													
Taux des pensions	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,25	5,25	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Taux d'injection de liquidités	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,25	3,25	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Banque Centrale du Congo (BCC)													
Taux directeur	8,25	8,25	8,25	9,00	9,00	9,00	11,00	11,00	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00
Central Bank Of Nigeria (CBN)													
Taux directeur	16,50	16,50	17,50	17,50	18,00	18,00	18,50	18,75	18,75	18,75	18,75	18,75	18,75
South Africa Reserve Bank (SARB)													
Taux directeur	7,000	7,000	7,250	7,250	7,750	7,750	8,250	7,750	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250

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

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 21ème numéro, le Comité de validation s'est réuni le Jeudi 27 juin 2024 à 11 heures.

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 :

BELABOUT OTAM Arlette : Adjoint au Directeur Central des Etudes, de la Recherche et des Statistiques, en charge du pôle « Etudes » ;

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

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

MBA EYENE Franck Armel : Chef de Service de l'Environnement International, en charge de la Publication et de la Documentation p.i ;

MBOMPIEZE Jean-René : Chef de Service de Développement des outils de Prévisions et Enquête Economiques ;

PEYHA Petrony : Chef de Service des Statistiques et Analyses Monétaires ;

AFOMONGONO Gabin : Chef de Service de la Conjoncture Sous-Régionale et Etudes Sectorielles ;

MAMBOU Patrick : Service des Statistiques et Analyses Monétaires ;

BOMBA MBIDA Frédéric : Service de la Coopération et Gestion des activités de Recherche ;

BATOUMEN MEMBO Hardit : Service des Statistiques et Analyses Monétaires ;

GOMBA EBIKILI Claise Borgia : Service de l'Environnement International, en charge de la Publication et de la Documentation ;

AYONGWA ANYE Priscilla : Service de l'Environnement International, en charge de la Publication et de la Documentation.

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