BANQUE DES ÉTATS DE L'AFRIQUE CENTRALE



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Juillet -2018

SOMMAIRE

LISTE DES GRAPHIQUES **3**

LISTE DES TABLEAUX **4**

LISTE DES ENCADRÉS **4**

LISTE DES ANNEXES **4**

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS **5**

COMMUNIQUE DE PRESSE **6**

VUE D'ENSEMBLE **8**

I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET MONÉTAIRE INTERNATIONAL **11**

A. CONJONCTURE ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE 11

B. POLITIQUES MONETAIRES DES PRINCIPALES BANQUES CENTRALES 15

C. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES 16

II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, FINANCIÈRE ET MONÉTAIRE DES PAYS DE LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT ET MOYEN TERME **20**

A. PRODUIT INTERIEUR BRUT 20

B. INFLATION 24

C. FINANCES PUBLIQUES 30

D. SECTEUR EXTERIEUR 31

E. DETTE PUBLIQUE EXTÉRIEURE 33

F. SECTEUR MONÉTAIRE 34

III. ÉVOLUTION DES INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BEAC ET SITUATION DU MARCHÉ MONÉTAIRE SOUS-RÉGIONAL **47**

A. INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE 47

B. EVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE ET DES MARCHES FINANCIERS 48

C. SITUATION DES ENGAGEMENTS DES ÉTATS 54

IV. PERSPECTIVES A MOYEN TERME DE LA SOUS-REGION **56**

V. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE **59**

A. PREVISIONS MONÉTAIRES ET DE CRÉDIT 64

B. CONDITIONS D'INTERVENTION DE LA BEAC 65

ANNEXES **67**

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Evolution de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC 17
Graphique 2: Contribution à l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC 18
Graphique 3: Evolution de l'indice des cours hors produits énergétiques exportés par CEMAC 18
Graphique 4: Evolution du cours de l'euro par rapport au dollar US en moyenne mensuelle 19
Graphique 5 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de mars 2015 à mars 2018 25
Graphique 6 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC ... 25
Graphique 7 : Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'IPC 26
Graphique 8: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'IPC 27
Graphique 9: Contributions absolues des fonctions de consommation à l'IPC de la CEMAC 28
Graphique 10: Contributions absolues des pays membres à l'IPC de la CEMAC 29
Graphique 11: Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC 29
Graphique 12: Evolution de la structure de la masse monétaire - CEMAC 37
Graphique 13: Evolution des principaux agrégats monétaires de la CEMAC (en milliards de FCFA) 37
Graphique 14: Evolution des avoirs extérieurs nets du système monétaire de la CEMAC 38
Graphique 15 : Evolution des avoirs extérieurs nets des pays de la CEMAC (en milliards de FCFA) 39
Graphique 16 : Evolution des crédits à l'économie dans la CEMAC (en milliards de FCFA) 40
Graphique 17 : Evolution des crédits à l'économie dans la CEMAC (en milliards de FCFA) 41
Graphique 18 : Evolution du taux de couverture des crédits par les dépôts dans la CEMAC 41
Graphique 19: Evolution des créances nettes sur les Etats de la CEMAC (en milliards de FCFA) 42
Graphique 20: Évolution des composantes des réserves des banques de la CEMAC (en milliards de FCFA) 44
Graphique 21: Evolution des taux directeurs de la BCE et de la BEAC, depuis janvier 2011 47
Graphique 22: Evolution des taux de rémunération des dépôts de la BCE et de la BEAC, depuis janvier 2011 .. 47
Graphique 23 : Courbe des taux de rendement des titres publics camerounais, mai 2018 53
Graphique 24 : Courbe des taux de rendement des titres publics gabonais, mai 2018 53
Graphique 25: Prévisions à moyen terme de l'inflation en moyenne annuelle de la CEMAC 57
Graphique 26: Représentation des intervalles de prévision de l'inflation dans la CEMAC 58

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2017-2019) 11
Tableau 2: Taux directeurs des banques centrales des principaux pays industrialisés 15
Tableau 3:Taux de croissance du PIB en termes réels dans la CEMAC 20
Tableau 4: Contribution de la demande globale à la croissance du PIB réel (en pourcentage) 21
Tableau 5: Contribution des secteurs à la croissance du PIB réel (en pourcentage) 23
Tableau 6: Evolution du solde budgétaire base engagements, dons compris (En % du PIB)..... 30
Tableau 7: Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus (En pourcentage du PIB)..... 32
Tableau 8: Evolution des ratios du service de la dette (en pourcentage)..... 34
Tableau 9 : Volume des émissions de BTA (en milliards de FCFA) 52
Tableau 10: Volume des émissions des OTA (en milliards de FCFA) 52
Tableau 11: Evolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur (%) 53
Tableau 12: Situation consolidée des engagements des Etats au 31 décembre 2017 (en millions de FCFA)..... 55

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1: Dynamique du taux de couverture extérieure de la monnaie au premier semestre 2018..... 36
Encadré 2: Présentation sommaire des ratios de liquidité analysés..... 45
Encadré 3: Cadre de dérivation de la règle de politique monétaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale
..... 61

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC..... 67
ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC..... 68
ANNEXE 3: SITUATION DU SYSTEME BANCAIRE DE LA CEMAC..... 69
ANNEXE 4 : CEMAC - EVOLUTION DE LA SITUATION BILANTIELLE..... 71

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

Sigle	:	Désignation
BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BCC	:	Banque Centrale du Congo
BCN	:	Banque Centrale du Nigeria
BdC	:	Banque du Canada
BEAC	:	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BoE	:	*Bank of England*
BoJ	:	*Bank of Japan*
BTP	:	Bâtiments et Travaux Publics
CEMAC	:	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
FCFA	:	Franc de la Coopération Financière en Afrique Centrale
FED	:	*Federal Reserve System*
FMI	:	Fonds monétaire international
FOMC	:	*Federal Open-Market Committee*
IPC	:	Indice des Prix à la Consommation
OCDE	:	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
PBoC	:	*People's Bank of China*
PIB	:	Produit Intérieur Brut
RDC	:	République Démocratique du Congo
SARB	:	*South African Reserve Bank*
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine
FALB	:	Facteurs Autonomes de la Liquidité Bancaire
CMM	:	Comité du Marché Monétaire
TIAO	:	Taux d'intérêt des appels d'offres
TIMP	:	Taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré
TIPP	:	Taux d'intérêt des prises en pension
TISP	:	Taux d'intérêt sur placements des banques à 7 jours
UMAC	:	Union Monétaire de l'Afrique Centrale

COMMUNIQUE DE PRESSE

N'Djamena, **le 25 juillet 2018**

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a tenu sa deuxième réunion ordinaire de l'année le 25 juillet 2018, dans la Salle du Conseil de la Banque à N'Djamena (République du Tchad), sous la présidence de Monsieur ABBAS MAHAMAT TOLLI, Gouverneur de la BEAC, son Président statutaire.

2. Au cours de cette séance, le CPM a pris connaissance des perspectives macroéconomiques mondiales et sous-régionales.

3. Au plan international, l'activité économique mondiale devrait s'accélérer en 2018, en raison d'un renforcement de l'investissement, en particulier dans les pays avancés, et du commerce international, ainsi que du regain des prix des produits de base, qui devrait conduire à une amélioration progressive dans les pays exportateurs de ces produits.

4. Au niveau sous-régional, le CPM a passé en revue la situation économique et monétaire récente de la CEMAC, ainsi que les perspectives à court terme. En 2018, avec la remontée des cours et de la production du pétrole brut, l'accélération de la mise en œuvre des réformes économiques, monétaires et financières prévues dans le PREF-CEMAC et les programmes conclus avec le FMI, les activités économiques devraient se raffermir après une année 2017 caractérisée par une croissance nulle. Ainsi, il est prévu pour 2018 : i) un taux de croissance du PIB réel de 2,5 %, contre 0,0 % en 2017 ; ii) un taux d'inflation sous le seuil communautaire à 1,6 %, contre 0,9 % un an plus tôt ; iii) une réduction du déficit budgétaire (hors dons) à 0,3 % du PIB, contre 4,0 % en 2017, tandis que le déficit extérieur courant (hors dons) remonterait à 4,8 % du PIB, contre 4,3 % en 2017 ; et iv) un redressement du taux de couverture extérieure de la monnaie à 60,7 %, contre 57,5 % en 2017.

5. Tenant compte des perspectives macroéconomiques de la Sous-région, et après examen des différents facteurs influençant la stabilité monétaire et financière dans la CEMAC, le CPM a décidé de maintenir inchangé :

   - ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 2,95 %;
   - ✓ le Taux de pénalité aux banques à 7,0 %;
   - ✓ le Taux de rémunération des réserves obligatoires à 0,05 % .

6. Par ailleurs, il a décidé de la suppression des taux des avances aux Trésors Nationaux, en cohérence avec les nouvelles dispositions statutaires.

7. Le Comité a également décidé, en vue du pilotage du taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré (TIMP) des opérations à 7 jours, de mettre en place un corridor autour du TIAO entre deux facilités comme suit :

   - ✓ une facilité marginale de prêt à un taux de 4,70 %, en remplacement du taux des prises en pension (TIPP) ;

   - ✓ une facilité de dépôts à un taux de 0,0 %, en remplacement du taux d'intérêt sur placement à 7 jours (TISP).

8. Enfin, le CPM a pris acte de l'état de réalisation des mesures de redressement de la position extérieure des Etats de la CEMAC telles qu'adoptées au cours de sa session du 22 mars 2017 et encourage le Gouvernement de la Banque Centrale à poursuivre, sans délai, la finalisation des mesures restantes./-

Le Président du Comité de Politique Monétaire,

ABBAS MAHAMAT TOLLI

VUE D'ENSEMBLE

L'évolution de la situation économique et financière en 2017 et les perspectives initiales pour 2018 des Etats membres de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) ont été présentées lors de la session du Comité de Politique Monétaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) du 21 mars 2018. Il en ressortait principalement, pour 2018, les faits marquants suivants : i) une reprise de l'activité, avec un taux de croissance projeté à +1,9 %, contre - 0,1 % en 2017 ; ii) une remontée des pressions inflationnistes à + 1,8 %, contre + 0,9 % en 2017; iii) une réduction du déficit budgétaire, base engagements, hors dons, à 1,5 % du PIB, contre 2,8 % du PIB en 2017 ; iv) un creusement du déficit des transactions courantes de 3,1 % du PIB en 2017, à 3,9 % du PIB en 2018 ; v) une progression de la masse monétaire de + 5,3 %, du fait de l'évolution des différentes sources de création monétaire, et un taux de couverture extérieure de la monnaie à 64,2 % à fin 2018, contre 57,5 % en 2017.

Au cours du premier trimestre 2018, l'activité économique mondiale s'est accélérée en raison principalement de l'augmentation de l'investissement dans les pays avancés et du raffermissement de la demande globale. Par ailleurs, des signes de reprise dans plusieurs pays exportateurs de produits de base et la persistance d'une croissance vigoureuse dans les pays émergents d'Asie ont été observés. Ainsi, selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en avril 2018 par le FMI, le taux de croissance de l'économie globale devrait s'établir à 3,9 % en 2018 comme en 2019, contre, 3,8 % en 2017. Cette croissance résulterait d'un renforcement de l'investissement, en particulier dans les pays avancés, et du commerce international, ainsi que du regain des prix des produits de base, qui devrait conduire à une amélioration progressive dans les pays exportateurs de ces produits.

Dans un contexte caractérisé, au plan international par le renforcement de la reprise de l'activité économique mondiale et une relative augmentation des cours des principaux produits de base exportés par les pays de la CEMAC[1], d'une part, et au plan interne, par une hausse de la production pétrolière et un repli continu des investissements publics, d'autre part, les performances réalisées en 2017 et anticipées en 2018 ont été révisées par les services de la Banque centrale[2]. Lesdites révisions indiquent notamment ce qui suit :

Pour l'année 2017, le taux de croissance du PIB réel est finalement ressorti nul (- 2,2 % pour le secteur pétrolier et +0,5 % pour le secteur non pétrolier). Pour sa part, le taux d'inflation en moyenne annuelle est estimé à 0,9 %, alors que les soldes budgétaire et du compte courant, tous deux déficitaires, se sont respectivement fixés à - 3,3 % du PIB et - 4,0 % du PIB en 2017. Enfin, la masse monétaire a régressé de 0,4 % et le taux de couverture de la monnaie s'est fixé à 57,5 %.

[1] Cet agrégat est calculé à partir de l'indicateur calculé par la BEAC, en tenant compte du poids de chaque produit dans le total des exportations de la CEMAC.
[2] Revue de l'exercice de Programmation Monétaire sur la période mai - juin 2018.

S'agissant de 2018, les prévisions de croissance ont été révisées à la hausse à + 2,5 % (+ 6,1 % pour le secteur pétrolier et + 1,8 % pour le secteur non pétrolier). Les prix remonteraient autour de 1,6 % en moyenne annuelle, tandis que le solde budgétaire base engagements, dons compris, deviendrait excédentaire à + 0,5 % du PIB, et celui du compte courant se creuserait à - 4,3 % du PIB. La masse monétaire devrait progresser de 7,1 %, et le taux de couverture extérieure de la monnaie s'établirait à 60,7 %.

Les hypothèses sur lesquelles se basent les nouvelles prévisions du cadre macroéconomique pour l'année 2018 portent, au plan externe sur : i) un renforcement de la croissance économique mondiale prévue à 3,9 % en 2018, contre 3,8 % en 2017 par le FMI, ii) un redressement des prix du pétrole brut autour de 62,3 dollars le baril en 2018, et iii) une dépréciation du dollar qui s'échangerait autour de 529,1 FCFA, au lieu de 552,9 francs CFA initialement prévue, contre 580,9 F CFA en 2017.

Au plan sous-régional, ces prévisions se fondent sur : i) une révision à la hausse de la production pétrolière de 4,6 %, à 45,2 millions de tonnes, ii) une baisse prononcée de l'investissement public, et iii) une reprise moins forte qu'attendue des activités du secteur non pétrolier.

A moyen terme, le rythme d'expansion de la croissance mondiale devrait décélérer. En effet, une fois la reprise cyclique et l'impulsion budgétaire américaine arrivées à leur terme, les perspectives des pays avancés resteraient plates, eu égard à la lenteur de leur croissance potentielle. Par contre, dans les pays émergents et en développement, la croissance demeurerait stable à la faveur de la reprise progressive observée dans les pays exportateurs de produits de base et d'une accélération de la croissance prévue en Inde. Ainsi, selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en avril 2018 par le FMI, le taux de croissance de l'économie globale devrait s'établir à 3,9 % en 2021 comme en 2020, après +3,9 % en 2019 comme en 2018.

Pour les pays de la CEMAC, les perspectives économiques et financières sur la période 2019-2021 tablent sur une accélération de la croissance de 3,5 % à 4,1 %, qui résulterait principalement du dynamisme du secteur non pétrolier, à la faveur de la vigueur des industries manufacturières, des BTP, des activités agricoles, et des services marchands tirant profit des effets de l'assainissement des finances publiques et du climat des affaires. Pour sa part, le secteur pétrolier enregistrerait une augmentation de sa production entamée en 2018, avant la baisse anticipée de 2021. Les pressions inflationnistes resteraient contenues sous la norme communautaire de 3,0 % ; les finances publiques demeureraient excédentaires, tandis que les comptes extérieurs ne se redresseraient pas au fil des années. Quant à la situation monétaire, la position extérieure de la CEMAC continuerait de s'améliorer, après une période 2013-2016 particulièrement difficile, et ce, avec le regain d'activités, la rationalisation des dépenses publiques et les ressources extérieures attendues par la plupart des pays de la Sous-région dans le cadre des programmes avec le FMI.

Cependant, quelques risques subsistent quant à ces perspectives, à savoir : i) un dérapage dans l'exécution des programmes avec le FMI, qui impacterait négativement les volumes de financement des appuis budgétaires, ii) une chute brutale et imprévue des prix du baril de pétrole brut, qui exercerait une pression supplémentaire sur les soldes budgétaires et extérieurs et sur le système bancaire sous-régional, et iii) un resserrement plus rapide que prévu de la politique monétaire de la Réserve Fédérale aux Etats-Unis.

Pour faire face aux risques pesant sur la stabilité extérieure de sa monnaie, compte tenu du fait que les tensions inflationnistes étaient globalement maîtrisées, la BEAC a resserré sa politique monétaire à partir de mars 2017. En mars 2018, elle a maintenu cette politique afin de poursuivre la reconstitution des avoirs de réserves qui, à fin décembre 2017, étaient encore insuffisants.

Au regard de la situation économique et financière qui ne s'améliorerait que très légèrement et en droite ligne avec l'orientation stratégique de sa politique monétaire pour l'année 2018, ***la Banque des Etats de l'Afrique Centrale continuera de resserrer sa politique monétaire en vue de faire remonter les avoirs de réserves à un niveau adéquat***, ***soit à un niveau minimal correspondant à 3 mois de couverture des importations de biens et services et du service de la dette publique extérieure***.

Toutefois, tout en poursuivant cette politique monétaire restrictive le TIAO a été maintenu inchangé pour tenir compte du fait que la croissance reste faible et en deçà du potentiel des économies de la Sous-région, l'inflation est modérée, le crédit au secteur privé est atone et le système bancaire encore fragile.

Par ailleurs, la BEAC a choisi de piloter désormais le taux interbancaire dans un corridor compris entre les taux de ses deux facilités permanentes (dépôt et prêt). En raison de la fragmentation du marché interbancaire, se traduisant principalement par la faiblesse des échanges de liquidités entre les banques, l'adoption d'un corridor symétrique n'est pas pour l'instant approprié, car susceptible de se traduire par un relèvement du taux d'intérêt des prises en pension. En conséquence, la BEAC a retenu de mettre en place, un corridor asymétrique, comprenant : (i) une borne supérieure de 175 points de base bancaire au-dessus du TIAO, en remplacement du taux des prises en pension (TIPP) et (ii) une borne inférieure de 295 points de base bancaire en-dessous du TIAO, en remplacement du taux d'intérêt sur placement à 7 jours (TISP).

Le présent rapport de politique monétaire examine les grandes tendances de l'environnement économique international (I), décrit l'évolution économique et financière des Etats membres de la CEMAC à court terme, sur la base des informations collectées par la Banque (II), présente l'évolution des instruments de politique monétaire de la BEAC et la situation du marché monétaire sous-régional (III), les perspectives à moyen terme de la sous-région (IV) et formule l'orientation de la politique monétaire (V).

I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET MONÉTAIRE INTERNATIONAL

A. CONJONCTURE ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

Au cours du premier trimestre 2018, l'activité économique mondiale s'est accélérée en raison de l'augmentation de l'investissement dans les pays avancés, de la fin de la baisse de l'investissement dans certains pays émergents et en développement, et du raffermissement de la demande globale. Par ailleurs, des signes de reprise dans plusieurs pays exportateurs de produits de base et la persistance d'une croissance vigoureuse dans les pays émergents d'Asie ont été observés.

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2017-2019)

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2017	2018	2019
Taux de croissance			
Economie mondiale	3,8	3,9	3,9
Etats-Unis	2,3	2,9	2,7
Japon	1,7	1,2	0,9
Canada	3,0	2,1	2,0
Royaume-Uni	1,8	1,6	1,5
Allemagne	2,5	2,5	2,0
France	1,8	2,1	2,0
Italie	1,5	1,5	1,1
Espagne	3,1	2,8	2,2
Zone Euro	2,3	2,4	2,0
Afrique Sub-saharienne	2,8	3,2	3,7
Europe Centrale et orientale	5,8	4,3	3,7
Chine	6,9	6,6	6,4
Inde	6,7	7,4	7,8
Russie	1,5	1,7	1,5
Pays avancés	2,3	2,5	2,2
Pays émergents et en développement	4,8	4,9	5,1
Taux de croissance du commerce mondial	4,9	5,1	4,7
Prix du baril de pétrole [3](dollar/baril)	52,8	62,3	58,2
Taux d'inflation			
Pays avancés	1,7	2,0	1,9
Pays émergents et en développement	4,0	4,6	4,3
Pays d'Afrique subsaharienne	11,0	9,5	8,9

Source : Perspectives de l'Economie Mondiale du FMI (Mise à jour d'avril 2018)

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

1. Activité économique

L'évolution de l'activité économique **au cours du premier trimestre 2018** ainsi que les perspectives à court terme dans les principaux pays de l'OCDE se présentent comme suit :

Dans l'ensemble de l'**OCDE**, la croissance du PIB réel s'est légèrement décélérée au premier trimestre 2018, à 0,5 %, contre 0,6 % au trimestre précédent, reflétant la temporisation de l'activité aux Etats-Unis, dans la Zone Euro et au Royaume-Uni. En effet, pendant cette période, le PIB des **États-Unis** a ralenti à 0,6 % contre 0,7 % au quatrième trimestre 2017, en relation avec la baisse de la production industrielle et des dépenses de consommation des ménages. Dans la **Zone Euro**, la croissance économique s'est établie à 0,4 %, contre 0,7 % au quatrième trimestre 2017, du fait notamment du recul du taux de croissance du PIB réel à 0,3 % en **Allemagne**, après 0,6 % le trimestre précédent, en lien avec la baisse de la demande intérieure et des exportations, et à 0,3 % en **France**, contre 0,7 % le trimestre précédent, en raison d'une consommation des ménages peu dynamique et du ralentissement de la production de biens.

En dehors de l'OCDE, la croissance a été vigoureuse et persistante en **Chine**, où elle s'est stabilisée à 6,8 % au premier trimestre 2018, grâce à une consommation robuste, malgré un essoufflement de la production industrielle et une campagne contre les risques financiers pesant sur le crédit, tandis qu'en **Inde**, selon des estimations officielles publiées en juin 2018, le PIB a crû de 7,2 % sur un an lors du troisième trimestre de l'exercice budgétaire qui s'étale du 1er avril au 31 mars.

En **Afrique subsaharienne**, l'activité économique est demeurée vigoureuse au premier trimestre 2018 dans l'**Union Economique et Monétaire Ouest Africaine**, avec une progression du PIB, à 6,5 %, en glissement annuel, après 6,4 % le trimestre précédent, soutenue principalement par la demande intérieure. Au **Nigeria**, d'après le *National Bureau of Statistics (NBS)*, il a été noté un taux de croissance du PIB réel de 2,1 % au premier trimestre 2018, contre une récession de 0,91 % au premier trimestre 2017. Le secteur pétrolier a progressé de 14,8 % au premier trimestre, alors que les secteurs non pétroliers n'ont enregistré qu'une croissance de 0,8 % entre janvier et mars 2018. En revanche, en **Afrique du Sud**, l'économie s'est contractée de 2,2 % du PIB réel au premier trimestre 2018, après une hausse de 3,1 % le trimestre précédent, en relation avec les mauvaises performances du secteur agricole, lequel a baissé de 24 %.

Au niveau annuel, les *Perspectives de l'économie mondiale* publiées en avril 2018 par le FMI indiquent que le taux de croissance de l'économie mondiale devrait s'établir à 3,9 % en 2018 et 2019, contre 3,8 % en 2017. Cette croissance résulterait d'un renforcement de l'investissement, en particulier dans les pays avancés, et du commerce international, ainsi que du regain des prix des produits de base, qui devrait conduire à une amélioration progressive dans les pays exportateurs de ces produits. Selon les prévisions

du FMI, le volume des échanges mondiaux augmenterait de 5,1 % en 2018, contre 4,9 % en 2017, et 4,7 % en 2019.

Toujours d'après le FMI, le PIB réel croîtrait de 2,0 % en 2018 dans *les économies avancées*, après 1,7 % en 2017, avant de revenir à 1,9 % en 2019. Dans *les pays émergents et en développement*, il passerait de 4,8 % en 2017, à 4,9 % en 2018, pour se situer à 5,1 % en 2019. En *Afrique subsaharienne*, le taux de croissance du PIB réel progresserait de 2,8 % en 2017, 3,2 % en 2018, puis 3,7 % en 2019.

Plus précisément, dans l'**OCDE**, le taux de croissance du PIB réel ressortirait à 2,6 % en 2018, après 2,5 % en 2017, et 1,8 % en 2016, impulsé par la hausse de l'investissement des entreprises et de la demande intérieure, dans un environnement favorable sur le marché du travail. L'activité économique progresserait de 2,3 % en 2017 à 2,9 % en 2018, contre 1,5 % en 2016 aux **États-Unis** tandis que le taux de croissance du PIB réel s'inscrirait à 2,4 % en 2018, après 2,3 % en 2017 dans la **Zone Euro**. Le FMI table sur une croissance du PIB réel autour de 2,5 % en 2018 comme en 2017 en **Allemagne** soutenue par la demande extérieure et la consommation privée, sous l'effet conjuguée de la réduction du chômage et de l'augmentation des dépenses publiques, tandis qu'en **France**, le taux de croissance du PIB réel passerait de 1,8 % en 2017 à 2,1 % en 2018.

Dans **les pays émergents d'Asie**[4], une croissance vigoureuse et persistante devrait être observée, avec un taux de croissance de 6,5 % en 2018, comme en 2017. En **Chine**, le taux de croissance du PIB réel ralentirait à 6,6 % en 2018, après 6,9 % en 2017, et reviendrait à 6,4 % en 2019 tandis qu'en **Inde**, il s'établirait à 7,4 % en 2018, contre 6,7 % en 2017, soutenu par l'accroissement de la consommation et le rehaussement de l'investissement.

Dans les **pays émergents d'Europe**[5], le ralentissement observé au cours de l'année 2017, du fait de l'affaiblissement de la demande extérieure, devrait se poursuivre en 2018, compte tenu de la baisse de la consommation. Ainsi, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 4,3 % en 2018, contre 5,8 % en 2017, pour ensuite ralentir à 3,7 % en 2019.

En **Afrique subsaharienne**, l'activité économique devrait légèrement rebondir en 2018, en raison principalement d'une reprise fragile dans les 3 principales économies de la sous-région que sont le Nigeria (le PIB réel progresserait de 2,1 % en 2018 et de 1,9 % en 2019, après 0,8 % en 2017), l'Afrique du Sud (le taux de croissance du PIB réel du pays s'établirait à 1,5 % en 2018, contre 1,3 % en 2017, et pourrait remonter à 1,7 % en 2019) et l'Angola. Cependant, la plupart des pays exportateurs de produits de base continueraient de subir les effets des niveaux encore trop bas des prix de ces produits.

[4] Bangladesh, Bhutan, Cambodge, Chine, Corée du Sud, Fidji, Hong Kong SAR, Inde, Indonésie, Kiribati, Laos, Malaisie, Maldives, Myanmar, Mongolie, Népal, Pakistan, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Philippines, Samoa, Îles Salomon, Singapour, Sri Lanka, Taiwan Province de Chine, Thaïlande, Tonga, Vanuatu, Vietnam.

[5] Albanie, Bosnie Herzégovine, Bulgarie, Croatie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Macédoine, Pologne, République tchèque, Roumanie, Serbie et Monténégro, Slovaquie, Slovénie, Turquie.

Dans l'**Union Economique et Monétaire Ouest Africaine**, la croissance progresserait de 3,9 % en 2018, après une hausse de 3,8 % en 2017, tandis qu'en **République Démocratique du Congo**, selon les dernières prévisions de la Banque Centrale du Congo (BCC), le taux de croissance du PIB réel passerait à 4,3 % en 2018, contre 3,7 % en 2017, en relation avec la hausse de la demande mondiale et des cours des matières premières.

2. Inflation

Au niveau des ***prix,*** à l'échelle mondiale, l'inflation s'est accrue, en raison de la montée des prix des carburants. En conséquence, selon les récentes évaluations du FMI, le taux d'inflation mondial progresserait de 1,7 % en 2017 à 2,0 % en 2018, pour les *pays avancés*, tandis que pour *les pays émergents et en développement*, il passerait de 4,0 % en 2017 à 4,6 % en 2018. En *Afrique subsaharienne*, il reculerait de 11,4 % en 2017 à 9,5 % en 2018.

Dans l'**OCDE**, le taux d'inflation en glissement annuel a progressé de 2,3 % à fin mars 2018, après 2,2 % en février 2018. Aux **États-Unis**, la variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation a augmenté à 2,4 % en mars 2018, après 2,2 % en février 2018, en raison principalement du boom enregistré dans les prix de l'énergie. Dans la **Zone Euro**, la variation de l'indice harmonisé des prix, en glissement annuel, s'est élevée à 1,3 % en mars 2018, comparé à 1,1 % le mois précédent, en liaison principalement avec l'accroissement des prix de l'énergie.

Dans **les pays émergents d'Asie**, le taux d'inflation en glissement annuel s'est situé à -1,1 % en mars 2018, contre 1,2 % au mois de février en **Chine**, tandis qu'en **Inde** et en rythme mensuel, le taux d'inflation s'est situé à 4,0 % en avril 2018, contre 4,4% un mois plus tôt, en rapport essentiellement avec la baisse de la demande intérieure.

Dans les **pays émergents d'Europe** la progression de l'indice des prix à la consommation passerait de 6,2 % en 2017 à 6,8 % en 2018, sous l'effet de la hausse de la demande intérieure.

En **Afrique subsaharienne**, l'on devrait enregistrer une atténuation notable des pressions inflationnistes, le taux d'inflation devant revenir de 11,0 % en 2017, à 9,5 % en 2018 et à 8,9 % en 2019, en lien avec les efforts fournis en **Afrique du Sud** (le taux d'inflation y a diminué à 3,7 % à fin mars 2018, après 4,2 % en février 2018) et en **RDC**, où la BCC projette un taux d'inflation à 11,7 % en 2018, après 15,0 % en 2017 et 22,4 % en 2016. Enfin, dans l'UEMOA, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 0,9 % au premier trimestre 2018, en demeurant stable par rapport au trimestre précédent.

B. POLITIQUES MONETAIRES DES PRINCIPALES BANQUES CENTRALES

Le processus de normalisation des politiques monétaires des *pays industrialisés,* à l'exception du Japon*,* qui se traduit par un rehaussement des taux directeurs et une réduction de la taille des bilans des banques centrales*,* se poursuit avec les dernières hausses des taux directeurs de la Fed et de la Banque Centrale de Chine.

De manière spécifique, lors de sa dernière session du 13 juin 2018, en tenant compte de la bonne tenue de l'économie américaine, le **Federal Open-Market Committee (FOMC)** a relevé son taux des « fed funds » de 25 points de base, en portant sa fourchette de 1,50 % - 1,75 %, à 1,75 % - 2,00 %. Il s'agit de la septième hausse du taux directeur depuis décembre 2015.

Dans la *Zone Euro*, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a changé l'orientation de sa politique monétaire lors de sa séance du 14 juin 2018, en annonçant l'arrêt de son programme de rachat de dettes à la fin de cette année. En revanche, elle a repoussé à la fin de l'été 2019, au plus tôt, tout relèvement des taux directeurs. Au *Japon*, lors de sa réunion du 15 juin 2018, le Comité de Politique Monétaire a décidé de laisser inchangée sa politique monétaire, notamment son taux de dépôt à court terme à -0,1 %.

Le 10 mai 2018 dernier, le Comité de Politique Monétaire (MPC) de la **Banque d'Angleterre (BoE)** a décidé de conserver son taux directeur à 0,50 % et a maintenu sa politique de rachat d'actifs privés et publics à 10 et 435 milliards de livres sterling respectivement.

A la fin de sa réunion du 30 mai 2018, la **Banque du Canada (BdC)** a laissé inchangé son taux directeur, le taux cible du financement à un jour à 1,25 %, ainsi que le taux officiel d'escompte à 1,50 % et le taux de rémunération des dépôts à 1,00 %.

Tableau 2: Taux directeurs des banques centrales des principaux pays industrialisés

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification
Federal Reserve (FED)	Taux des Fonds Fédéraux	**1,75 % - 2,00 %**	***1,5 % - 1,75 %***	Hausse de 25 points de base le 13/06/ 2018
Bank of Japan (BoJ)	Taux au jour le jour	***-0,10 %***	0,00 %	Maintien depuis le 29/11/2016
Bank of England (BoE)	Taux de prise en pension	***0,5 %***	0,25 %	Hausse de 25 points de base le 02/11/2017
Banque du Canada	Taux d'escompte	***1,25 %***	1,00 %	Hausse de 25 points de base le 17/01/2018
Banque Centrale Européenne (BCE)	Taux de refinancement	***0,00 %***	0,05 %	Baisse de 5 points de base le 10/03/2016

Sources : Fed, BoJ, Banque du Canada et BCE

La Banque Centrale de Chine (PBoC) s'est alignée sur la dynamique des autres pays industrialisés en procédant, le 22 mars 2018, à une augmentation de ses taux d'intérêt pour les opérations d'open market de 5 points de base. Ainsi, le taux d'intérêt pour les opérations de sept jours (reverse repos) est passé de 2,45 % à 2,50 %, tandis que ceux des

opérations de 14 et 28 jours ont évolué de 2,60 % à 2,65 % et 2,75 % à 2,8 % respectivement. Cependant, la PBOC a maintenu son taux prêteur de référence à un an à 4,35 %.

En *Afrique subsaharienne*, les banques centrales de la RDC et de l'Afrique du Sud ont assoupli leurs conditions monétaires. En effet, à l'issue de sa quatrième réunion ordinaire de l'année 2018 tenue le 10 mai 2018, le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la **BCC** a décidé du maintien de son principal taux directeur à 14,0 %, taux ayant subi une baisse de 600 points de base le 10 avril dernier. De même, le Comité a laissé inchangé les coefficients de réserves obligatoires sur les dépôts en devises à vue et à terme à 13 % et 12 %, et ceux appliqués sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2 % et 0 %. Quant à la **Banque Centrale Sud-africaine (SARB),** son Comité de Politique Monétaire du 22 au 24 mai 2018, a laissé inchangé le taux directeur, en vigueur depuis le 29 mars 2018, à 6,5 %.

À la suite de sa deuxième réunion ordinaire au titre de l'année 2018, tenue le 06 juin, le CPM de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'ouest (**BCEAO)** a maintenu le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,50 % et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,50 %. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'UEMOA est également demeuré à 3,0 %.

Réuni les 21 et 22 mai 2018, le Comité de Politique Monétaire de la **Banque Centrale du Nigéria (BCN)** a décidé de laisser inchangés son taux directeur et le coefficient de réserves obligatoires à 14,0 % et 22,5 % respectivement. Par ailleurs, afin de contrer les éventuelles tensions sur son marché de devises, la BCN a signé un accord d'échange de devises de 2,5 milliards de dollars avec la PBoC[6].

En s'appuyant sur l'accélération de la croissance mondiale, les marchés financiers anticipent des hausses successives des taux directeurs en 2018 et même au-delà, dans la quasi-totalité des *pays industrialisés*.

C. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES

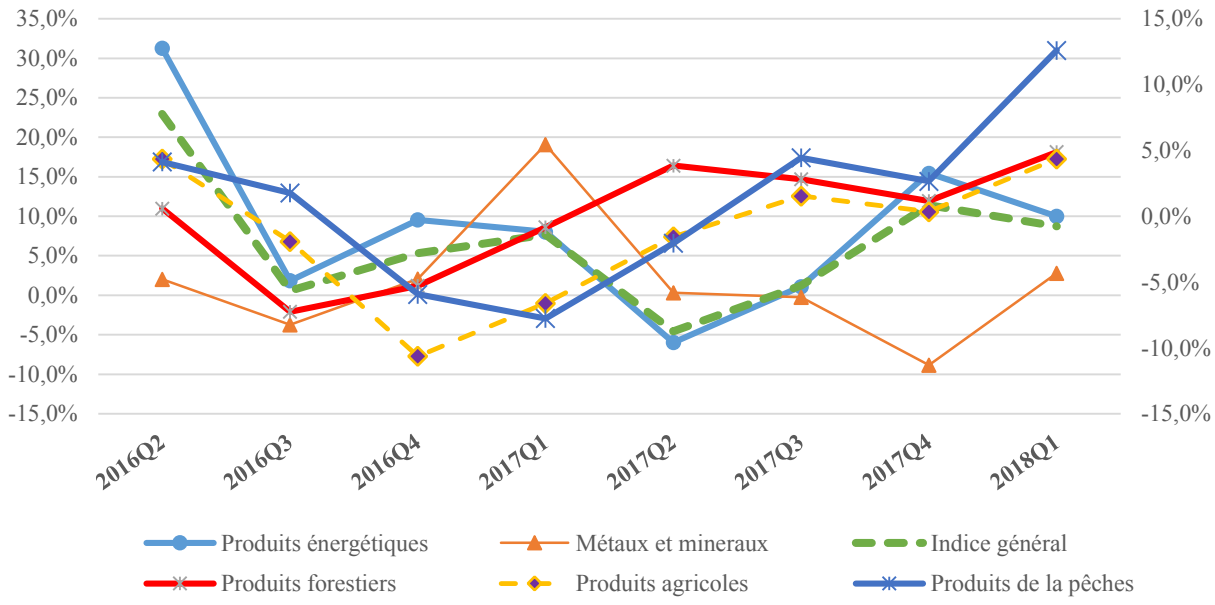
Au premier trimestre 2018, l'indice global des cours des produits de base exportés par la CEMAC s'est accru de 8,7 % par rapport au dernier trimestre de l'année 2017. Cette évolution s'explique essentiellement par la remontée des cours des produits énergétiques, et dans une moindre mesure de ceux des produits forestiers nets des produits agricoles.

[6] Cet accord devra durer plus de deux ans, et permettra de *fournir de la liquidité en naira aux entreprises chinoises et en renminbi (Yuan) aux entreprises nigérianes, ce qui devra améliorer la rapidité, la commodité et le volume de transactions entre les deux pays*. Notons que le Yuan est la troisième devise de règlement du commerce extérieur du Nigéria.

1. Evolution globale des cours

Sur la période sous revue, il a été enregistré un renchérissement sensible des produits de la pêche (+12,6 %) et des produits énergétiques (+10 %). Les cours des produits forestiers et ceux des produits agricoles ont progressé moins fortement de 4,9 % et 4,4 %, respectivement. S'agissant des métaux et minerais, la variation des cours a été de 2,8 %.

Graphique 1 : Evolution de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC



**échelle de droite (produits de la pêche)*
Source : BEAC

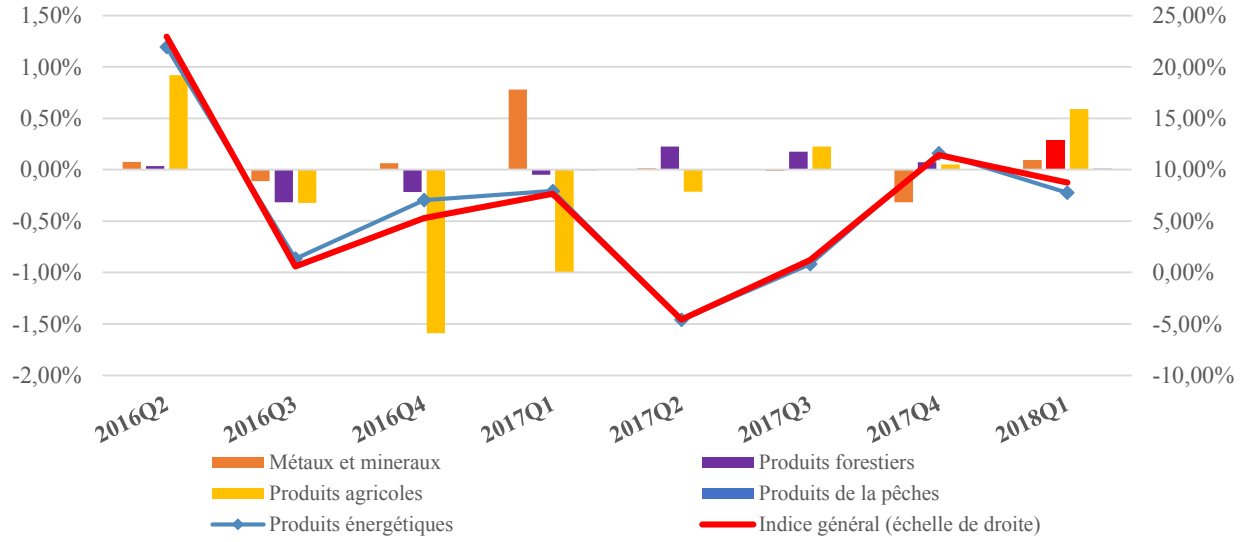
- **Produits énergétiques**

La hausse des cours enregistrée sur les produits énergétiques est essentiellement due au pétrole dont les prix ont progressé de 5,5 % pendant la période sous revue, en raison d'une demande qui est restée soutenue, notamment en Amérique du Nord et en Europe, dans un contexte de reconduction de l'accord de réduction de la production conclu entre l'OPEP (Organisation des Pays Producteurs de Pétrole) et la Russie.

- **Indice hors produits énergétiques**

Au premier trimestre 2018, l'indice des cours hors produits énergétiques est monté à 119,1, après 114,2 au quatrième trimestre 2017.

Graphique 2: Contribution à l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC

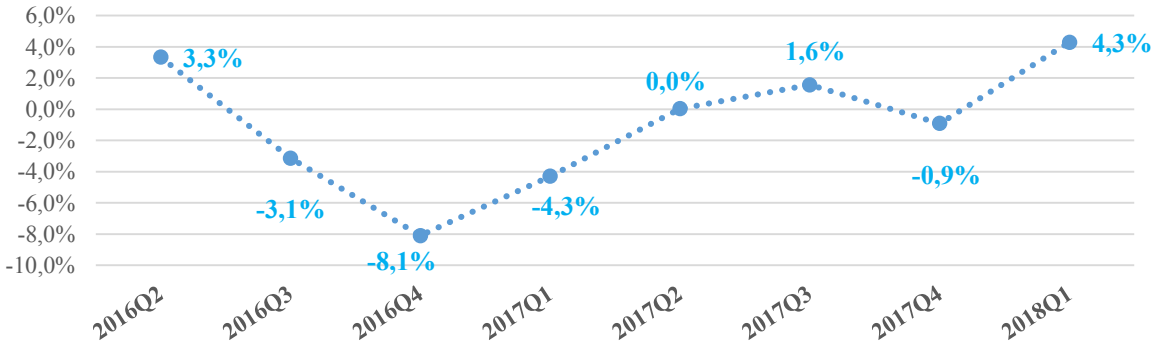


Source : BEAC

2. Contribution à l'indice global

En termes de contributions relatives, la dynamique de l'indice global, a été porté essentiellement par l'indice des produits énergétiques (88 %) et dans une moindre mesure par celui des produits agricoles (6 %).

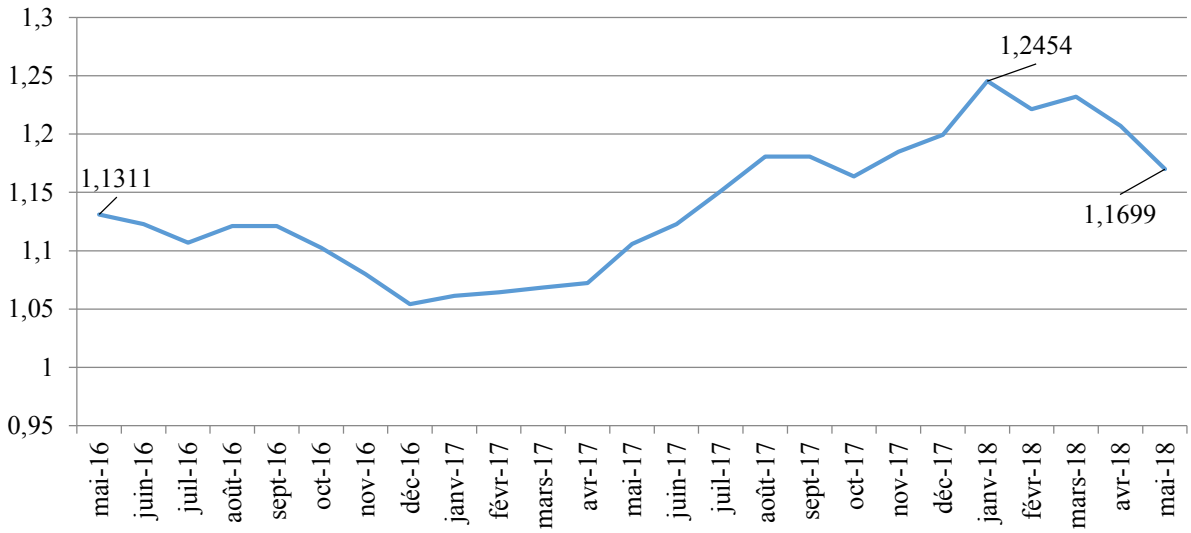
Graphique 3: Evolution de l'indice des cours hors produits énergétiques exportés par la CEMAC



Source : BEAC

Sur le ***marché des changes***, la dépréciation de l'euro par rapport au dollar, amorcée en début d'année, s'est accélérée au cours des derniers mois. En moyenne mensuelle, l'euro s'échangeait à 1, 2454 dollar en janvier 2018, contre 1,1699 dollar en mai 2018. A court terme, l'euro pourrait d'abord baisser car les positions acheteuses massives qui se sont accumulées commencent à se déboucler. Quant au dollar, à court terme, il serait soutenu par la correction en cours sur le pétrole. Par la suite, l'évolution de la parité devrait être à nouveau guidée par les différentiels de taux d'intérêt.

Graphique 4: Evolution du cours de l'euro par rapport au dollar US en moyenne mensuelle



Source : Banque de France

II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, FINANCIÈRE ET MONÉTAIRE DANS LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT ET MOYEN TERME

A. PRODUIT INTERIEUR BRUT

La révision des prévisions réalisées par les services de la BEAC met en exergue une reprise de l'activité économique dans la CEMAC, avec un taux de croissance de 2,5 % en 2018, après une croissance nulle en 2017 et - 0,2 % en 2016, en lien principalement avec le rebond des activités dans le secteur pétrolier et la reprise des activités dans le secteur non pétrolier. Le secteur pétrolier enregistrerait une expansion de + 6,1 % en 2018 (après une prévision initiale de + 0,7 %), contre - 2,2 % en 2017. Le secteur non pétrolier quant à lui connaitrait une croissance moindre, à + 1,8 % en 2018, comparée à + 2,1 % initialement attendue, après + 0,5 % en 2017.

Concernant les contributions à la croissance, l'apport du secteur pétrolier serait de + 1,0 point en 2018 (au lieu de - 0,7 point initialement attendu), contre - 0,4 point en 2017, et celui du secteur non pétrolier passerait à + 1,5 point en 2018 (après une prévision de + 1,3 point initialement attendue), contre 0,4 point un an plus tôt.

Par pays, l'évolution révisée des taux de croissance serait contrastée comme illustrée dans le tableau 3.

Tableau 3:Taux de croissance du PIB en termes réels dans la CEMAC

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév.	2018 Prév.Rév
Cameroun	4,5	5,4	5,9	5,7	4,5	3,2	4,0	4,1
République Centrafricaine	4,0	-36,7	1,0	4,8	4,5	4,2	4,2	4,2
Congo	3,8	4,6	6,9	2,6	-2,6	-2,6	3,2	1,9
Gabon	5,0	5,7	4,3	3,9	2,1	0,1	3,2	1,9
Guinée Equatoriale	8,3	-3,9	-0,7	-9,3	-9,4	-2,3	-7,2	-4,2
Tchad	7,8	4,8	6,8	2,4	-3,6	-4,6	1,4	5,2
CEMAC	**5,7**	**2,4**	**4,6**	**1,9**	**-0,2**	**0,0**	**1,9**	**2,5**

Source : Administrations nationales, BEAC et FMI

1.- Evolution de la demande globale

En 2018, l'activité économique réelle serait portée par la ***demande intérieure***, avec une contribution à la croissance de 4,3 points, en hausse par rapport à la prévision initiale (+ 1,8 point). Cette dynamique de la demande intérieure compenserait la baisse de la ***demande extérieure nette*** dont la contribution à la croissance deviendrait négative, à - 1,8 point, contre + 0,1 point initialement attendue.

Tableau 4: Contribution de la demande globale à la croissance du PIB réel (en pourcentage)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév.	2018 Prév.Rév
Produit intérieur brut	**5,7**	**2,4**	**4,6**	**1,9**	**-0,2**	**0,0**	**1,9**	**2,5**
Demande ntérieure, dont :	4,8	7,0	9,6	-6,5	-0,6	-3,1	1,8	4,3
Consommation	0,3	3,6	7,5	-4,6	0,4	-0,5	2,7	0,2
Publique (Etat)	5,1	2,5	-1,2	-1,8	-0,2	0,3	0,2	-0,2
Privée	-4,8	1,1	8,8	-2,8	0,6	-0,8	2,5	0,3
Investissements bruts	4,5	3,4	2,1	-1,9	-1,0	-2,5	-0,9	4,1
Formation brute de capital fixe	4,3	3,3	2,1	-1,6	-1,1	-2,5	-0,9	4,0
Publique (Etat et Ad. publiques)	2,7	-1,3	0,4	-2,5	-1,7	-0,9	-0,4	-0,9
Privée (Entreprises et ménages)	1,6	4,6	1,7	0,9	0,6	-1,6	-0,5	4,9
Secteur pétrolier	0,9	2,3	0,5	2,1	0,3	-4,0	-0,4	2,4
Secteur non pétrolier	0,7	2,3	1,2	-1,2	0,3	2,4	-0,1	2,6
Variations des stocks	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1
Demande extérieure nette	0,8	-4,5	-5,0	8,4	0,4	3,1	0,1	-1,8
Exportations de biens et services non facteurs	-0,2	-1,6	0,8	0,2	-1,6	-0,1	0,9	1,7
Importations de biens et services non facteurs	1,0	-3,0	-5,8	8,2	2,0	3,1	-0,8	-3,6

Sources: Administrations nationales et BEAC

a.- La consommation globale

L'apport de la ***consommation globale*** à la croissance serait autour de + 0,2 point, beaucoup moins que prévu initialement (+ 2,7 points), en raison de la timide reprise de la consommation privée dont la contribution ressortirait à + 0,3 point, contre 2,5 points initialement prévue. De son côté, la contribution de la consommation publique serait de - 0,1 point, au lieu de 0,2 point de prévision initiale, contre + 0,3 point un an plus tôt.

Les mesures budgétaires instaurées un peu partout dans la Sous-région, matérialisées entre autres par l'élargissement de l'assiette fiscale et la suppression de certaines exonérations ont fortement contrarié la consommation.

b.- Les investissements bruts

La contribution des ***investissements bruts*** à la croissance économique en 2018 serait de + 4,1 points, au lieu de - 0,9 point comme prévue antérieurement, contre - 2,5 points en 2017. Cette situation procèderait essentiellement du rebond des investissements privés dont la contribution serait en hausse, à + 4,9 points, contre - 1,6 point en 2017, largement au-delà sa prévision initiale (- 0,5 point). La contribution des investissements publics s'élèverait quant à elle à - 0,9 point comme un an plus tôt, en-deçà de la projection réalisée antérieurement (- 0,4 point).

Les ***investissements privés*** stimuleraient la croissance, en raison essentiellement de leur reprise dans les secteurs pétrolier et non pétrolier. En effet, les investissements du secteur pétrolier seraient en nette augmentation, avec un apport à la croissance de + 2,4

points, contre - 4,0 points en 2017. La remontée soutenue des cours du pétrole sur la période récente entrainerait un redressement des investissements en Guinée Equatoriale, au Congo et au Tchad. Pour leur part, les investissements du secteur non pétrolier participeraient à la croissance à hauteur de + 2,6 points, (au lieu de - 0,1 point prévue à l'initial), contre + 2,4 points un an avant, en raison du développement dans les pays de la CEMAC des partenariats publics-privés nécessaires à la poursuite du financement de certaines infrastructures de base, dans un contexte d'assèchement des ressources publiques issues de l'exploitation des hydrocarbures. Il y a également lieu de noter que le déploiement des réseaux à fibre optique ainsi que les travaux préalables au passage à la télévision numérique terrestre (TNT) pourraient amplifier cette dynamique.

c.- La demande extérieure nette

Le concours de la ***demande extérieure nette*** à la croissance du PIB en 2018 ressortirait négatif à - 1,8 point (au lieu d'une contribution positive de + 0,1 point prévue initialement), contre + 3,1 points en 2017. Cette évolution s'expliquerait par une augmentation des importations de biens et services, du fait de la reprise des investissements privés (pétroliers et non pétroliers) qui grèverait la croissance à hauteur de 3,5 points, au lieu de + 0,8 point initialement prévue, contre + 3,1 points un an auparavant. En revanche, la dynamique haussière des exportations devrait s'accentuer du fait de la hausse des exportations de pétrole brut, avec une contribution plus importante que prévue à la croissance économique de + 1,7 point, contre - 0,1 point en 2017.

2.- Evolution de l'offre globale

S'agissant de ***l'offre***, le secteur primaire deviendrait le principal moteur de la croissance en 2018, avec une contribution de + 2,0 points, en hausse de 1,0 point par rapport à la prévision initiale, suivi du secteur tertiaire, avec + 0,9 point (au lieu de + 0,7 point comme prévu), puis du secteur secondaire, avec une contribution nulle (+ 0,4 point attendue).

Tableau 5: Contribution des secteurs à la croissance du PIB réel (en pourcentage)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév.	2018 Prév.Rév
Secteur primaire	**1,2**	**-1,1**	**1,8**	**1,0**	**-1,4**	**-1,0**	**1,0**	**2,0**
Agriculture, élevage, chasse et pêche	1,4	1,0	1,0	-0,1	0,2	-0,2	0,5	0,6
Sylviculture	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Industries extractives	-0,2	-2,1	0,7	1,0	-1,6	-0,8	0,5	1,3
Secteur secondaire	**1,5**	**0,5**	**0,2**	**-0,7**	**-0,8**	**0,4**	**0,4**	**0,0**
Industries manufacturières	0,4	0,4	0,3	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2
Bâtiments et travaux publics	1,1	0,1	-0,2	-0,7	-1,3	-0,2	0,2	-0,1
Autres	0,1	0,0	0,2	-0,6	0,2	0,2	-0,1	-0,1
Secteur tertiaire	**2,6**	**3,2**	**2,2**	**1,0**	**1,2**	**0,8**	**0,7**	**0,9**
Services marchands	1,8	2,3	1,4	0,7	0,9	0,6	0,9	1,1
Services non marchands	0,8	0,9	0,8	0,3	0,3	0,2	-0,2	-0,2
PIB au coût des facteurs	**5,4**	**2,6**	**4,2**	**1,3**	**-0,9**	**0,2**	**2,1**	**2,9**
Droits et taxes à l'importation	0,3	-0,2	0,4	0,6	0,7	-0,2	-0,2	-0,4
PIB aux prix constants du marché	**5,7**	**2,4**	**4,6**	**1,9**	**-0,2**	**0,0**	**1,9**	**2,5**
PIB du secteur pétrolier	-0,3	-1,6	0,8	-0,4	-1,1	-0,4	0,1	1,0
PIB du secteur non pétrolier	6,0	4,0	3,8	2,3	0,9	0,4	1,8	1,5

Sources: Administrations nationales et BEAC

En 2018, la reprise de l'activité dans le ***secteur primaire*** serait tributaire de celle des *industries extractives* et du redressement des activités de la branche *« agriculture, élevage, chasse et pêche »*. L'apport de la branche sylviculture resterait très marginal. Dans la branche *« industries extractives »,* la production pétrolière serait en hausse au Congo (+ 18,1 %, à 15,7 millions de tonnes), au Tchad (+ 22,4 %, à 7,1 millions de tonnes) et dans une moindre mesure au Gabon (+ 1,5 %, à 10,7 millions de tonnes) et au Cameroun (+ 1,3 %, à 3,6 millions de tonnes).

La contribution de la branche *« agriculture, élevage, chasse et pêche »* augmenterait, en relation principalement avec la bonne tenue des activités de la branche agriculture vivrière au Cameroun, au Gabon et au Congo, à la faveur des programmes publics d'appuis aux acteurs de cette branche initiés dans ces pays. La montée en puissance de ces projets pourrait consolider les activités dans ce secteur, compte tenu de la place que ces projets occupent dans les politiques respectives de diversification en cours dans ces pays, auxquelles s'ajoute l'entrée en exécution du projet de développement de la pêche au Congo avec l'appui du gouvernement japonais.

Dans le ***secteur secondaire*****,** l'activité serait essentiellement tirée par les *industries manufacturières,* dont la contribution s'établirait à + 0,2 point, moins qu'attendue (+ 0,3 point), et en baisse par rapport à son niveau de 2017 (+ 0,4 point). En revanche, les activités de la branche des *Bâtiments et travaux publics* (BTP), en 2018, continueraient de pâtir du déclin des investissements publics, avec une contribution à nouveau négative de 0,1 point, éloignée de + 0,2 prévue initialement, en raison de la persistance des difficultés de

trésorerie publique suite à la mise en œuvre des mesures d'assainissement budgétaire, combinée aux effets du resserrement monétaire opéré par la Banque Centrale depuis plus d'une année dans la CEMAC.

La contribution du ***secteur tertiaire*** procèderait principalement de la bonne tenue des services marchands, avec une contribution de + 1,1 point, en dépassement de 0,9 point des prévisions initiales, qui résulterait de la bonne tenue *(i)* des activités commerciales et des télécommunications dans la plupart des pays, avec la poursuite du développement des services liés à la 4G par les sociétés de téléphonie mobile et celles des fournisseurs d'accès internet, en lien avec l'installation des réseaux à fibre optique ; et *(ii)* des services de transport, avec la mise en service de nouvelles infrastructures de transport et de logistique notamment au Congo, au Gabon et au Cameroun.

B. INFLATION

1. Evolution récente

Contenues sous la norme communautaire de 3,0 % en moyenne annuelle, les pressions inflationnistes dans la CEMAC, ont poursuivi au premier trimestre de l'année 2018 la tendance haussière entamée au terme du troisième trimestre 2017. Ainsi, **le taux d'inflation en moyenne annuelle est passé de +0,8 % en mars 2017, à +1,1 % en mars 2018, après +0,6 % en septembre 2017 et 0,9 % en fin d'année 2017**. La dynamique de l'indice des prix à la consommation des ménages, en moyenne annuelle, observée dans les Etats membres a été plus contrastée. La République Centrafricaine est le seul pays à voir son taux d'inflation au-delà de la limite communautaire. Par pays et sur la base des données disponibles au 31 mars 2018, l'évolution de l'inflation se présente ainsi qu'il suit : Cameroun (+ 0,7 %), République Centrafricaine (+4,7 %), Congo (+0,9 %)[7], Gabon (+2,5 %), Guinée Equatoriale (+0,5 %) et Tchad (- 0,2 %).

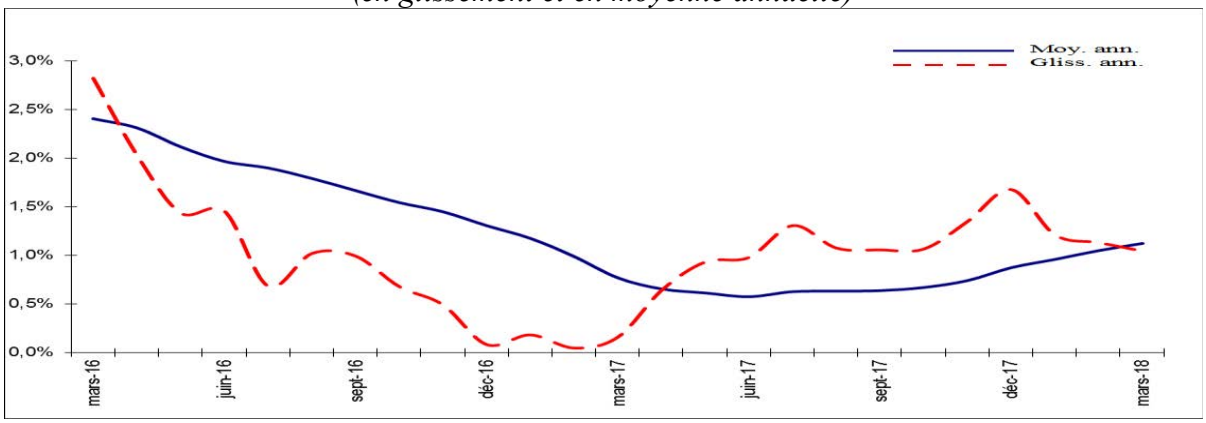
L'analyse en glissement annuel du niveau général des prix dans la CEMAC dégage un taux d'inflation de +1,0 % à fin mars 2018, contre +0,2 % à la même période en 2017. Cette analyse par pays présente la situation suivante : au Cameroun (+0,7 %), en République Centrafricaine (-0,9 %), au Congo (+1,4 %), au Gabon (+3,4 %), en Guinée Equatoriale (-1,4 %) et au Tchad (+0,2 %).

L'examen du niveau général des prix dans la Sous-région en comparaison avec ses principaux partenaires ressort des différentiels d'inflation[8] globalement favorables. En effet, en glissement annuel, les écarts d'inflation ont été favorables à fin mars 2018 vis-à-vis des Etats-Unis (-1,0 %), de la France (-0,7 %), de la Zone Euro (-0,3 %) et du Nigeria (-12,3 %). En revanche, ce différentiel a été défavorable vis-à-vis de l'UEMOA (+0,1%).

[7] Les services de la BEAC ont utilisé les indices des fonctions de consommation produits par l'INS du Congo et non l'indice agrégé, en raison des écarts observés entre celui de l'INS et l'indice agrégé obtenu en appliquant le produit des fonctions et des pondérations fournies par l'INS.

[8] Le différentiel d'inflation est dit défavorable lorsque l'inflation enregistrée dans la CEMAC est supérieure à celle du pays partenaire, ou en d'autres termes, lorsque l'écart d'inflation est positif.

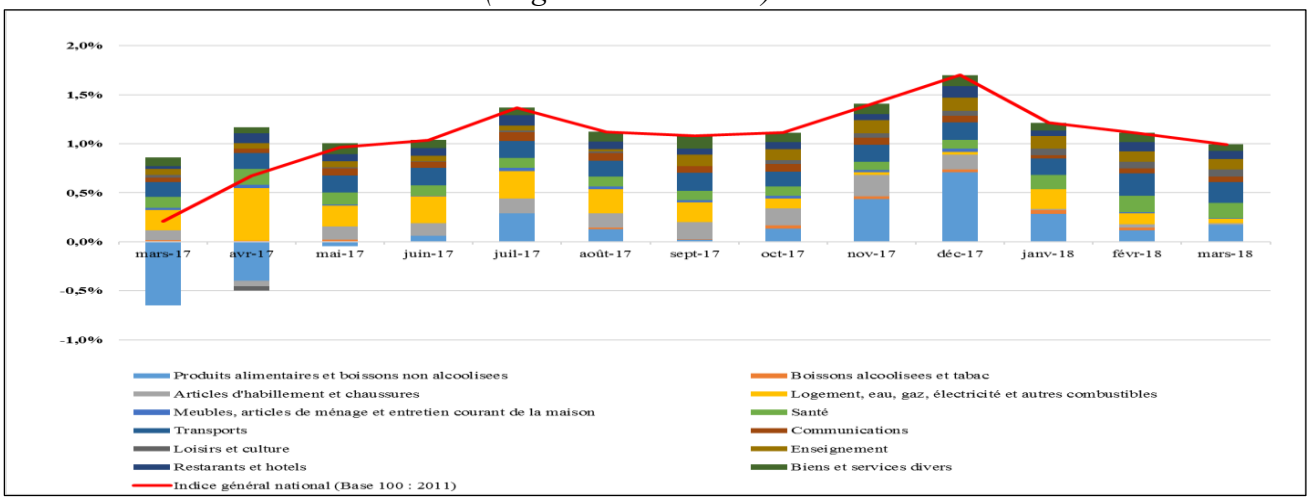
Graphique 5 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de mars 2015 à mars 2018
(en glissement et en moyenne annuelle)



Sources : BEAC et INS

L'analyse par les contributions des différentes fonctions de consommation à l'inflation en glissement annuel montre que, sur la période sous revue, les composantes *« transport » et « santé »* ont le plus contribué à l'évolution du niveau général des prix. Ainsi, entre mars 2017 et mars 2018, les contributions des fonctions « *transport* » et « *santé* » qui sont passées respectivement de +0,1 point à +0,3 point et de +0,1 point à +0,2 point, déterminent pour l'essentiel la dynamique haussière du niveau général des prix. Les fonctions *« communication »*, *« loisirs et culture »*, *« enseignement »* et *« restaurants et hôtels »* qui sont passées chacune de contributions nulles en mars 2017 à une contribution de +0,1 point, ont amplifié cette tendance, tandis que la baisse des contributions des composantes *« articles d'habillement et chaussures »* et *« logement, eau, gaz et électricité »* ont permis de la contenir.

Graphique 6 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC
(en glissement annuel)

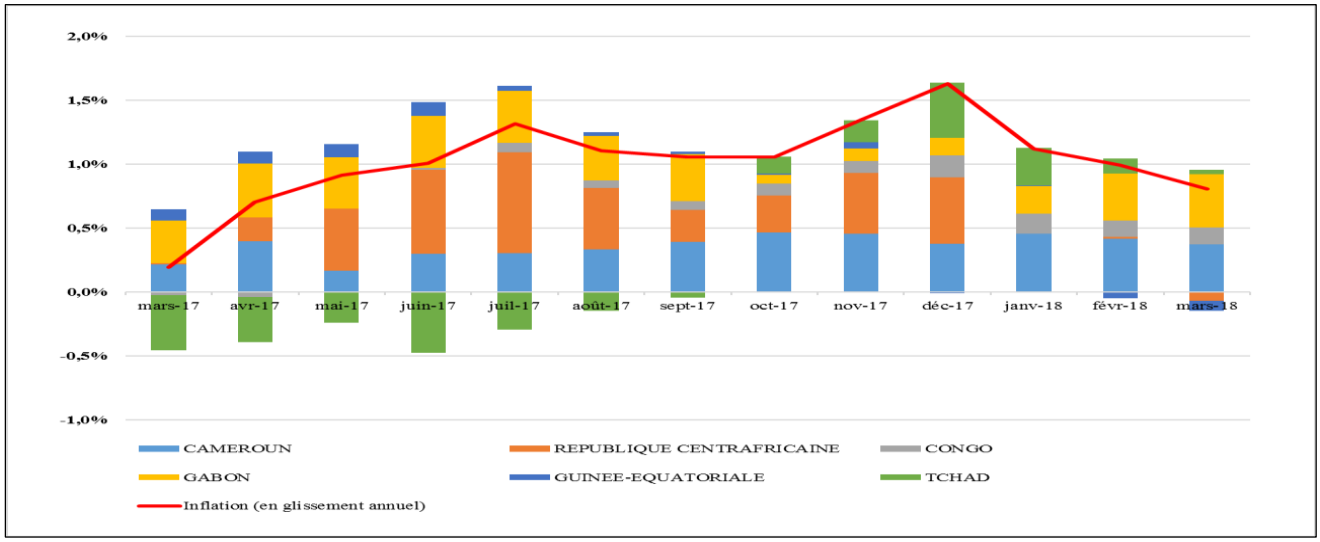


Sources : BEAC et INS

Les pressions inflationnistes observées à fin mars 2018 sont dues pour l'essentiel à l'accentuation des effets produits par les mesures d'élargissement de la base fiscale et de l'accroissement des taxes prises par les gouvernements. Toutefois, l'atonie de la demande intérieure provoquée par la diminution des revenus pétroliers, ainsi qu'une offre grandissante des produits alimentaires ont maintenu les prix à la baisse.

L'analyse des contributions par pays montre que l'évolution du niveau général des prix en glissement annuel dans la CEMAC a été entretenue par le Cameroun (+0,4 point), le Gabon (+0,4 point) et dans une moindre mesure par le Congo (+0,1 point).

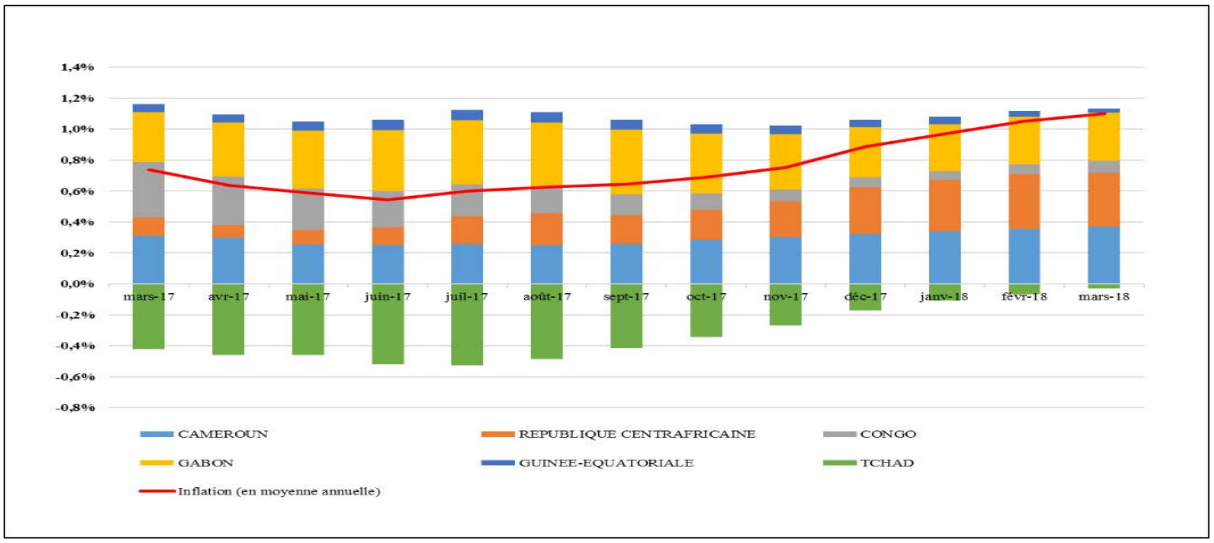
Graphique 7 : Evolution des contributions absolues des pays membres de la CEMAC à l'IPC
(en glissement annuel)



Sources : BEAC et INS

En moyenne annuelle, cette dynamique a été fortement impulsée par les niveaux de l'inflation au Cameroun (+0,4 point), en République Centrafricaine (0,3 point), au Gabon (+0,3 point) et dans une moindre ampleur au Congo (+0,1 point).

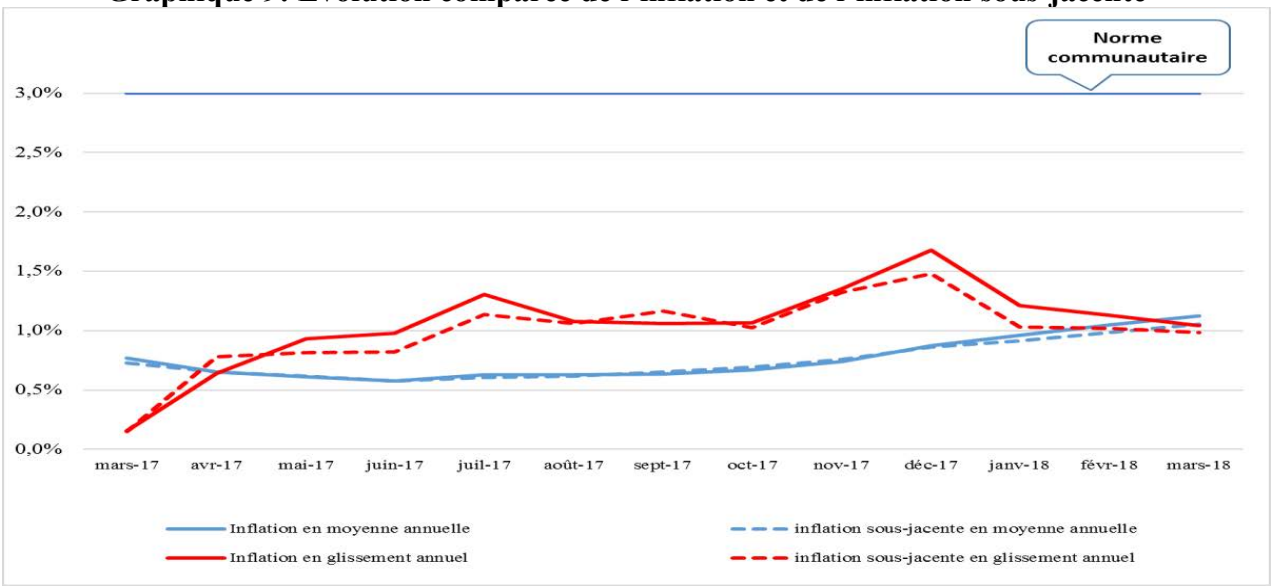
Graphique 8: Evolution des contributions absolues des pays membres de la CEMAC à l'IPC
(en moyenne annuelle)



Sources : BEAC et INS

L'inflation sous-jacente en glissement annuel, mesurée par la variation de l'indice sous-jacent[9], est montée à +1,0 % au 31 mars 2018, contre +0,2 % à la même période en 2017. Comme en glissement annuel, l'inflation sous-jacente en moyenne annuelle a crû de +0,7 % en mars 2017, contre +1,1 % un an après.

Graphique 9: Evolution comparée de l'inflation et de l'inflation sous-jacente



Sources : BEAC et INS

2. Perspectives à court terme

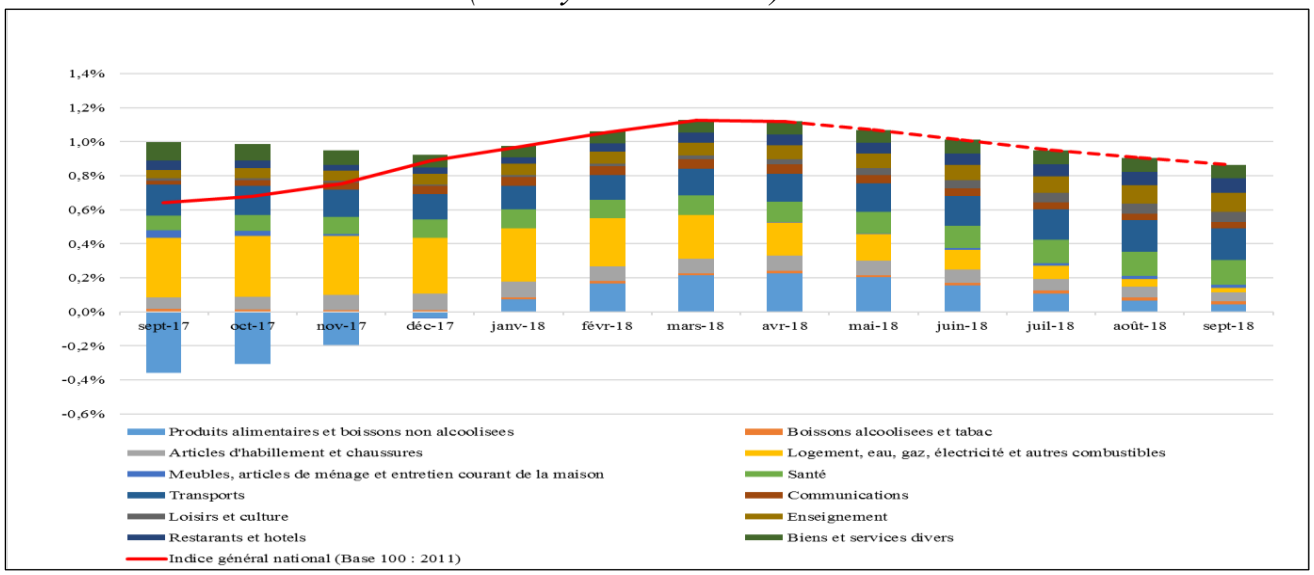
Les prévisions réalisées par les services de la BEAC indiquent une tendance globalement baissière du niveau général des prix à la consommation finale des ménages à

[9]Calculer par la méthode des doubles pondérations qui discrimine les fonctions de consommation les plus instables.

fin septembre 2018. En effet, le taux d'inflation en moyenne annuelle reviendrait de +1,1 % en mars 2018 à 0,9 % à fin septembre 2018, contre 0,6 % à la même période en 2017. Dans la même veine, en glissement annuel, il se contracterait pour se situer à 0,5 % à fin septembre 2018, après +1,0 % en mars 2018, et 1,1 % en septembre 2017.

Cette évolution en moyenne annuelle s'expliquerait essentiellement par les pressions sur les fonctions « *articles d'habillement et chaussures* », « *santé* », « *transport* », « *culture et loisirs* » et « *enseignement* », en lien avec l'institution de nouvelles taxes, les suppressions des exonérations fiscales et l'augmentation des prix du carburant à la pompe, et incidemment le renchérissement du transport routier dans certains pays de la zone.

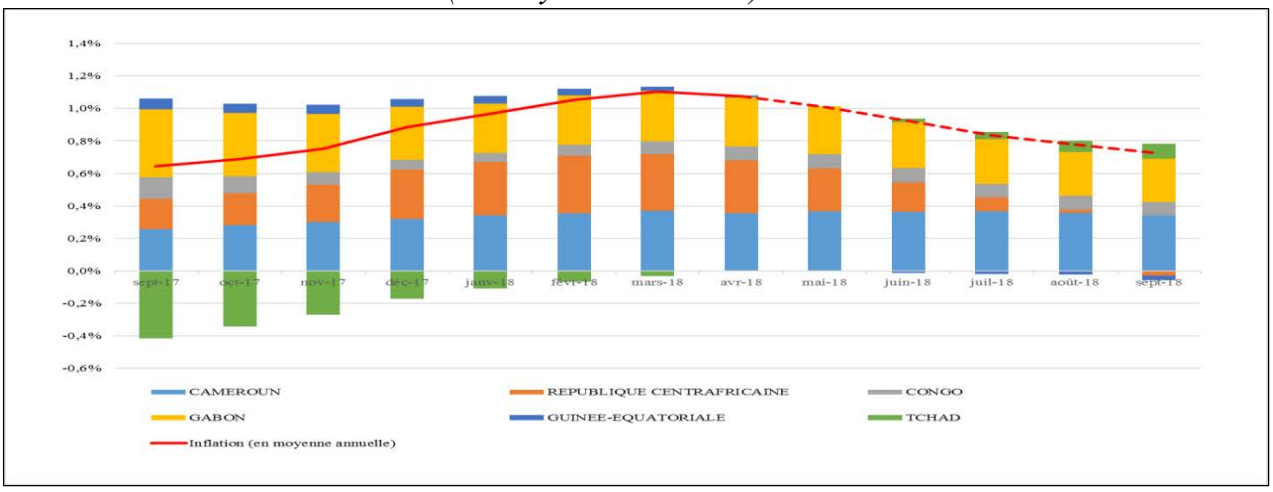
Graphique 9: Contributions absolues des fonctions de consommation à l'IPC de la CEMAC
(en moyenne annuelle)



Sources : BEAC et INS

La dynamique de l'inflation en moyenne annuelle dans la zone, à court terme, demeurerait principalement dictée par le Cameroun (+0,4 point), et le Gabon (+0,3 point).

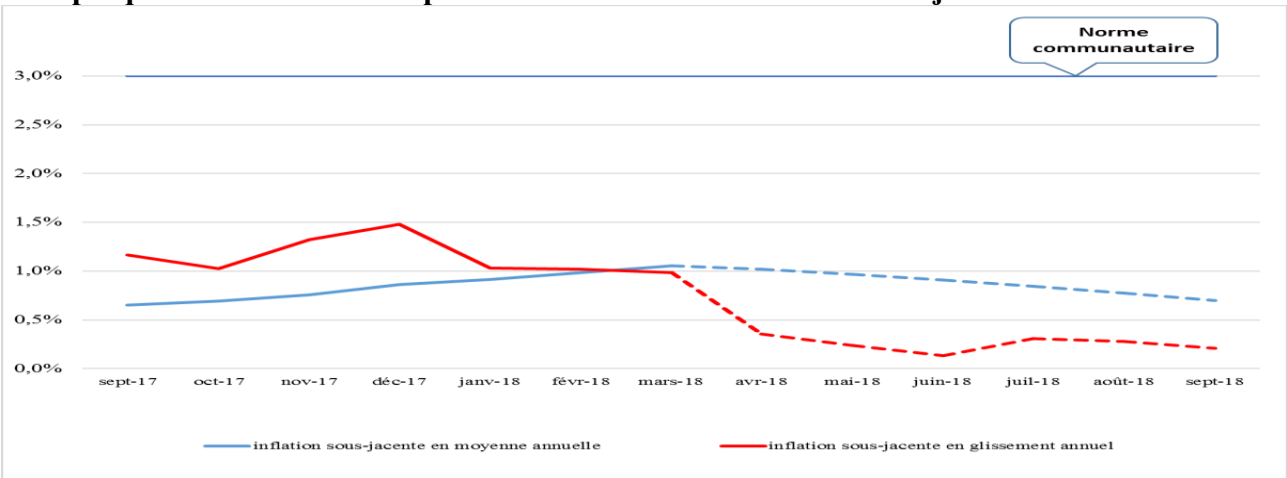
Graphique 10: Contributions absolues des pays membres à l'IPC de la CEMAC
(en moyenne annuelle)



Sources : BEAC et INS

Selon les prévisions des services de la BEAC, à court terme, l'inflation sous-jacente présenterait une dynamique baissière en glissement annuel et stable en moyenne annuelle, au troisième trimestre 2018. Ainsi, en glissement annuel, il se contracterait à 0,2 % à fin septembre 2018, après 1,2 % un an plus tôt, tandis qu'en moyenne annuelle, le taux d'inflation sous-jacente, resterait stable à 0,7 % comme en septembre 2017.

Graphique 11: Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC



Sources : BEAC et INS

La dynamique de l'inflation prévisionnelle sous-jacente en moyenne annuelle est cohérente avec l'orientation de la politique monétaire de la BEAC décidée depuis le premier trimestre 2017.

A fin 2018, l'inflation globale des pays de la Zone devrait demeurer sous la norme communautaire, malgré une légère révision à la hausse de la prévision de celle-ci effectuée par les Services de la Banque. En glissement annuel, le taux d'inflation devrait se situer à +0,8 % à fin 2018, après +1,4 % en 2017. Pour sa part, le taux d'inflation de la

communauté, en moyenne annuelle, passerait de +0,9 % en 2017 à 1,6 % en 2018. En tout état de cause, le dynamisme retrouvé de la demande intérieure ainsi que les effets des politiques fiscales visant l'amélioration des ressources non pétrolières pourraient pour l'essentiel expliquer cette orientation des prix.

C. FINANCES PUBLIQUES

La situation des finances publiques des pays de la CEMAC se détendrait en 2018, en raison *(i)* de l'accroissement des ressources tirées de l'exploitation des hydrocarbures suite à une remontée plus importante que prévue des prix du pétrole brut conjuguée avec la révision à la hausse de la production pétrolière dans certains pays, et *(ii)* du maintien de la tendance baissière des dépenses budgétaires. Ainsi, le solde budgétaire, base engagements, dons compris, deviendrait excédentaire de 0,5 % du PIB en 2018 (au lieu d'un déficit initialement attendu à 1,6 % du PIB), contre - 3,3 % du PIB en 2017.

Par pays, les excédents apparaitraient en Guinée Equatoriale (+ 2,1 % du PIB, comparé à - 6,5 % du PIB initialement prévu, contre - 2,3 % du PIB en 2017), au Tchad (+ 0,6 % du PIB, au lieu de - 0,4 % du PIB, contre - 1,2 % du PIB), tandis qu'ils se consolideraient au Congo (+ 6,1 % du PIB, après une anticipation de + 1,5 % du PIB, après - 5,1 % du PIB), et en République Centrafricaine (+ 1,0 % du PIB, plutôt que + 0,6 % du PIB, contre - 1,2 % du PIB). A défaut d'excédent, le déficit se contracterait au Cameroun (- 1,2 % du PIB, au lieu de - 2,1 %, contre - 4,6 % du PIB en 2017) et au Gabon (- 0,4 % du PIB, après une prévision initiale de - 0,5 % du PIB, contre - 1,9 % du PIB en 2017).

Tableau 6: Evolution du solde budgétaire base engagements, dons compris (En % du PIB)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév	2018* Prév.Rev
Cameroun	-0,8	-3,5	-3,5	-1,8	-6,0	-4,6	-2,1	-1,2
République Centrafricaine	-2,4	-8,4	-7,3	0,5	1,6	-1,2	0,6	1,0
Congo	6,1	5,5	-7,9	-16,2	-14,7	-5,1	1,5	6,1
Gabon	2,0	1,6	2,4	-1,0	-5,4	-1,9	-0,5	-0,4
Guinée Equatoriale	-8,0	-6,5	-5,0	-17,0	-12,6	-2,3	-6,5	2,1
Tchad	-3,6	-4,2	-2,1	-4,2	-2,1	-1,2	-0,4	0,6
CEMAC	**-1,2**	**-2,0**	**-3,2**	**-5,9**	**-6,9**	**-3,3**	**-1,6**	**0,5**

Sources : Administrations nationales et BEAC

Les principales évolutions des finances publiques en 2018 seraient les suivantes :

- une hausse plus importante que prévue des *recettes budgétaires* autour de 7,0 %, à 9 030,0 milliards, portée principalement par l'augmentation des ressources tirées des hydrocarbures (+ 31,3 %, à 3 570,9 milliards), entrainée par une croissance des prix du baril de pétrole brut (5,8 %, à 62,3 dollars le baril) et une appréciation de l'euro par rapport au dollar, ainsi qu'un relèvement de la production de pétrole

(+ 4,6 %, à 45,2 millions de tonnes), notamment en Guinée Equatoriale et au Tchad, et dans une moindre mesure au Cameroun. Dans la même veine, les recettes non pétrolières croitraient mais à un rythme moins soutenu qu'attendu, soit + 8,8 %, à 5 459,2 milliards (au lieu de + 13,9 % anticipé antérieurement), suite à une révision à la baisse des recettes fiscales de 5,3 %, à 5 027,2 milliards, pâtissant d'une progression moins forte qu'attendue de l'activité non pétrolière (+ 1,8 %, comparé à + 2,1 % initialement projeté). L'accroissement des recettes non fiscales de 5,0 % (431,9 milliards) ne suffirait pas à compenser cette contraction des ressources non pétrolières.

- une révision à la baisse des *dépenses budgétaires* de 5,4 %, à 9 193,6 milliards, en cohérence avec la mise en œuvre des programmes d'ajustement avec le FMI dans quatre pays. Ainsi, les dépenses courantes reculeraient de 1,9 %, à 6 431,8 milliards, entrainées principalement par un repli des dépenses en biens et services de 14,5 %, à 1 644,0 milliards dans l'ensemble des pays de la CEMAC, et dans une moindre mesure, par la légère diminution des dépenses des salaires et traitements (- 0,4 %, à 2 552,5 milliards). De leur côté, les dépenses en capital plongeraient, pour se situer à 2 757,5 milliards (- 12,6 %), traduisant le report d'un certain nombre de projets, et ce, en dépit de la montée en puissance des travaux d'infrastructures au Cameroun avec les préparatifs de la CAN 2019.

- un excédent du solde budgétaire primaire qui aurait plus que doublé par rapport à la projection initiale, pour s'élever à 1 653,5 milliards (+ 3,2 % du PIB) en 2018, après 11,5 milliards en 2017. En revanche, le solde budgétaire de base redeviendrait excédentaire en 2018 de 986,6 milliards (+ 1,9 % du PIB), contre un déficit de - 619,9 milliards (- 1,3 % du PIB) un an plus tôt.

En toute hypothèse, la situation des finances publiques des pays de la CEMAC en 2018, ressortirait excédentaire, avec un solde budgétaire base engagements, dons compris, de 267,8 milliards (+ 0,5 % du PIB), au lieu d'un déficit de 846,7 milliards (- 1,6 % du PIB), contre - 1 586,1 milliards (- 3,3 % du PIB) en 2017. En prenant en compte l'apurement attendu des arriérés de 777,6 milliards, le déficit global, base trésorerie, s'inscrirait à 941,0 milliards. En y ajoutant l'amortissement de la dette de 1 035,1 milliards, le désengagement des Etats vis-à-vis du système non bancaire serait de 1 152,8 milliards et leur besoin de financement global atteindrait 3 124,8 milliards. Ce dernier serait totalement couvert par des concours extérieurs, dont 427,1 milliards de dons, 2 003,0 milliards de nouveaux tirages, 307,0 milliards d'allègement de la dette extérieure prévu et des tirages auprès du système bancaire de 387,7 milliards.

D. SECTEUR EXTERIEUR

Les échanges extérieurs de la CEMAC tireraient profit *(i)* de la hausse prolongée des cours du baril de pétrole brut et *(ii)* de l'augmentation progressive de la production de pétrole brut, qui entraineraient un regain des activités pétrolières dans les pays de la Zone,

avec pour conséquence, une reprise des investissements et des importations, sur fond d'une dépréciation du dollar par rapport à l'euro.

Ainsi, le *déficit des transactions courantes* de la CEMAC se creuserait davantage en 2018, passant de 4,0 % du PIB (1 925,1 milliards) en 2017, à 4,3 % du PIB un an plus tard (2 201,9 milliards), au lieu de 4,0 % du PIB anticipé initialement (2 065,8 milliards). Ce résultat découlerait d'une dégradation de la balance des services et des revenus, qui contrebalancerait fortement l'excédent dégagé par la balance commerciale.

Tous les pays de la CEMAC enregistreraient un déficit du compte courant en 2018, avec une situation globale contrastée. En effet, le déficit s'aggraverait en *Guinée Equatoriale* (- 10,9 % du PIB, au lieu de - 1,1 % du PIB prévu initialement, contre - 8,3 % du PIB en 2017), et dans une moindre mesure en *République Centrafricaine* (- 7,8 % du PIB, contre - 7,3 % du PIB comme prévu initialement, après - 8,6 % du PIB en 2017). En revanche, il se contracterait au *Congo* (- 1,1 % du PIB, au lieu de - 5,3 % du PIB comme projeté initialement, contre - 2,8 % du PIB en 2017), au *Tchad* (- 6,2 % du PIB, au lieu de - 8,0 % du PIB, contre - 4,7 % du PIB en 2017), au *Gabon* (- 4,1 % PIB, après une projection initiale de - 5,5 % PIB, contre - 4,5 % du PIB en 2017) et un peu moins au *Cameroun* (- 2,6 % du PIB, comparé à - 2,7 % du PIB attendu, après - 2,5 % du PIB).

Tableau 7: Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus (En pourcentage du PIB)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév	2018* Prév.Rev
Cameroun	-2,5	-1,8	-3,7	-3,8	-3,1	-2,5	-2,7	-2,6
République Centrafricaine	-4,9	-3,0	-14,3	-8,3	-5,4	-8,6	-7,3	-7,8
Congo	17,5	13,6	4,7	-50,8	-44,3	-2,8	-5,3	-1,1
Gabon	12,5	13,8	5,7	1,3	-5,2	-4,5	-5,5	-4,1
Guinée Equatoriale	-1,2	-2,8	-4,7	-18,3	-14,6	-8,3	-1,1	-10,9
Tchad	8,4	-10,8	-23,9	-15,3	-16,7	-4,7	-8,0	-6,2
CEMAC	**5,3**	**1,8**	**-4,2**	**-12,3**	**-11,6**	**-4,0**	**-4,0**	**-4,3**

Sources : Administrations nationales, BEAC et FMI

L'excédent de la balance commerciale en 2018 s'orienterait à la hausse, à 20,8 % par rapport à la prévision initiale, à 5 036,5 milliards, contre 4 183,7 milliards en 2017, résultant essentiellement d'une hausse conjointe des prix du baril et des exportations de pétrole brut qui compenseraient l'accroissement plus important que prévu des importations (0,7 %, à 9 654,3 milliards, contre 8 892,7 milliards en 2017).

La hausse des exportations découlerait pour l'essentiel de l'augmentation des ventes de pétrole brut (+ 18,4 %, à 9 883,6 milliards), de manganèse (+ 2,5 %, à 619,3 milliards) et de cacao (+ 31,3 %, à 286,3 milliards). En revanche, cette dynamique serait tempérée par la baisse des ventes de méthanol et autres gaz (- 6,8 %, à 847,2 milliards), de bois (- 1,2 %, à 872,4 milliards), du café (- 11,7 %, à 21,8 milliards) et du coton (- 16,6 %, à

135,5 milliards). De leur côté, la croissance des importations proviendrait de la reprise des dépenses d'équipement, surtout dans le secteur pétrolier, notamment en Guinée Equatoriale, au Congo et au Tchad.

Les termes de l'échange s'amélioreraient de 4,9 % en 2018, comparés à + 6,0 % antérieurement prévu, en raison d'une hausse plus importante des prix à l'importation (+ 0,6 %, au lieu de - 1,0 % comme prévue initialement), malgré une progression de 5,5 % (au lieu de 4,9 % attendue) des prix à l'exportation, du fait de la bonne tenue des cours du pétrole brut et du cacao.

En 2018, le déficit de la *balance des services* plongerait fortement de 41,7 %, à 4 797,5 milliards par rapport à la prévision antérieure, tiré principalement par les autres services aux entreprises dont les flux entrants devraient quasiment doubler, et celui de la *balance des revenus* de 18,6 %, qui s'établirait à 2 533,7 milliards. De son côté, l'excédent du *compte de capital et d'opérations financières* devrait revenir de 2 231,8 milliards, à 2 052,7 milliards en 2018, contre 2 511,6 milliards en 2017, résultant pour l'essentiel du rebond des investissements directs étrangers en Guinée Equatoriale, et plus faiblement au Cameroun. La chute des autres investissements à -454,3 milliards (au lieu de +910,1 milliards), après 365,2 milliards, freinerait le surplus dégagé dans le compte des opérations financières.

Au total, le *solde de la balance des paiements* devrait ressortir à nouveau déficitaire de 149,3 milliards, au lieu d'un excédent de 166,1 milliards attendu initialement en 2018, contre - 149,0 milliards en 2017. Il serait financé par une réduction des arriérés de 110,2 milliards et des réaménagements de la dette de 307,0 milliards au Tchad, ce qui favoriserait une accumulation des réserves officielles à hauteur de 47,6 milliards.

E. DETTE PUBLIQUE EXTÉRIEURE

Compte tenu des marges de manœuvre budgétaires limitées par la mise en œuvre des mesures de consolidation budgétaire inscrites dans les programmes financiers avec le FMI, d'une part, et de la remontée des cours des prix du pétrole brut qui pourrait accroître les ressources des Etats, d'autre part, le rythme de l'endettement public devrait ralentir. Ainsi, le ratio du service de la dette sur les recettes budgétaires fléchirait à 16,4 % en 2018, au lieu de 22,1 % comme prévu, contre 17,1 % en 2017, et celui du service de la dette rapportée aux exportations de biens et services reviendrait de 9,0 % en 2017, à 8,9 % cette année (après 11,9 % initialement anticipé). En revanche, l'encours de la dette extérieure se redresserait à 33,9 % du PIB en 2018 (au lieu de 32,6 % initialement attendu), contre 33,3 % en 2017, tandis que l'encours de la dette intérieure serait de 12,9 % du PIB, après 15,6 % du PIB en 2017, pour un encours total de la dette globale de 46,7 % du PIB, contre 48,9 % du PIB un an plus tôt.

La situation par pays se présenterait comme suit en 2018 :

i. *Encours de la dette publique extérieure en pourcentage du PIB* : Cameroun (25,8 %, contre 24,6 % en 2017), République Centrafricaine (36,0 %, après 38,9 % un an plus tôt), Congo (90,5 %, contre 97,2 % en 2017), Gabon (40,7 %, contre 40,5 % un an auparavant), Guinée Equatoriale (12,8 %, après 11,2 % en 2017) et Tchad (22,0 %, contre 19,7 % il y'a un an) ;

ii. *Service de la dette extérieure rapporté aux recettes budgétaires* : Cameroun (10,3 %, contre 8,8 % en 2017), République Centrafricaine (7,0 %, après 4,2 % en 2017), Congo (31,5 %, contre 24,0 % en 2017), Gabon (18,8 %, contre 31,5 % en 2017), Guinée Equatoriale (8,2 % contre 7,3 % antérieurement) et Tchad (16,3 % contre 30,0 % en 2017) ;

iii. *Service de la dette extérieure rapporté aux exportations de biens et services* : Cameroun (8,4 %, après 7,1 % en 2017), République Centrafricaine (3,9 %, contre 2,0 % en 2017), Congo (13,9 %, contre 9,5 % un an plus tôt), Gabon (8,6 %, contre 13,8 % en 2017), Guinée Equatoriale (3,8 %, après 3,1 % un an auparavant) et Tchad (6,2 %, contre 12,3 % en 2017) ;

Tableau 8: Evolution des ratios du service de la dette dans la CEMAC (en pourcentage)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Estim.	2018 Prév	2018* Prév.Rev
Encours de la dette extérieure/PIB	11,1	13,4	16,4	23,2	32,1	33,3	32,6	33,9
Ratio du service de la dette publique/Recettes budgétaires	4,6	10,0	8,6	19,6	17,1	17,1	22,1	16,4
Ratio du service de la dette publique/Exportations de biens et services non facteurs	2,3	5,4	4,8	12,1	9,9	9,0	11,9	8,9

Sources : Administrations nationales, BEAC et FMI

F. SECTEUR MONÉTAIRE

1. Agrégats monétaires

Entre **décembre 2017 et avril 2018,** la dynamique des principaux agrégats monétaires[10] de la CEMAC a été marquée par : ***i)*** un repli des avoirs extérieurs nets du système monétaire de faible ampleur (-3,4 %), comparée à celle observée (- 9,3 %) à la même période douze mois plus tôt ; ***ii)*** une régression du taux de couverture extérieure de la monnaie à 57,23 %, soit une perte de 0,24 point par rapport à son niveau de décembre 2017 *(cf encadré 1)* ; ***iii)*** une expansion de 7,4 % des créances nettes du système monétaire sur les États ; ***iv)*** une baisse de 0,8 % des crédits à l'économie, moins prononcée que l'évolution observée (-1,4 %) à la même période un an auparavant ; et, ***v)*** un repli de la masse monétaire (-0,4 %) plus faible que celui enregistré (-3,0 %) un an plus tôt.

[10] Ceux-ci sont issus du bilan consolidé de l'ensemble des institutions de dépôts de la Zone (BEAC, Banques créatrices de monnaie, Centres de chèques Postaux).

En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets du système monétaire se sont accrus de 51,0 milliards. Cette évolution positive, observée depuis janvier 2018, est en grande partie due aux tirages effectués par certains Etats dans le cadre des programmes économiques et financiers conclus avec le FMI. L'encours des avoirs extérieurs nets est passé de 2 191,2 milliards à fin avril 2017, à 2 242,2 milliards douze mois après. En conséquence, le taux de couverture extérieure de la monnaie s'est établi à 57,23 % en avril 2018, contre 55,67 % au 30 avril 2017. Les créances nettes sur les États se sont accrues de 25,9 %, pour atteindre 2 950,7 milliards au 30 avril 2018, en liaison avec l'augmentation des crédits du FMI, le tirage en fin d'année 2017 par le Cameroun de la marge résiduelle (+276,5 milliards) sur le plafond des avances statutaires, ainsi que la baisse des dépôts publics. Pour leur part, les **crédits à l'économie** ont diminué de 1,2 %, pour revenir à 7 734,2 milliards à fin avril 2018. Ces évolutions ont induit un accroissement de **la masse monétaire (M2)** de 2,3 %, à 10 556,2 milliards au 30 avril 2018.

Sur la période décembre 2017-avril 2018, la masse monétaire (M2) a décliné de 0,4 %, pour se situer à 10 556,2 milliards. Cette dynamique reflèterait les évolutions négatives de la monnaie fiduciaire (-7,4 %) et des dépôts à vue (- 1,4 %), que la hausse de la quasi-monnaie (+7,0 %) n'a pas suffi à contrebalancer.

En termes de contribution, ce repli de la masse monétaire est influencé par les contributions négatives de sa contrepartie externe (-0,7 point), des crédits à l'économie (-0,6 point) et des autres postes nets (-1,0 point) du système monétaire, que la contribution positive des créances nettes sur les Etats (1,9 point) n'a pas pu compenser.

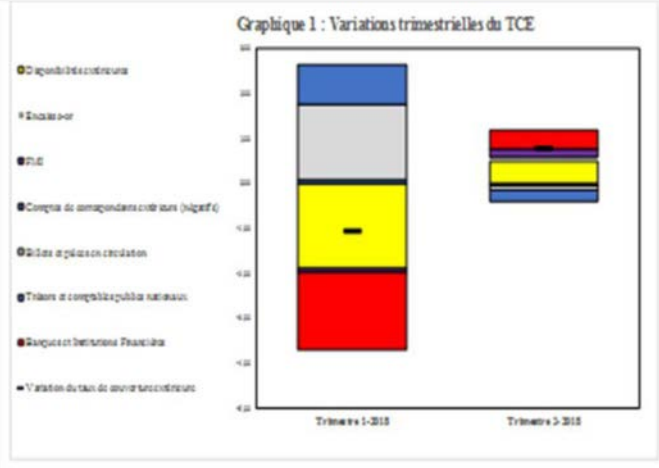
Encadré 1: Dynamique du taux de couverture extérieure de la monnaie au premier semestre 2018

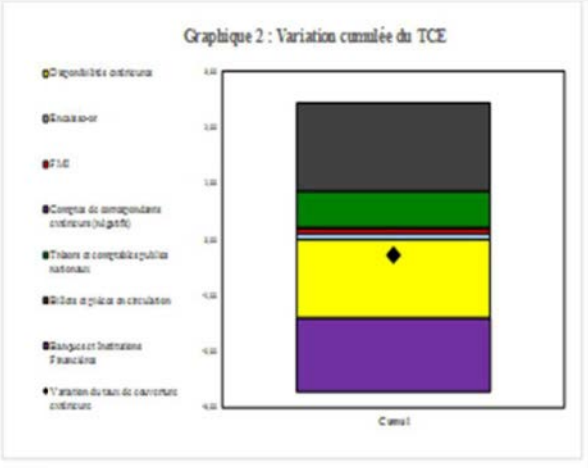
Le taux de couverture extérieure de la monnaie est revenu de 57,5 % au 31 décembre 2017 à 56,4 % et 57,2 % respectivement à fin mars 2018 et au 31 mai 2018, en diminution cumulée de 0,3 point.

Les évolutions trimestrielles de cet agrégat ont été irrégulières avec une baisse de 1,06 point pendant le premier trimestre et une augmentation de 0,78 point au deuxième trimestre (situation définitive au 31 mai 2018) comme le montrent le tableau suivant et les graphiques[1] ci-dessous.

Variations trimestrielles du TCE	Decembre 2017	Trimestre 1-2018	Trimestre 2-2018	Cumul
Taux de couverture	57,5	56,4	57,2	
Variation du taux de couverture extérieure		-1,06	0,78	-0,28
Disponibilités extérieures		-1,90	0,49	-1,40
Encaisse-or		0,00	0,10	0,10
FMI		-0,07	0,16	0,09
Comptes de correspondants extérieurs (négatifs)		0,08	-0,05	0,03
Billets et pièces en circulation		1,68	-0,10	1,57
Trésors et comptables publics nationaux		0,88	-0,24	0,64
Banques et Institutions Financières		-1,73	0,42	-1,31

La baisse du taux de couverture a été principalement causée, au numérateur, par la diminution des disponibilités extérieures (contribution de – 1,4 point) et, au dénominateur, par l'augmentation des dépôts des banques et institutions financières (– 1,31 point). Cette baisse a été contrebalancée par le recul des billets émis (+ 1,57 point) et, dans une certaine mesure, par l'augmentation de l'encaisse Or et du FMI (+0,19 point) et par celle des dépôts des Trésors nationaux (contribution de + 0,64 point).

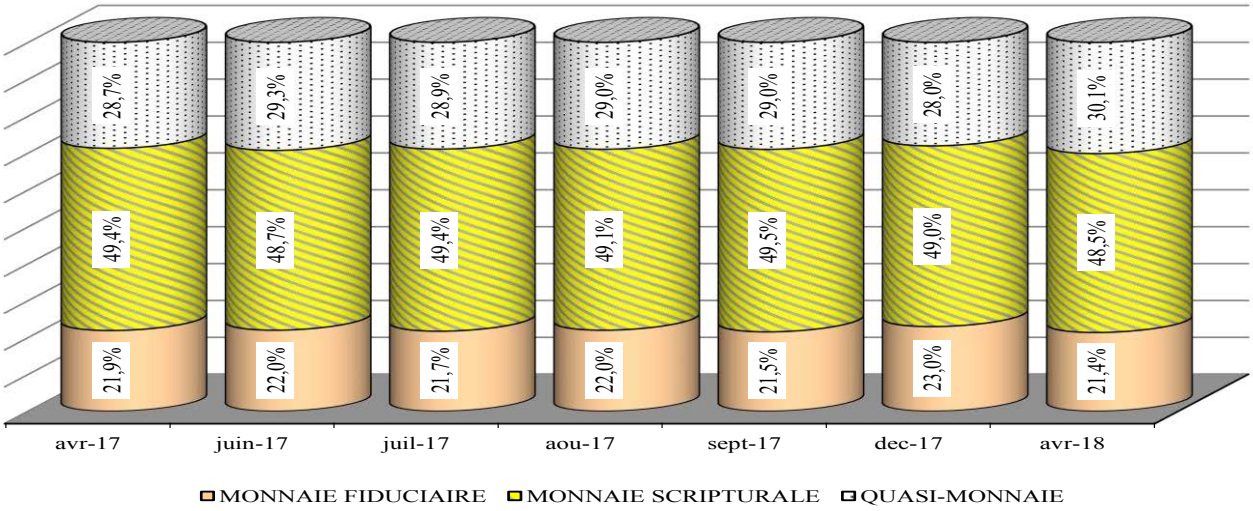




[1] *Les graphiques en annexes présentent les contributions des différentes composantes du taux de couverture extérieure des engagements à vue sur la variation de celui-ci. Les contributions positives sont présentées au-dessus de 0 tandis que les contributions négatives sont en-dessous de ce point. La variation du taux de couverture est un point sur le graphique.*

Par pays, le Cameroun (1,5 point), le Gabon (0,7 point) et la République Centrafricaine (0,2 point) ont contribué positivement à l'évolution de la masse monétaire, tandis que le Congo (-1,3 point), la Guinée Equatoriale (-1,0 point) et le Tchad (-0,6 point) ont influencé négativement l'évolution sous-régionale de cet agrégat. ***Par composante,*** la monnaie fiduciaire et la monnaie scripturale ont contribué négativement à l'évolution de la masse monétaire, respectivement à hauteur de -1,7 point et -0,7 point, alors que la quasi-monnaie a eu une contribution positive de 2,0 points.

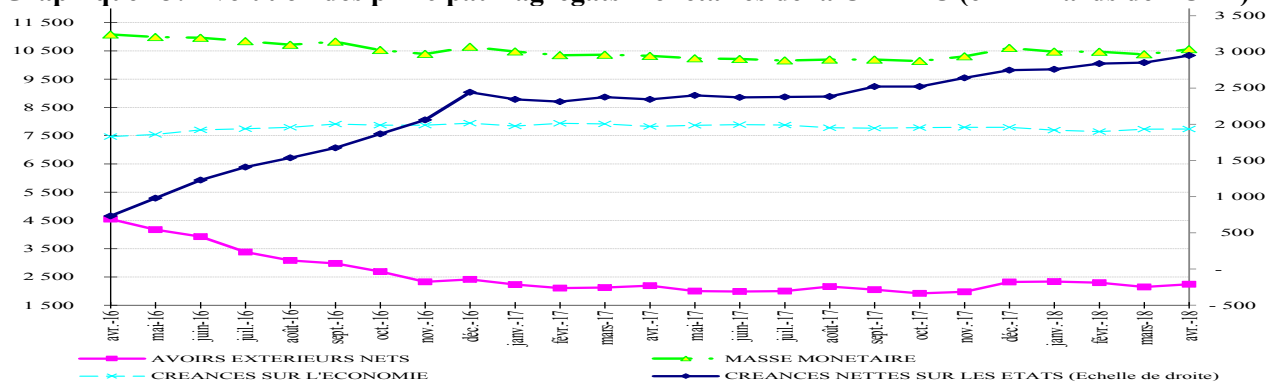
Graphique 12: Evolution de la structure de la masse monétaire de la CEMAC



Source : BEAC

Entre décembre 2017 et avril 2018, la structure de la masse monétaire s'est modifiée en faveur de la quasi-monnaie. En effet, les parts de la *circulation fiduciaire* et des *dépôts à vue* dans cet agrégat se sont rétrécies (-1,6 point et -0,5 point respectivement) au profit des *dépôts à terme* (+2,1 points).

Graphique 13: Evolution des principaux agrégats monétaires de la CEMAC (en milliards de FCFA)



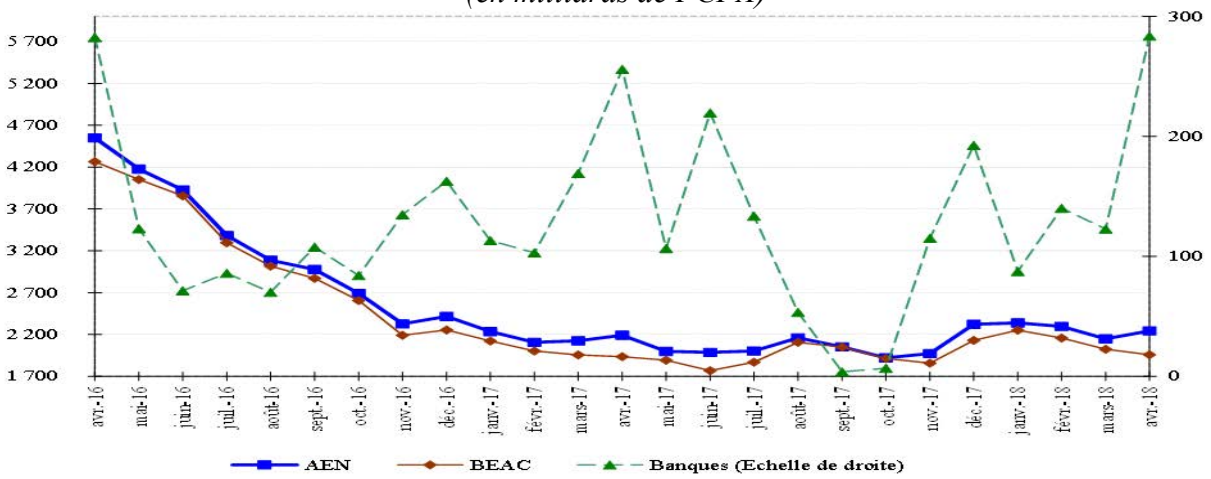
Source : BEAC

a. Avoirs extérieurs

Entre décembre 2017 et avril 2018, l'encours des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires de la CEMAC s'est replié de 80,1 milliards, pour s'établir à 2 242,2 milliards. Sur la même période, les avoirs extérieurs nets des banques ont progressé de 47,3 %, suite à une augmentation (+5,3 %) de leurs avoirs conjuguée au recul (-8,0 %) de leurs engagements extérieurs.

Graphique 14: Evolution des avoirs extérieurs nets du système monétaire de la CEMAC

(en milliards de FCFA)



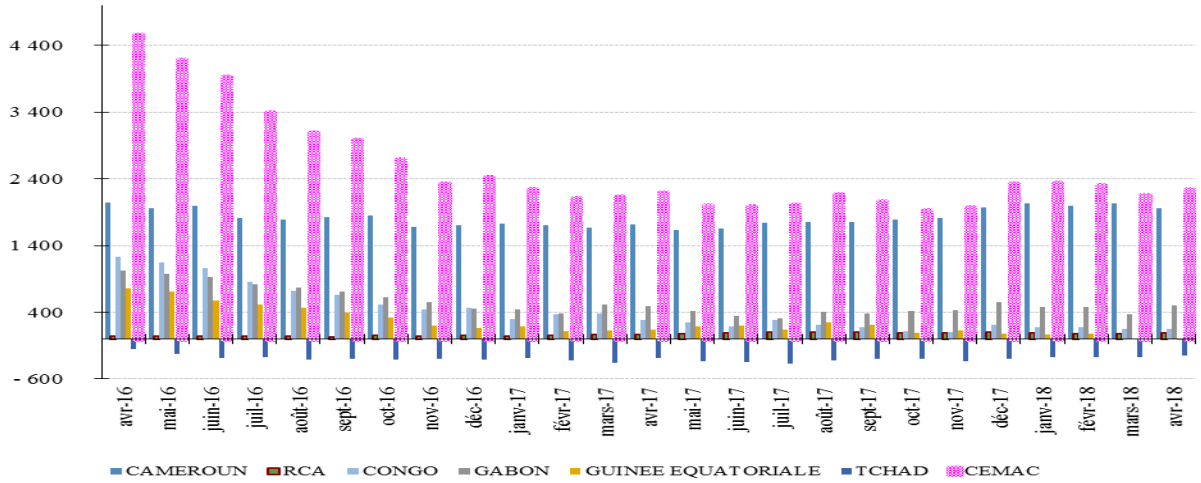
Source : BEAC

En **glissement annuel**, les **avoirs extérieurs nets du système monétaire de la CEMAC** ont progressé de 51,0 milliards, contre une contraction de 2 357,0 milliards un an auparavant. Au 30 avril 2018, l'encours des avoirs nets du système monétaire sur les non-résidents s'établit à 2 242,2 milliards contre 2 191,2 milliards un an plus tôt.

Sur la période d'analyse, les avoirs extérieurs bruts de la CEMAC ont reculé de 3,4 %. L'encours des réserves de change s'est situé à 3 069,0 milliards à fin avril 2018, représentant **2,5 mois d'importations,** en-deçà du seuil minimum requis de 3 mois. Cependant, bien que les réserves de change en mois d'importations des biens et services soient encore en-dessous du niveau adéquat[11] (3 mois), elles affichent une tendance haussière depuis l'adoption par le CPM, lors de sa session extraordinaire du 22 mai 2017, des mesures visant à consolider la situation des réserves.

[11] Sous le seul critère du ratio réserves de change/importations sur biens et services. Suivant un autre indicateur d'adéquation du niveau de réserves (ratio réserves de change/M2 doit être supérieur à 20%), le niveau des réserves serait supérieur au niveau correspondant à 20 % de M2. Ce ratio est de 29 % au 30 avril 2018.

Graphique 15 : Evolution des avoirs extérieurs nets des pays de la CEMAC (en milliards de FCFA)



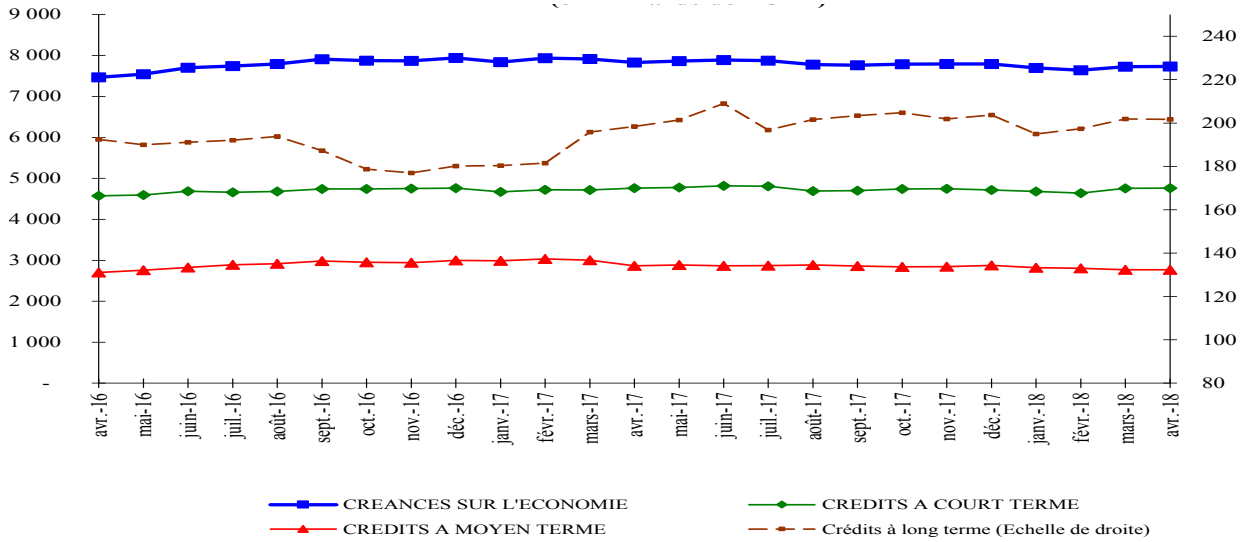
Source : BEAC

Par **pays**, sur la période sous revue, les avoirs extérieurs nets du système monétaire se sont dégradés diversement : au Cameroun (de 1 970,1 à 1 952,7 milliards), en République Centrafricaine (de 103,7 à 91,4 milliards), au Congo (de 213,3 à 155,3 milliards), au Gabon (de 549,9 à 506,7 milliards), en Guinée Equatoriale (de 74,6 à -8,0 milliards). Cependant, au Tchad, la position extérieure nette débitrice s'est améliorée, passant de - 299,4 à -252,4 milliards.

b. **Crédits à l'économie**

Entre décembre 2017 et avril 2018, les crédits à l'économie ont baissé de 0,8 %, pour se fixer à 7 734,2 milliards. Selon la maturité, les concours bancaires à court terme ont crû de 1,0 %, contre +0,1 % à la même période un an auparavant. Quant aux crédits à moyen et long termes, ils ont régressé de 3,6 % et de 1,0 % respectivement. En **glissement annuel**, le volume des crédits à l'économie s'est contracté de 1,2 %.

Graphique 16 : Evolution des crédits à l'économie dans la CEMAC (en milliards de FCFA)



Source : BEAC

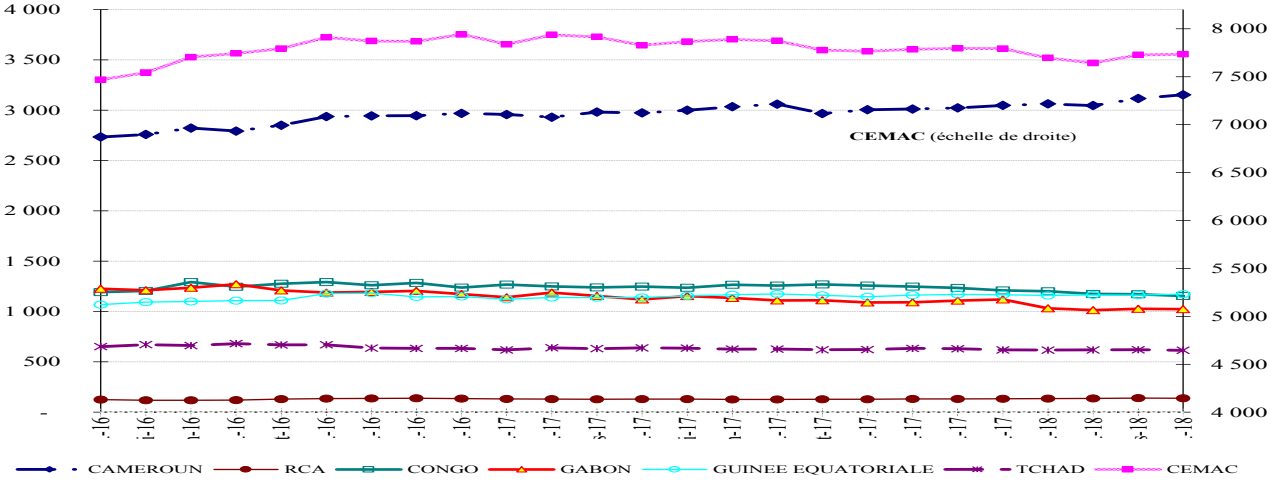
Par pays, sur la période sous revue, les crédits à l'économie ont augmenté au Cameroun (+3,4 % à 3 153,5 milliards, contre +0,1 % sur la même période un an plus tôt)[12], en République Centrafricaine (+3,9 % à 138,8 milliards, contre -4,0 %), et en Guinée Équatoriale (+0,6 % à 1 173,3 milliards, contre -0,9 %). En revanche, ils se sont contractés au Congo (-4,6 % à 1 154,4 milliards, contre +0,7 %), au Gabon (de -8,7 % à 1 023,4 milliards, contre -4,4 % sur la même période un an plus tôt), et au Tchad (-0,7 % à 614,9 milliards, contre +0,7 %).

À fin avril 2018, la branche « *transports, activités des auxiliaires de transports et télécommunications » a* absorbé 16,6 % du volume total des crédits, suivie des branches « *commerce de gros et détail – restauration et hôtellerie »* (16,1 %), « *bâtiment et travaux publics »* (14,8 %), « *crédits aux particuliers »* (12,9 %) et « *industries manufacturières »* (10,0 %), et « *production de services destinés à la collectivité, de services sociaux et de services personnels* » (9,8 %). Mise à part la branche « bâtiment et travaux publics »[13], les crédits octroyés aux six principales branches d'activités ont été drainés vers les services. Leur encours représente 65,5 % du volume total des crédits à l'économie.

[12] Le taux de variation des crédits à l'économie sur la période sous revue est comparé à celui observé sur la même période douze mois plus tôt.

[13] Le volume des crédits octroyés à cette branche représente près d'un cinquième de l'ensemble des crédits servis aux six premières branches engrangeant le plus de crédits.

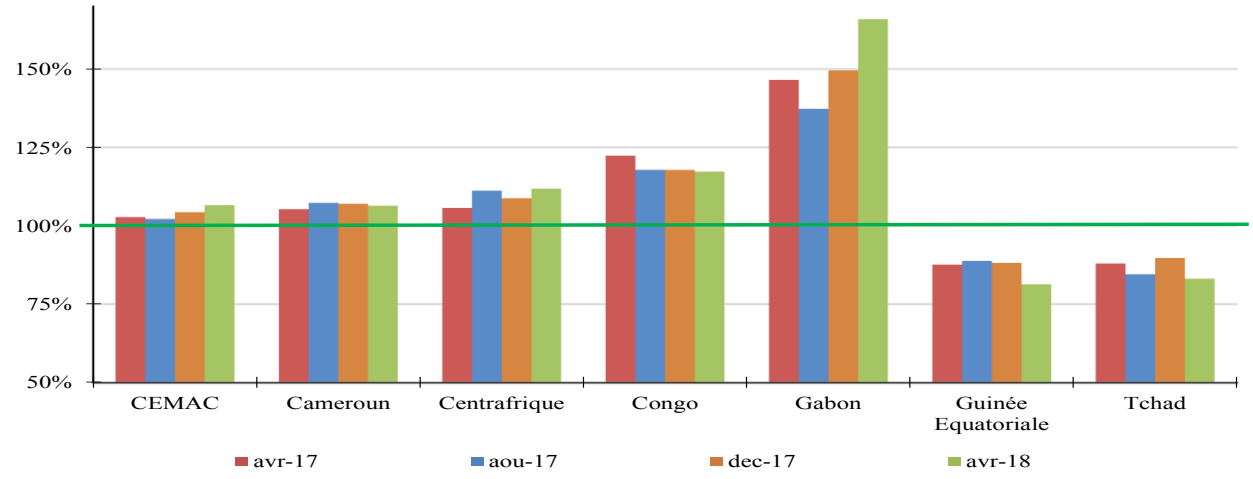
Graphique 17 : Evolution des crédits à l'économie dans la CEMAC (en milliards de FCFA)



Source : BEAC

Entre décembre 2017 et avril 2018, le taux de couverture des crédits par les dépôts dans la sous-région a perdu 0,1 point, pour s'inscrire à 104,2 % à fin avril 2018. Cette évolution résulte de la contraction des dépôts de la clientèle (-0,85 %) plus forte que celle des crédits à l'économie (-0,75 %) sur la période sous revue. L'analyse par pays de ce ratio met en évidence deux groupes de pays. Le premier est constitué des pays qui affichent une croissance de cet indicateur. Il s'agit de la République Centrafricaine (de 108,8 % à 111,8 %) et du Gabon (de 149,6 % à 165,9 %). Le second est formé des pays dont le taux de couverture des crédits par les dépôts est en baisse sur la période d'analyse : le Cameroun (de 107,7 % à 106,4 %), le Congo (de 117,8 % à 117,3 %), la Guinée Équatoriale (de 88,2 % à 81,3 %) et le Tchad (de 89,7 % à 83,1 %). Le taux de couverture des crédits par les dépôts reste ainsi en-dessous du seuil de 100 % en Guinée Équatoriale et au Tchad sur la période sous-revue. Ce constat met en lumière le caractère fragile de la liquidité dans certaines banques de ces pays, contraintes de mobiliser des ressources autres que les dépôts pour couvrir les crédits.

Graphique 18 : Evolution du taux de couverture des crédits par les dépôts dans la CEMAC



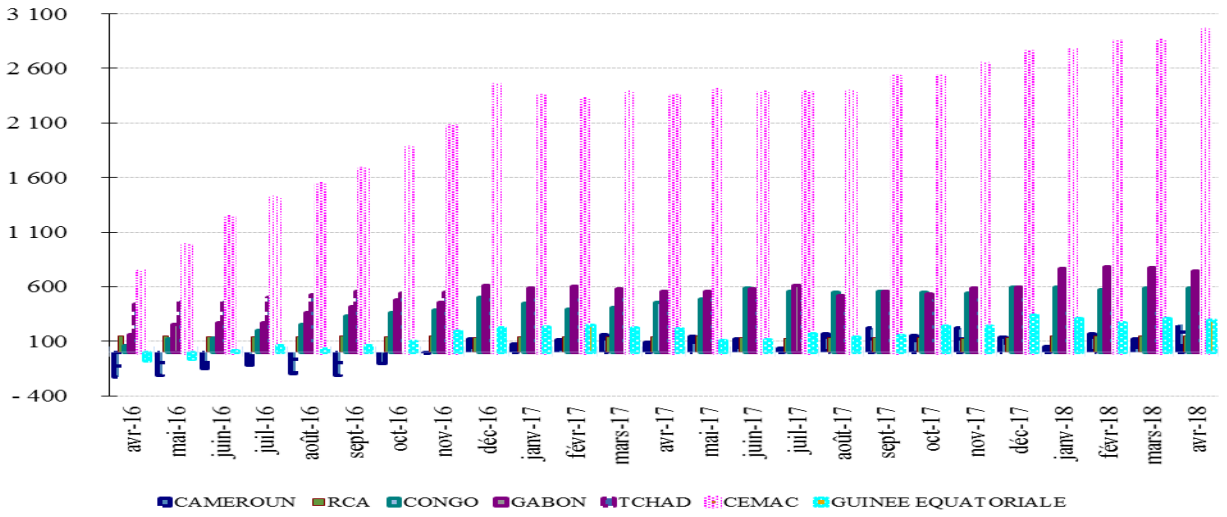
Source : BEAC

c. Créances nettes sur les Etats

En **glissement annuel**, **les créances nettes du système monétaire sur les États** de la CEMAC ont crû de 25,9 %. Leur encours est passé de 2 343,4 milliards en avril 2017 à 2 950,6 milliards un an plus tard.

Entre décembre 2017 et avril 2018, le volume des créances nettes du système monétaire sur les États a progressé de 7,4 %, après la contraction de 4,0 % observée à la même période un an plus tôt. Sur la période d'analyse, cet agrégat s'est accru : au Cameroun (+83,2 % à 250,6 milliards), en République Centrafricaine (+13,3 % à 152,0 milliards) et au Gabon (+26,1 % à 746,9 milliards). Cependant, les créances nettes sur l'Etat sont en régression au Congo (-1,7 % à 585,5 milliards), en Guinée Équatoriale (-13,7 % à 292,1 milliards) et au Tchad (-10,2 % à 466,6 milliards).

Graphique 19: Evolution des créances nettes sur les Etats de la CEMAC (en milliards de FCFA)



Source : BEAC

d. Perspectives à fin 2018

Sur l'ensemble de l'année 2018, les prévisions monétaires fournies dans le cadre de la Programmation Monétaire de la BEAC tablent sur :

- une augmentation des avoirs extérieurs nets du système monétaire de 16,3 % (comparée à + 27,5 % attendue à l'initiale) et un taux de couverture extérieure de la monnaie de 60,7 % (contre 63,7 % initialement prévu), en rapport avec la poursuite de la remontée des cours de pétrole brut et l'amélioration du rapatriement des recettes d'exportation ;

- un accroissement des crédits à l'économie de 6,7 % comme initialement anticipé, en rapport avec l'évolution attendue de l'activité économique non pétrolière dans les États membres ;

- une amélioration de la position nette débitrice des Etats vis-à-vis du système monétaire de 13,9 % (après +1,1 % attendu initialement), à 2 720,6 milliards ;

- une hausse de la masse monétaire de +7,1 %, au lieu de + 5,3 % attendue initialement.

2. Liquidité bancaire

Les quatre (4) premiers mois de l'année 2018 ont été marqués par la poursuite de l'amélioration de la liquidité bancaire mensuelle dans la CEMAC, comparée à la même période de l'année précédente. De même, entre décembre 2017 et avril 2018, une évolution positive de la liquidité bancaire, sous l'effet d'une augmentation des réserves obligatoires, des banques a été observée, malgré une baisse des réserves libres.

a. Évolution des réserves des banques

Les ***réserves brutes*** du système bancaire de la CEMAC, composées des réserves libres[14] et des réserves obligatoires, ont progressé de 0,6 % (entre décembre 2017 et avril 2018), à 1 773,6 milliards, contre une contraction de 16,2 % à la même période en 2017.

En glissement annuel, l'inversion de la tendance baissière amorcée à partir du mois de novembre 2017 s'est poursuivie, soutenue notamment par les appuis budgétaires extérieurs reçus par les pays ayant signé des accords avec le FMI. Toutefois, l'on note une décélération de cette évolution en avril 2018. En effet, les réserves brutes des banques se sont accrues de 10,5 % en avril 2018, après +16,9 % et +19,4 % en mars et février 2018 respectivement.

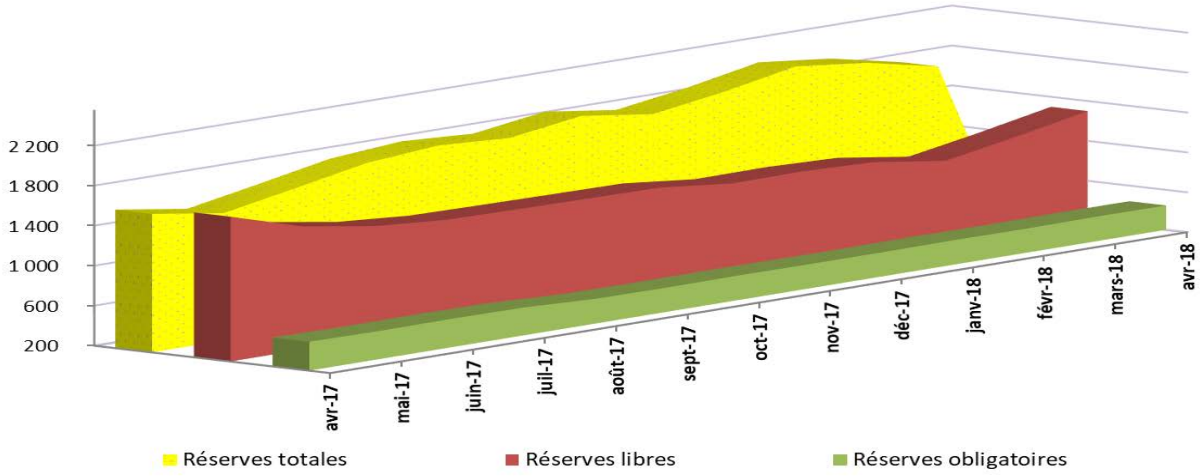
La hausse des réserves bancaires dans la CEMAC est imputable à son accroissement au Gabon (+5,8 points) et au Cameroun (+1,9 point). Les autres pays ont plutôt contribué négativement à cette dynamique à des magnitudes différentes : Guinée Equatoriale (-4,9 points), Congo (-0,9 point), République Centrafricaine (-0, 9 point) et Tchad (-0,4 point).

Ainsi entre décembre 2017 et avril 2018, les réserves des banques ont augmenté au Cameroun (à 802,5 milliards, soit +4,4 %, contre -6,1 % sur la même période en 2017)[15] et au Gabon (à 378 milliards, soit +37,0 %). En revanche, elles se sont contractées en République Centrafricaine (à 24,6 milliards, soit –38,7 %, contre +24,8 %), au Congo (à 216,9 milliards, soit -6,9 %, contre -27,5 %), en Guinée Equatoriale (à 263,8 milliards, soit -24,8 %, contre -19,2 %) et au Tchad (à 87,7 milliards, soit -6,8 %, contre -17,7 %).

[14] Les réserves libres représentent la somme des placements des banques au marché monétaire, du solde de leur compte courant à la BEAC et de leurs encaisses.

[15] Le taux de variation des réserves bancaires entre décembre 2017 et avril 2018 est comparé à celui observé entre décembre 2016 et avril 2017 pour tous les autres pays.

Graphique 20: Évolution des composantes des réserves des banques de la CEMAC (en milliards de FCFA)



Source : BEAC

Sur la période sous revue, les ***réserves libres*** des banques ont reculé de 5,7 %, à 1 244,9 milliards, contre -18,9 % sur la même période en 2017. Par composante, cette détérioration résulte principalement de la baisse du solde des comptes courants[16] à la Banque Centrale (-9,2 %, à 928,9 milliards). Sur la même période, les encaisses des banques ont augmenté de 6,3 %, pour se situer à 316 milliards, tandis que leurs placements sur le marché monétaire sont restés constants à 55,4 milliards.

En revanche, entre décembre 2017 et avril 2018, les ***réserves obligatoires*** se sont accrues de 19,5 %, pour s'établir à 528,7 milliards, contre -8,2 % sur la période correspondante en 2017, consécutivement à la suppression des tranches d'exemption et au relèvement des coefficients des réserves obligatoires en mars 2018.

b. Evolution des ratios de mesure de la liquidité bancaire

Cette section analyse la liquidité bancaire à la lumière de la dynamique affichée par certains ratios sur la période examinée. Il s'agit de : (i) *réserves / dépôts*, (ii) *crédits à l'économie / dépôts*, (iii) *réserves / total du bilan*, (iv) *réserves obligatoires / réserves libres,* et (v) *réserves libres / crédits à l'économie*.

[16] Déduction faite des réserves obligatoires conformément à la Décision N°11/CPM/2017 portant modification du mode de constitution des réserves obligatoires dans la CEMAC.

Encadré 2: Présentation sommaire des ratios de liquidité analysés

- Le coefficient de réserve (***réserves / dépôts)*** est important pour capter la partie des dépôts que les banques conservent à la Banque Centrale. Un niveau élevé de ce coefficient traduit la faible propension des banques à octroyer des crédits.

- Le ratio ***crédits à l'économie / dépôts*** traduit la part des dépôts bancaires consacrée au financement de l'économie. Au-delà de 100 %, il indique que les banques font recours à des ressources autres que les dépôts (le marché monétaire par exemple) pour financer les crédits.

- Le poids des réserves brutes dans le bilan des banques (***réserves / total du bilan***) mesure la part des engagements des banques auxquels elles peuvent faire face directement à l'aide de leurs réserves.

- Le ratio ***réserves libres / réserves obligatoires*** compare les réserves détenues librement par les banques aux réserves obligatoires pour apprécier le poids de ces dernières sur la liquidité bancaire.

- Le ratio ***réserves libres / crédits à l'économie*** compare le volume de liquidité conservé librement par les banques à celui alloué au financement de l'économie.

Le coefficient de réserve (***réserves / dépôts)*** du système bancaire de la CEMAC a perdu 0,2 point sur la période sous revue, pour s'établir à 21,6 %. Cette baisse provient d'une progression des réserves brutes des banques (+0,6 %) moins importante que celle des dépôts bancaires (+1,5 %). Le repli de cet indicateur a été observé au Cameroun (de 22,5 % à 22,1 %), en République Centrafricaine (de 27,7 % à 15,6 %), en Guinée Equatoriale (de 34,1 % à 27,8 %) et au Tchad (de 16,9 % à 16,8 %). En revanche, il s'est amélioré au Gabon (de 16,9 % à 21,9 %) et a connu une relative stabilité au Congo (autour de 18,5 %). En glissement annuel, le coefficient de réserve s'est accru de 1,5 point en avril 2018.

Entre décembre 2017 et avril 2018, le ratio ***crédits à l'économie / dépôts*** s'est établi à 89,4 %, en repli de 2,7 points contre +3,8 points à la même période en 2017. Cette régression est imputable à l'évolution négative de ce ratio au Cameroun (de 85,6 % à 82,1%), en République Centrafricaine (de 92,0 % à 87,7 %) et au Gabon (de 65,5 % à 56,3%). A l'inverse, il a augmenté au Congo (de 95,9 % à 98,5 %), en Guinée Equatoriale (de 113,5 % à 123,8 %) et au Tchad (de 111,4 % à 117,6 %). Comparé au niveau atteint à fin avril 2017, ce ratio a perdu 4,4 points.

Il convient de relever que la supériorité de ce ratio à 100 % en Guinée Equatoriale et au Tchad est révélatrice de la fragilité de la liquidité de certaines banques dans ces deux pays, lesquelles sont contraintes de recourir à des ressources autres que les dépôts pour financer l'économie.

Sur la même période, le poids des réserves brutes dans le bilan des banques (***réserves / total du bilan)*** a augmenté de 0,1 point, à 13,8 % en avril 2018, contre un recul de 2,3 points entre décembre 2016 et avril 2017. Cette évolution découle de l'accroissement de ce ratio au Cameroun (de 14,5 % à 14,8 %) et au Gabon (de 11,5 % à 15,3 %). A l'opposé, il a diminué en République Centrafricaine (de 16,5 % à 9,7 %), en Guinée Equatoriale (de 20,0 % à 15,5 %) et au Tchad (de 7,9 % à 7,4 %). Par ailleurs, au Congo, il a affiché une relative stabilité autour de 11,8 %.

L'analyse en glissement annuel montre un net ralentissement du rythme de croissance de la part des réserves dans le bilan des banques en avril 2018. En effet, ce ratio a gagné 1,6 point en avril 2018, après 2,4 points en fin mars 2018 et 0,9 point en décembre 2017.

Le ratio ***réserves libres / réserves obligatoires*** a régressé de 62,8 points entre décembre 2017 et avril 2018, à 235,5 %, contre une diminution de 34,6 points sur la même période en 2017. A l'exception du Gabon où il a progressé de 197,7 % à 240,1 %, il s'est détérioré dans tous les autres pays de la CEMAC comme suit : Cameroun (de 274,8 % à 243,9 %), République Centrafricaine (de 1 225,2 % à 132,5 %), Congo (de 286,1 % à 170,5 %), Guinée Equatoriale (de 398,6 % à 254,4 %) et Tchad (de 752,5 % à 361,8 %).

En glissement annuel, le ratio ***réserves libres / réserves obligatoires*** a perdu 27,8 points en avril 2018.

Enfin, le ratio ***réserves libres / crédits à l'économie*** a enregistré un repli de 0,8 point sur la période sous revue, pour se situer à 17,0 %, contre un recul de 3,4 points au cours de la même période en 2017. Excepté au Gabon, où il a plutôt progressé de 17,1 % à 27,5 %, l'on note une baisse de cet indicateur dans tous les autres pays de la CEMAC : Cameroun (de 19,3 % à 19,1 %), République Centrafricaine (de 27,8 % à 10,1 %), Congo (de 14,3 % à 11,8 %), Guinée Equatoriale (de 24,0 % à 16,1 %) et Tchad (de 13,4 % à 11,2 %). L'analyse en glissement annuel fait ressortir un accroissement de 1,4 point de cet indicateur en avril 2018.

En résumé, l'évolution de la liquidité bancaire dans la CEMAC entre décembre 2017 et avril 2018 a été marquée par :

- une baisse des réserves libres des banques plus que compensée par une hausse des réserves obligatoires ;

- une diminution, à des amplitudes différentes, des principaux ratios de la liquidité bancaire dans la CEMAC, exception faite du poids des réserves brutes dans le bilan des banques. Toutefois, le niveau de liquidité bancaire reste confortable.

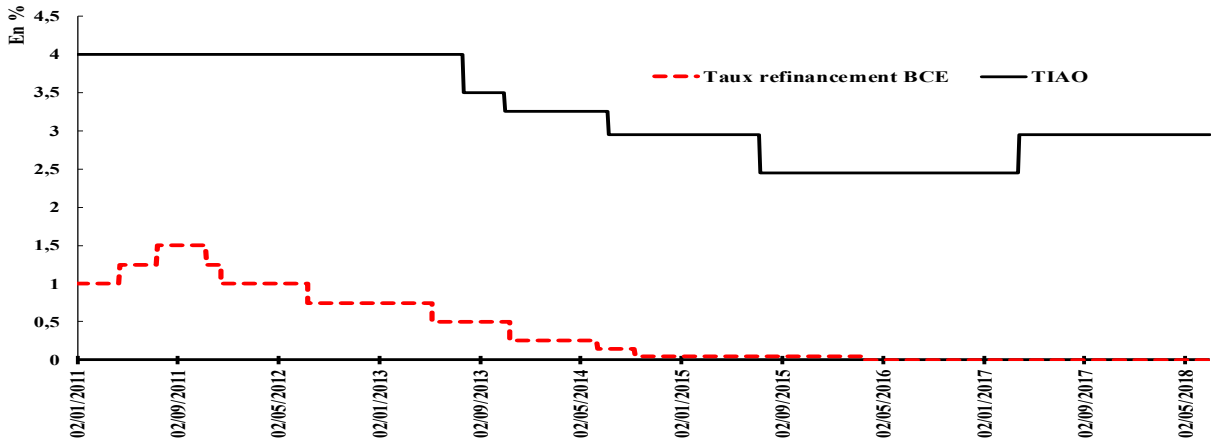
III. ÉVOLUTION DES INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BEAC ET SITUATION DU MARCHÉ MONÉTAIRE SOUS-RÉGIONAL

A. INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

1. Evolution des taux d'intérêt *(cf. Annexe 1&2)*

A la suite du relèvement du TIAO de 50 points de base en mars 2017 à 2,95 % et du maintien du taux des opérations principales de refinancement de la BCE à 0,0 %, le différentiel des taux directeurs nominaux des deux banques centrales s'est creusé de 245 points de base, à 295 points de base.

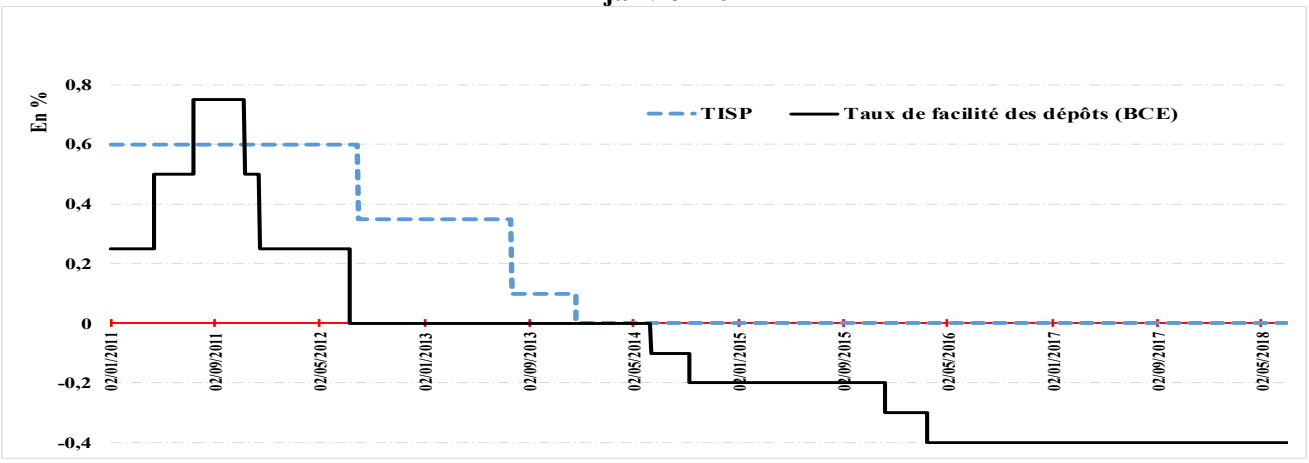
Graphique 21: Evolution des taux directeurs de la BCE et de la BEAC, depuis janvier 2011



Sources : *BEAC et BCE*

Concernant le TISP et le taux de la facilité de dépôts, le différentiel est demeuré stable à 40 points de base.

Graphique 22: Evolution des taux de rémunération des dépôts de la BCE et de la BEAC, depuis janvier 2011



Sources : *BEAC et BCE*

2. Evolution des coefficients des réserves obligatoires

Durant sa réunion du 21 mars 2018, le Comité de Politique Monétaire a décidé de réviser le dispositif des réserves obligatoires tout en maintenant inchangé le taux de rémunération de ces réserves. A cet effet, les tranches d'exemption de constitution des réserves obligatoires ont été supprimées et les coefficients, désormais fixés à 7 % et 4,5 % pour les exigibilités à vue et à terme, ont été globalement relevés. Cette décision fait suite à celle prise par le CPM du 02 novembre 2017, relative à la modification du mode de constitution des réserves obligatoires dans la CEMAC, pour adopter la méthode des moyennes mensuelles compatible avec le nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire.

B. EVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE ET DES MARCHES FINANCIERS

1. Secteur bancaire

Au 31 mai 2018, le total agrégé des bilans s'est établi à 12 739 milliards, contre 12 824 milliards à fin mai 2017. Les dépôts collectés se sont élevés à 9 422 milliards (74 % du total du bilan), en hausse de 1,1 % en variation annuelle. De plus, les crédits bruts à la clientèle ont baissé de 1,5 % par rapport à leur niveau de mai 2017, pour s'établir à 8 332 milliards. De leur côté, les provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle sont en augmentation de 15,3 % (par rapport au niveau atteint l'année précédente à la même date), à 891 milliards. En conséquence, les crédits se sont fixés à 7 441 milliards (58,4 % du total du bilan), soit une variation annuelle de -3,2 %.

Les créances en souffrance se sont élevées à 1 592 milliards, équivalent à 19,1 % des crédits bruts, contre 16,5 % douze mois auparavant. Ainsi, la qualité apparente du portefeuille s'est dégradée, comparée à la situation qui prévalait en mai 2017. Le taux de couverture des créances en souffrance par les provisions s'est situé à 55,9 %, contre 55,2 % en mai 2017.

La couverture des crédits par les dépôts est ressortie à 126,6 % (plutôt que 121,2 % en mai 2017). Ainsi, les opérations avec la clientèle ont dégagé un excédent de ressources de 1 981 milliards, contre 1 631 milliards un an antérieurement.

Les banques de la CEMAC ont dégagé un excédent des capitaux permanents de 437 milliards par rapport aux valeurs immobilisées. A fin mai 2017, il s'élevait à 276 milliards. L'excédent de trésorerie s'est situé à 2 553 milliards (20,04 % du total du bilan), en hausse de 27,5 %, douze mois plus tôt.

Au total, 27 banques disposent de fonds propres nets suffisants pour honorer l'ensemble des normes prudentielles assises sur cet agrégat (contre 26 banques en mai

2017). Les normes prudentielles respectées par le plus grand nombre d'établissements ont été celles se rapportant à la couverture des risques par les fonds propres nets et à la représentation du capital minimum. La norme relative à la limitation des risques encourus sur un même bénéficiaire constitue celle à l'égard de laquelle on observe le plus grand nombre de banques en infraction.

2. Situation des établissements financiers

Au 31 mars 2018, selon les déclarations réglementaires périodiques sous CERBER, le système financier de la CEMAC comptait 10 établissements financiers répartis entre le Cameroun (8 établissements)[17] et le Gabon (2 établissements)[18].

D'une manière générale, l'activité des établissements financiers dans la CEMAC a été marquée par une augmentation globale du total de bilan de 0,17 milliard de mars 2017 à mars 2018 (+0,04%) à 471 milliards, caractérisée par les évolutions suivantes :

- une baisse des crédits bruts de 25,9 milliards de FCFA (-7,84 %) à 304,6 milliards de FCFA ;
- une diminution des dépôts de la clientèle de 2,7 milliards de FCFA (- 6,45 %), notamment des dépôts non ventilés ;
- une détérioration de la qualité du portefeuille traduite par une hausse du niveau de créances en souffrance de 0,89 milliard de FCFA (- 0,57 %) ;
- une augmentation de l'excédent de trésorerie de 20,65 milliards de FCFA (+17,94 %), du fait d'une baisse des crédits plus que proportionnelle à celle des dépôts sur l'année écoulée ;
- une diminution de l'excédent de capitaux permanents (-3,72 %), suite à une forte contraction des autres capitaux permanents, principalement au Gabon, et une augmentation des immobilisations corporelles et des prêts et titres à souscription obligatoire.

La progression du bilan des établissements financiers est uniquement observée au Cameroun. Au plan prudentiel, 6 établissements se sont conformés aux dispositions relatives à la représentation du capital minimum (contre 5 établissements l'année précédente à la même date).

[17] Dont 2 établissements financiers qui ne procèdent pas aux déclarations CERBER : la SNI (Société Nationale des Investissements) et SRC (Société de Recouvrement des Créances du Cameroun), établissements publics du Cameroun. Elles déclarent semestriellement et annuellement sur support papier. Wafacash, n'a pas encore démarré ses activités.

[18] BIBI-Bail Gabon a été absorbée par la BICIG

3. Situation du marché monétaire

a. Marché interbancaire

Au 30 avril 2018, le total des transactions interbancaires enregistrées s'est élevé à 309,3 milliards contre un volume de 58,7 milliards un an auparavant. Cette expansion provient notamment de la sensibilisation des acteurs de marché et d'une amélioration du système d'informations en vue de réduire l'asymétrie d'information.

Ces transactions, réalisées pour l'instant entre les banques appartenant essentiellement au même réseau, ont eu des durées comprises entre un jour et un an. Les taux d'intérêt pratiqués ont oscillé entre 2,45 % et 8,50 %.

b. Intervention de la BEAC

L'encours moyen des avances de l'Institution d'Emission s'est situé à 492 milliards au 30 avril 2018 contre 675,7 milliards un an plus tôt. Cette baisse résulte principalement de l'amélioration de la situation de trésorerie de certaines banques en lien avec l'apurement des arriérés de la dette intérieure, notamment au Cameroun et au Gabon, à la suite des appuis budgétaires reçus dans le cadre des programmes économiques avec le Fonds Monétaire International.

i) - Guichet "A"

L'Institut d'Emission est intervenue sur le Guichet "A", principalement par le mécanisme des appels d'offres positifs, dans l'ensemble des pays de la CEMAC. L'encours moyen des avances de la BEAC consenties à travers cette opération s'est situé à 267,3 milliards au 30 avril 2018 contre 510,9 milliards un an auparavant, soit une réduction de 47,7 %.

Quant aux ***prises en pension***, leur encours moyen a stagné autour de 6 milliards au cours de la période considérée. Ces interventions ont bénéficié à deux banques implantées au Congo confrontées à des difficultés durables de trésorerie. Pour leur part, les ***interventions ponctuelles,*** effectuées en cas d'atteinte de l'objectif de refinancement, n'ont été sollicitées par aucun établissement de crédit contre un encours de 500 millions un an auparavant.

Le volume global des ***avances au taux de pénalité,*** intégrant les créances consolidées en septembre 2017 sur deux banques implantées au Tchad, s'est élevé à 149,6 milliards au 30 avril 2018 contre 85 milliards un an plus tôt. Par ailleurs, en application de la Décision n° 03/CPM/2017 du 22 mai 2017 autorisant la BEAC à fournir de la ***liquidité d'urgence*** aux banques, un établissement de crédit installé au Tchad concerné par cette mesure a bénéficié de ce dispositif. L'encours de cette avance est de 8,6 milliards au 30 avril 2018 après un montant initial de 11 milliards.

S'agissant des **ponctions de liquidité,** aucune proposition de placement n'a été effectuée au cours de la période de référence, confirmant entre autres la contraction de la liquidité du système bancaire dans la CEMAC.

ii) - Guichet "B"

Le volume moyen des concours accordés par l'Institut d'Emission sur le **Guichet B,** réservé au refinancement des crédits d'investissements productifs, s'est replié à 60,2 milliards au 30 avril 2018 contre 73,3 milliards un an auparavant. Ces concours, bénéficiant pour l'essentiel à la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale (BDEAC) installée au Congo, ont diminué sous l'effet d'une tombée d'échéance du tableau d'amortissement.

Il importe de signaler que depuis le 12 juin 2018, le refinancement des établissements de crédit auprès de la BEAC s'effectue, au titre de l'opération principale, par la procédure d'appel d'offres sous régional à taux multiples, prévue par la décision n° 03/CPM/2016 du 15 juin 2016 du Comité de Politique Monétaire (CPM).

4. Marché des titres publics émis par adjudication

De manière générale, le marché des titres publics émis par adjudication s'est caractérisé par : *(i)* une augmentation des montants levés par les Trésors publics de la CEMAC, *(ii)* une quasi stabilité des taux de couverture des émissions, *(iii)* une hausse des coûts des émissions, *(iv)* une atonie des opérations d'achats-ventes, et *(vi)* une diminution du volume des titres nantis.

Le compartiment primaire du marché des titres publics émis par adjudications organisées par la BEAC a été très actif au cours de la période sous revue. Les montants levés par les Trésors publics de la CEMAC ont augmenté de 36,6% pour s'établir à 1216,6 milliards de FCFA en mai 2018, contre 890,9 milliards un an auparavant.

4.1. Evolution du compartiment primaire

1. Volumes des émissions

Au total 139 appels d'offres sur bons et obligations du Trésor assimilables ont permis de lever globalement 1216,6 milliards de FCFA, dont 1142,7 milliards de FCFA en bons du Trésor assimilables (BTA) et 7 3,8 milliards de FCFA en obligations du Trésor assimilables (OTA). Sur le compartiment BTA, le Trésor public gabonais a été le plus actif avec 39,9% du volume total émis, soit 455,6 milliards de FCFA.

Tableau 9 : Volume des émissions de BTA (en milliards de FCFA)

Émetteurs	31 mai 2016 - 31 mai 2017	31 mai 2017 - 31 mai 2018
Cameroun	161,3	214,2
Congo	4,0	39,6
Gabon	347,6	455,6
Guinée Equatoriale	79,5	113,5
République Centrafricaine	19,0	19,0
Tchad	186,3	300,8
Total	**797,7**	**1 142,7**

Source : BEAC/CRCT

L'analyse par maturité révèle que les investisseurs ont une préférence pour les bons de 26 semaines comme l'indique la répartition suivante : 49 émissions de BTA de 13 semaines pour une valeur globale de 353 milliards de FCFA, 55 émissions de BTA à 26 semaines ont été effectuées pour un montant total de 474,7 milliards de FCFA, 30 émissions de BTA à 52 semaines pour 315 milliards de FCFA.

S'agissant du compartiment des obligations du Trésor assimilables, il a été essentiellement animé par le Gabon et le Tchad qui y ont levé 73,8 milliards de FCFA à la suite de cinq émissions. Une année auparavant, huit émissions avaient été réalisées et les Trésors nationaux avaient collecté 93,2 milliards de FCFA (cf. tableau 10).

Tableau 10: Volume des émissions des OTA (en milliards de FCFA)

Emetteurs	31 mai 2016 - 31 mai 2017	31 mai 2017 - 31 mai 2018
Gabon	19,0	47,0
Tchad	74,2	26,8
Total	**93,2**	**73,8**

Source : BEAC/CRCT

Au cours de la période de référence, les Trésors nationaux ont dans l'ensemble honoré leur dette à hauteur de 1130,5 milliards de FCFA, dont 974,9 milliards au titre des BTA et 155,6 milliards sur les OTA.

2. Coût des émissions

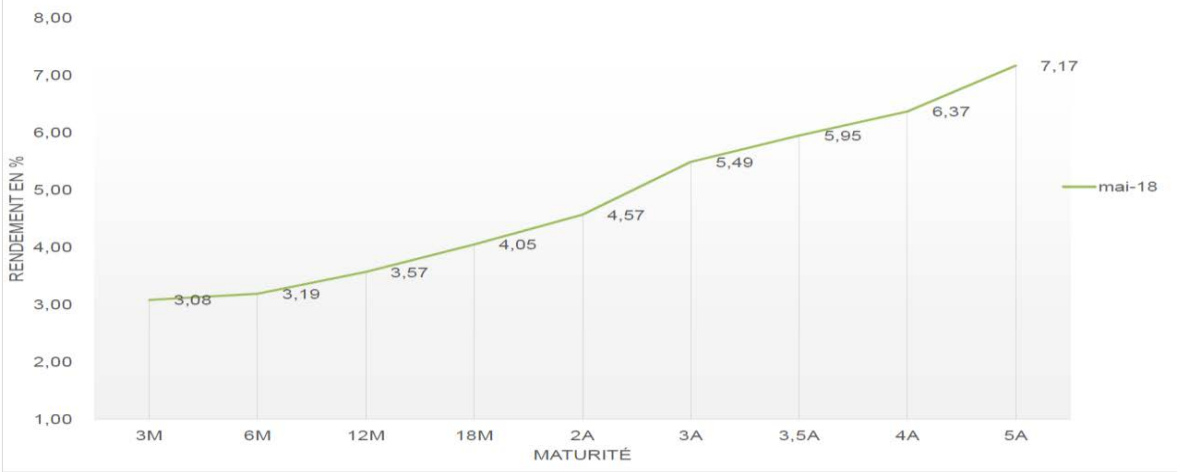
Au cours de la période sous-revue, le coût moyen des ressources collectées par la voie des BTA est resté au-dessus du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) fixé à 2,95%. Dans l'ensemble, ce coût a augmenté indifféremment de l'instrument et de l'émetteur. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré calculé est ressorti à 4,9 % contre 4 % la période antérieure. Concernant les OTA, le prix moyen s'est situé à 98,7 % contre 99 % l'année précédente. Le coût des ressources pour le Trésor camerounais reste le plus avantageux bien qu'il ait connu une légère hausse *(cf courbes des taux)*.

Tableau 11: Evolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur (%)

Instrument	Emetteur	31 mai 2016 - 31 mai 2017	31 mai 2017 - 31 mai 2018
BTA	Cameroun	2,7	3,3
	République centrafricaine	5,2	5,2
	Congo	3,7	5,6
	Gabon	4,7	5,0
	Guinée Equatoriale	4,0	7,6
	Tchad	4,0	5,7
	Taux moyen	***4,0***	***4,9***
OTA	Gabon	98,0	5,72
	Tchad	99,6	4,50
	Prix moyen	**99,0**	***98,7***

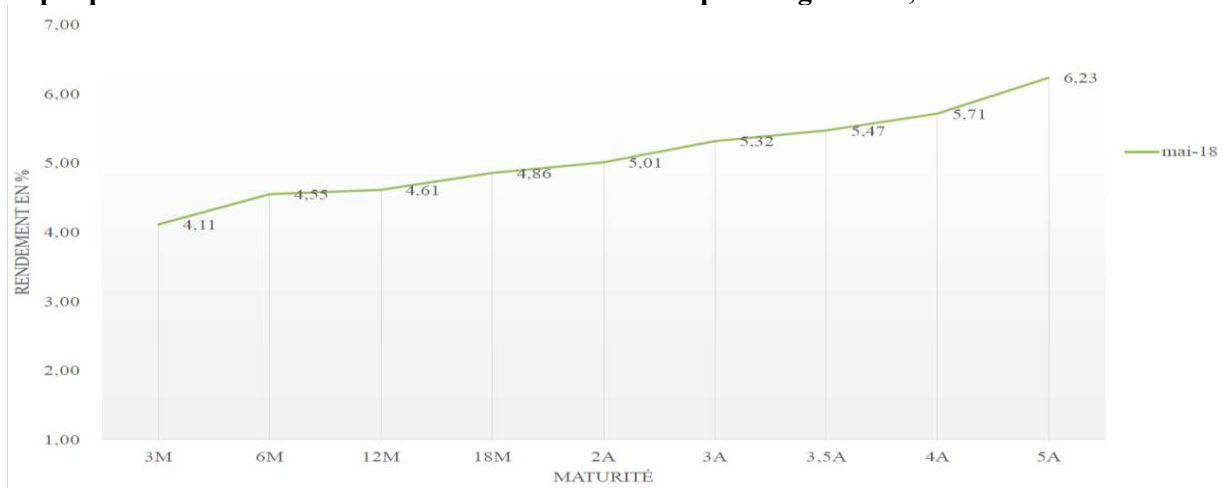
Source : BEAC/CRCT

Graphique 23 : Courbe des taux de rendement des titres publics camerounais, mai 2018



Source : BEAC

Graphique 24 : Courbe des taux de rendement des titres publics gabonais, mai 2018



Source : BEAC

4.2 Evolution du compartiment secondaire

Le compartiment secondaire est demeuré relativement atone, avec une contraction de l'encours des achats-ventes de titres déjà faible et des opérations de nantissement auprès de la Banque Centrale.

C. SITUATION DES ENGAGEMENTS DES ÉTATS

En application des mesures prises par les plus Hautes Autorités de la sous-région lors de leur Conférence du 23 décembre 2016 à Yaoundé, notamment celles relatives au gel des plafonds d'avances statutaires de la BEAC et à la migration progressive des Etats vers le financement par les marchés de capitaux, le Comité Ministériel et le Conseil d'Administration, lors de leurs réunions extraordinaires des 04 et 05 août 2017, ont décidé de la consolidation de l'ensemble des engagements des Etats vis-à-vis de la BEAC au 31 décembre 2017. Cette décision a également consacré la suppression du financement direct des Etats par la Banque Centrale.

A cet effet, les six Etats de la CEMAC ont signé des conventions pour le remboursement de ces dettes sur 14 ans avec 4 ans de différé au taux annuel de 2%. Ainsi, les premières échéances d'intérêts ont été payées le 31 mars 2018 et les premiers amortissements du capital interviendront le 31 mars 2022.

Il convient néanmoins de signaler que des arriérés sur les intérêts dus sur les avances statutaires ressortant à 8,3 milliards à fin décembre 2017 n'ont pas été initialement intégrés dans la convention de consolidation signée avec l'un des Etats. Ces arriérés font l'objet d'un avenant à la convention de consolidation en cours de signature.

A fin avril 2018, les engagements des Trésors nationaux vis-à-vis de l'Institut d'Emission s'établissent à 2 773 milliards contre 2 452,7 milliards un an auparavant, soit une augmentation de 13,1 %. Cette hausse provient des tirages effectués par le Cameroun qui, au 31 décembre 2016, disposait d'une marge importante sur l'utilisation de son plafond d'avances statutaires.

Les engagements des Etats envers la BEAC au 30 avril 2018 sont constitués des *(i)* crédits consolidés, *(ii)* avances exceptionnelles relatives à la contribution des Etats de la CEMAC au budget du GABAC, *(iii)* intérêts échus non réglés au 31 décembre 2017 devant faire l'objet d'un avenant à la convention de consolidation des engagements du Trésor de la Guinée Equatoriale vis-à-vis de la BEAC.

S'agissant particulièrement des avances relatives à la contribution des Etats de la CEMAC au budget du GABAC, dont l'encours ressort à 2,8 milliards au 30 avril 2018, la Résolution n°3 du Comité Ministériel du 27 mars 2018 autorise également la consolidation de cette catégorie de créances. Le processus de mise en œuvre de cette résolution est en cours.

Par ailleurs, les Statuts de la BEAC ont été amendés afin de prendre en compte l'interdiction du financement direct de la BEAC aux Etats, conformément aux décisions des organes ci-dessus cités.

Tableau 12: Situation consolidée des engagements des Etats au 31 décembre 2017 (en millions de FCFA)

Pays	Avances statutaires	Crédits consolidés antérieurs	Avances exceptionnelles	Intérêts échus non réglés au 31/12/17	Montant total consolidé
Cameroun	576 898	0	0	0	576 898
Centrafrique	23 472	53 002	4 010	0	80 484
Congo	572 000	0	0	0	572 000
Gabon	452 500	0	0	0	452 500
Guinée Equatoriale	600 357	0	0	8 347	608 703
Tchad	297 063	34 658	147 709	0	479 430
Total CEMAC	2 522 289	87 660	151 719	8 347	2 770 015

Source : BEAC

IV. PERSPECTIVES A MOYEN TERME DE LA CEMAC

Sur la période 2019-2021, les perspectives économiques et financières des pays de la CEMAC seraient marquées par une accélération de la croissance, qui résulterait principalement du dynamisme du secteur non pétrolier, à la faveur de la progression des industries manufacturières, des BTP, des activités agricoles, et des services marchands tirant profit des effets de l'assainissement des finances publiques et du climat des affaires. Pour sa part, le secteur pétrolier continuerait d'enregistrer une augmentation de sa production entamée en 2018, avant une baisse anticipée en 2021. Les pressions inflationnistes resteraient contenues sous la norme communautaire de +3,0 % ; les finances publiques demeureraient excédentaires, tandis que les comptes extérieurs ne se redresseraient pas au fil des années. Quant à la situation monétaire, la position extérieure de la CEMAC poursuivrait son amélioration, après une période 2013-2016 particulièrement difficile, et ce, avec le regain d'activités, la rationalisation des dépenses publiques et les ressources extérieures attendues par la plupart des pays de la Sous-région dans le cadre du programme avec le FMI.

Les hypothèses soutenant ces projections sont :

Au plan externe, une détérioration des termes de l'échange, en liaison principalement avec l'évolution des cours du pétrole, qui connaitraient de faibles baisses successives entre 2019 et 2020, en dépit de la vigueur de la demande mondiale à moyen terme.

Au plan interne, un dynamisme du secteur non pétrolier, avec *(i)* le développement des secteurs agricole, minier, sylvicole et manufacturier, *(ii)* le rétablissement de la sécurité en République Centrafricaine et aux frontières du Tchad et du Cameroun avec le Nigéria, ainsi que dans les régions du Nord et Sud-Ouest du Cameroun, *(iii)* la mise en œuvre du Programme de Réformes Economiques et Financières (PREF-CEMAC), et *(iv)* des bénéfices importants liés de la mise en œuvre efficace des mesures de consolidation budgétaire contenus dans les programmes signés par tous les Etats avec le FMI.

Sur cette base, les principaux résultats attendus sont :

- un *taux de croissance réel* de l'activité qui devrait s'établir à +4,1 % en 2021, après +3,9 % et 3,5 % respectivement en 2020 et 2019, contre +2,5 % en 2018, grâce aux performances du secteur non pétrolier, conjugué avec le profil favorable de la production pétrolière.

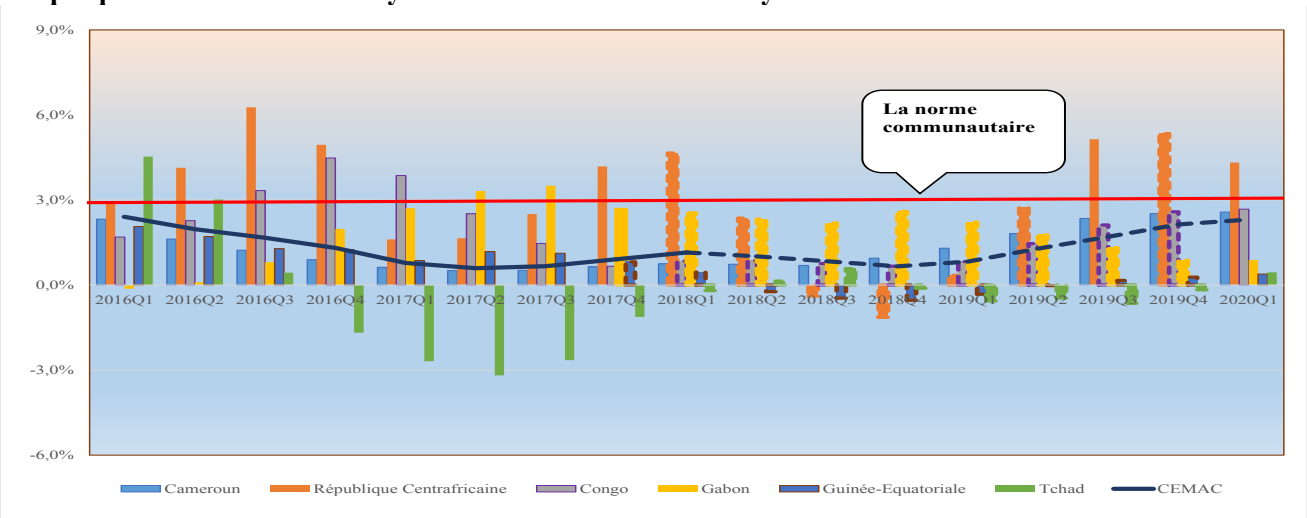
- un *solde budgétaire*, base engagements, dons compris, excédentaire, qui s'améliorerait globalement : +0,6 % du PIB en 2019, +0,9 % du PIB en 2020 et à +0,8 % du PIB en 2021, contre +0,5 % du PIB en 2018. Cette évolution traduirait principalement les effets induits par la réalisation des mesures de consolidation budgétaire par les Etats ;

- un *solde extérieur courant, dons inclus,* déficitaire, qui se creuserait à -4,9 % du PIB en 2019, se stabiliserait à -4,8 % du PIB en 2020 avant de s'aggraver en 2021 avec -7,8 % du PIB**,** contre un déficit de 4,3 % du PIB en 2018. Cette évolution découlerait essentiellement d'un rythme de croissance moins important des exportations par rapport aux importations, et ce, en dépit de la dégradation prévisionnelle des termes de l'échange (-9,7 % en 2019, -6,9 % en 2020 et -5,7 % en 2021, contre +4,9 % en 2018) ;

- *un taux de couverture extérieure de la monnaie* qui passerait de 69,5 % en 2019, à 73,7 % en 2020 et à 76,6 % en 2021, après 60,7 % en 2018, en relation avec la poursuite de l'accroissement des avoirs extérieurs nets en variation annuelle de 41,5 % en 2019, de +21,2 % en 2020, et +17,3 % en 2021, après +16,3 % en 2018.

A moyen terme, *l'**inflation globale des pays de la zone devrait demeurer sous la norme communautaire, malgré une légère hausse***. En effet, les tensions inflationnistes devraient s'accélérer en 2019, voire en 2020, après un léger repli observé en 2018. Ainsi, le taux d'inflation, en glissement annuel, devrait se situer à +2,4 % à fin 2019 et +2,5 % au terme du premier trimestre 2020 contre +0,8 % à fin 2018. Pour sa part, le taux d'inflation de la zone, en moyenne annuelle, passerait de 1,6 % en 2018 à +2,1 % en 2019, et +2,3 % au premier trimestre 2020.

Graphique 25: Prévisions à moyen terme de l'inflation en moyenne annuelle de la CEMAC



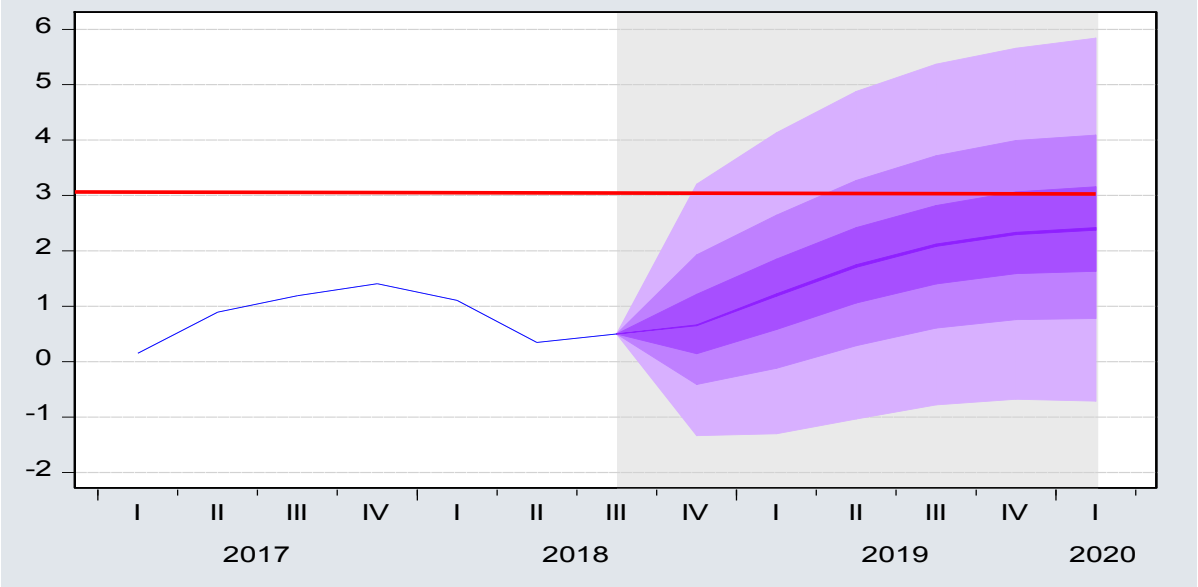
Note : Prévisions à partir du troisième trimestre 2018. Les prévisions sont issues d'un modèle Vectoriel Autorégressif (VAR).

Cette évolution du niveau général des prix s'expliquerait principalement par les effets de : *i)* l'intensification des travaux pour l'organisation de la CAN 2019 au Cameroun, *ii)* la relance de la demande globale consécutive à la hausse plus importante que prévue de la production pétrolière, en Guinée Equatoriale et au Tchad, combinée au maintien des cours au-delà de 60 dollars, *iii)* la poursuite d'une politique fiscale visant à accroître les

recettes fiscales non pétrolières dans la plupart des pays pétroliers de la CEMAC, *iv)* l'impact du relèvement des prix du carburant au Gabon et leur progression continue en raison de l'indexation aux cours mondiaux de pétrole brut.

La prise en compte des incertitudes liées au contexte macroéconomique de la sous-région entourant la prévision centrale indique qu'il y a 30 % de chances que l'inflation de la Zone demeure en-dessous de la norme communautaire, en glissement annuel, sur la période entre septembre 2018 et mars 2020. Les prévisions situent le taux d'inflation, en glissement annuel, dans un intervalle de confiance entre 1,6 % et 3,1 %, et 1,4 % et 2,8 %, en moyenne annuelle, sur l'horizon pertinent d'impact de la politique monétaire.

Graphique 26: Représentation des intervalles de prévision de l'inflation dans la CEMAC
(en glissement annuel , à l'horizon du premier trimestre 2020)



Note : Les bandes représentent respectivement les intervalles de confiance des prévisions de 30 %, 60 % et 90% (de la plus foncée à la plus claire). La ligne rouge représente la norme d'inflation de 3%.

Ainsi, sur l'horizon de prévision, la variabilité de l'erreur de prévision de l'inflation serait principalement imputable à l'inertie de l'inflation, à près de 75 %, et à 22 % à la variabilité de la masse monétaire. En d'autres termes, l'évolution des prix dans la CEMAC devrait être tributaire à environ 22,0 % des chocs monétaires (politique monétaire), et 75 % de facteurs non essentiellement monétaires (chocs sur les cours du pétrole brut, chocs d'offre et de demande, et de l'inflation elle-même).

V. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Dans le cadre de la réforme de sa politique monétaire, la BEAC a adopté un ensemble de mesures destinées à moderniser son fonctionnement et renforcer l'efficacité de ses interventions. Il s'agit principalement :

- du pilotage du taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré (TIMP) autour du TIAO, dans un corridor compris entre les taux de ses deux facilités permanentes (dépôt et prêt). Dans ce nouveau cadre de politique monétaire plus rationnel, le calibrage des interventions de la BEAC se fait désormais sur la base des prévisions des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB). Les opérations principales de refinancement sont effectuées quant à elles sur une base compétitive (adjudications à taux multiples permettant de discriminer les interventions de la BEAC en fonction des besoins de liquidité) avec le TIAO servant de taux plancher et le taux de la facilité de prêt marginal servant de référentiel pour les contreparties de la Banque Centrale en comparaison aux conditions pratiquées sur le compartiment interbancaire ;

- de l'unification de la politique monétaire, à travers, d'une part, le traitement harmonisé des réserves obligatoires et leur calcul désormais en moyenne mensuelle pour rendre plus active la gestion de la trésorerie bancaire, condition nécessaire pour le développement des transactions interbancaires, et, d'autre part, l'abandon des objectifs de refinancement nationaux au profit d'une limite sous régionale des interventions de la Banque Centrale ;

- de l'adoption d'un système de décotes applicables aux effets publics admissibles en garantie des opérations de politique monétaire de la BEAC et de l'abandon de la norme limitant les créances de la BEAC adossées à des effets et valeurs émis ou garantis par les Trésors Publics à 35 % des recettes budgétaires de l'exercice écoulé ;

- de la consolidation des avances statutaires et l'élimination définitive de tout financement direct aux Etats ;

- de la mise en place d'un dispositif d'apport de la liquidité d'urgence permettant de fournir ces ressources aux banques solvables et en stress de liquidité, qui ne disposent plus de collatéral éligible aux opérations classiques de la BEAC ;

- de l'amélioration de la gestion du risque de crédit à travers le développement du marché de la pension-livrée (y compris pour les opérations de refinancement de la BEAC), qui permet de se garantir en cas de défaut de remboursement d'une contrepartie ;

- de l'institution du Comité du Marché Monétaire (CMM), qui se réunit hebdomadairement pour assurer la gestion de la liquidité en calibrant les interventions de la Banque Centrale afin de piloter le taux interbancaire de référence.

En complément de ces actions, qui sont majoritairement liées au cadre opérationnel de la politique monétaire, la BEAC a également entrepris de renforcer le cadre analytique de celle-ci par la détermination du taux directeur de la Banque Centrale (TIAO), ou taux d'intérêt de référence, en cohérence avec le cadre macroéconomique sous-régional, à partir d'une règle de politique monétaire (*cf encadré 3*).

Pour faire face aux risques pesant sur la stabilité extérieure de sa monnaie, compte tenu par ailleurs du fait que les tensions inflationnistes étaient globalement maîtrisées, la BEAC a resserré sa politique monétaire à partir de mars 2017. En mars 2018, elle a maintenu cette politique afin de poursuivre la reconstitution des avoirs de réserves qui, à fin décembre 2017, étaient encore insuffisants.

Encadré 3: Cadre de dérivation de la règle de politique monétaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale

Dans l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC), la politique monétaire commune aux Etats membres a pour objectif final la *stabilité monétaire*. Celle-ci se décline en *un objectif interne de stabilité des prix, avec un taux d'inflation à moyen terme de 3 % maximum*, et *un objectif externe de couverture extérieure suffisante de la monnaie, avec un taux minimum de 20 % à chaque instant*.

Pour réaliser son objectif final de stabilité monétaire, la BEAC pilote le taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré (TIMP) du Marché Monétaire autour de son taux directeur, en l'occurrence le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), dans un corridor délimité par les taux des facilités marginales de dépôt et de prêt respectivement. Ce pilotage est opéré à travers le calibrage des interventions hebdomadaires de la Banque Centrale au moyen des prévisions des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (FALB).

A cet égard, la BEAC a mis en place un cadre analytique de dérivation de sa règle de politique monétaire, qui se fonde sur des travaux empiriques menés en son sein.

1- Fondements théoriques

Les économies de la CEMAC étant de petites économies ouvertes en change fixe, avec ancrage nominal de leur monnaie à l'euro (parité : 1 € = 655,957 XAF) et mobilité imparfaite de capitaux, disposent d'une certaine marge de manœuvre pour conduire une politique monétaire eu égard au Triangle des incompatibilités de Mundell. Toutefois, ainsi que le soulignait le Rapport Tommaso Padoa-Schioppa[2] (1987) au moment de la mise en place du système monétaire européen (SME), dans ce cas de figure, le taux d'intérêt de la « petite » Zone monétaire ne devrait pas durablement s'éloigner de celui de sa Zone d'ancrage, limitant ainsi ses degrés de liberté.

Néanmoins, du fait d'une règlementation des changes assez coercitive, les taux d'intérêt directeur de la Banque Centrale Européenne et de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale présentent un différentiel important, sans que cela ne porte préjudice à la BEAC qui dispose dès lors de suffisamment de degrés de liberté pour conduire une politique monétaire, en tenant bien sûr compte de la nécessité de rapprocher son taux directeur à celui de la BCE comme une contrainte plutôt à moyen terme.

[1] *Aucremanne L., J. Boeckx & O. Vergote (2007), ''Piloter le taux d'intérêt ou la base monétaire : incidence sur le bilan d'une Banque Centrale,'' Revue de la Banque Nationale de Belgique, pp.17-27.*

[2] *Padoa-Schioppa, T (1987), ''Efficiency, Stability and equity: A strategy for the evolution of the Economic System of the European Community'', Report of a study group appointed by the Commission of the European Communities and presided by T Padoa-Schioppa, April, 71 pages*

2- Cadre de dérivation de la règle de politique monétaire

Le TIAO étant l'instrument de politique monétaire de la BEAC qui influence ses objectifs interne de stabilité des prix et externe de couverture extérieure suffisante, les préférences supposées de la Banque Centrale consistent en un arbitrage dans la priorisation du volet à atteindre en premier compte tenu de la situation macroéconomique de la CEMAC. Ces préférences hypothétiques sont exprimées par la fonction de perte de la Banque Centrale suivante :

$$\mathcal{L} = \frac{1}{2}\left[\lambda_1 \ (\pi_t - \bar{\pi}_t)^2 + \lambda_2 \ y_t^2 + \lambda_3 \ (i_t - i_{t-1})^2 + (1-\lambda_3)\,(i_t - i_t^{ze})^2 + \lambda_4\,(h_t - h_t^*)^2\right]$$

où les paramètres $\lambda_i, 0 \leq \lambda_i \leq 1$ pour i = 1,…, 4, sont les poids accordés par le CPM aux objectifs interne (stabilité des prix, λ_1, et lissage des taux d'intérêt, λ_2) et externe (arrimage à l'euro, λ_3 et taux de couverture suffisant, λ_4) respectivement.

Le schéma de normalisation de ces poids a été choisi tel que :

$$\mathcal{L} = \frac{1}{2}\left[y_t^2 + \lambda_1 \ (\pi_t - \bar{\pi}_t)^2 + (1-\lambda_1)\,(h_t - h_t^*)^2 + \lambda_2\,(i_t - i_{t-1})^2 + (1-\lambda_2)\,(i_t - i_t^{ze})^2\right]$$

Le taux d'intérêt de référence ou taux directeur de la Banque Centrale est déterminé en minimisant cette fonction de perte de l'autorité monétaire sous les contraintes données par les économies domestique et étrangère modélisée théoriquement[2] comme suit :

- ***Economie domestique (CEMAC dans son ensemble)***

$$\begin{aligned} y_t &= \phi\ y_{t-1} + (1-\phi)\,\mathbb{E}_t\,(y_{t+1}) - \psi\ [i_t - \mathbb{E}_t\,(\pi_{t+1})] + \omega\ y_{t-1}^{ze} + \varepsilon_t^y \\ \pi_t &= \alpha\ \pi_{t-1} + (1-\alpha)\,\mathbb{E}_t\,(\pi_{t+1}) + \kappa_1\ y_t + \kappa_2\ \pi_{t-1}^{ze} + \varepsilon_t^{\pi} \\ h_t &= d_t - \tau_t^c \end{aligned}$$

- ***Economie étrangère (Zone Euro)***

$$\begin{aligned} y_t^{ze} &= \iota_1\ y_{t-1}^{ze} + \iota_2\ y_{t-2}^{ze} + \epsilon_t^y \\ \pi_t^{ze} &= \varphi_1\ \pi_{t-1}^{ze} + (1-\varphi_1)\,\bar{\pi}^{ze} + \varphi_2\ y_{t-1}^{ze} + \epsilon_t^{\pi} \\ i_t^{ze} &= \eta\ i_{t-1}^{ze} + (1-\eta)\ \bar{i}^{ze} + \epsilon_t^i \end{aligned}$$

La règle de politique monétaire optimale qui résout ce problème d'optimisation de l'autorité monétaire est :

$$\hat{i}_{t+1}^* = \hat{\theta}\ i_t + \left(1-\hat{\theta}\right)\left[i_{t+1}^{ze^*} + \hat{\gamma}_1\,(\pi_{t+1} - \pi_{t+1}^e) + \hat{\gamma}_2\ y_{t+1} + \hat{\gamma}_3\,(h_{t+1} - h_{t+1}^*)\right]$$

Le lexique des variables est repris à la page suivante.

[2] *Pour des développements techniques se reporter à Keungne L.-S., E.U.H. Mounkala & A.M. Mukam (2016) ``Optimalité de la politique monétaire de la BEAC depuis 2001,'' BEAC Working Paper BWP N°03/16, BEAC (disponible à l'adresse https://www.beac.int/download/Beac_Working_Paper_03-16.pdf), notamment.*

En fonction des préférences hypothétiques de la Banque Centrale, différents scénarii sur la priorisation des pondérations des objectifs interne et externes sont explorés et pour chacun d'eux les paramètres optimaux $\theta, \gamma_1, \gamma_2$ et γ_3 sont reportées et utilisées à chaque itération pour calculer le taux d'intérêt de référence correspondant, sur la base *(i)* des prévisions du cadre macroéconomique Sous-régional et des prévisions de la conjoncture économique dans la Zone Euro, *(ii)* de la projection du taux d'inflation à moyen terme en référence à la norme de 3 %, *(iii)* du taux de couverture extérieure de la monnaie visé par le CPM, et *(iv)* du ratio requis des réserves en mois d'importations de biens et services et du service de la dette.

Lexique des variables économiques du cadre analytique

Economie de la CEMAC

π	Taux d'inflation en moyenne annuelle
y	Output gap (écart entre le PIB réel et le PIB potentiel)
h	Base monétaire
d	Disponibilités extérieures à vue
τc	Taux de couverture extérieure de la monnaie cible
i	TIAO

Economie étrangère

$i\ ze$	Taux directeur de la BCE
$y\ ze$	Output gap de la Zone Euro
π ze	Taux d'inflation de la Zone Euro

A. PREVISIONS MONÉTAIRES ET DE CRÉDIT

Les prévisions monétaires et de crédit pour l'année 2018 ont été révisées en mai-juin 2018, sous les hypothèses, au niveau extérieur, d'un redressement des cours mondiaux de pétrole brut (62,3 dollars/baril au lieu de 58,9 dollars/ baril initialement projeté, contre 52,8 dollars/baril en 2017), d'une dépréciation du dollar américain de 8,9 %, à 529,1 FCFA/dollar, plus importante que celle initialement envisagée (-4,8 % à 552,9 francs CFA/dollar), et d'une amélioration moins importante des termes de l'échange (+4,9 % au lieu de 6,0 % de la prévision initiale, contre 11,2 % en 2017) ; *Au plan intérieur*, la hausse de la production pétrolière (+7,6 % à 45,2 millions de tonnes au lieu de +2,8 % à 43,2 millions de tonnes initialement anticipées), le repli de la production de gaz (-11,4 % à 5 892,1 milliers de tonnes), et la poursuite des réformes macroéconomiques et structurelles par les Etats. Aussi, la possibilité de signature des programmes du Congo et de la Guinée Equatoriale avec le FMI (FEC 2018-2021) devrait-elle favoriser la mobilisation de financements extérieurs substantiels.

Dans ce contexte et comme évoqué précédemment, les perspectives économiques régionales révisées se caractériseraient en 2018 par :

- une relance de la croissance économique, avec un taux de +2,5 % en termes réels, contre +0,0 % en 2017, en hausse par rapport au taux de 1,9 % initialement projeté pour 2018 ;

- une remontée des tensions inflationnistes, avec un taux de +1,6 % à fin décembre 2018, en baisse par rapport à la prévision initiale (+1,8 %), contre +0,9 % un an plus tôt ;

- un recul du déficit des comptes publics, avec un solde budgétaire, base engagements, hors dons, à -0,3 % du PIB, contre -2,5 % du PIB antérieurement projeté, et - 4,0 % du PIB en 2017 ;

- une légère dégradation des comptes extérieurs, avec un déficit du solde courant à 4,8 % du PIB, contre -4,5 % du PIB initialement prévu et -4,3 % du PIB un an auparavant ;

- un léger redressement du taux de couverture extérieure de la monnaie à 60,7 %, contre 63,7 % antérieurement projeté ; une croissance plus modérée des avoirs extérieurs de 16,3 %, au lieu de 27,5 % à l'initiale ; une hausse des créances nettes sur les Etats de 13,9 %, à 3 133,6 milliards de FCFA, par rapport à leur niveau de 2017 (contre une augmentation de 1,1 % initialement anticipée, à 2 776,7 milliards de FCFA) ; une progression des crédits à l'économie de 6,7 % comme à l'initiale ; une évolution plus importante de la masse monétaire (+7,1 % contre +5,3 % anticipé antérieurement) ; et une relative stabilité des réserves en mois d'importations des biens et services à 2,4 mois (contre 3,1 mois initialement anticipée).

Au regard de la situation économique et financière qui ne s'améliore que très légèrement par rapport aux prévisions initiales[19], et en droite ligne avec l'orientation stratégique de sa politique monétaire pour l'année 2018, ***la Banque des Etats de l'Afrique Centrale continuera de resserrer sa politique monétaire en vue de faire remonter les avoirs de réserves à un niveau adéquat***, ***soit à un niveau minimal correspondant à 3 mois de couverture des importations de biens et services et du service de la dette publique extérieure***.

B. CONDITIONS D'INTERVENTION DE LA BEAC

Comme indiqué ci-dessus, la BEAC a choisi de piloter désormais le taux interbancaire dans un corridor compris entre les taux de ses deux facilités permanentes (dépôt et prêt). Dans cette optique, les appels d'offres de liquidité que la Banque Centrale a engagés en juin 2018 sur une base compétitive sont, pour l'instant délimités par le taux des prises en pension (TIPP) qui est actuellement de 4,70 %, soit **175 points de base bancaire au-dessus du TIAO**, et par le taux d'intérêt sur placement à 7 jours (TISP) qui est actuellement de 0,0%, soit **295 points de base bancaire en-dessous du TIAO**.

Dans des circonstances normales, pour aligner les taux du marché monétaire sur le taux des opérations principales de refinancement, le corridor est symétrique. En effet, hormis le dernier jour de la période de constitution des réserves obligatoires, le niveau des taux sur le marché monétaire devrait, en moyenne, rester proche de la moyenne des taux applicables sur les deux facilités pondérés par la probabilité que le système bancaire se retrouve dans l'une ou l'autre des deux situations (c-à-d., soit confronté à un excès ou à une insuffisance de liquidité). En période normale, l'objectif de la Banque Centrale est que le système bancaire se trouve dans une situation où sa liquidité est neutre, les deux probabilités étant alors identiques, égales à 0,5. Dès lors, les taux du marché monétaire sont alignés sur le milieu du corridor qui correspond au principal taux directeur (taux-cible).

Toutefois, en raison de la fragmentation du marché interbancaire de la CEMAC, se traduisant principalement par la faiblesse des échanges de liquidités entre les banques, qui oblige pour l'instant la BEAC à continuer à fournir de la liquidité aux établissements de crédit en besoin de financement, alors qu'elle aurait dû la ponctionner parce que le système bancaire est structurellement liquide, l'adoption d'un corridor symétrique n'est pas approprié dans l'immédiat, car susceptible de se traduire par un relèvement du taux de la facilité de prêt marginale. En conséquence, le Comité de Politique monétaire de la BEAC du 25 juillet 2018 a décidé, en vue du pilotage du taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré (TIMP) des opérations à 7 jours, de mettre en place un corridor autour du TIAO

[19] Les objectifs monétaires et de crédit initiaux fixés par le CPM du 21 mars, pour le compte de l'année 2018 étaient les suivants : taux de couverture extérieure (63,2 % - 65,2%), crédits à l'économie (5,7% - 7,7%) et masse monétaire (4,3 % - 6,3 %).

comme suit :

- ✓ une facilité marginale de prêt à un taux de 4,70 %, en remplacement du taux des prises en pension (TIPP) ;
- ✓ une facilité de dépôts à un taux de 0,0 %, en remplacement du taux d'intérêt sur placement à 7 jours (TISP).

ANNEXES

ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC

Le 26 juillet 2018, le Comité de Politique Monétaire de la BEAC a procédé aux réaménagements ci-après :

Principaux taux d'intervention de la BEAC à compter du 26 juillet 2018	
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) :	**2,95 %** *(inchangé)*
Taux de la Facilité marginale de prêt :	**4,70 %** *(institué)*
Taux de Pénalité aux Banques (TPB) :	**7,00 %** *(inchangé)*
Taux Créditeur Minimum (TCM) :	**2,45 %** *(inchangé)*
Taux de la Facilité marginale de dépôts :	**0,00 %** *(institué)*
Taux d'intérêt sur placements des banques à 28 jours :	**0,0625 %** *(inchangé)*
Taux d'intérêt sur placements des banques à 84 jours :	**0,125%** *(inchangé)*

Taux d'intérêt sur Placements Publics de la BEAC à compter du 08 juillet 2014	
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Fonds de réserve pour les Générations Futures ($TISPP_0$)	**0,40 %** *(inchangé)*
Taux d'Intérêt Sur Placement Public au titre du Mécanisme de Stabilisation des recettes budgétaires ($TISPP_1$)	**0,05 %** *(inchangé)*
Taux d'Intérêt sur Placement Public au titre des Dépôts Spéciaux ($TISPP_2$)	**0,00 %** *(inchangé)*

Source : BEAC, marché monétaire

ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC

TAUX D'INTERET	juin-17	juil-17	août-17	sept-17	oct-17	nov-17	déc-17	jan-18	févr-18	mars-18	avril-18	mai-18	juin-18
BCE													
Taux des principales opérations de refinancement	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Facilité de prêt marginal	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Facilité de dépôts	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
BEAC													
TIAO	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95
TISP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Différentiels de taux													
TIAO - Taux refi (BCE)	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95
TISP - Facilité de Dépôts	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Sources : BEAC, Banque de France
Taux de fin de mois

ANNEXE 3: SITUATION DU SYSTEME BANCAIRE DE LA CEMAC

Evolution de la situation bilantielle (en millions de francs CFA)

	31/05/2016	31/05/2017	30/11/2017	28/02/2017	30/04/2018	31/05/2018
DEPOTS DE LA CLIENTELE	9 936 449	9 320 033	9 448 032	9 250 935	9 347 715	9 422 322
Crédits bruts	8 066 447	8 460 976	8 450 851	8 296 381	8 329 595	8 332 158
Créances en souffrance	1 115 137	1 398 592	1 522 401	1 535 218	1 612 425	1 592 413
Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle	651 540	772 352	831 077	851 063	877 248	890 842
CREDITS NETS	7 414 907	7 688 624	7 619 774	7 445 318	7 452 347	7 441 316
CAPITAUX PERMANENTS	1 413 571	1 484 899	1 515 986	1 578 348	1 588 372	1 583 859
VALEURS IMMOBILISEES	869 339	1 209 281	1 166 109	1 178 641	1 168 690	1 146 532
AUTRES POSTES NETS	115 674	96 614	120 291	173 695	135 072	134 795
EXCEDENT / DEFICIT DE TRESORERIE	3 181 202	2 002 938	2 298 138	2 378 795	2 447 844	2 553 210
TOTAL DU BILAN	12 813 831	12 824 787	12 852 417	12 639 929	12 673 853	12 738 658

Evolution des dépôts de la clientèle par type de comptes (en millions de francs

	31/05/2016	31/05/2017	30/11/2017	28/02/2018	30/04/2018	31/05/2018
Comptes à vue	7 371 832	6 895 672	6 906 806	6 708 513	6 725 932	6 801 428
Comptes à terme	1 849 259	1 668 469	1 740 322	1 731 580	1 794 948	1 777 489
Comptes de dépôts à régime spécial	306 695	322 875	326 033	336 536	349 496	350 340
Autres comptes	374 244	397 251	426 661	438 523	432 363	444 481
Dettes rattachées	34 419	35 766	48 210	35 783	44 976	48 584
TOTAL DES DEPOTS	9 936 449	9 320 033	9 448 032	9 250 935	9 347 715	9 422 322

Evolution des crédits bruts par type de bénéficiaires (en millions de francs CFA)

	31/05/2016	31/05/2017	30/11/2017	28/02/2018	30/04/2018	31/05/2018
Crédits à l'Etat	633 178	743 504	794 564	798 532	797 824	804 115
Crédits aux entreprises publiques	397 698	346 020	355 875	374 326	417 364	395 875
Crédits au secteur privé	6 379 064	6 642 403	6 589 440	6 431 628	6 443 907	6 456 886
Crédits aux non résidents	496 614	546 192	510 165	506 111	499 148	487 252
Encours financier des opérations de crédit-bail	74 550	68 420	70 648	71 805	81 464	79 678
Autres créances (valeurs non imputées et créances	85 337	114 435	130 158	113 970	89 881	108 349
TOTAL CREDITS BRUTS	8 066 447	8 460 976	8 450 851	8 296 381	8 329 595	8 332 158

Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles

Norme prudentielle	31/05/2016	31/05/2017	30/11/2017	28/02/2018	30/04/2018	31/05/2018
Capital minimum	45	44	45	45	45	44
Couverture des risques	44	44	45	45	45	45
Plafond global des risques	45	44	45	45	45	44
Plafond individuel des risques	33	29	34	30	30	28
Couverture des immobilisations	40	36	37	40	41	42
Rapport de liquidité	47	42	40	42	43	43
Coefficient de transformation	40	41	38	42	40	41
Engagements sur les apparentés	41	39	42	41	42	41
Adéquation des fonds propres	31	26	32	29	28	27
Nombre total de banques	52	52	53	51	51	51

ANNEXE 4 : CEMAC - EVOLUTION DE LA SITUATION BILANTIELLE DES ETABLISSMENTS FINANCIERS DE LA CEMAC

CEMAC - Evolution de la situation bilantielle (en millions de francs CFA)						
	31/03/2016	31/03/2017	30/06/2017	30/09/2017	31/12/2017	31/03/2018
DEPOTS DE LA CLIENTELE	46990	41 629	39 778	40 594	39 104	38 944
CREDITS BRUTS	347 762	330 523	328 452	327 831	315 319	304 620
CREANCES EN SOUFFRANCE	144 751	155 406	156 971	159 005	157 083	156 296
PROVISIONS POUR DEPRECIATION DES COMPTES DE LA CLIENTELE	75 446	79 740	80 691	159 005	79 519	81 841
CREDITS NETS	272 316	250 783	247 761	244 388	235 800	222 779
CAPITAUX PERMANENTS	334 531	333 795	332 292	327 075	322 496	335 686
VALEURS IMMOBILISEES	21 914	26 587	30 274	31 274	40 040	39 906
AUTRES POSTES NETS	21 350	17 205	19 095	19 111	26 850	15 004
EXCEDENT / DEFICIT DE TRESORERIE	100 237	115 081	113 147	111 160	110 748	135 731
TOTAL DU BILAN	482 761	470 968	466 172	463 552	470 655	471 139