BANQUE DES ÉTATS DE L'AFRIQUE CENTRALE



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

Juillet -2019

SOMMAIRE

SOMMAIRE 2
LISTE DES GRAPHIQUES 3
LISTE DES TABLEAUX 4
LISTE DES ANNEXES 4
LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS 5
VUE D'ENSEMBLE 6
I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET MONÉTAIRE INTERNATIONAL 8
A. CONJONCTURE ECONOMIQUE INTERNATIONALE 8
B. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES 12
II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RECENTE DES ÉTATS DE LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT TERME 15
A. CROISSANCE ECONOMIQUE ET INFLATION 15
B. AUTRES COMPTES MACROECONOMIQUES 25
C. AGREGATS MONÉTAIRES ET LIQUIDITE BANCAIRE 34
III. SECTEUR BANCAIRE ET MARCHES DE CAPITAUX 40
IV. PERSPECTIVES A MOYEN TERME DE LA SOUS-REGION (2020-2022) 51
V. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2019 56
A. PREVISIONS MONETAIRES ET DE CREDIT EN 2019 56
B. PERSPECTIVES EN MATIERE DE LIQUIDITE BANCAIRE 57
C. EVOLUTION DES PRINCIPAUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONETAIRE 58
ANNEXES 62

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Croissance trimestrielle du PIB des pays de l'OCDE (en %) 8
Graphique 2: Évolution de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC 12
Graphique 3: Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés....14
Graphique 4: Évolution du cours de l'euro par rapport au dollar US en moyenne mensuelle....14
Graphique 5 : Evolution du taux de croissance réelle des Etats de la CEMAC de 2013 à 2019 (en pourcentage) 16
Graphique 6: contribution des composantes de la demande globale à la croissance du PIB réel de la CEMAC de 2013 à 2019 16
Graphique 7 : Evolution du taux de croissance de la CEMAC et contribution des secteurs à la croissance de 2013 à 2019 (en points de pourcentage) 19
Graphique 8 : contribution des secteurs à la croissance du PIB réel de la CEMAC de 2013 à 2019....19
Graphique 9 : Contribution des différentes branches à la croissance de la CEMAC (2013 à 2019)....21
Graphique 10 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de mars 2017 à mars 2019 22
Graphique 11 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC....22
Graphique 12: Evolution des contributions absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation 23
Graphique 13: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation 24
Graphique 14 : Evolution comparée de l'inflation et de l'inflation sous-jacente de la CEMAC....25
Graphique 15 : Evolution du solde budgétaire base engagement, dons compris de la CEMAC de 2013 à 2019 (en pourcentage du PIB)....26
Graphique 16 : Evolution des finances publiques de la CEMAC (en % du PIB) 27
Graphique 17 : Evolution du financement du solde global des finances publiques de la CEMAC 28
Graphique 18 : Evolution du solde extérieur courant, transfert officiel inclus des Etats de la CEMAC de 2013 à 2019 (en pourcentage de PIB) 30
Graphique 19 : Contribution des composantes du solde du compte courant dans la CEMAC (2013-2019) 31
Graphique 20 : Evolution des composantes de la balance des paiements dans la CEMAC (2013-2019)...32
Graphique 21 : Evolution du financement du solde global de la balance des paiements dans la CEMAC (2013-2019)....32
Graphique 22: Contributions des contreparties à l'évolution de M2....35
Graphique 23: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie....36
Graphique 24 : Évolution des composantes des réserves des banques (en milliards de FCFA) 37
Graphique 25 : Évolution du taux de couverture des crédits par les dépôts....38
Graphique 26 : Évolution mensuelle des opérations interbancaires à blanc (en millions de XAF) 45
Graphique 27 : Taux des adjudications compétitives....46
Graphique 28: Volumes des émissions par maturité de BTA (en milliards de FCFA) 50
Graphique 29 : Prévisions contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC (en moyenne annuelle) 52
Graphique 30 : Prévisions contribution absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en glissement annuel) 53
Graphique 31 : Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC....53
Graphique 32 : Représentation des intervalles de prévision de l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC à l'horizon du premier trimestre 2021 54
Graphique 33 : politique monétaire et liquidité bancaire 58

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2018-2020) 10
Tableau 2: Taux directeurs des banques centrales des principaux pays industrialisés 11
Tableau 3 : Taux de croissance du PIB en termes réels dans la CEMAC 15
Tableau 4 : Contribution de la demande globale à la croissance du PIB réel 17
Tableau 5 : Contribution des secteurs à la croissance du PIB réel 18
Tableau 6 : Evolution du solde budgétaire base engagements, dons compris 26
Tableau 7 : Evolution des ratios du service de la dette 29
Tableau 8 : Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus 30
Tableau 9 : Evolution de la situation bilancielle des banques (en millions de FCFA) 40
Tableau 10 : Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles 41
Tableau 11 : Evolution de la situation bilancielle des EMF (en millions de FCFA) 43
Tableau 12 : Situation prudentielle déclarée par les EMF de la CEMAC au 30 septembre 2018 44
Tableau 13: Volume des émissions par adjudication de BTA et d'OTA (en millions de FCFA) 49
Tableau 14 : Évolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur (%) 49
Tableau 15: Evolution de la moyenne mensuelle des taux d'intérêts moyen pondéré sur les douze dernier mois 50
Tableau 16 : Calibrage théorique des interventions de la BEAC en 2019 (en milliards de FCFA) 59

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC 62
ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC 63
ANNEXE 3 : COURBES DES TAUX DE RENDEMENT DES TITRES PUBLICS 64

LISTE DES ENCADRES

Encadré 1 : Analyse de l'impact de l'incendie de la SONARA sur le cadre macroéconomique du Cameroun 33

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

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 États 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
CMM	:	Comité du Marché Monétaire
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
EMF	:	Etablissements de microfinance
FALB	:	Facteurs Autonomes de la Liquidité Bancaire
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*
SESAME	:	Système d'Evaluation et de Supervision des Activités de Microfinance
SVT	:	Spécialistes en Valeur du Trésor
TIAO	:	Taux d'intérêt des appels d'offres
TIMP	:	Taux d'intérêt interbancaire moyen pondéré
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine
UMAC	:	Union Monétaire de l'Afrique Centrale

VUE D'ENSEMBLE

Le ralentissement en glissement annuel de l'activité économique mondiale observé au second semestre 2018 s'est poursuivi au cours du premier trimestre 2019, dans un contexte marqué par : *i)* la persistance des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, *ii)* la baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs, *iii)* la chute des échanges et de l'investissement, en particulier en Chine et en Europe, et *iv)* les incertitudes entourant l'action des pouvoirs publics dans la plupart des grandes économies. Parallèlement, les conditions se sont assouplies sur les marchés financiers, sous l'effet de politiques monétaires toujours accommodantes dans plusieurs pays, et de l'amélioration de la situation sur le marché du travail dans les grandes économies. Ainsi, la croissance du PIB réel des pays membres de l'OCDE s'est stabilisée au premier trimestre 2019 en glissement annuel à 1,8 %, bien que l'on ait noté une légère reprise en glissement trimestriel à 0,5 % après 0,3% au quatrième trimestre 2018.

Tirant profit d'un environnement international toujours favorable malgré le ralentissement de la croissance mondiale, la situation économique des pays de la CEMAC continuera de se relancer en 2019, bien qu'à un rythme légèrement plus modéré que celui signalé en début d'année ; le taux de croissance du PIB réel de la CEMAC étant prévu à 3 %, contre une prévision initiale de 3,2 % et 1,6 % en 2018. Les autres comptes macro-économiques, à l'exception de la balance des paiements, devraient eux aussi continuer à s'améliorer, en dépit d'un certain nombre de vulnérabilités persistantes aux plans extérieur, monétaire, financier et sécuritaire.

Sous la pression de la demande intérieure et de la fiscalité, l'inflation pourrait repartir à la hausse, tout en demeurant en dessous de la norme communautaire de 3,0 %. Les prévisions à court terme tablent sur une remontée des tensions inflationnistes en moyenne annuelle à 2,5 % fin décembre 2019, contre 2,2 % un an plus tôt.

En droite ligne des engagements pris par les autorités de la sous–région dans le cadre des programmes d'ajustement mis en œuvre ou en cours de négociation avec le Fonds Monétaire International (FMI), le renforcement de la gestion des finances publiques se poursuivrait en 2019 en lien avec l'accroissement des recettes publiques, bien que moins importante que prévue initialement, grâce principalement à la bonne tenue des activités pétrolières. Ainsi, l'excédent prévisionnel du solde budgétaire, base engagements, dons compris, reviendrait à +0,4 % du PIB en 2019, contre + 0,1 % du PIB en 2018.

Quant aux comptes extérieurs, ils seraient marqués en 2019, par un accroissement des vulnérabilités extérieures des pays membres de la CEMAC, du fait de la dégradation du déficit du compte courant, qui doublerait pratiquement, et s'établirait à 3 406,5 milliards (-6,1 % du PIB), contre -1 861,5 milliards (-3,4 % du PIB), un an auparavant, au lieu -2 663,8 milliards initialement prévu (-5,0 % du PIB). Ce creusement du déficit découlerait principalement de l'accentuation des déficits des services et des revenus et, dans une moindre mesure, d'une contraction de l'excédent commercial.

La croissance économique de la CEMAC devrait rester robuste à moyen terme, malgré la persistance d'un certain nombre de risques. Ainsi le taux de croissance réel de l'activité devrait remonter à 3,1 % en 2020, puis à 3,2 % en 2021, avant de ralentir à 2,8 % en 2022, contre 3,0 % en 2019, en relation avec les performances du secteur non pétrolier, notamment l'agriculture, les industries manufacturières, les BTP et les services marchands.

A moyen terme, l'inflation dans la zone devrait poursuivre sa dynamique haussière, avec toutefois une décélération en 2020. En effet, le taux d'inflation de la zone CEMAC, en moyenne annuelle, se situerait autour de +2,5 % à fin décembre 2019, et +2,0 % à fin décembre 2020, contre +2,2 % en 2018.

Au regard de la consolidation prévisible de la position extérieure de la BEAC, jugée encore non satisfaisante, et nonobstant la situation économique et financière qui demeure fragile, avec notamment une résurgence des tensions inflationnistes, la BEAC a maintenu inchangées ses principale conditions d'intervention, en cohérence avec l'orientation restrictive de sa politique monétaire.

Le présent rapport de politique monétaire examine les grandes tendances de l'environnement économique international (I), décrit l'évolution économique et financière des États membres de la CEMAC à court terme, sur la base des informations collectées par la Banque Centrale (II), présente l'évolution de la situation du système bancaire et du marché monétaire sous-régional (III), décrit 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

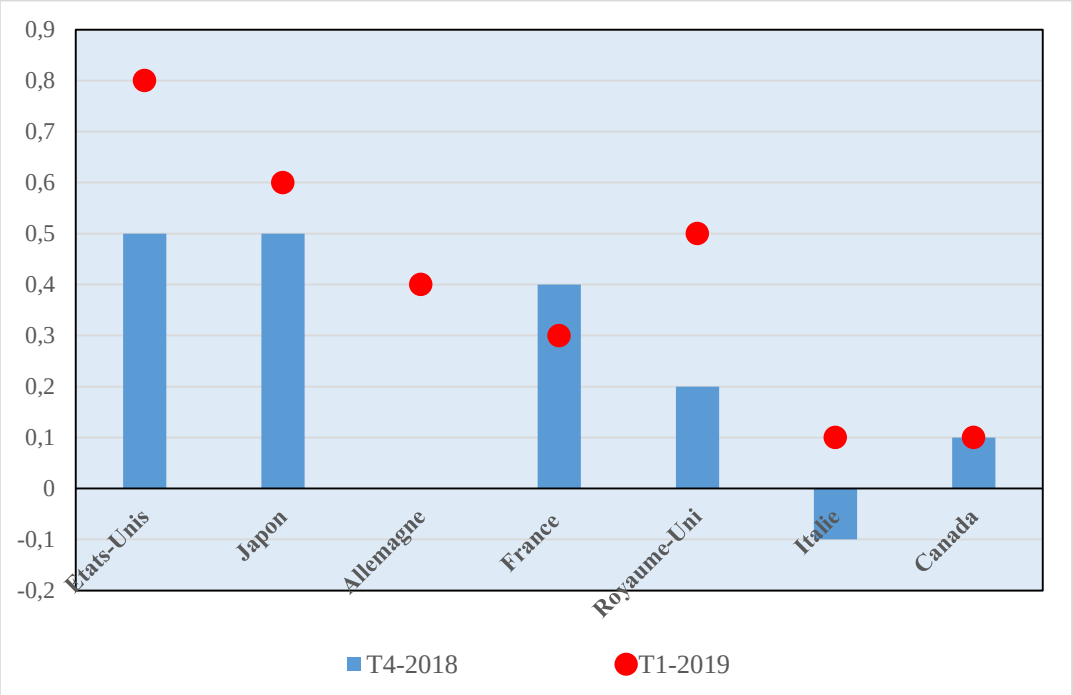
Le ralentissement en glissement annuel de l'activité économique mondiale observé au second semestre 2018 s'est poursuivi au cours du premier trimestre 2019. Parallèlement, les conditions se sont assouplies sur les marchés financiers, sous l'effet de politiques monétaires toujours accommodantes dans plusieurs pays, et de l'amélioration de la situation sur le marché du travail dans les grandes économies.

A. CONJONCTURE ECONOMIQUE INTERNATIONALE

1. Les prévisions macro-économiques ont été révisées à la baisse pour l'année 2019, en raison de la montée d'un certain nombre d'incertitudes

Au premier trimestre 2019, la croissance du PIB réel des pays membres de l'OCDE s'est stabilisée en glissement annuel à 1,8 %, bien que l'on ait noté une légère reprise en glissement trimestriel à 0,5 % après 0,3% au quatrième trimestre 2018. Cette évolution s'explique par : *i)* la persistance des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, *ii)* la baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs, *iii)* la chute des échanges et de l'investissement, en particulier en Chine et en Europe, et *iv)* les incertitudes entourant l'action des pouvoirs publics dans la plupart des grandes économies.

Graphique 1: Croissance trimestrielle du PIB des pays de l'OCDE (en %)



Source : OCDE

D'après les *Perspectives de l'économie mondiale* publiées en avril 2019 par le FMI, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,3 % en 2019 et 3,6 % en 2020, contre 3,6 % en 2018, soutenue essentiellement par la vigueur des pays émergents et en développement en particulier la Chine et l'Inde. Par contre, l'activité des pays avancés devrait continuer de ralentir progressivement, en raison de l'essoufflement du soutien apporté par les politiques publiques et du durcissement des conditions de financement induit par la réévaluation rapide de l'orientation de la politique monétaire américaine.

La croissance mondiale serait freinée aussi bien par *les économies avancées*, qui enregistreraient des taux de croissance de leur PIB réel de 1,8 % en 2019 et de 1,7 % en 2020 contre 2,2 % en 2018, que par *les pays émergents et en développement*, avec une croissance économique qui reculerait légèrement à 4,4 % en 2019 (contre 4,5 % en 2018) pour ensuite remonter à 4,8 % en 2020. En particulier, dans les pays émergents d'Asie[1], la croissance demeurerait vigoureuse, avec un taux de 6,3 % en 2019 et 2020, après 6,4 % en 2018, en dépit du ralentissement notable de la croissance chinoise à 6,3 % en 2019 et 6,1 % en 2020, contre 6,6 % en 2018, mais grâce notamment à l'Inde où, soutenue par la demande intérieure, la croissance s'établirait à 7,3 % en 2019 et 7,5 % en 2020, contre 7,1 % en 2018. Par contre, dans les pays émergents d'Europe[2], le taux de croissance du PIB devrait diminuer d'avantage à 0,8 % en 2019, contre 3,6 % en 2018, en relation essentiellement avec la forte contraction de l'activité en Turquie.

En *Afrique subsaharienne*, la reprise de l'activité économique devrait se poursuivre avec une croissance qui s'élèverait de 3,0 % en 2018, à 3,5 % en 2019 et 3,7 % en 2020. Les principaux contributeurs à ce redressement sont le Nigéria, où la croissance devrait passer de 1,9 % en 2018 à 2,1 % en 2019 et 2,5 % en 2020 sous l'impulsion de la production pétrolière et d'une reprise de l'activité dans le secteur non pétrolier, l'Afrique du Sud qui, bénéficiant d'une amélioration progressive de la confiance des investisseurs et des consommateurs, enregistrerait un taux de croissance du PIB réel de 1,2 % en 2019, contre 0,8 % en 2018, et de 1,5 % en 2020. En 2019, les pays de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine et la République Démocratique du Congo, contribueraient eux aussi à cette dynamique avec respectivement des taux de croissance de 6,6 % (contre 6,3 % en 2018) et 4,3 % (contre 3,9 % en 2018).

[1] 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.

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

Tableau 1: Principaux indicateurs de l'environnement international (2018-2020)

INDICATEURS (en %, sauf indication contraire)	2018	2019	2020
Taux de croissance			
Economie mondiale	3,6	3,3	3,6
Etats-Unis	2,9	2,3	1,9
Japon	0,8	1,0	0,5
Canada	1,8	1,5	1,9
Royaume-Uni	1,4	1,2	1,4
Allemagne	1,5	0,8	1,4
France	1,5	1,3	1,4
Italie	0,9	0,1	0,9
Espagne	2,5	2,1	1,9
Zone Euro	1,8	1,3	1,5
Afrique Sub-saharienne	3,0	3,5	3,7
Nigéria	1,9	2,1	2,5
Afrique du Sud	0,8	1,2	1,5
République Démocratique du Congo	3,9	4,3	4,4
Union Economique et Monétaire Ouest Africaine	6,3	6,6	6,5
Europe Centrale et orientale	3,6	0,8	2,8
Chine	6,6	6,3	6,1
Inde	7,1	7,3	7,5
Russie	2,3	1,6	1,7
Pays avancés	2,2	1,8	1,7
Pays émergents et en développement	4,5	4,4	4,8
Taux de croissance du commerce mondial	3,8	3,4	3,9
Prix du baril de pétrole [3](dollar/baril)	68,33	59,16	59,02
Taux d'inflation			
Pays avancés	2,0	1,6	2,1
Pays émergents et en développement	4,8	4,9	4,7
Pays d'Afrique subsaharienne	8,5	8,1	7,4

Source : Perspectives de l'Economie Mondiale du FMI (Mise à jour d'avril 2019)

En ce qui concerne le ***commerce mondial***, le rythme d'expansion des échanges mondiaux a ralenti au cours du premier trimestre 2019, en raison de la forte baisse des importations enregistrées dans les pays asiatiques, et dans une moindre mesure aux Etats-Unis du fait des tensions commerciales avec la Chine. A moyen terme, l'affaiblissement des échanges commerciaux devrait se poursuivre en lien avec l'accentuation des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine et la faiblesse de l'activité mondiale. Ainsi, selon le FMI, la croissance du volume des échanges mondiaux reviendrait de 3,8 % en 2018 à 3,4 % en 2019, pour ensuite remonter à 3,9 % en 2020.

Au niveau des ***prix,*** à l'échelle mondiale, l'inflation a freiné, en raison de l'affaiblissement de la demande, conjuguée à l'accalmie des cours des carburants. En conséquence, selon les récentes évaluations du FMI, le taux d'inflation reviendrait de 2,0 % en 2018 à 1,6 % en 2019, et remonterait à 2,1 % en 2020 pour les *pays avancés*, tandis que pour *les pays émergents et en développement*, il baisserait de 4,9 % en 2019 à

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

4,7 % en 2020, contre 4,8 % en 2018. En *Afrique subsaharienne*, il reviendrait respectivement à 8,1 % en 2019 et 7,4 % en 2020, contre 8,5 % en 2018.

2. Sous l'effet d'un ralentissement des pressions inflationnistes, plusieurs grandes banques centrales ont freiné la normalisation de leur politique monétaire

Plusieurs banques centrales ont entrepris de normaliser leurs politiques monétaires au cours des deux dernières années, en relevant progressivement leurs taux d'intérêt et en révisant à la baisse, voire en abandonnant, leurs programmes de rachats d'actifs, en lien avec le retour de l'inflation. Toutefois, sous les effets conjugués du raffermissement de la croissance mondiale et de l'atténuation des pressions inflationnistes, les conditions financières sont restées globalement accommodantes en ce début d'année ; aucune grande banque centrale n'ayant modifié l'orientation de sa politique monétaire depuis le début de l'année.

Ainsi, la Banque du Canada (BdC) a au cours de sa session du 24 avril 2019, maintenu son taux cible du financement à un jour à 1,75 %, son taux officiel d'escompte à 2,00 % et son taux de rémunération des dépôts à 1,50 %. La Fed a conservé la fourchette cible des « *fed funds* » à son niveau de 2,25 % - 2,50 % lors de sa réunion du 1er mai 2019. La Banque Centrale Européenne (BCE), a également laissé inchangés ses taux directeurs lors de la session du Conseil des Gouverneurs tenue le 07 mars 2019. Elle ne prévoit aucun relèvement avant l'été 2019 et aussi longtemps que nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à 2 % à moyen terme.

Au Japon, le Comité de politique monétaire a, au cours de sa réunion du 25 avril 2019, conservé son taux de dépôt en comptes courants détenus par les institutions financières à -0,1 %. La Banque d'Angleterre (BoE) a également maintenu son taux directeur à 0,75 % ainsi que sa politique de rachat d'actifs privés à 10 milliards de livres sterling et celle des actifs publics à 435 milliards de livres sterling lors de sa réunion de comité de politique monétaire le 1er mai 2019. Quant à la Banque Populaire de Chine (PBoC), elle a également conservé son taux prêteur de référence à un an à 4,35 %, ainsi que ses taux d'intérêt des opérations *d'open market* de sept jours (reverse repos) à 2,50 %, et ceux de 14 et 28 jours respectivement à 2,65 % et 2,8 %.

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

Banque Centrale	Taux directeur	Niveau	Niveau précédent	Dernière modification
Federal Reserve	Taux des fonds fédéraux	2,25 % - 2,50 %	2,00 % - 2,25 %	Hausse de 25 points de base le 19/12/ 2018
Bank of Japan	Taux au jour le jour	- 0,10 %	0,00 %	Maintien depuis le 29/11/2016
Bank of England	Taux de prise en pension	0,75 %	0,50 %	Hausse de 25 points de base le 02/08/2018
Banque du Canada	Taux d'escompte	1,75 %	1,50 %	Hausse de 25 points de base le 24/10/2018
Banque Centrale Européenne	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

En Afrique subsaharienne, les politiques monétaires sont elles aussi restées accommodantes dans quelque pays au vue du ralentissement des pressions inflationnistes.

Ainsi, le Comité de politique monétaire de la *Banque Centrale du Congo (BCC)*, lors de sa session du 16 mai 2019, a décidé de maintenir son principal taux directeur à 9,0 %, après l'avoir abaissé de 5,0 points de pourcentage le 07 mai 2019. De même, les coefficients de réserves obligatoires sur les dépôts en devises à vue et à terme ont été maintenus à 13,0 % et 12,0 % respectivement, et ceux appliqués sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0,0 %. Quant à elle, la *Banque Centrale du Nigéria (BCN)* a, à l'issue de sa réunion du 26 mars 2019, revu à la baisse son taux directeur, pour le ramener de 14,0 % à 13,5 %, et gardé son coefficient réserves obligatoires à 22,5 %. Ces taux ont été maintenus lors de la dernière session du 16 mai 2019. La *Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)* a pour sa part décidé de maintenir inchangé son taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,50 %, celui du guichet de prêt marginal à 4,50 %, et son coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union à 3,0 %, lors de sa réunion du 06 mars 2019. En Afrique du Sud, *la South African Reserve Bank (SARB)* a décidé de maintenir son taux directeur à 6,75 %, au cours de sa session du 23 mai 2019.

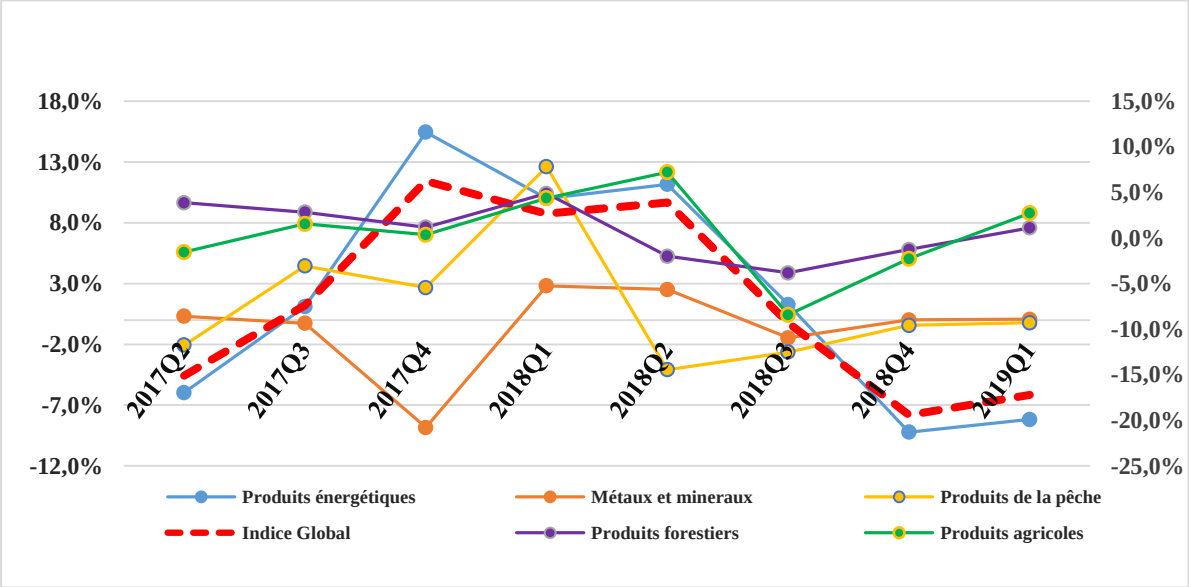
B. EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DES MARCHES DES PRODUITS DE BASE ET DES CHANGES

1. Les marchés des produits de base ont affiché un net recul dans l'ensemble, en dépit d'un redressement des prix des produits énergétiques

Depuis le début de l'année 2019, les cours du pétrole ont amorcé un léger mouvement haussier, mais la moyenne sur les trois premiers mois de l'année reste inférieure à la moyenne enregistrée au cours du quatrième trimestre 2018. Ainsi, l'indice des produits de base affiche un recul au premier trimestre 2019, par rapport au quatrième trimestre 2018.

En variation trimestrielle, l'indice global des cours des produits de base exportés par la CEMAC a régressé de 6,2 % au premier trimestre 2019. Cette évolution est imputable à une baisse des prix des produits énergétiques (-8,2 %) d'une part, qui a toutefois été atténuée par une hausse des prix de la plupart des produits non énergétiques, notamment les produits agricoles (+2,7 %), les produits forestiers (+1,1 %) et les métaux et minéraux (+0,1 %).

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



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

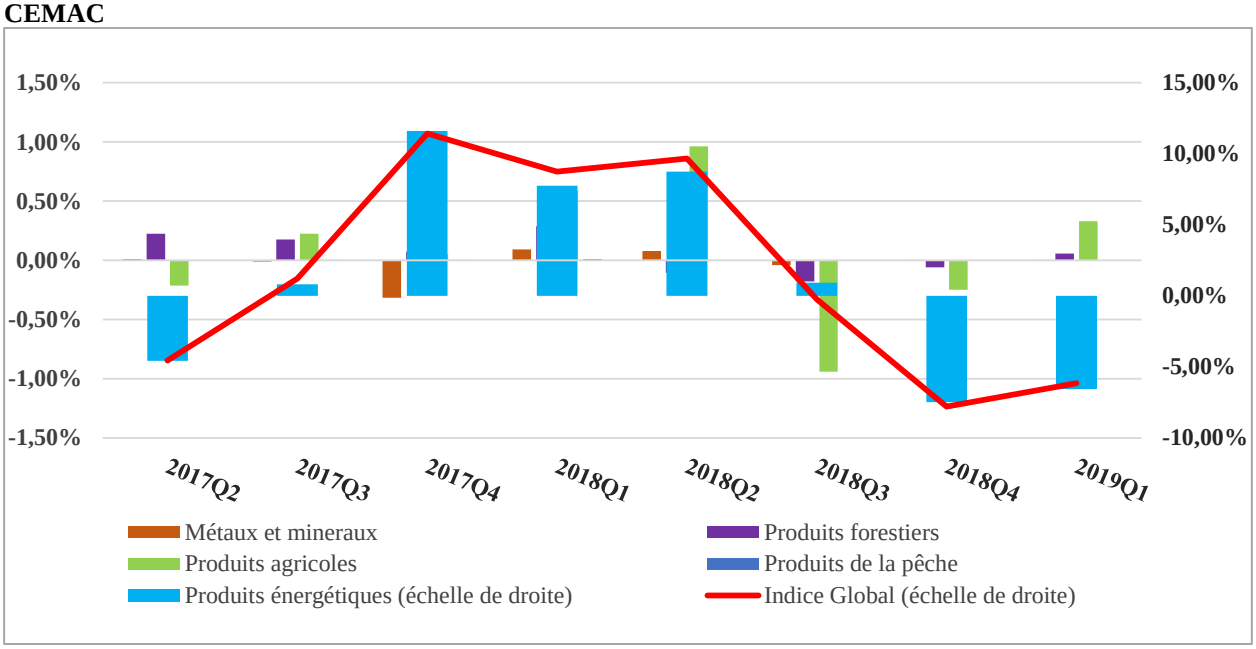
L'évolution des cours a été caractérisée comme suit :

- en variation trimestrielle, les cours des produits énergétiques ont reculé de 8,2 % au premier trimestre 2019, reflétant principalement le repli du prix du gaz naturel dans un contexte de baisse de la demande. Ceci s'explique par le redémarrage des centrales nucléaires au Japon d'une part, et la hausse des exportations de gaz naturel liquéfié aux États-Unis, en Australie et au Qatar, d'autre part. Les cours du pétrole brut quant à eux, ont connu une hausse régulière depuis le début de l'année, atteignant 64 dollars en fin mars 2019. Cette hausse est liée aux importantes réductions de production des pays de l'OPEP et de leurs partenaires, dans l'objectif de faire remonter les cours ;

- l'indice hors produits énergétiques, a progressé de 114,2 au T4/2018 à 116,4 au T1/2019, grâce principalement à la reprise des prix des produits agricoles (+2,7 %) et de ceux des produits forestiers (+1,1 %), inversant ainsi la tendance baissière observée tout au long de l'année 2018 ;

- la plupart des produits agricoles ont enregistré un léger redressement de leurs cours au premier trimestre 2019, après le repli marqué au cours de l'année 2018. Cette situation s'explique par les perspectives défavorables de la production agricole aux Etats-Unis et le renchérissement des prix des engrais. La plus forte croissance a été observée sur le marché du caoutchouc (+ 17,9 %), en lien avec l'accroissement de la demande chinoise et indienne.

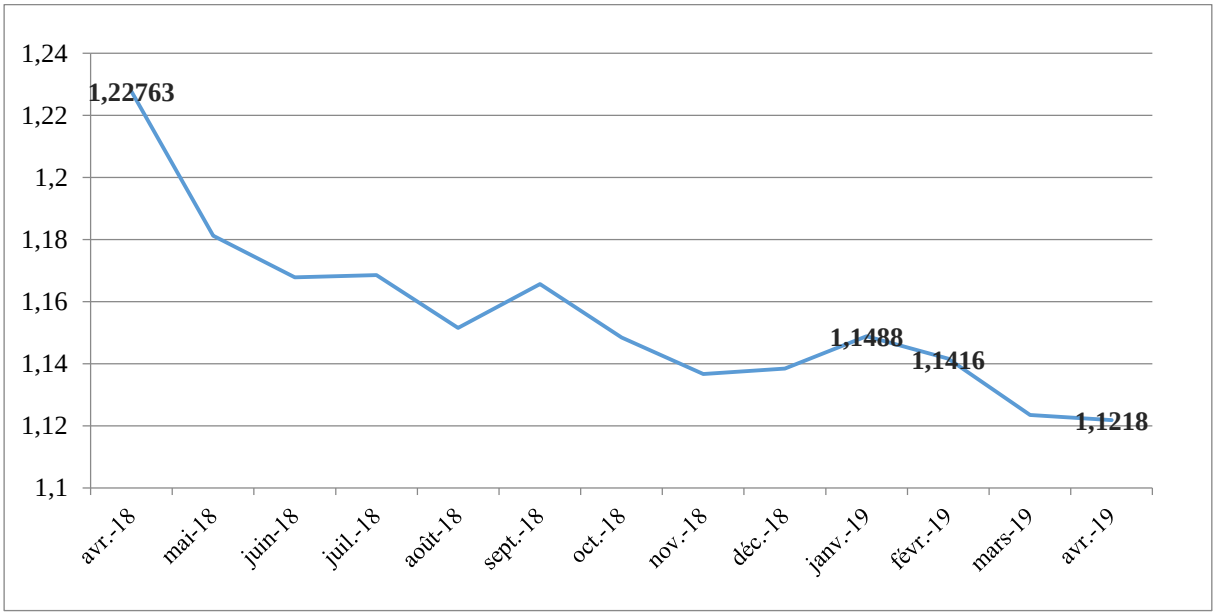
Graphique 3: Contributions à la croissance de l'indice des cours des produits de base exportés par la CEMAC



Source : BEAC

Sur le *marché des changes*, l'euro s'est déprécié par rapport au dollar au cours des derniers mois. En moyenne mensuelle, l'euro s'est échangé à 1,1218 dollar en avril 2019, contre 1,1488 dollar en janvier 2019.

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



Source : Banque de France

II. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE RECENTE DES ÉTATS DE LA CEMAC ET PERSPECTIVES À COURT TERME

Tirant profit d'un environnement international toujours favorable malgré le ralentissement de la croissance mondiale, la situation économique des pays de la CEMAC continuera de se relancer en 2019, bien qu'à un rythme légèrement plus modéré que celui signalé en début d'année. En effet, le taux de croissance du PIB réel de la CEMAC est prévu à 3 %, contre 1,6 % en 2018 et une prévision initiale de 3,2 %. Les autres comptes macro-économiques, à l'exception de la balance des paiements, devraient eux aussi continuer à s'améliorer, en dépit d'un certain nombre de vulnérabilités persistantes aux plans extérieur, monétaire, financier et sécuritaire.

A. CROISSANCE ECONOMIQUE ET INFLATION

1. Les secteurs pétroliers, les industries manufacturières et les services marchands continueront de porter la croissance économique sous-régionale en 2019

La révision des prévisions macroéconomiques initiales effectuées par les services de la BEAC table sur un dynamisme moins soutenu de l'activité économique pour la CEMAC, avec un taux de croissance de +3,0 % en 2019, contre une prévision initiale de +3,2 %, en lien avec une activité pétrolière plus vigoureuse et une hausse moindre de la production non pétrolière, contre 1,6 % en 2018. Le secteur pétrolier enregistrerait une croissance de +4,4 % en 2019 (après une prévision initiale de +3,4 %), contre +1,6 % en 2018. Le secteur non pétrolier quant à lui connaitrait une croissance moins importante que prévue, à +2,7 % en 2019, comparée à +3,2 % initialement attendue, après +1,6 % en 2018.

Concernant les contributions à la croissance, l'apport du secteur pétrolier serait de +0,9 point en 2019 (au lieu de + 0,7 point initialement attendu), contre +0,3 point en 2018, et celui du secteur non pétrolier passerait à +2,1 point en 2019 (après une prévision de + 2,5 point initialement attendue), contre +1,3 point un an plus tôt.

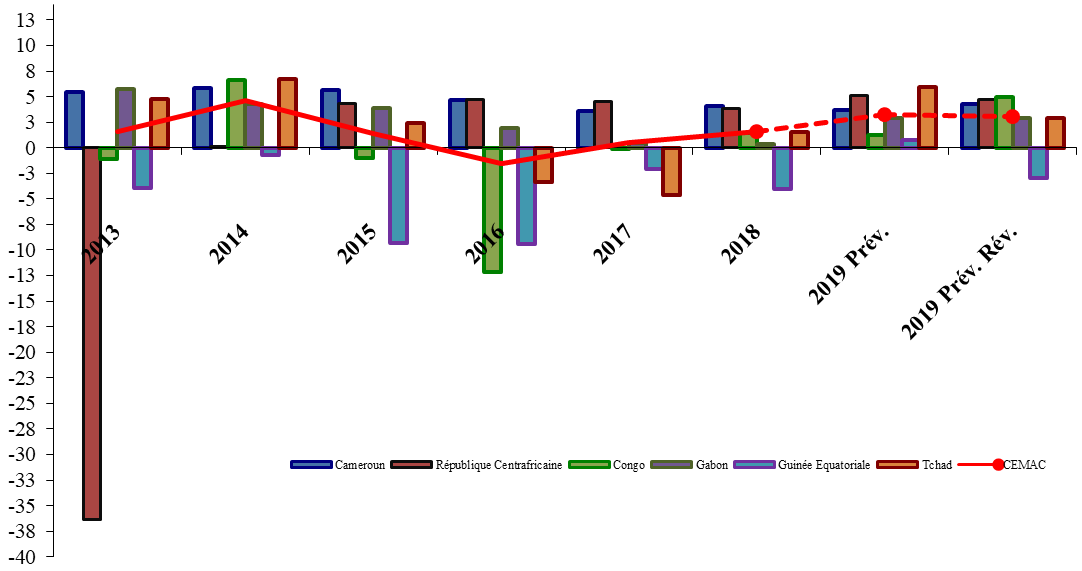
Par pays, l'évolution révisée des taux de croissance serait contrastée comme illustrée dans le tableau 1.

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 Prév.	2019 Prév. Rév.
Cameroun	5,4	5,9	5,7	4,6	3,6	4,1	3,7	4,3
République Centrafricaine	-36,4	0,1	4,3	4,8	4,5	3,9	5,1	4,7
Congo	-1,1	6,7	-1,0	-12,2	-0,2	1,4	1,2	5,0
Gabon	5,7	4,3	3,9	2,0	0,5	0,4	2,9	2,9
Guinée Equatoriale	-3,9	-0,7	-9,3	-9,4	-2,1	-4,0	0,8	-3,0
Tchad	4,8	6,8	2,4	-3,4	-4,7	1,5	6,0	2,9
CEMAC	**1,6**	**4,6**	**1,4**	**-1,5**	**0,6**	**1,6**	**3,2**	**3,0**

Sources: Administrations nationales et BEAC

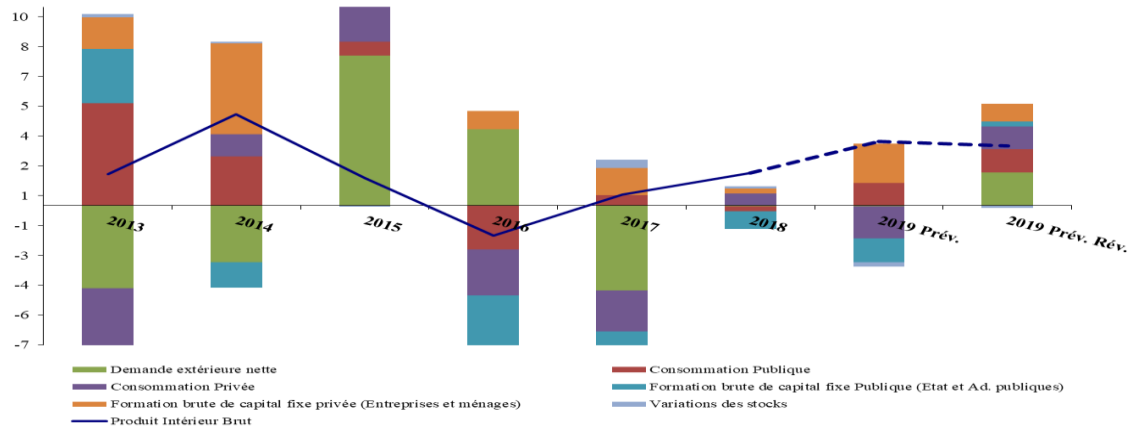
Graphique 5 : Evolution du taux de croissance réelle des Etats de la CEMAC de 2013 à 2019 (en pourcentage)



Source : Administrations nationales, BEAC

En 2019, la ***demande intérieure*** devrait contribuer à la croissance à hauteur de +1,3 point contre + 1,7 point en 2018, en nette baisse par rapport à la prévision initiale (+3,3 point). Cette dynamique de la demande intérieure serait compensée par une contribution de la ***demande extérieure nette*** de 1,7 point, contre une contribution nulle en 2018.

Graphique 6: contribution des composantes de la demande globale à la croissance du PIB réel de la CEMAC de 2013 à 2019



Source : Administrations nationales, BEAC

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Estim.	2019 Prév.	2019 Prév. Rév.
Produit Intérieur Brut	**1,6**	**4,6**	**1,4**	**-1,5**	**0,6**	**1,6**	**3,2**	**3,0**
Demande Intérieure, dont :	5,7	7,4	-6,1	-5,4	4,8	1,7	3,3	1,3
Consommation	4,6	7,4	-3,8	-1,6	0,7	0,1	1,4	1,0
Publique (Etat)	1,6	-0,9	-1,9	0,2	0,4	-0,6	0,7	0,8
Privée	3,0	8,3	-1,9	-1,8	0,3	0,7	0,7	0,1
Investissements bruts	1,1	0,0	-2,4	-3,8	4,1	1,6	1,8	0,4
Formation brute de capital fixe	1,1	0,3	-2,3	-3,4	4,1	0,2	2,0	1,6
Publique (Etat et Ad. publiques)	-1,1	-0,6	-0,5	-1,9	-1,0	-0,7	0,2	-0,2
Privée (Entreprises et ménages)	2,2	0,9	-1,8	-1,5	5,0	0,8	1,7	1,8
Secteur pétrolier	0,6	-1,0	-0,2	-0,4	-1,1	0,0	0,8	0,8
Secteur non pétrolier	1,6	1,9	-1,6	-1,0	6,1	0,8	1,0	1,0
Variations des stocks	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	0,1	1,4	-0,1	-1,2
Demande extérieure nette	-4,1	-2,8	7,6	3,9	-4,3	0,0	0,0	1,7
Exportations de biens et services non facteurs	-1,6	0,9	0,3	-0,8	-0,1	-0,2	0,7	1,9
Importations de biens et services non facteurs	-2,5	-3,8	7,2	4,7	-4,1	0,2	-0,7	-0,3

Sources: Administrations nationales et BEAC

a.- La consommation globale

L'apport de la ***consommation globale*** à la croissance serait d'environ 1,0 point, moins que prévu initialement (+ 1,4 point), en raison de la frilosité de la consommation privée dont la contribution ressortirait à + 0,1 point, contre +0,7 point initialement prévue. De son côté, la contribution de la consommation publique serait de +0,8 point au lieu de +0,7 point initialement anticipé, contre – 0,6 point un an plus tôt. La dynamique des deux composantes de la consommation globale est essentiellement tributaire de l'accroissement des dépenses courantes, malgré des mesures de consolidation budgétaire en vigueur dans plusieurs pays de la sous-région.

b.- Les investissements bruts

La contribution des ***investissements bruts*** à la croissance économique en 2019 se contracterait à + 0,4 point comparé à +1,8 point initialement attendu, contre +1,6 point en 2018. Cette situation procèderait essentiellement d'une solidité des *investissements privés* dont la contribution serait en hausse, à + 1,8 point (plutôt que +1,7 point projeté initialement), contre +0,8 point en 2018. La contribution des *investissements publics* se maintiendrait à +0,2 point, contre -0,7 point en 2018.

Les *investissements privés* stimuleraient la croissance, en raison essentiellement de la reprise des projets 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 + 0,8 point (comme à l'initiale), contre une contribution nulle en 2018. Cette dynamique des investissements dans le secteur pétrolier est en lien avec les travaux infrastructurels en Guinée Equatoriale et au Congo. Pour leur part, les *investissements du secteur non pétrolier* participeraient à la croissance à hauteur de + 1,0 point, contre 0,8 point en 2018.

c.- La demande extérieure nette

Le concours de la ***demande extérieure nette*** à la croissance du PIB en 2019 ressortirait positif à +1,7 point, au lieu d'une contribution nulle prévue initialement, contre 0,0 % en 2018. Cette évolution s'expliquerait par une augmentation des exportations de biens et services, du fait de la relative bonne tenue des exportations d'hydrocarbures, qui stimulerait la croissance économique à hauteur de +1,9 point, au lieu de + 0,7 point initialement prévue, et -0,2 point en 2018. En revanche, les importations de biens et services devraient grever la croissance, moins sensiblement que prévue, avec une contribution de -0,3 point, plutôt que -0,7 prévue initialement, et +0,2 point en 2018.

S'agissant de **l'offre**, tous les secteurs contribueraient à la croissance avec des apports respectifs de 1,8 points pour le primaire, 0,4 point pour le secondaire et 0,9 point pour le tertiaire.. Le secteur primaire serait le principalmoteur de la croissance en 2019, avec une contribution en hausse de 1,1 point par rapport à 2018 et de 0,2 point par rapport à la prévision initiale, suivi du secteur tertiaire, avec +0,9 point comme prévu (contre 0,7 point en 2018), puis du secteur secondaire, avec une contribution de 0,4 point, après une contribution nulle en 2018, (plutôt que +0,6 point prévu initialement).

Tableau 5 : Contribution des secteurs à la croissance du PIB réel

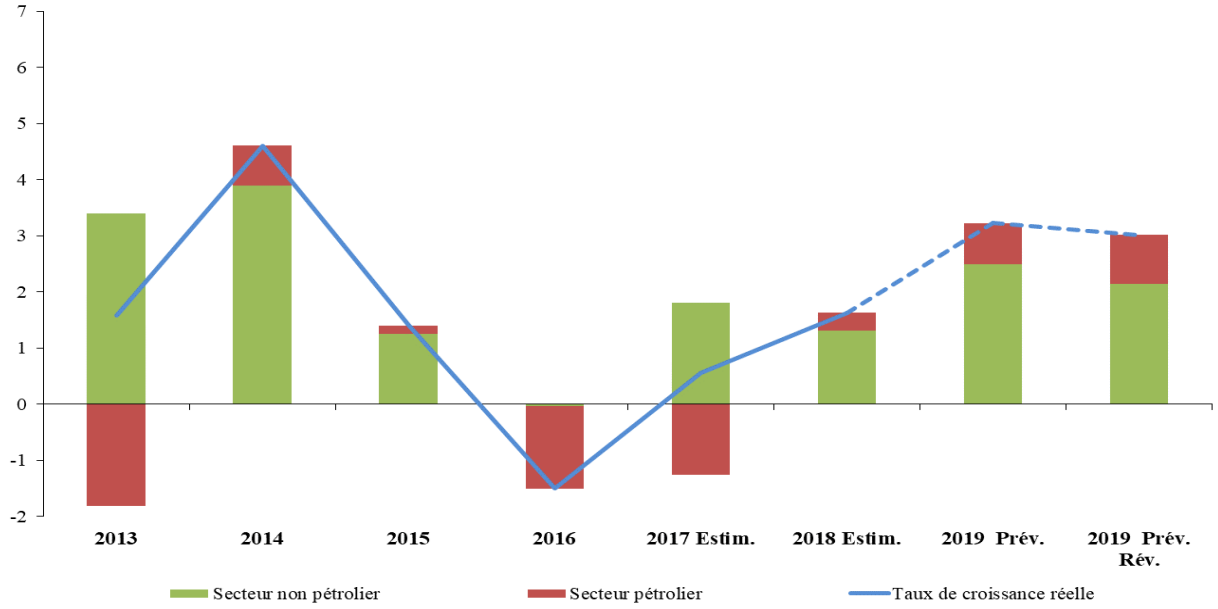
(en pourcentage)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Estim.	2019 Prév.	2019 Prév. Rév.
Secteur primaire	**-1,1**	**1,7**	**1,0**	**-1,6**	**-1,4**	**0,7**	**1,6**	**1,8**
Agriculture, Elevage, Chasse et Pêche	0,9	1,0	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,6	0,6
Sylviculture	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1
Industries extractives	-2,0	0,7	1,1	-1,8	-1,3	0,5	1,0	1,1
Secteur secondaire	**0,7**	**0,3**	**-0,4**	**-1,8**	**0,4**	**0,0**	**0,6**	**0,4**
Industries manufacturières	0,5	0,4	0,7	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Bâtiments et Travaux Publics	0,0	-0,3	-0,4	-2,3	-0,2	-0,2	0,3	0,2
Autres	0,1	0,2	-0,7	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Secteur tertiaire	**2,7**	**2,6**	**0,4**	**1,1**	**1,3**	**0,7**	**0,9**	**0,9**
Services marchands	2,0	1,6	0,6	1,1	0,7	0,7	0,7	0,4
Services non marchands	0,6	0,9	-0,1	0,0	0,6	0,0	0,2	0,5
PIB au coût des facteurs	**2,3**	**4,6**	**1,1**	**-2,3**	**0,3**	**1,4**	**3,2**	**3,1**
Droits et Taxes à l'importation	-0,7	0,0	0,3	0,8	0,2	0,3	0,1	0,0
PIB aux prix constants du marché	**1,6**	**4,6**	**1,4**	**-1,5**	**0,6**	**1,6**	**3,2**	**3,0**

PIB du secteur pétrolier	-1,8	0,7	0,1	-1,5	-1,3	0,3	0,7	0,9
PIB du secteur non pétrolier	3,4	3,9	1,3	0,0	1,8	1,3	2,5	2,1

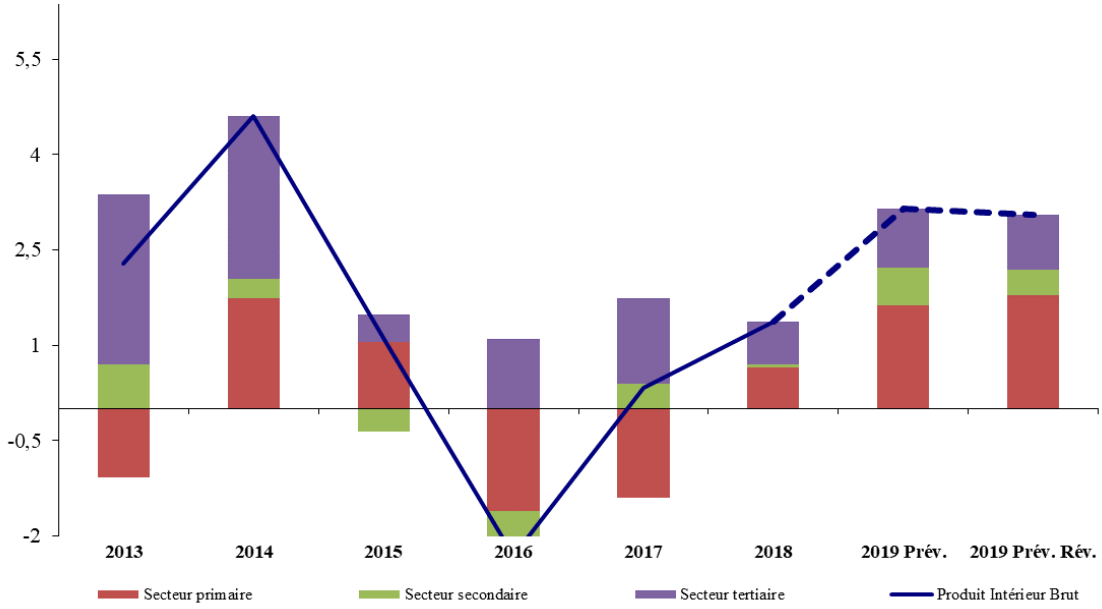
Source : Administrations nationales, BEAC

Graphique 7 : Evolution du taux de croissance de la CEMAC et contribution des secteurs à la croissance de 2013 à 2019 (en points de pourcentage)



Source : Administrations nationales, BEAC

Graphique 8 : contribution des secteurs à la croissance du PIB réel de la CEMAC de 2013 à 2019



Source : Administrations nationales, BEAC

En 2019, la reprise des activités dans le ***secteur primaire*** serait largement tributaire du regain des activités 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.

De ce fait, la contribution de la branche *« industries extractives »* soutiendrait l'activité à hauteur de +1,1 point, contre +1,0 point attendue, et +0,5 point en 2018. Cette augmentation serait consécutive à la révision à la hausse de la production pétrolière dans certains pays de la CEMAC, notamment au Congo (+ 13,2 %, à 19,4 millions de tonnes), au Gabon (+ 6,7 %, à 10,3 millions de tonnes), et dans une moindre mesure au Cameroun (+0,1 %, 3,5 millions de tonnes). Le Congo, le Gabon et la Guinée Equatoriale demeureront les trois premiers producteurs de la Zone, avec respectivement 40,9 %, 21,8 % et 15,6 % de la production totale. Le Tchad et le Cameroun occuperont la 4ème et la 5ème place, réalisant respectivement 14,2 % et 7,5 % du total de la production de la Sous-région.

La contribution de la branche *« agriculture, élevage, chasse et pêche »* ressortirait à + 0,6 point, autant que lors de la prévision initiale, en relation principalement avec la résilience 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. La montée en puissance de ces projets pourrait consolider les activités dans cette branche, compte tenu de la place qu'ils occupent dans les politiques de diversification en cours dans ces pays.

La contribution du ***secteur tertiaire*** résulterait principalement de la bonne tenue des services marchands, avec une contribution de + 0,4 point comme en 2018, au lieu +0,7 point prévu initialement.

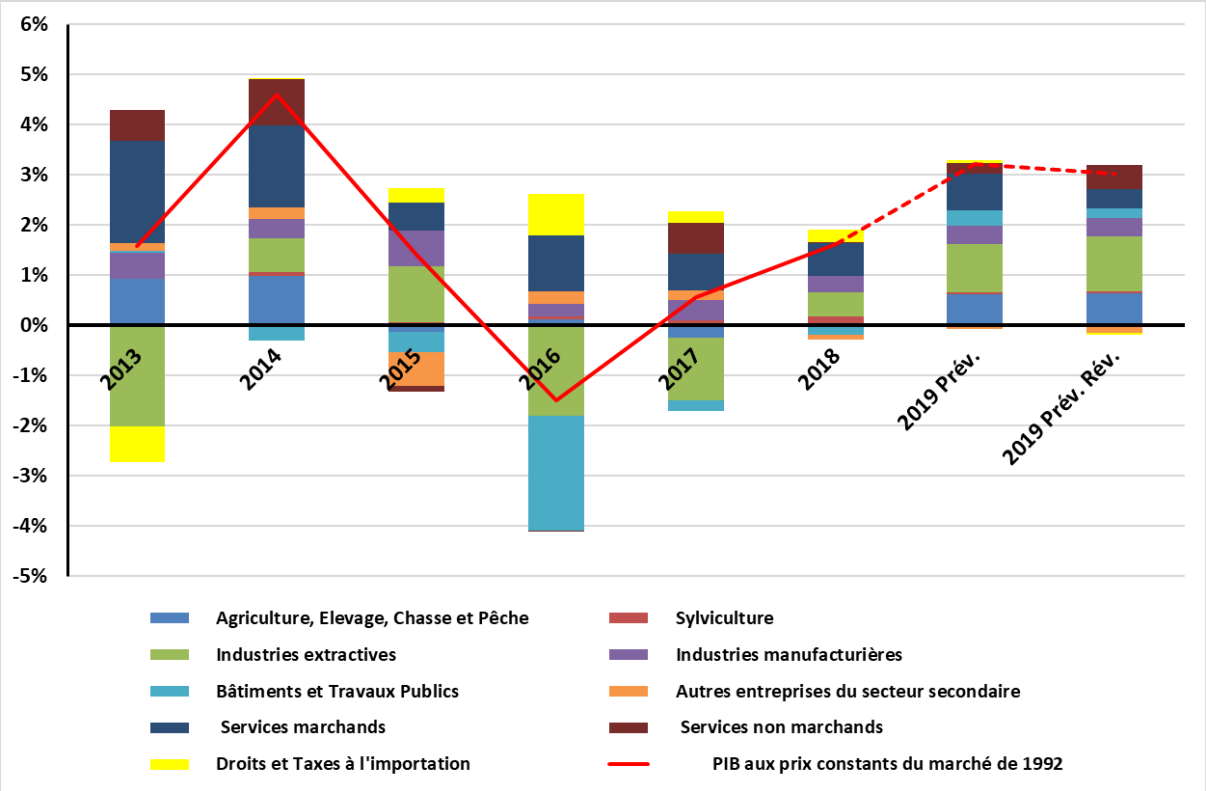
L'apport des *services marchands* serait dû à la bonne tenue, *(i)* des activités de télécommunication et de prestations financières dans la plupart des pays, avec la montée en puissance des services de Mobile Money et de Mobile Banking ; et *(ii)* des activités de commerce, avec une croissance réelle respectivement de 14,8 % et 4,8 % au Tchad, et au Cameroun.

Les activités des *services non marchands* contribueraient positivement à la croissance à hauteur de +0,5 point, au lieu d'une contribution de +0,2 point initialement prévue, et un apport nul un an plus tôt, en lien avec l'accroissement des ressources provenant de l'activité pétrolière dans certains pays.

Dans le **secteur secondaire,** l'activité serait essentiellement tirée par les *industries manufacturières,* dont la contribution s'élèverait à + 0,4 point, en légère hausse en comparaison avec son apport en 2018 (+ 0,3 point). Cette tendance découlerait entre autres de la résilience des industries brassicoles dans tous les pays de la CEMAC et du relatif dynamisme des activités des cimenteries au Cameroun et au Gabon.

Les activités de la branche des *Bâtiments et Travaux Publics* (BTP) en 2019 seraient plus dynamique qu'en 2018, avec une contribution de +0,2 point, contre -0,2 point un an plus tôt. Cette dynamique est à mettre en lien avec la vigueur de l'investissement public.

Graphique 9 : Contribution des différentes branches à la croissance de la CEMAC (2013 à 2019)



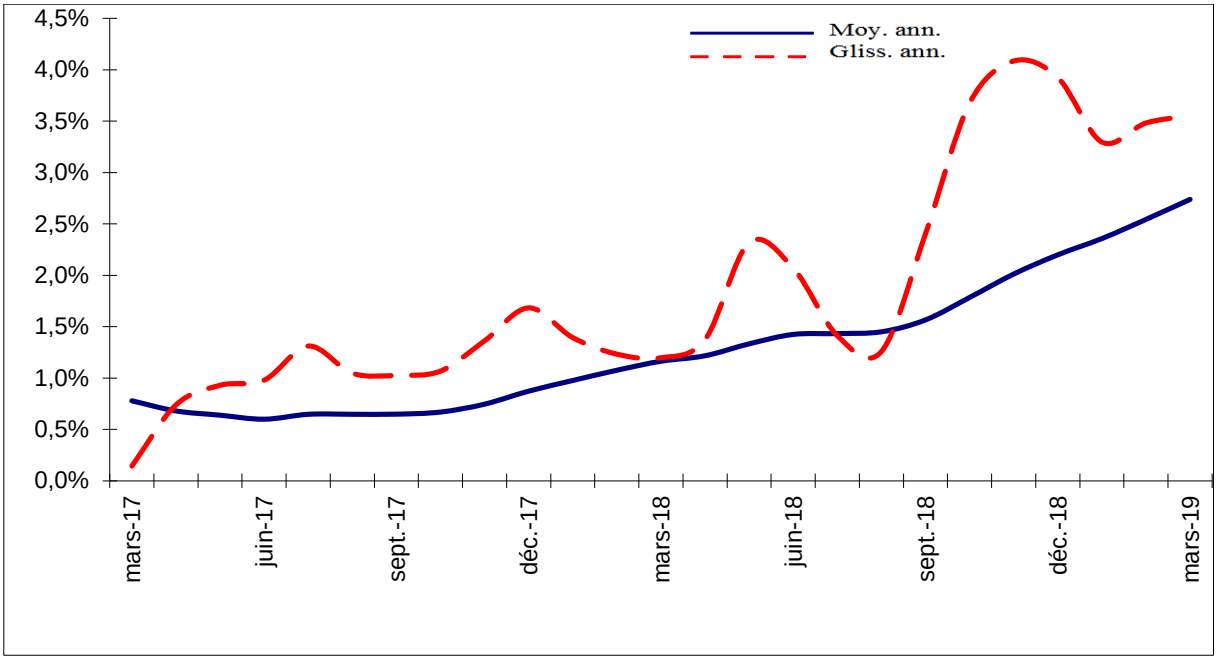
Source : Administrations nationales, BEAC

2. Sous la pression de la demande intérieure et de la pression fiscale, l'inflation repartirait à la hausse

La dynamique haussière du niveau général des prix entamée timidement dans la CEMAC, au quatrième trimestre 2017, s'est accélérée dès le troisième trimestre 2018, tout en demeurant contenue en deçà de la norme communautaire de 3 %. En effet, **le taux d'inflation en moyenne annuelle est remonté à +2,7 % au terme du premier trimestre 2019, après +2,0 % en décembre 2018, contre +1,2 % en mars 2018**. Cette évolution en moyenne annuelle de l'indice des prix à la consommation des ménages est observée dans tous les Etats membres.

Ainsi, sur la base des données disponibles au 31 mars 2019, la situation se présente comme suit : Cameroun (+ 1,4 %), République Centrafricaine (+1,5 %), Congo (+1,1 %), Gabon (+5,3 %), Guinée Equatoriale (+2,2 %) et Tchad (+4,5 %). **En glissement annuel**, **la variation du niveau général des prix dans la CEMAC est passée de +3,9 % au 31 décembre 2018 à +3,6 % à fin mars 2019, contre +1,2 % un an auparavant.** Les performances par pays au 31 mars 2019 ressortent de la manière suivante : Cameroun (+2,7 %), République Centrafricaine (+4,6 %), Congo (+1,8 %), Gabon (+4,1 %), Guinée Equatoriale (+3,2 %) et Tchad (+2,4 %).

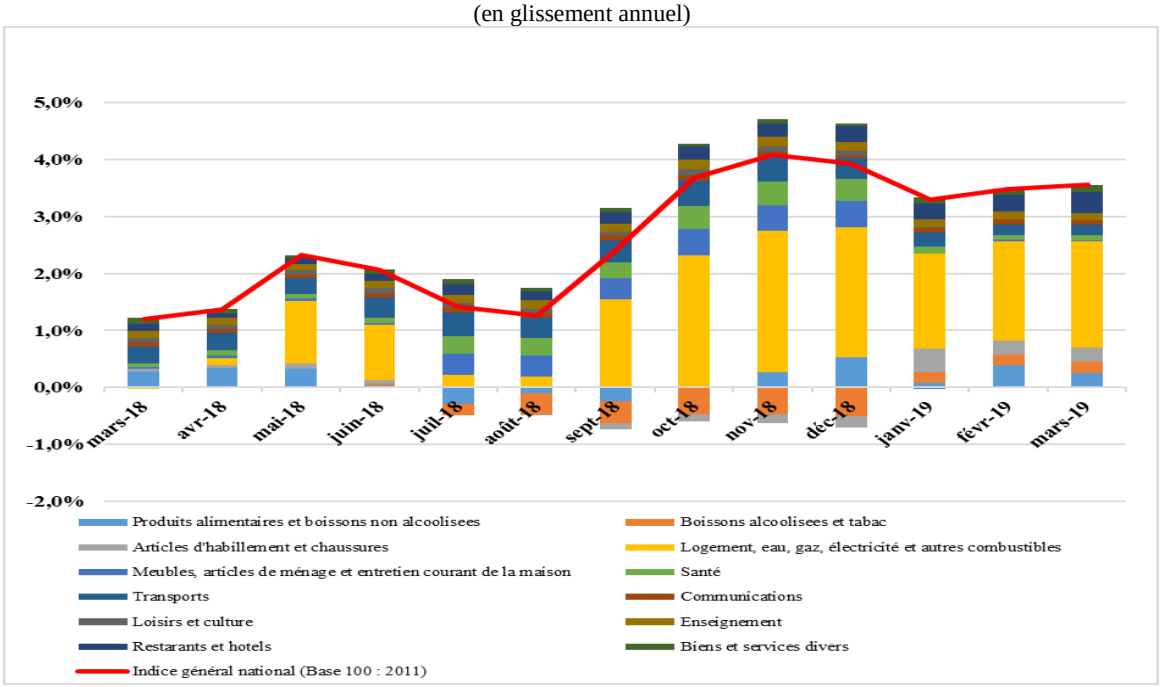
Graphique 10 : Evolution de l'inflation dans la CEMAC de mars 2017 à mars 2019
(en glissement et en moyenne annuelle)



Source : Administrations nationales, BEAC

L'analyse de l'inflation suivant les contributions des différentes fonctions de consommation montrent que, sur la période sous revue, l'évolution du niveau général des prix a été fortement impulsée par les contributions des composantes *« logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles », « produits alimentaires et boissons non alcoolisés », « articles d'habillement et chaussures »*, et *« restaurants et hôtels »*.

Graphique 11 : Evolution des contributions des fonctions de consommation au taux d'inflation de la CEMAC
(en glissement annuel)



Source : Administrations nationales, BEAC

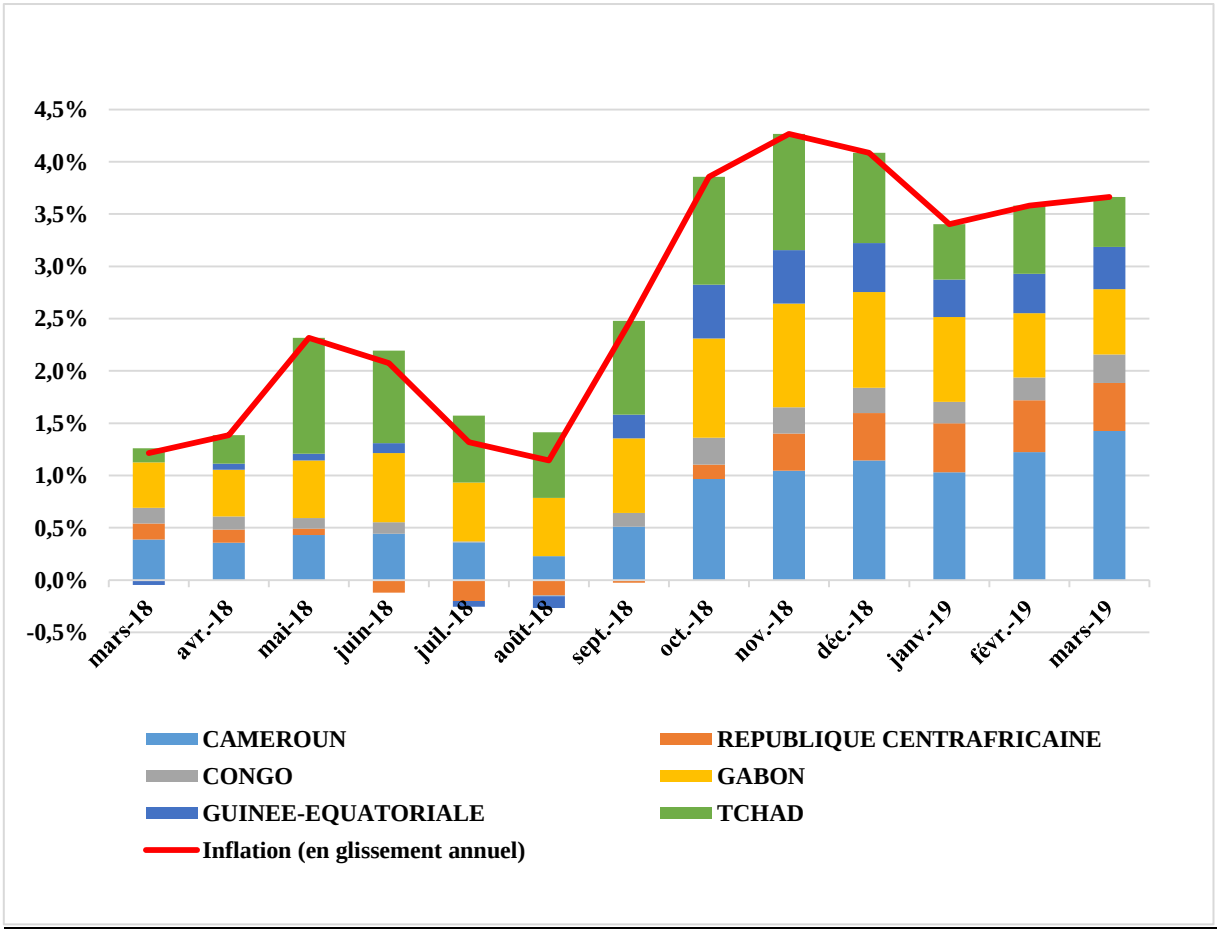
Ainsi, entre mars 2018 et mars 2019, la contribution de la fonction *« logement, eau, gaz et électricité »* est passée de 0,0 point *à* +1,9 point, et celle de la fonction *« restaurants et hôtels » de* +0,1 point à +0,4 point. Sur la même période, la participation de la fonction « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » est restée inchangée à 0,3 point, tandis que celle des *« articles d'habillement et chaussures »* est remontée de +0,0 point à fin mars 2018 à +0,3 point l'année suivante. Les fonctions *« boissons alcoolisées et le tabac »*, et *« transports »*, n'ont chacune contribué qu'à hauteur de +0,2 point, contre respectivement une contribution nulle et +0,3 point un an auparavant.

La hausse du niveau général des prix à fin mars 2019 traduit principalement des effets combinés de : *i)* l'augmentation de la pression fiscale sur les produits alimentaires et des boissons de grande consommation, dont les effets se propagent aux coûts des prestations dans le secteur de la restauration et de l'hôtellerie, et, *ii)* l'indexation des prix à la pompe au cours international du pétrole brut, qui a entraîné la hausse des prix des biens alimentaires et d'autres biens de consommation courante au Gabon.

Cette dynamique a été atténuée par une demande publique modérée et des conditions monétaires relativement resserrées, et une campagne agricole relativement bonne.

Graphique 12: Evolution des contributions absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation

(en glissement annuel)



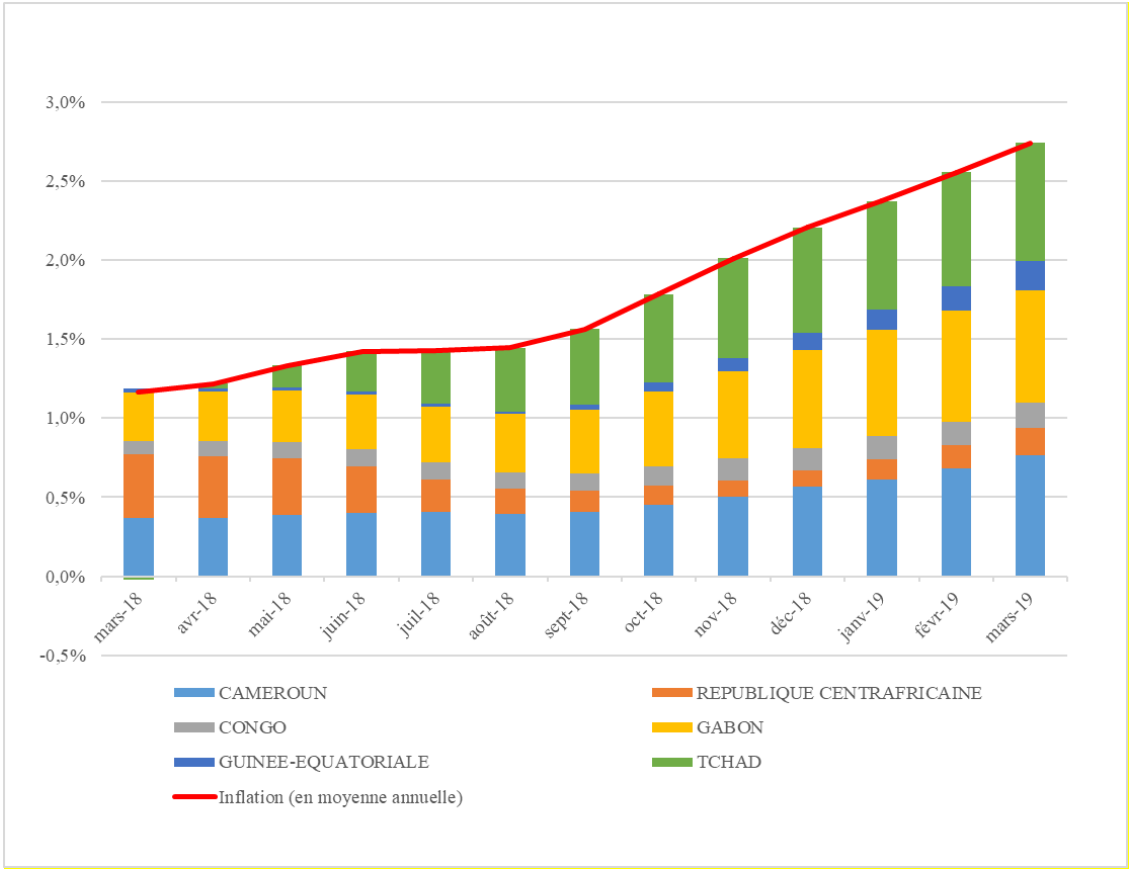
Source : Administrations nationales, BEAC

Au premier trimestre 2019, la progression de l'inflation en zone CEMAC en glissement annuel, s'explique principalement par les niveaux observés dans tous les pays hors mis la Guinée Equatoriale. Les contributions ont été respectivement de +1,3 point au Cameroun, +0,5 point au Gabon, +0,4 point au Tchad et +0,3 point en République Centrafricaine et +0,2 point au Congo.

De son côté, l'évolution du niveau général des prix de la CEMAC, en moyenne annuelle a été fortement impulsée par le Cameroun, le Gabon, et le Tchad. Ainsi, à fin mars 2019, les contributions à l'inflation du Cameroun, du Gabon se sont établies respectivement à +1,0 point, et +0,8 point.

Graphique 13: Evolution des contributions absolues des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation

(en moyenne annuelle)



Source : Administrations nationales, BEAC

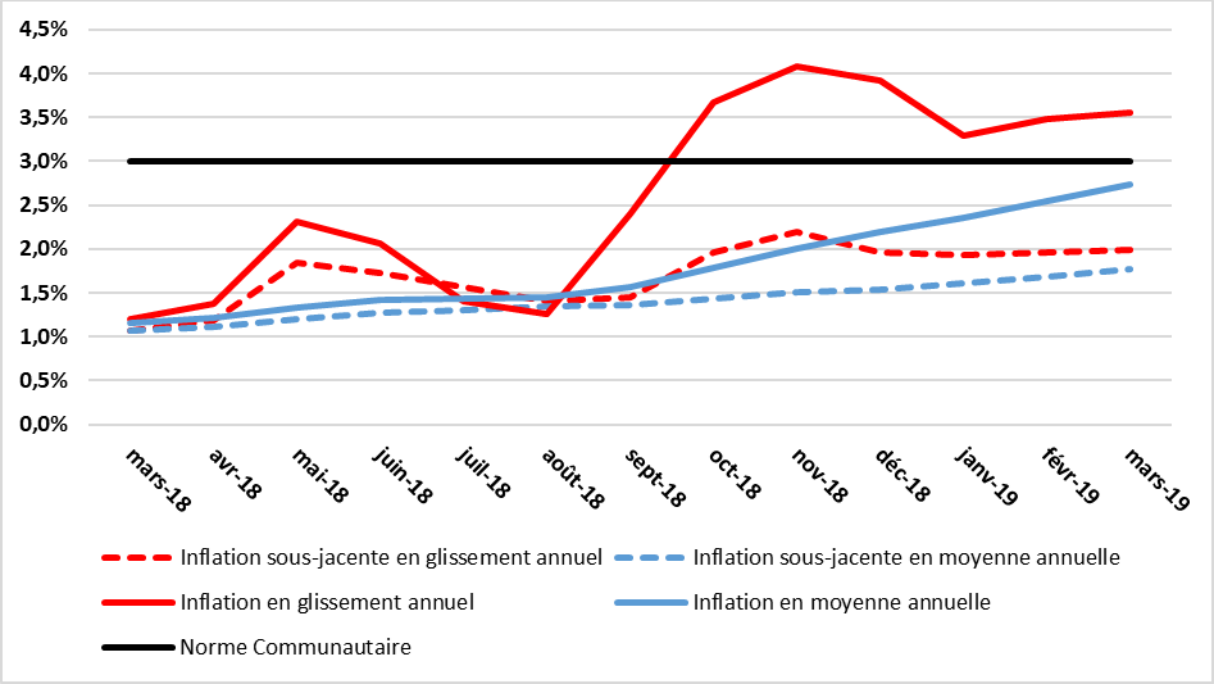
Comparée à ses principaux partenaires, au terme de l'année 2018, la CEMAC a enregistré des différentiels d'inflation[4] globalement défavorables. Ainsi, au 31 mars 2019, les écarts d'inflation en glissement annuel de la CEMAC se présentent comme suit par rapport à la France (+2,4 %), à la Zone Euro (+2,2 %), aux Etats-Unis (+1,7 %), et à

[4] 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.

l'UEMOA (+3,5 %). En revanche, le différentiel d'inflation a été favorable vis-à-vis du Nigeria (-7,7 %).

Dans le sillage de l'inflation globale, le taux d'inflation sous-jacente en glissement annuel, mesuré par la variation de l'indice sous-jacent[5], est remontée à +2,0 % à fin mars 2019, après un taux de +1,1 % un an plutôt. A contrario, l'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, est remontée à +1,8 % à fin mars 2019, contre 1,1 % un an auparavant.

Graphique 14 : Evolution comparée de l'inflation et de l'inflation sous-jacente de la CEMAC



Source : Administrations nationales, BEAC

B. AUTRES COMPTES MACROECONOMIQUES

1. Finances publiques et dette extérieure

- **Le renforcement des finances publiques devrait se poursuivre**

En droite ligne des engagements pris par les autorités de la sous–région dans le cadre des programmes d'ajustement mis en œuvre ou en cours de négociation avec le Fonds Monétaire International (FMI), le renforcement de la gestion des finances publiques se poursuivrait en 2019 en lien avec l'accroissement des recettes publiques, bien que moins importante que prévue initialement, grâce principalement à la bonne tenue des activités pétrolières. Ainsi, l'excédent prévisionnel du solde budgétaire, base engagements, dons compris, reviendrait à +0,4 % du PIB en 2019, contre + 0,1 % du PIB en 2018.

[5]Calculé par la méthode des doubles pondérations qui discrimine les fonctions de consommation les plus volatiles.

Par pays, le solde budgétaire, base engagements, dons compris, serait contrastée comme illustrée dans le tableau 6.

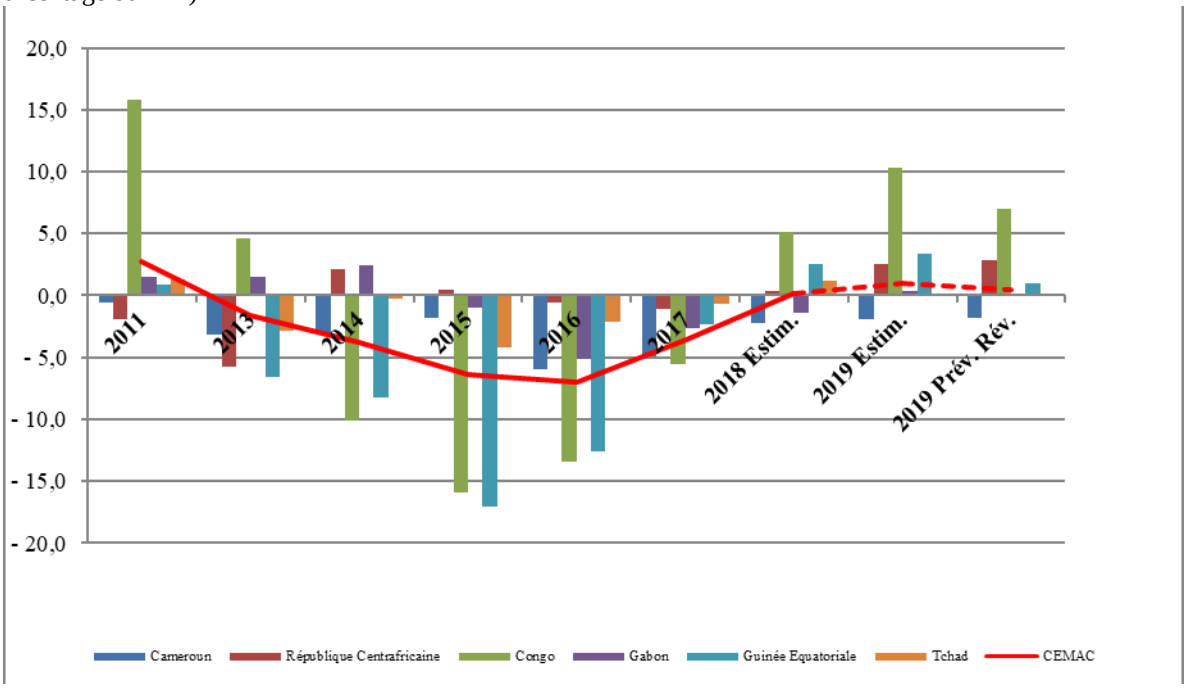
Tableau 6 : Evolution du solde budgétaire base engagements, dons compris

(En pourcentage du PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Estim.	2019 Prév.	2019 Prév. Rév.
Cameroun	-3,2	-3,1	-1,8	-6,0	-4,9	-2,3	-1,9	-1,8
République Centrafricaine	-5,7	2,1	0,5	-0,5	-1,1	0,4	2,6	2,8
Congo	4,6	-10,1	-15,9	-13,5	-5,6	5,1	10,3	7,0
Gabon	1,5	2,4	-1,0	-5,2	-2,7	-1,4	0,4	0,0
Guinée Equatoriale	-6,5	-8,3	-17,0	-12,6	-2,3	2,6	3,3	1,0
Tchad	-2,8	-0,3	-4,2	-2,1	-0,6	1,2	0,1	-0,1
CEMAC	**-1,6**	**-3,8**	**-6,4**	**-7,0**	**-3,6**	**0,1**	**0,9**	**0,4**

Sources : Administrations nationales et BEAC

Graphique 15 : Evolution du solde budgétaire base engagement, dons compris de la CEMAC de 2013 à 2019
(en pourcentage du PIB)



Source : Administrations nationales, BEAC

Les grandes tendances prévisionnelles des finances publiques en 2019 en termes de recettes et de dépenses seraient les suivantes :

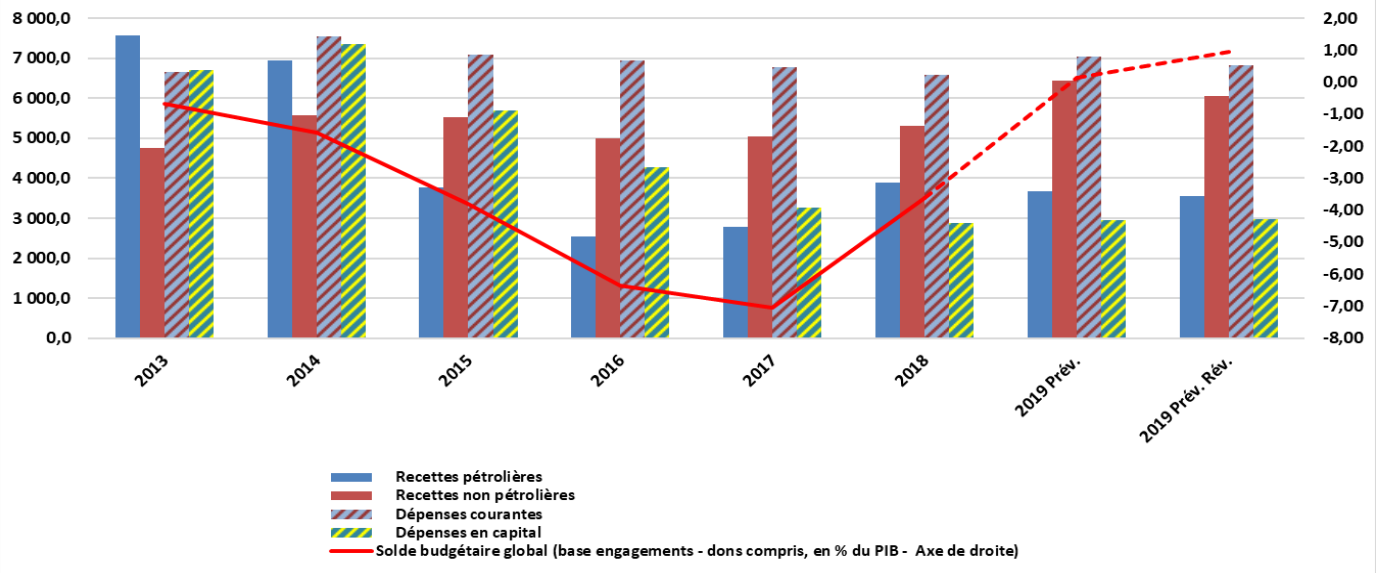
- une hausse des *recettes budgétaires* de 4,7 % à 9 617,5 milliards (au lieu de +10,0 % à l'initiale), tirée par l'accroissement des recettes non pétrolières de 14,2 % à 6058,1 milliards, contre 5 305,9 milliards en 2018. La progression des recettes non pétrolières traduirait une bonne mobilisation des recettes fiscales, en hausse de 12,2 % à 5 422,7 milliards, conjuguée avec le rebond des recettes non fiscales de +34,7 % à 635,4 milliards. Cette évolution serait liée principalement à l'accélération de l'activité non pétrolière conjuguée à l'élargissement de l'assiette fiscale, ainsi qu'aux reformes des pouvoirs publics, notamment la dématérialisation pour une meilleure collecte de l'impôt ;

- un accroissement des *dépenses budgétaires* de 3,6 % à 9 813,8 milliards, en relation avec la hausse des dépenses courantes de 3,7 % à 6 834,6 milliards et des dépenses en capital de 3,4 % à 2 979,2 milliards. La dynamique des dépenses en capital sur ressources extérieures, en augmentation de +14,5 % 1 382,8 milliards, traduirait le recours progressif des pays aux partenariats publics privés (PPP) comme moyen alternatif de financement des travaux de construction et de réhabilitation des infrastructures nécessaires au développement économique ;

- une progression de l'*excédent du solde primaire* qui passerait de 3,0 % du PIB en 2018 à +3,4 % du PIB en 2019, et de l'*excédent du solde budgétaire de base* qui remonterait de 1,7 % du PIB en 2018 à 2,1 % du PIB en 2019.

- un bond de l'*excédent budgétaire base engagements, dons compris*, de plus de la moitié à 248,6 milliards (+0,4 % du PIB en 2019), contre + 79,8 milliards (+ 0,1 % du PIB en 2018).

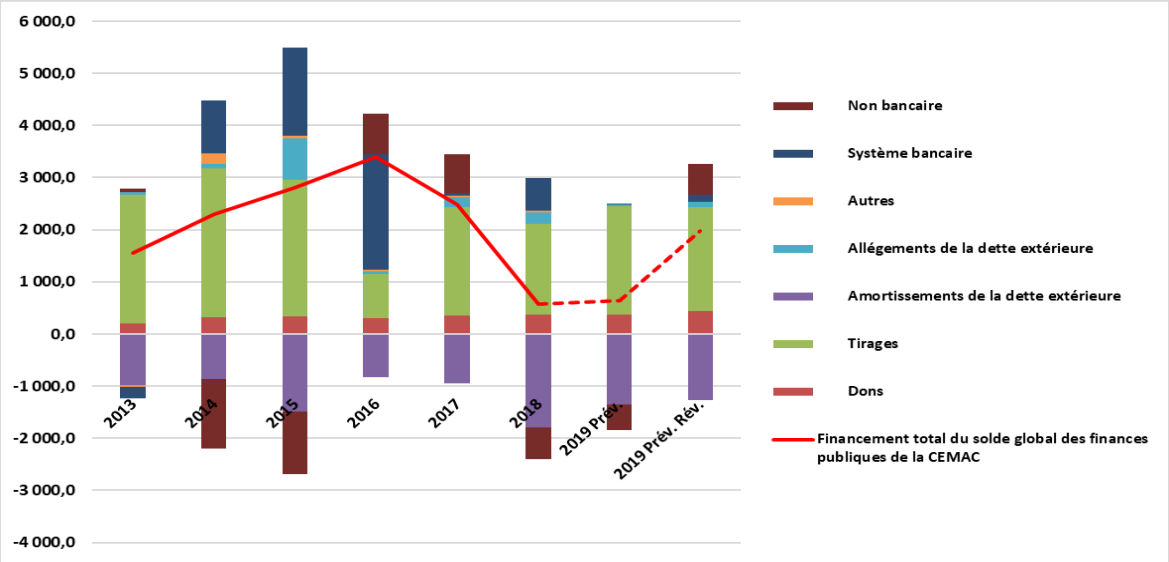
Graphique 16 : Evolution des finances publiques de la CEMAC (en % du PIB)



Source : Administrations nationales, BEAC

Dans ces conditions, les pays de la CEMAC mobiliseraient des financements extérieurs d'environ 2 426,5 milliards, des allègements de dette extérieure de près de 113,0 milliards, des ressources monétaires nettes de l'ordre de 128,8 milliards et des financements non bancaire d'environ 590,5 milliards, complémentaires à l'excédent budgétaire attendu. Ces ressources leur permettraient d'apurer des arriérés de paiement de 1 788,6 milliards et d'amortir la dette extérieure à hauteur de 1 273,8 milliards.

Graphique 17 : Evolution du financement du solde global des finances publiques de la CEMAC



Source : Administrations nationales, BEAC

- **… ce qui contribuerait à la maitrise de la progression de la dette publique**

S'agissant de l'***endettement***, le ralentissement anticipé du rythme d'accroissement de la dette publique devrait se maintenir. En effet, le stock de la dette publique devrait diminuer à 44,8 % du PIB (dont 30,7 % pour la dette extérieure), contre 47,0 % du PIB un an plus tôt (avec 30,21% de dette extérieure). Par ailleurs, le ratio du service de la dette publique extérieure sur les recettes budgétaires reviendrait de 24,6 % en 2018 à 18,4 % en 2019, et celui du service de la dette publique extérieure rapporté aux exportations de biens et services de 12,0 % en 2018 à 10,0 % en 2019.

La situation par pays se présenterait comme suit en 2019 :

i. *Encours de la dette publique extérieure en pourcentage du PIB* : Cameroun (28,4 %, contre 26,9 % en 2018), République Centrafricaine (22,8 %, après 24,6 % un an plutôt), Congo (48,2 %, contre 49,0 % en 2018), Gabon (42,7 %, contre 41,6 % un an auparavant), Guinée Equatoriale (14,3 %, après 14,4 % en 2018) et Tchad (20,9 %, contre 21,3 % un an plutôt) ;

ii. *Service de la dette extérieure rapporté aux recettes budgétaires* : Cameroun (15,0 %, contre 9,9 % en 2018), République Centrafricaine (5,4 %, contre 7,4 % en 2018), Congo (22,9 %, contre 87,2 % en 2018), Gabon (27,4 %, contre 19,2 % en 2018), Guinée Equatoriale (12,2 % contre 7,0 % un an plutôt) et Tchad (15,1 % contre 18,9 % en 2018) ;

iii. *Service de la dette extérieure rapporté aux exportations de biens et services* : Cameroun (13,0 %, après 8,3 % en 2018), République Centrafricaine (3,0 %, après 3,6 % en 2018), Congo (8,5 %, contre 30,0 % un an plutôt), Gabon (12,9 %, contre 7,8 % en 2018), Guinée Equatoriale (5,7 %, après 3,0 % un an auparavant) et Tchad (6,7 %, contre 7,2 % en 2018) ;

Tableau 7 : Evolution des statistiques de la dette publique

(en pourcentage)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Estim.	2019 Prév.	2019 Prév. Rév.
Stock de la dette extérieure/PIB	15,3	21,3	29,3	30,5	32,0	30,2	31,8	30,7
Stock de la dette intérieure[6]/PIB	…	…	…	…	18,8	16,8	12,2	14,1
Ratio du service de la dette publique extérieure /Recettes budgétaires	9,9	8,6	19,6	17,7	17,9	24,6	18,3	18,4
Ratio du service de la dette publique extérieure/Exportations de biens et services non facteurs	5,5	5,1	12,1	10,3	9,1	12,0	10,8	10,0

Source : Administrations nationales et BEAC et FMI

2. Secteur extérieur

- **Les comptes extérieurs resteraient fragiles du fait de la persistance de quelques vulnérabilités extérieures dans les pays de la CEMAC**

En 2019, le déficit du *compte courant* doublerait pratiquement pour s'établir à 3 406,5 milliards (-6,1 % du PIB) contre -1 861,5 milliards (-3,4 % du PIB), un an auparavant, au lieu -2 663,8 milliards initialement prévu (-5,0 % du PIB). Ce creusement du déficit résulterait principalement de la contraction de l'excédent commercial et de l'accentuation du déficit des revenus.

[6] Tous les pays de la CEMAC ont mené des audits de la dette intérieure, sauf au Congo où le processus est en cours.

Par pays, la situation des opérations avec l'extérieur serait contrastée comme illustrée dans le tableau 8.

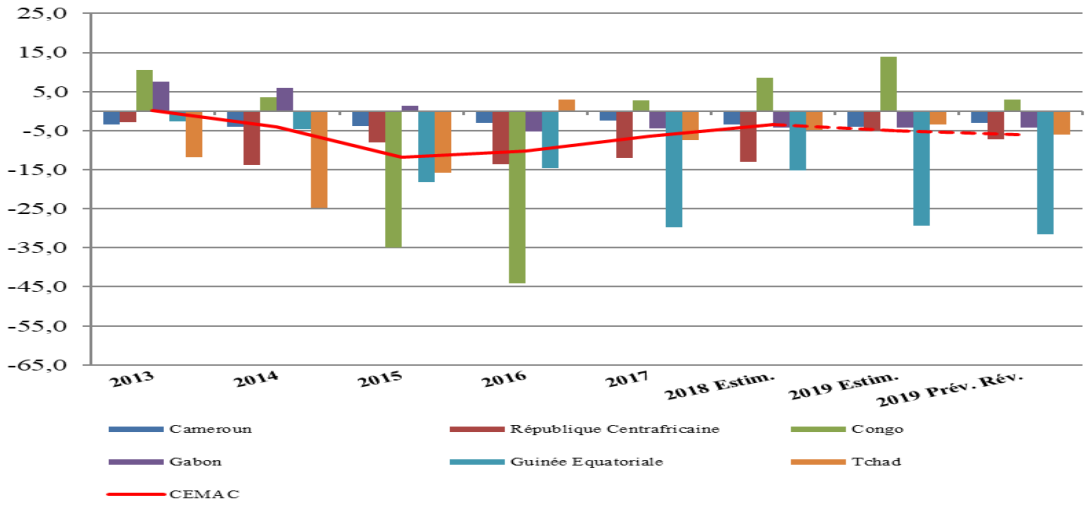
Tableau 8 : Evolution du solde extérieur courant, transferts officiels inclus

(En pourcentage du PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Estim.	2019 Prév	2019* Prév.Rev
Cameroun	-3,5	-4,0	-3,8	-3,1	-2,5	-3,5	-4,1	-3,0
République Centrafricaine	-2,9	-13,7	-8,0	-13,7	-12,0	-13,0	-5,0	-7,3
Congo	10,6	3,5	-34,9	-44,0	2,6	8,5	13,9	2,9
Gabon	7,5	5,8	1,3	-5,2	-4,5	-4,2	-4,2	-4,2
Guinée Equatoriale	-2,7	-4,7	-18,3	-14,6	-29,8	-15,2	-29,3	-31,6
Tchad	-11,9	-24,7	-15,9	3,0	-7,5	-4,8	-3,5	-6,0
CEMAC	**0,1**	**-4,1**	**-11,8**	**-10,2**	**-6,4**	**-3,4**	**-5,0**	**-6,1**

Sources : Administrations nationales, BEAC et FMI

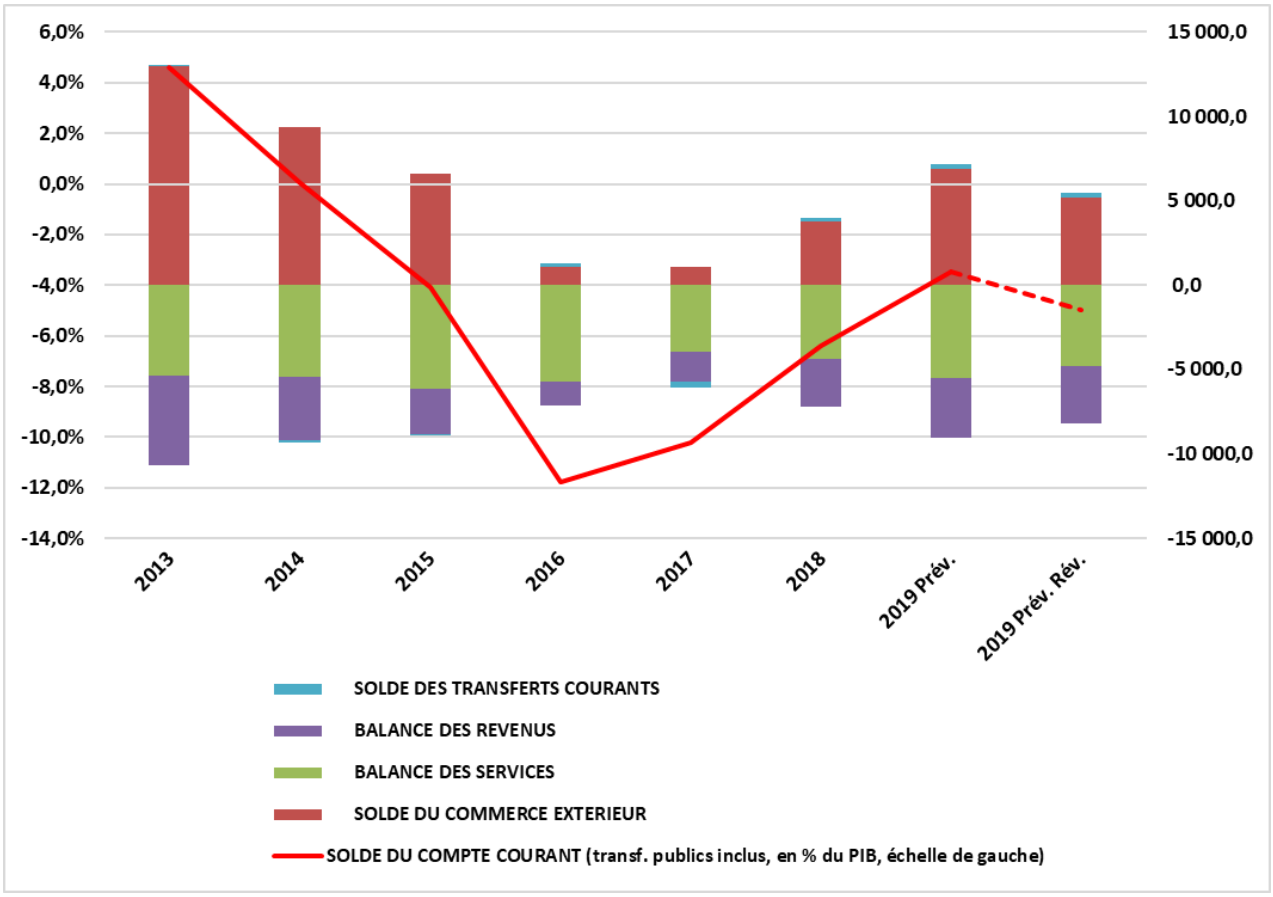
Graphique 18 : Evolution du solde extérieur courant, transfert officiel inclus des Etats de la CEMAC de 2013 à 2019 (en pourcentage de PIB)



Source: Administrations nationales et BEAC et FMI

La *balance commerciale* globale de la CEMAC ressortirait excédentaire à 5 408,4 milliards en 2019, contre 6 915,3 milliards en 2018. Ce recul résulterait essentiellement d'une contreperformance des ventes du pétrole brut (-4,9 %, à 10 593,4 milliards) et de manganèse (-24,9 % à 673,0 milliards). Cette évolution serait renforcée par l'augmentation des importations de 2,5 % à 10 076,7 milliards en 2019, soutenue essentiellement par un rebond des achats dans le secteur pétrolier.

Graphique 19 : Contribution des composantes du solde du compte courant dans la CEMAC (2013-2019)

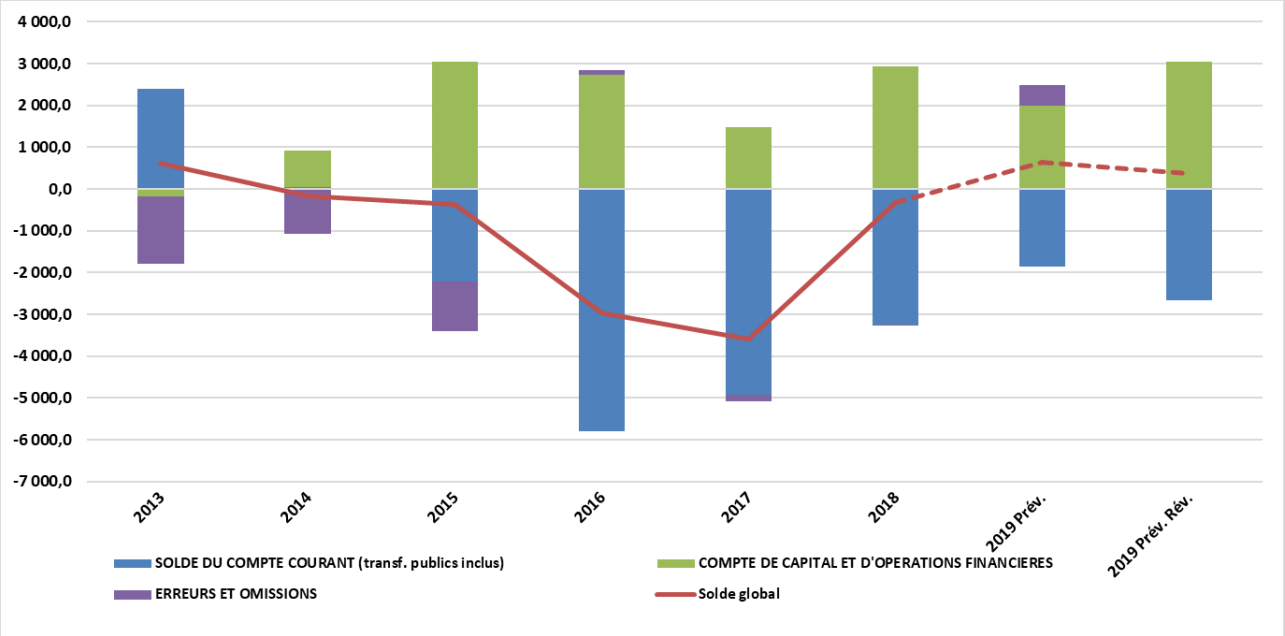


Source : Administrations nationales et BEAC et FMI

Les termes de l'échange se dégraderaient de 12,3 % en 2019 contre +9,7 % en 2018, au lieu de -8,8 % attendu initialement, du fait de la baisse de 12,2 % des prix des exportations, combinée à une quasi- stagnation de ceux des importations (+0,2 %).

De son côté, le déficit de la *balance des services* se contracterait légèrement à 5 390,9 milliards en 2019, contre 5 496,9 milliards en 2018, tandis que celui de la *balance des revenus*, s'établirait à 3 780,2 milliards en 2019, contre 3 559,1 milliards un an auparavant. Quant à l'excédent des transferts courants, il remonterait de 279,4 milliards en 2018 à 356,2 milliards en 2019.

Graphique 20 : Evolution des composantes de la balance des paiements dans la CEMAC (2013-2019)

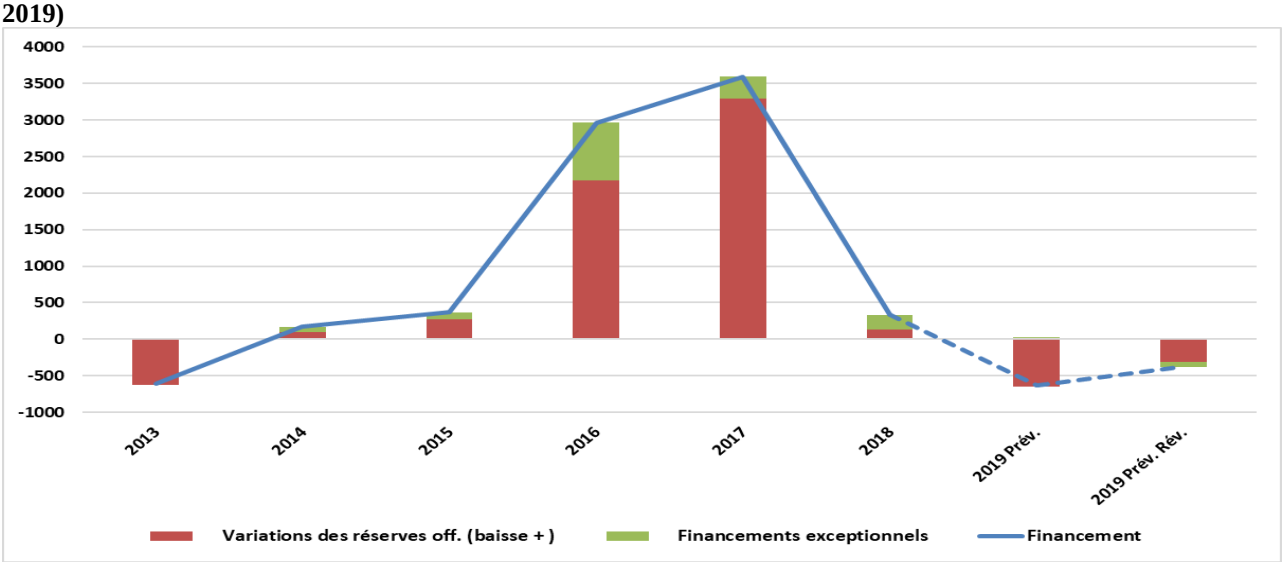


Source : Administrations nationales et BEAC et FMI

Le solde du compte de capital et d'opérations financières ressortirait fortement excédentaire à 4 194,9 milliards (7,5 % du PIB) en relation avec une meilleure mobilisation des investissement directs étrangers nets (+21,5 à 3 441,2 milliards).

Au total, le *solde global de la balance des paiements* ressortirait excédentaire à hauteur de 776,6 milliards en 2019, contre 627,4 milliards en 2018. Il permettrait notamment de soutenir les réserves de change d'environ 730,6 milliards (au lieu de 305,9 milliards), le reste étant constitué des financements exceptionnels de près de 46 milliards.

Graphique 21 : Evolution du financement du solde global de la balance des paiements dans la CEMAC (2013-2019)



Source : Administrations nationales et BEAC et FMI

Encadré 1 : Analyse de l'impact de l'incendie de la SONARA sur le cadre macroéconomique du Cameroun

Principale société de raffinage du pays, la **Société Nationale de Raffinerie** (SONARA), située à Limbé (région du Sud-Ouest Cameroun), a été créée en 1973 et inaugurée en 1981. Il y a une décennie, la compagnie a lancé un projet d'extension et de modernisation de ses unités afin de booster sa production. Elle dispose à ce jour d'une capacité de raffinage de 2,1 millions de tonnes de pétrole brut par an.

Un incendie accidentel s'est déclenché le 31 mai 2019 dans les installations de la SONARA à Limbé, ravageant le site de production de l'entreprise avec l'explosion des cuves de produits inflammables. Le 1er juin 2019, la Direction de la société a annoncé, via un communiqué, la suspension provisoire de sa production et des engagements vis-à-vis des partenaires.

Compte-tenu de l'importance de la SONARA dans l'économie du Cameroun, dans la mesure où elle est considérée comme étant une entreprise de *grand standing*, conformément à la classification COBAC, il a été jugé nécessaire de produire un encadré présentant les résultats de l'impact simulé de cet accident sur le cadre macroéconomique du pays.

Les résultats obtenus se présentent comme suit sur les différents comptes macroéconomiques :

1- Secteur réel

D'après les comptes nationaux arrêtés pour l'année 2017 par l'INS-Cameroun, la branche raffinage représente 0,35 % du PIB à prix constant (2005) et 0,53 % du PIB nominal du pays. Sa contribution à la croissance réelle du PIB était par ailleurs de 0,2 point au cours de cette année, avant la prise en compte de l'incendie. *En considérant qu'en 2019, la SONARA a opéré pendant cinq mois, avant la catastrophe, il a été estimé que cet incident induirait une perte de croissance de 0,1 point. A moyen terme, l'impact sur la croissance serait d'environ 0,2 point et 0,1 point, respectivement en 2020 et 2021, en supposant que la SONARA ne reprendrait ses activités que dans deux ans.*

2- Secteur extérieur

L'impact sur le compte extérieur, bien que marginal, ferait passer le déficit prévisionnel du compte courant, dons compris, de 2,9 % du PIB à 3,0 % du PIB en 2019. Il résulterait principalement des importations des biens d'équipement nécessaires aux travaux de réhabilitation, ainsi que de la hausse des importations des produits pétroliers (produits blancs), en substitution du pétrole brut habituellement importé et raffiné par la SONARA.

3- Finances publiques

En sa qualité de principal actionnaire de la SONARA, l'Etat du Cameroun pourrait faire face aux dépenses de réhabilitation de la raffinerie, à la prise en charge de la mise en chômage technique du personnel, aux charges financières sur ses engagements courants et à des coûts d'opportunité liés au renchérissement des produits pétroliers plus onéreux que le pétrole brut. En conséquence, la situation des finances publiques pourrait se détériorer, entraînant un accroissement de l'endettement public.

4- Secteur bancaire et financier

Les crédits bruts à la SONARA sont estimés à 119,3 milliards à fin avril 2019, soit 3,3 % du volume total des crédits bruts. En supposant que la SONARA ne pourrait plus faire face à ses engagements financiers en raison de la suspension de ses activités, en dépit des dépôts de près de 87 milliards à fin avril 2019 et qui seraient prioritairement utilisés pour des cas urgents, le taux des créances en souffrance du système bancaire camerounais s'élèverait à 19,6 % au lieu de 16,2 % à fin avril 2019, traduisant une dégradation plus importante de la qualité du portefeuille de la clientèle.

C. AGREGATS MONÉTAIRES ET LIQUIDITE BANCAIRE

1. A fin mars 2019, la création monétaire a principalement résulté de l'accroissement des concours du système monétaire aux Etats et de l'expansion de sa contrepartie externe

L'évolution de la masse monétaire de la CEMAC et de ses contreparties, en glissement annuel, à fin mars 2019 s'est caractérisée par :

- une expansion des *avoirs extérieurs nets* du système monétaire de 15,6 %. Cet accroissement a résulté des tirages effectués dans le cadre des programmes avec le FMI, de la consolidation des finances publiques, de la poursuite de la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive et d'une meilleure application de la réglementation de change. Le niveau des réserves de change s'est ainsi établi à 3 888,1 milliards à fin mars 2019, contre 3 102,5 milliards un an plus tôt, en augmentation de 25,3 %. En mois d'importations des biens et services non facteurs, les réserves de changes se sont situées à 2,69 et le taux de couverture extérieure de la monnaie a évolué de 56,40 % à fin mars 2018 à 62,75 % un an plus tard ;

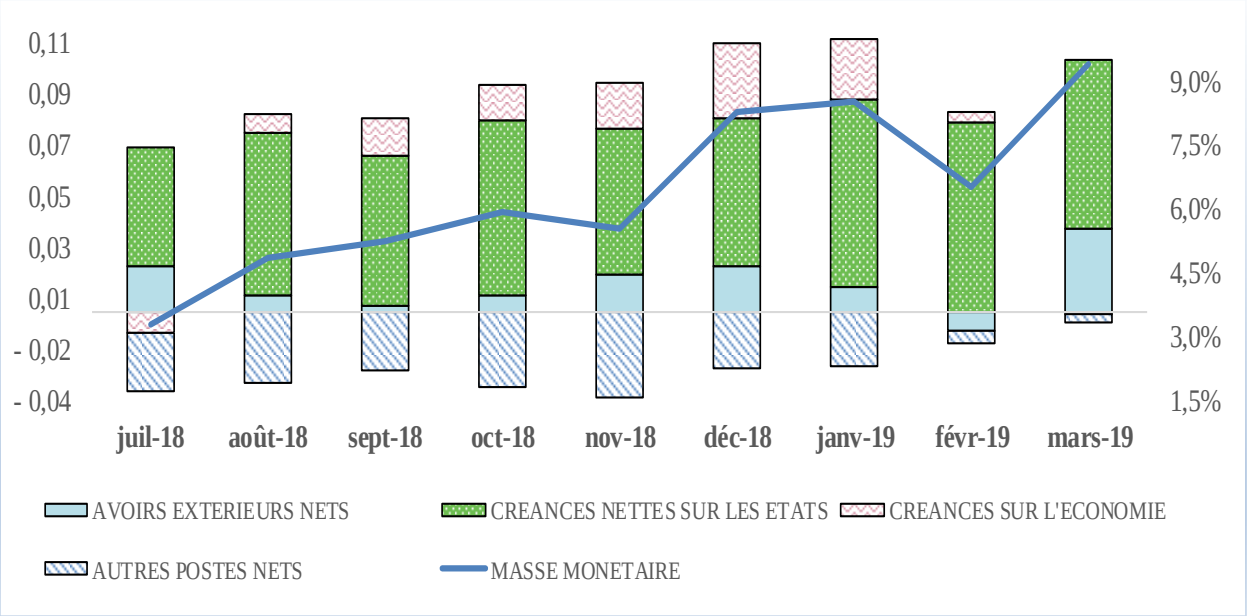
- une hausse des *créances nettes du système monétaire* sur les États de la CEMAC de 24,1 % pour se situer à 3 536,6 milliards, en relation avec les décaissements effectués par le FMI, l'augmentation du volume des titres publics acquis par les banques et la baisse des dépôts publics auprès de ces dernières. Par pays, cet agrégat s'est accru sur la période au Cameroun (de 119,2 à 537,2 milliards), en République Centrafricaine (de 151,8 à 196,1 milliards), au Congo (de 585,6 à 624,9 milliards), au Gabon (de 777,9 à 871,3 milliards) et au Tchad (de 462,7 à 593,1 milliards). En revanche, il est observé un repli de la position nette débitrice de la Guinée Équatoriale vis-à-vis du système monétaire de 4,2 % pour revenir de 310,4 milliards à 297,3 milliards sur la période ;

- une contraction de 0,2 % des *crédits à l'économie*, qui sont revenus de 7 727,6 à 7 715,6 milliards entre mars 2018 et mars 2019. L'évolution de cet agrégat par pays, sur la période sous revue, montre qu'il a progressé au Cameroun (de 7,8 %, à 3 357,9 milliards), en République Centrafricaine (de 13,2 %, à 159,2 milliards), au Gabon (de 8,5 %, à 1 114,6 milliards) et au Tchad (de 3,0 %, à 639,2 milliards). En revanche, les concours bancaires à l'économie se sont contractés au Congo (de 6,3 %, à 1 098,7 milliards) et en Guinée Équatoriale (de 18,8 %, à 944,4 milliards).

En définitive, la *masse monétaire* au sens large (M2) s'est accrue de 9,4 % pour s'établir à 11 352,6 milliards au 31 mars 2019. *En termes de contributions*, l'augmentation des disponibilités monétaires et quasi-monétaires (M2) est due principalement à celle des créances nettes sur les États (+6,6 points) et de sa contrepartie externe (+3,2 points). Les crédits à l'économie (-0,1 point) et les ressources non monétaires (-0,3 point) ont contribué négativement à cette expansion. *Par pays*, sur la période d'analyse, le Cameroun (+4,99 points), le Gabon (+2,90 points), le Tchad (+0,96

point), la République Centrafricaine (+0,50 point) et la Guinée Équatoriale (+0,10 point) ont contribué positivement à l'évolution de la masse monétaire (M2) dans la sous-région, tandis que le Congo (-0,29 point) a obéré cette évolution.

Graphique 22: Contributions des contreparties à l'évolution de M2

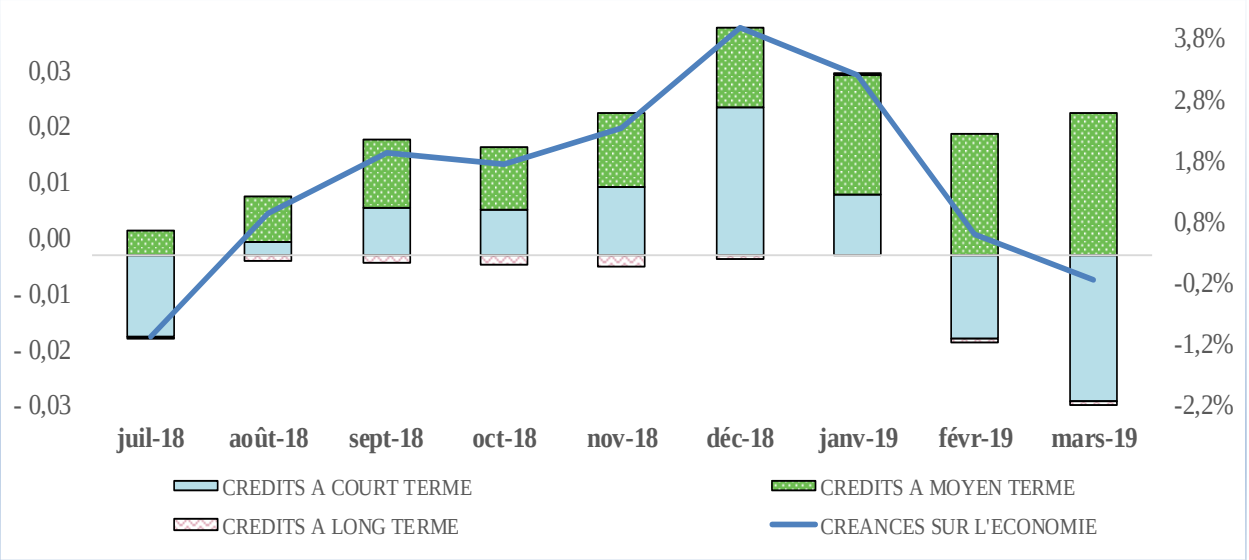


Source : *BEAC*

Au 31 mars 2019, les crédits octroyés à l'économie par le système bancaire se sont orientés principalement vers le secteur tertiaire. En effet, la répartition du financement bancaire à l'économie par branches d'activités à fin mars 2019 fait ressortir une prépondérance des branches « *transports, activités des auxiliaires de transports et télécommunications* » et « *commerce de gros et détail, restauration et hôtel* » (18,9 % chacune), suivie de la branche « *Bâtiment et travaux publics* » (14,0 %). Les secteurs primaire et secondaire ont bénéficié de moins de 7 % de l'ensemble des concours bancaires.

L'analyse de l'évolution des crédits par maturité a ressorti un repli des concours bancaires à court terme (-4,3 %) et à long terme (-1,9 %) alors que ceux à moyen terme se sont accrus de 7,1 %. *En termes de contributions*, la contraction des crédits à l'économie a été influencée par les contributions négatives des crédits à court terme (-2,6 points) et des crédits à long terme (-0,1 point), tandis que la contribution de celles à moyen terme a été positive sur la période (+2,5 points).

Graphique 23: Contributions des crédits par maturité à l'évolution des crédits à l'économie



Source : BEAC

Les prévisions de mai 2019 tablent sur une remontée du taux de couverture extérieure de la monnaie à 68,9 % à fin décembre 2019, après un taux de 61,4 % à fin décembre 2018 ; une croissance plus importante des avoirs extérieurs de 27,6 % ; une progression des crédits à l'économie de 2,0 % ; une expansion de la masse monétaire de 8,9 % ; et, une hausse des réserves en mois d'importations des biens et services à 3,4 mois, après 2,7 mois à fin décembre 2018.

2. La liquidité du système bancaire a globalement continué à s'accroître, bien qu'à un rythme plus modéré

Au premier trimestre de l'année 2019, la liquidité bancaire a continué de se consolider dans la CEMAC à la suite de l'augmentation des dépôts bancaires. Cette évolution est reflétée à travers celle des réserves des banques et de plusieurs indicateurs de la liquidité bancaire, à l'exception du ratio entre les réserves libres et obligatoires.

- ***Evolution des réserves des banques*** :

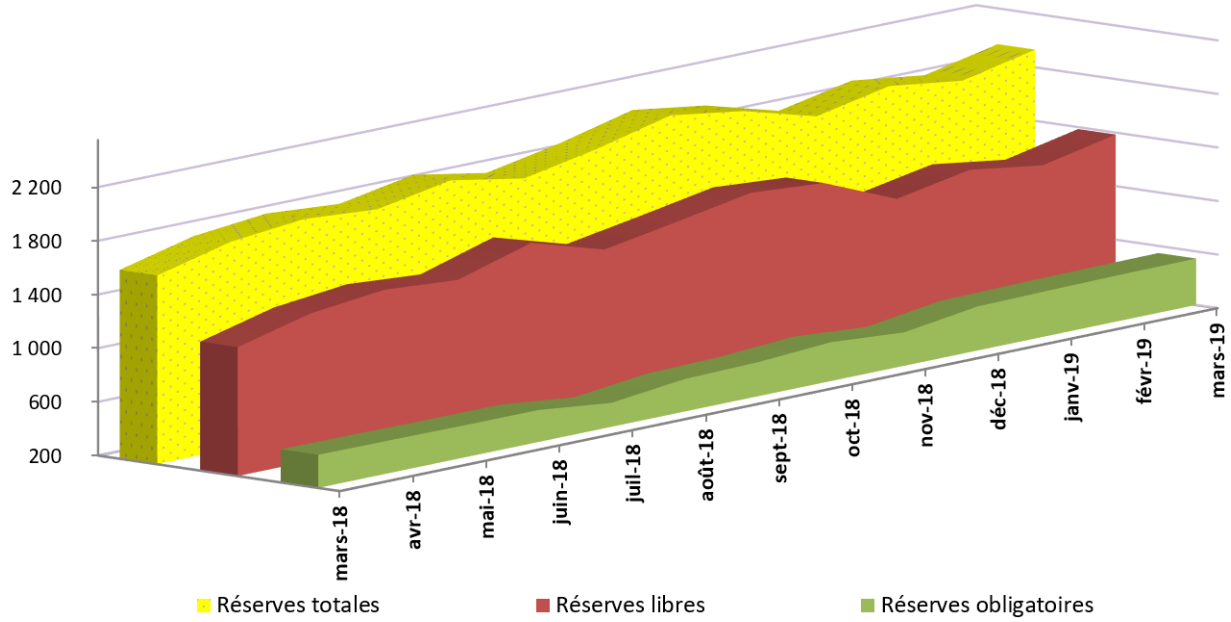
Les *réserves brutes* du système bancaire de la CEMAC (composées des réserves libres[7] et des réserves obligatoires) se sont accrus de 26,6 %, passant ainsi de 2 124,9 à 2 438,9 milliards sur la période, en relation avec sa progression dans tous les pays membres à des amplitudes différentes : au Cameroun (+15,2 %), en République Centrafricaine
(+8,6 %), au Congo (+37,9 %), au Gabon (+51,9 %), en Guinée Equatoriale (+13,9 %) et au Tchad (+48,9 %).

[7] Les réserves libres représentent la somme des placements des banques au marché monétaire, du solde de leur compte courant à la BEAC (déduction faite des réserves obligatoires) et de leurs encaisses.

L'évolution ci-dessus a contribué à la hausse de la part des réserves dans le bilan des banques (réserves / total du bilan) qui a gagné 2,6 points à fin mars 2019 pour se situer à 17,7 %, après 15,1 % douze mois plus tôt.

Par composante, cette évolution en glissement annuel des réserves brutes du système bancaire de la CEMAC découle de la hausse significative des *réserves obligatoires* (de 449,6 milliards à mars 2018 à 583,3 mois douze mois plus tard, soit 30,2 %, après 1,6 % un an plus tôt) couplée à l'accroissement des *réserves libres* (de 1 476,5 à 1 853,0 milliards à mars 2019, soit 25,5 %, après 27,4 % douze mois auparavant). Principale composante des réserves libres, le solde des comptes courants[8] des banques à la Banque Centrale est passé de 1 177,7 milliards à 1 538,2 milliards, en hausse de 30,6 %, contre 36,7 % antérieurement. Les encaisses des banques ont, quant à elles, augmenté de 5,4 %, pour se situer à 314,8 milliards.

Graphique 24 : Évolution des composantes des réserves des banques (en milliards de FCFA)



Source : BEAC

- ***L'évolution du taux de couverture des crédits par les dépôts***

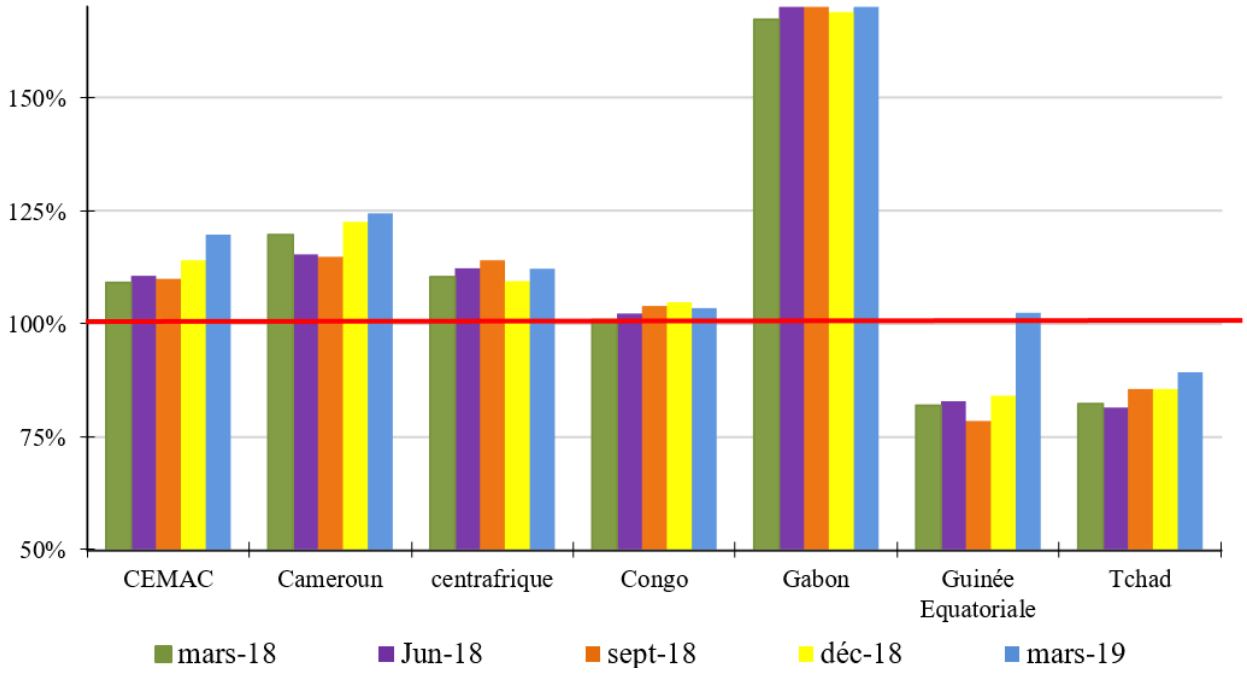
A fin mars 2019, le taux de couverture des crédits par les dépôts « *dépôts / crédits à l'économie* » dans la Sous-région a gagné 10,6 points par rapport au niveau atteint à fin mars 2018, pour s'établir à 119,7 %. Cette évolution fait suite à la progression des dépôts bancaires (9,7 %) et à la contraction des crédits à l'économie (0,2 %) sur la période.

L'analyse par pays montre que ce ratio a connu, entre mars 2018 et mars 2019, une augmentation dans tous les pays de la zone. Cette évolution se présente comme suit : Cameroun (de 119,7 % à 124,4 %), République Centrafricaine (de 110,4 % à 112,2 %), Congo (de 100,9 % à 103,5 %), Gabon (de 167,2 % à 178,8 %), Guinée Équatoriale (de

[8] 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.

82,0 % à 102,4 %) et Tchad (de 82,4 % à 89,3 %). Il convient de noter que le faible niveau (inférieur à 100 %) de ce ratio au Tchad révèle la fragilité de la liquidité de certaines banques dans ce pays, lesquelles sont contraintes de recourir à des ressources autres que les dépôts bancaires pour financer l'économie.

Graphique 25 : Évolution du taux de couverture des crédits par les dépôts



Source : BEAC

En résumé, l'évolution de la liquidité bancaire s'explique par la hausse des dépôts bancaires couplée à l'atonie des crédits, en lien avec les décaissements extérieurs obtenus par les pays de la Zone, qui ont permis l'apurement des arriérés commerciaux et pesé sur la dynamique des crédits à l'économie. Il y a lieu cependant de relever que les rapatriements des avoirs extérieurs détenus par les banques commerciales à la suite du renforcement des contrôles de vraisemblance effectués par la Commission Bancaire auprès de toutes les banques de la Sous-région et le renforcement de l'application de la réglementation des changes, y ont également contribué.

Le *coefficient de réserve* (réserves / dépôts) du système bancaire a gagné 3,7 points en glissement annuel pour s'établir à 27,8 % à fin mars 2019, contre 24,1 % douze mois plus tôt. Cette amélioration au niveau sous régional découle de l'évolution de ce ratio au Cameroun (de 24,8 % à mars 2018 à 25,5 %), au Congo (de 18,3 % à 26,2 %), au Gabon (de 24,4 % à 31,7 %), en Guinée Équatoriale (de 32,2 % à 36,2 %) et au Tchad (de 18,1 % à 24,1 %). Il s'est par contre amenuisé en République Centrafricaine (de 25,2 % à 23,8 %).

En revanche, le *ratio réserves libres / réserves obligatoires* est revenu de 328,4 % à 316,6 % entre mars 2018 et mars 2019, soit un repli de 11,9 points, contre un gain de 66,5 points un an plus tôt. La détérioration de cet indicateur sur la période d'analyse résulte de la levée en juillet 2018 de l'exemption à la constitution des réserves

obligatoires dont bénéficiaient certaines banques centrafricaines et tchadiennes, d'une part, et l'augmentation des dépôts bancaires (assiette de constitution des réserves obligatoires), d'autre part. L'analyse par pays de cet indicateur fait ressortir deux groupes de pays : ceux pour lesquels ce ratio a connu une baisse en glissement annuel : Cameroun (-3,7 points à 294,8 %), en République centrafricaine (-1 507,9 points à 274,0 %), Guinée Equatoriale (-27,8 points à 356,9 %) et Tchad (-482,3 points à 252,9 %) ; et, ceux pour lesquels une augmentation a été observée : Congo (+30,8 points à 294,8 %) et Gabon (+51,2 points à 372,0 %).

Enfin, *le ratio réserves libres / crédits à l'économie* est passé de 20,2 % en mars 2018 à 25,3 % douze mois plus tard, soit une hausse de 5,1 points. Cette trajectoire est inhérente à l'accroissement de l'indicateur dans tous les pays de la CEMAC, à l'exception de la République Centrafricaine : au Cameroun (de 22,2 % à 23,7 %), au Congo
(de 13,4 % à 20,3 %), au Gabon (de 31,1 % à 44,6 %) et en Guinée Équatoriale (de 21,0 % à 28,9 %) et au Tchad (de 13,1 % à 15,4 %). Par contre, il s'est détérioré en République Centrafricaine (de 26,3 % à 19,6 %).

III. SECTEUR BANCAIRE ET MARCHES DE CAPITAUX

1. Les activités du système bancaire ont continué à se renforcer au premier trimestre 2019, malgré une nouvelle dégradation de la qualité relative du portefeuille de crédit

Au 31 mars 2019, le système bancaire de la CEMAC comptait 52 banques en activité, 15 au Cameroun, 4 en Centrafrique, 11 au Congo, 8 au Gabon, 5 en Guinée Equatoriale et 9 au Tchad.

Le total agrégé des bilans s'est établi à 13 557 Mds FCFA milliards de FCFA, en progression de 7,6 % par rapport au 31 mars 2018.

Dans l'ensemble, l'activité des banques de la CEMAC a été marquée par les évolutions suivantes :

- une quasi-stagnation des crédits bruts à 8 301 milliards, contre 8 305 milliards à fin mars 2018 ;

- une progression des dépôts de la clientèle qui se sont élevés à 9 920 milliards (84,2 % du total du bilan), en variation annuelle de 7,8% ;

- une détérioration de la qualité relative du portefeuille de crédits, caractérisée par une hausse de 11,9 % du niveau des créances en souffrance, à 1 816 milliards. Elles ont représenté 21,9 % des crédits bruts contre 19,5 % douze mois auparavant ;

- une couverture des crédits par les dépôts de 136,3 % (contre 123,7 % un an plus tôt). En conséquence, les opérations avec la clientèle ont dégagé un excédent de ressources de 2 640 milliards contre 1 762 milliards en mars 2018.

- une croissance de l'excédent de capitaux permanents par rapport aux valeurs immobilisées à 587 milliards, contre 429 milliards à fin mars 2018. En ce qui concerne les opérations avec la BEAC, elles ont été marquées par un placement net des banques primaires de 1 726 milliards. Le solde de ces opérations s'est accru de 55,4 % par rapport au niveau atteint l'année précédente, à la même date.

Tableau 9 : Evolution de la situation bilancielle des banques (en millions de FCFA)

	31/03/2017	31/03/2018	30/09/2018	31/12/2018	28/02/2019	31/03/2019
DEPOTS DE LA CLIENTELE	9 326 286	9 202 340	9 729 901	9 878 027	9 736 785	9 919 937
Crédits bruts	8 444 535	8 305 603	8 666 684	8 761 739	8 312 646	8 301 388
Créances en souffrance	1 296 802	1 622 081	1 676 626	1 856 174	1 824 949	1 815 519
Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle	757 390	865 126	963 348	995 854	1 011 886	1 021 848
CREDITS NETS	7 687 145	7 440 477	7 703 336	7 765 885	7 300 760	7 279 540
CAPITAUX PERMANENTS	1 518 920	1 592 572	1 603 878	1 664 743	1 693 906	1 701 019
VALEURS IMMOBILISEES	1 159 641	1 163 098	1 163 289	1 102 999	1 090 725	1 113 569
AUTRES POSTES NETS	96 298	139 596	162 489	195 633	166 155	157 942
EXCEDENT / DEFICIT DE TRESORERIE	2 094 435	2 330 207	2 629 169	2 871 674	3 210 216	3 391 131
TOTAL DU BILAN	**12 818 376**	**12 605 148**	**13 075 504**	**13 475 648**	**13 380 543**	**13 556 612**

Source : COBAC

Au plan prudentiel, sur la base des états des 51 banques ayant déclaré leur situation au 31 mars 2019, il a été relevé ce qui suit :

- 37 banques sont en conformité avec les dispositions relatives à la représentation du capital minimum (contre 39 banques l'année précédente à la même date) ;

- en matière de solvabilité, 42 banques extériorisent un ratio de couverture des risques pondérés par les fonds propres nets supérieur ou égal au minimum de 8 %, contre 45 banques au 31 mars 2018 (le minimum réglementaire était fixé à l'époque à 7 % des fonds propres nets) ;

- dans le cadre des normes de division des risques, 43 banques parviennent à respecter la limite globale en maintenant en dessous de l'octuple des fonds propres nets la somme des risques pondérés supérieurs à 15 % desdits fonds propres (contre 45 banques douze mois auparavant) et 32 banques se conforment à la limite individuelle en n'entretenant pas de risques pondérés encourus sur un même bénéficiaire excédant 45 % des fonds propres nets (contre 30 banques auparavant) ;

- s'agissant de la couverture des immobilisations par les ressources permanentes, 36 banques réalisent un ratio supérieur ou égal au minimum de 100 % (contre 41 banques l'année précédente à la même date) ;

- en ce qui concerne le rapport de liquidité, les disponibilités à vue ou à moins d'un mois sont supérieures ou égales au minimum réglementaire de 100 % des exigibilités de même terme pour 47 banques (contre 43 banques à fin mars 2018) ;

- quant au respect du coefficient de transformation à long terme, 36 banques parviennent à financer à hauteur de 50 % au moins (minimum réglementaire) leurs emplois à plus de cinq ans de durée résiduelle par des ressources permanentes (contre 41 banques en conformité l'année précédente à la même date) ;

- enfin, 40 banques maintiennent la somme des engagements sur les actionnaires, administrateurs et dirigeants ainsi que sur le personnel en dessous du plafond réglementaire de 15 % des fonds propres nets (contre 43 banques en conformité un an auparavant).

Tableau 10 : Nombre de banques en conformité avec les normes prudentielles

	31/03/2017	31/03/2018	30/09/2018	31/12/2018	28/02/2019	31/03/2019
Capital minimum	**37**	**39**	**38**	**37**	**38**	**37**
Couverture des risques	**44**	**45**	**45**	**44**	**44**	**42**
Plafond global des risques	**44**	**45**	**46**	**45**	**45**	**43**
Plafond individuel des risques	**34**	**30**	**34**	**32**	**32**	**32**
Couverture des immobilisations	**37**	**41**	**40**	**36**	**37**	**36**
Rapport de liquidité	**40**	**43**	**44**	**46**	**44**	**47**
Coefficient de transformation	**42**	**41**	**42**	**37**	**36**	**36**
Engagements sur les apparentés	**43**	**43**	**42**	**40**	**40**	**40**
Adéquation des fonds propres	**30**	**25**	**28**	**27**	**28**	**28**
Nombre total de banques	**52**	**51**	**52**	**52**	**51**	**51**

Source : COBAC.

Au total, 28 banques disposent de fonds propres nets suffisants pour honorer l'ensemble des normes prudentielles assises sur cet agrégat (contre 25 banques l'année précédente à la même date). La norme prudentielle respectée par le plus grand nombre d'établissements est celle se rapportant au ratio de liquidité. 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. Le secteur de la microfinance de la CEMAC affiche une légère baisse de ses activités, tandis que sa situation prudentielle demeure préoccupante

Au 30 septembre 2018, le secteur de la microfinance de la CEMAC compte 619 établissements de microfinance agréés et en activité, 412 au Cameroun (412), 11 en Centrafrique, 57 au Congo (57), 14 au Gabon, 03 en Guinée Equatoriale et 122 au Tchad.

À la date sous revue et sur la base des déclarations SESAME effectuées par 481 EMF déclarants, les principaux agrégats de l'activité des EMF de la CEMAC ressortent comme suit :

- un total du bilan d'environ 1 103 milliards de FCFA, en baisse de 5% en glissement annuel ;

- un encours de crédits bruts à hauteur de 493 milliards de FCFA, constitués principalement des crédits à court terme ;

- un montant de dépôts de la clientèle de 774 milliards de FCFA, composés pour l'essentiel de dépôts à vue ;

- une qualité du portefeuille de crédit préoccupante, caractérisée par des créances en souffrance déclarées de 90 milliards de francs CFA, 18% de l'ensemble des crédits bruts, et un excédent de trésorerie évalué à près de 416 milliards de francs CFA ;

- un excédent de trésorerie évalué à 416 milliards de FCFA.

Tableau 11 : Evolution de la situation bilancielle des EMF (en millions de FCFA)

	31/12/2016	31/12/2017	30/09/2017	30/09/2018	variation
Dépôts de la clientèle	908 760	987 362	909 780	773 792	-15%
Crédits bruts	572 804	631 523	585 985	492 860	-16%
Créances en souffrance	81 249	93 206	84 161	89 905	7%
Provisions pour dépréciation des comptes de la clientèle	71 740	83 583	74 582	64 779	-13%
Crédits nets	501 064	547 940	511 403	428 081	-16%
Capitaux permanents	123 172	131 597	127 113	120 580	-5%
Valeurs immobilisées	117 436	111 134	112 011	121 798	9%
Excèdent / déficit de trésorerie	431 298	471 780	418 356	415 737	-1%
Total bilan	**1 151 426**	**1 247 826**	**1 166 295**	**1 102 646**	**-5%**

Source : Déclarations SESAME au 31 décembre 2016 et 2017, au 30 septembre 2017 et au 30 septembre 2018.

Pendant la même période, les données statistiques du secteur de la micro finance sont relativement stables. En effet :

- entre septembre 2017 et septembre 2018, le *nombre de clients et de membres* des EMF de la CEMAC est passé de 2,7 millions à 2,5[9] millions, soit une baisse de 9% ; le Cameroun et le Congo détenant le plus grand nombre de clients et de membres, avec respectivement 65% et 18% du total ;

- le nombre d'agences et de guichets affiche une baisse de 11% sur la période analysée, passant de 1 963 en septembre 2017 à 1 738 en septembre 2018. La baisse de cet indicateur est plus marquée au Congo (-48%) et au Tchad (-13). Le Cameroun et le Tchad détiennent le plus grand nombre d'agences et guichets avec respectivement 82% et 8% du total de la CEMAC ;

- le *taux débiteur* moyen à l'échelle de la CEMAC passe de 12,1% à 13,3% entre septembre 2017 et septembre 2018, soit une hausse de 1,2 point. Au troisième trimestre 2018, les taux débiteurs les plus importants sont pratiqués principalement au Gabon (18,1%), au Cameroun (14,8%) et au Congo (13,4 %) ;

- le *taux créditeur* moyen dans la CEMAC reste stable sur la période examinée. A fin septembre 2018, les taux créditeurs en vigueur les plus importants sont observés au Gabon (4%), au Cameroun (3,6%) et au Tchad (3,6%).

Au 30 septembre 2018, plusieurs normes réglementaires n'étaient pas respectées par les EMF, en particulier, et dans un ordre décroissant, le fonds de solidarité10, le ratio de couverture des immobilisations, le ratio de couverture des crédits par les ressources disponibles et la norme de liquidité.

[9] Comme pour tous les autres agrégats observés, cette chute trouve principalement son origine dans l'exclusion du CCA du champ de l'analyse à fin septembre 2018.

[10] Cette norme ne concerne que les EMF de 1ère catégorie. Au 30 septembre 2018, 58% de ces établissements sont en infraction vis-à-vis de la norme de constitution du fonds de solidarité.

Tableau 12 : Situation prudentielle déclarée par les EMF de la CEMAC au 30 septembre 2018

	Pourcentage d'EMF en conformité	Pourcentage d'EMF en non-conformité	Non renseigné
Fonds patrimoniaux nets / Fonds propres nets	81%	19%	0%
Norme de constitution du fonds de solidarité Minimum : 40 % des parts sociales libérées	27%	58%	15%[11]
Ratio de couverture des risques Minimum 10%	86%	13%	1%
Ratio de couverture des immobilisations Minimum 100%	68%	31%	1%
Ratio de couverture des crédits par les ressources disponibles Minimum 70%	53%	31%	17%
Engagements en faveur des apparentés Maximum Indiv. 5%	59%	12%	29%
Engagements en faveur des apparentés Maximum global 20% / 30%	87%	13%	0%
Ratio de prise de participation Maximum Indiv. 5%	83%	1%	17%
Ratio de prise de participation Maximum global 15%	83%	0%	17%
Ratio de la division des risques Maximum Indiv. 15% / 25%	20%	5%	75%
Ratio de la division des risques Maximum global 800%	35%	1%	65%
Recours aux lignes de financement Maximum global 50%	26%	2%	72%
Coefficient de la liquidité Minimum 100%	77%	23%	1%

Source : Déclarations SESAME au 30/09/2018.

3. Le volume des transactions interbancaires a fortement progressé au cours des derniers mois, réduisant quelque peu la dépendance vis-à-vis du refinancement Banque Centrale

Avec le démarrage effectif du nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire en juin 2018, plusieurs actions visant à réduire l'asymétrie d'information et à garantir la bonne fin des opérations ont été mises en œuvre pour stimuler le développement du marché interbancaire. Il s'agit principalement (i) de l'amélioration du dispositif de reporting des informations sur les transactions interbancaires, (ii) de l'évolution du système d'information avec la mise en production de l'application DEPO/X à partir de laquelle les contreparties peuvent désormais effectuer leurs échanges, et (iii) du lancement effectif du marché de la pension-livrée interbancaire. Bien que des efforts restent à fournir, ces mesures ont conduit à une forte croissance du nombre de transactions et des montants échangés sur le marché interbancaire, tant au niveau national que régional et même entre les différents groupes bancaires, en dépit de la segmentation du marché.

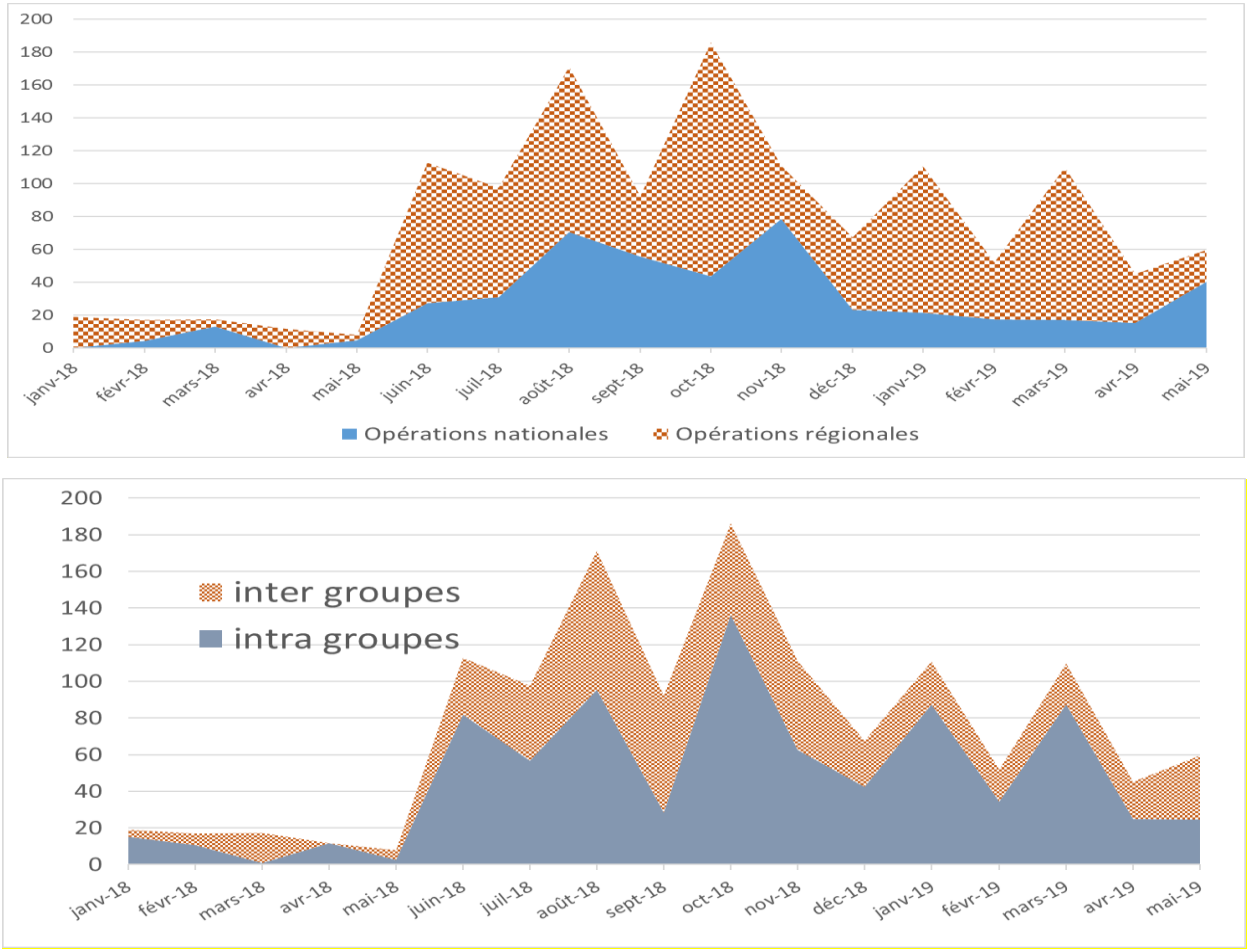
En effet, il a été observé une forte hausse du volume cumulé des transactions interbancaires, à 941 milliards au 31 décembre 2018 contre 25,4 milliards deux ans plus

[11] Il s'agit des EMF des 2èmes et 3èmes catégories, non concernés par cette norme.

tôt. A fin mai 2019, le volume des transactions interbancaires s'est établi à 377,1 milliards contre 72,8 milliards un an auparavant. Cependant, la persistance de la méfiance sur ce marché limite les opérations malgré la signature et l'approbation par la BEAC de plus de 90 conventions-cadre de pension-livrée et la réalisation des tests d'utilisation de cette technique de mobilisation des ressources. Cette situation se traduit notamment par une forte dépendance de certaines banques à besoin structurel de liquidité aux ressources banque centrale. Ces dernières ont du mal à mobiliser des liquidités sur le compartiment interbancaire. D'où les mesures envisagées pour les inciter à redresser progressivement leur situation afin de moins contraindre la mise en œuvre de la politique monétaire et rassurer davantage leurs potentiels contreparties sur le marché interbancaire. Il y a lieu de préciser qu'au cours de la période allant du 31 mai 2018 au 31 mai 2019, 55 opérations (8 en 2018 et 47 depuis janvier 2019), d'un montant global de 702,3 milliards, ont été enregistrées.

Cependant, la tendance observée sur le compartiment interbancaire reste fragile, dans la mesure où, à ce stade, les opérations concernent principalement une vingtaine d'établissements de crédit sur plus de cinquante implantés dans la zone. Par ailleurs, l'essentiel des transactions sont des renouvellements d'opérations arrivées à échéance.

Graphique 26 : Évolution mensuelle des opérations interbancaires à blanc (en millions de FCFA)



Source : BEAC

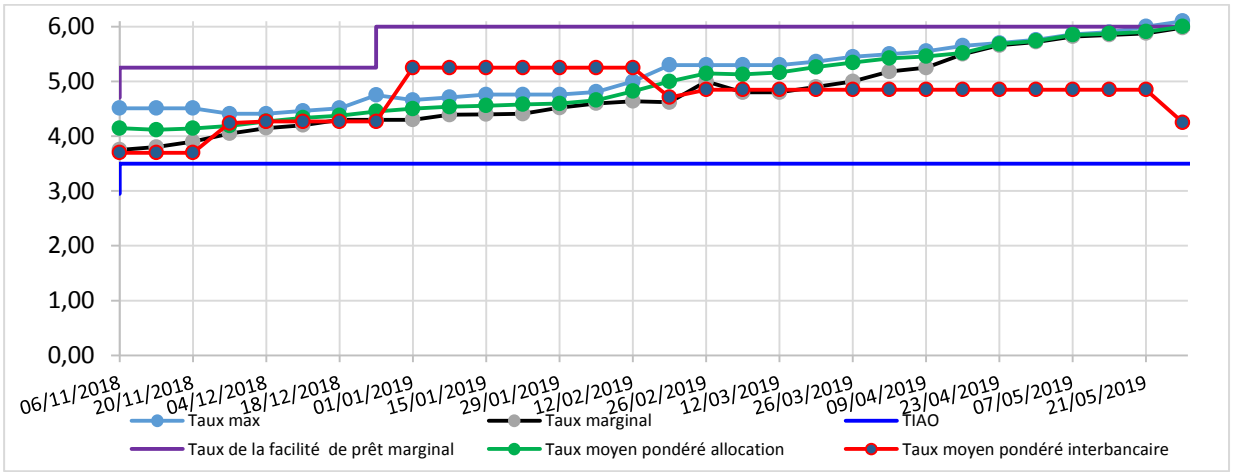
Au cours de la période analysée, les opérations interbancaires à différentes échelles toutes échéances et contreparties confondues, se sont dénouées avec des taux d'intérêt oscillant entre 2,45 % et 8,50 % et pour des maturités variant entre 2 et 180 jours. Au 31 mai 2019, le taux interbancaire de référence (TIMP à 7 jours à blanc) s'est élevé à 4,25%, en augmentation par rapport à sa valeur observée à la même période en 2018 (3%).

4. La stratégie de gestion de la liquidité a permis à la BEAC de réduire progressivement le volume de ses interventions, en relation avec le niveau toujours élevé des réserves excédentaires

Sur **le compartiment des interventions de la Banque Centrale**, ***le volume global des injections a reculé***, conformément à la stratégie de gestion de la liquidité arrêtée par le Comité du Marché Monétaire, qui prévoit une réduction progressive des montants mis en adjudication lors de l'opération principale, conformément à l'orientation restrictive de la politique monétaire, avec notamment pour effet d'encourager le développement du marché interbancaire. L'encours global du refinancement du système bancaire par l'Institut d'Emission est revenu de 507,5 milliards en mai 2018, soit la veille de l'entrée en vigueur du nouveau cadre de conduite de la politique monétaire, à 337,1 milliards une année plus tard.

Ainsi, à fin mai 2019, l'encours moyen des concours de la BEAC à travers l'opération principale a chuté à 95 milliards contre un montant moyen pour les appels d'offres positifs de 291,5 milliards en mai 2018, avant le déclenchement du processus de réduction des ressources Banque Centrale en juin 2018 où il était déjà descendu à 283,2 milliards. Il importe de signaler que le volume moyen des offres exprimées par les établissements de crédit au titre de cette opération a baissé à 175,6 milliards en mai 2019 contre 327,3 milliards en juin 2018, matérialisant une réduction progressive de leur dépendance vis-à-vis des ressources de la Banque Centrale, au profit des sources alternatives de refinancement, notamment le marché interbancaire. En effet, le nombre de participants en moyenne aux opérations hebdomadaires est passé de 19 en juin 2018 à 6 en mai 2019.

Graphique 27 : Taux des adjudications compétitives



Source : BEAC

Au 31 mai 2019 et par pays, la situation des encours moyens mensuels des concours relatifs à l'opération principale se présente comme suit : Cameroun, 1,5 milliard contre 26,5 milliards en juin 2018, avec un pic de 47,8 milliards en novembre 2018 ; Centrafrique, aucune opération contre 43 millions en juin 2018 ; Congo, 4,7 milliards contre 51,4 milliards en juin 2018, avec un volume maximum de 54,7 milliards en juillet 2018 ; Gabon, 1,2 milliard contre 19,7 milliards en juin 2018 ; Guinée Équatoriale, 10 milliards contre 147,6 milliards en juin 2018, moyenne la plus élevée enregistrée au cours de la période sous-revue ; Tchad, 77,4 milliards, contre 38 milliards en juin 2018, avec un pic de 146,6 atteint en janvier 2019.

Le démarrage du nouveau cadre opérationnel, caractérisé par un fort degré de concurrence entre acteurs du marché dans un contexte de réduction progressive des volumes injectés par la Banque Centrale, a entrainé un relèvement considérable du coût de la monnaie centrale. En mai 2019, le taux moyen pondéré des montants adjugés s'est élevé en moyenne à 5,87 % presque au taux plafond du corridor de 6 % (*taux de la facilité de prêt marginal*) contre une moyenne de 3,39 % en juin 2018. Quant au taux moyen pondéré des soumissions, la moyenne mensuelle s'est située à 5,82% contre 3,33% en juin 2018. S'agissant du taux marginal des allocations, il s'est également accru pour atteindre une moyenne mensuelle de 5,85 % en mai 2019 contre une moyenne de 3,02 % en juin 2018. De même, le taux maximum des soumissions a augmenté sur la période de référence pour une moyenne mensuelle de 5,92% contre 4,55 % obtenue en juin 2018, et la même tendance haussière a été observée sur les taux minimums de soumission passant d'une moyenne de 2,95 % en juin 2018 à 5,39 % en mai 2019. Cette hausse générale des taux s'expliquerait principalement par la réduction graduelle du montant mis en adjudication et, dans une certaine mesure, par l'augmentation du taux principal, le TIAO de 2,95 % à 3,50 % au 31 octobre 2018 et du taux de la facilité de prêt marginal de 4,70 % en juin 2018 à 5,25 % au 31 octobre 2018, puis à 6% au 18 décembre 2018.

Au cours de la période sous revue, outre l'opération principale d'injection de liquidité, la BEAC a également apporté son concours au système bancaire à partir des autres instruments d'intervention sur le marché monétaire ci-après :

- ***Interventions au titre de la facilité de prêt marginal*** : la réduction du montant injecté au titre des opérations hebdomadaires qui a abouti au resserrement de la concurrence pour ces avances a eu pour effet d'accroître le volume des facilités de prêt marginal, dont l'encours moyen s'est élevé à 124,3 milliards en mai 2019, contre une moyenne de 0,6 milliard en juin 2018, avec un pic de 180,4 milliards enregistré en décembre 2018. Ce concours a été sollicité essentiellement par un établissement de crédit implanté en Guinée Équatoriale et, dans une moindre mesure par quelques contreparties implantées au Cameroun, au Congo et au Tchad.

- ***Opérations d'injection de liquidité à maturité longue :*** au cours de la période sous-revue, le Gouverneur, sur proposition du Comité du Marché Monétaire et au

vu de la situation de liquidité de certains établissements de crédit, a décidé du déclenchement de l'instrument d'injection de liquidité à maturité longue. Ainsi, la première série composée de trois opérations d'une durée de 3 mois chacune et d'un volume de 30 milliards a été réalisée séquentiellement en février, mars et avril 2019. Après cette première série, une quatrième opération de même durée a été déclenchée en mai 2019, d'un montant de 20 milliards, soit une réduction de 10 milliards, conformément à la stratégie de gestion de la liquidité arrêtée. En mai 2019, l'encours moyen des avances accordées via cet instrument s'est situé à 79,7 milliards, contre un montant nul en juin 2018.

- ***Guichet de refinancement des crédits d'investissements productifs à moyen terme irrévocables (ancien Guichet B)*** : le montant total des ressources octroyées à travers cette facilité a diminué, revenant de 56,1 milliards en juin 2018 à 38,2 milliards à fin mai 2019. Ces concours, essentiellement alloués à la Banque de Développement des États de l'Afrique Centrale (BDEAC), ont reculé du fait des tombées d'échéance intervenues au courant de la période sous-revue ;

- ***Autres interventions*** : sur la période sous revue, le stock des avances au taux de pénalité, composé principalement des créances consolidées en septembre 2017 sur deux banques implantées au Tchad, qui s'élevait à 139,3 milliards au 30 juin 2018, a été complètement apuré. En ce qui concerne l'apport en liquidité d'urgence octroyée à une banque, elle a intégralement été remboursée en décembre 2018.

3. Bien qu'étant concentré sur les titres à court terme, le marché des titres publics émis par adjudications est devenu de plus en plus actif

Le marché primaire des émissions de titres publics par adjudications organisées par la BEAC a été très actif au cours de la période de janvier à mai 2019 comparativement à la même période un an auparavant. Le volume des émissions a augmenté de 58,85 % pour s'établir à 960,341 milliards de FCFA, à la faveur de 68 appels d'offres sur bons et obligations du Trésor assimilables dont 63 en bons du Trésor assimilables (BTA) pour 801,1 milliards de FCFA et 5 en obligations du Trésor assimilables (OTA) pour 159,3 milliards de FCFA. Bien que tous les États aient contribué à l'animation du compartiment des BTA, seuls le Cameroun et le Gabon ont placé des OTA auprès des investisseurs.

Par ailleurs, le Trésor public de Guinée Équatoriale a procédé à la titrisation d'une partie de ses engagements vis-à-vis de la CCEI Bank Guinée Équatoriale par émission de neuf lignes d'OTA pour un montant global de 291 milliards de FCFA.

Tableau 13: Volume des émissions par adjudication de BTA et d'OTA (en millions de FCFA)

Types de titres	Janvier à mai 2018	Janvier à mai 2019
BTA	**565 510**	**801 049**
Cameroun	105 000	152 000
Congo	19 910	76 000
Gabon	241 000	288 481
Guinée Équatoriale	55 000	82 000
République centrafricaine	5 500	5 500
Tchad	139 100	197 068
OTA	**39 049**	**159 292**
Cameroun	-	135 792
Gabon	39 049	23 500
Total général	**604 559**	**960 341**

Source : BEAC/CRCT

Le coût moyen des ressources a légèrement augmenté durant la période sous revue. En ce qui concerne les BTA, la moyenne du taux d'intérêt moyen pondéré se situe à 5,03 % (contre 4,88 % un an auparavant), au-dessus du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) fixé à 3,50 %. Pour ce qui est du compartiment des OTA, le taux de rendement moyen s'est élevé à 4,81 % contre 4,76 % sur la même période l'année précédente.

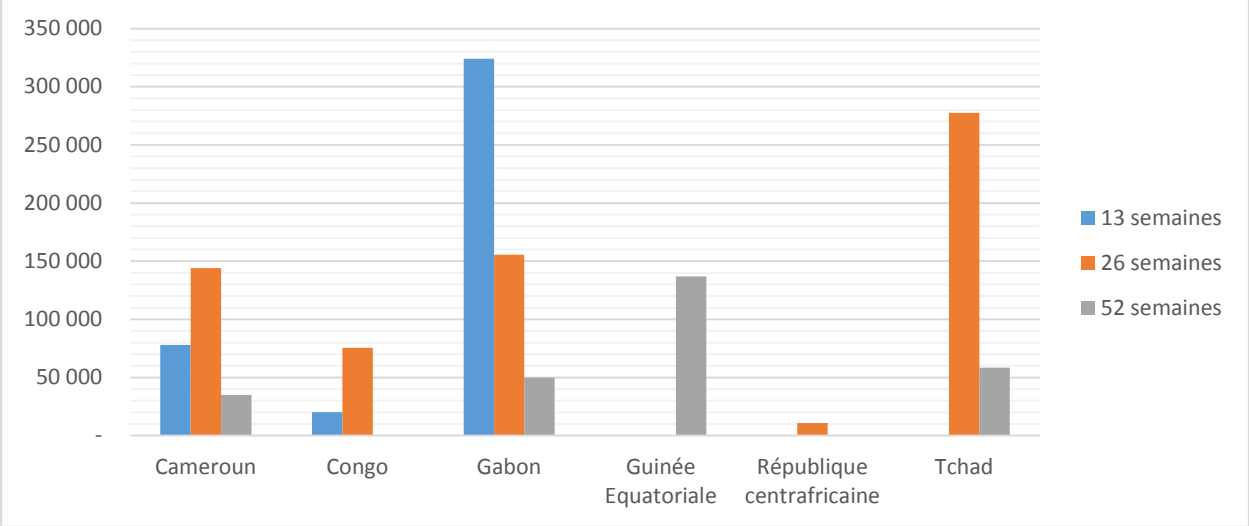
Tableau 14 : Évolution du coût des émissions par type d'instrument et par émetteur (%)

	Janvier à mai 2018	Janvier à mai 2019
BTA (TIMP moyen)	**4,84**	**5,03**
Cameroun	3,09	2,52
Congo	6,03	6,59
Gabon	4,52	3,79
Guinée Équatoriale	7,79	8,94
République centrafricaine	5,32	5,32
Tchad	6,03	6,25
OTA (Rendement moyen)	**4,76**	**4,81**
Cameroun		4,20
Gabon	4,76	5,72
Total général	**4,84**	**5,01**

Source : BEAC/CRCT

Malgré sa progression, le marché des titres publics émis par adjudication se caractérise encore par la concentration des émissions autour des instruments de courte maturité, l'analyse par maturité révélant que les investisseurs ont une préférence pour les BTA de 13 et 26 semaines (*cf. graphique 28*).

Graphique 28: Volumes des émissions par maturité de BTA (en milliards de FCFA)



Source : BEAC/CRCT

Tableau 15: Evolution de la moyenne mensuelle des taux d'intérêts moyen pondéré sur les douze dernier mois

	2018							2019				
	Jun	**Jul**	**Aug**	**Sep**	**Oct**	**Nov**	**Dec**	**Jan**	**Feb**	**Mar**	**Apr**	**May**
BTA	**4,77**	**4,33**	**4,5**	**4,39**	**4,42**	**4,93**	**5,16**	**5,15**	**4,84**	**5,47**	**4,79**	**4,88**
13 semaines	**4,62**	**3,01**	**2,97**	**3,17**	**2,97**	**3,33**	**3,24**	**3,57**	**3,92**	**3,38**	**4,43**	**3,38**
Cameroun	2,91	2,64	2,66	2,54	2,58	2,63	2,59	2,51	-	2,48	-	-
Congo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,5	-
Gabon	3,86	3,38	3,28	3,39	3,36	3,56	3,89	4,1	3,92	3,83	3,4	3,38
Tchad	6,23	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 semaines	**4,43**	**4,51**	**5,71**	**4,99**	**4,7**	**5,28**	**5,67**	**5,21**	**4,89**	**6,59**	**4,51**	**5,23**
Cameroun	2,76	2,9	-	2,71	2,62	2,54		2,47	2,48		2,34	2,32
Congo	6,4	6,5	6,05	6,02	6,4	6,39	6,42	6,49	6,69	6,85	6,5	6,47
Gabon	3,8	3,57	3,28	3,63	3,59	3,47	3,95	4,33	3,91	-	3,29	3,29
République centrafricaine	5,13	-	-	-	5,32	-	5,13	-	-	-	5,32	-
Tchad		6,04	6,29	6,29	6,25	6,46	6,3	6,37	6,23	6,41	6,31	6,42
52 semaines	**7,95**	**8,68**	**9,5**	-	**8,02**	**9,25**	**8,19**	**6,21**	**5,62**	**5,69**	**6,16**	**8,74**
Cameroun	-	-	-	-	-	-	-	2,72	2,69	-	2,81	-
Gabon	-	-	-	-	-	-	-	4,65	-	4,16	-	-
Guinée Équatoriale	7,95	8,68	9,5	-	8,02	9,25	8,19	8,74	9,18	8,74	9,5	8,74
Tchad	-	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	-

Source : BEAC/CRCT

L'analyse de l'évolution des moyennes des taux d'intérêt moyens pondérés montre que depuis le mois de novembre 2018 avec le relèvement du TIAO de 2,95 % à 3,50 %, seul le Cameroun affiche des taux moyens pondérés inférieurs au TIAO sur l'ensemble des maturités de BTA (*cf. tableau 14*).

IV. PERSPECTIVES A MOYEN TERME DE LA SOUS-REGION (2020-2022)

1. La croissance économique devrait rester robuste à moyen terme, malgré la persistance d'un certain nombre de risques

Les perspectives dans la CEMAC sont liées aux évolutions de la croissance économique mondiale qui, selon le FMI, resterait robuste en 2019 (+3,3 %) et 2020 (+3,9 %), grâce à la vigueur des pays émergents et en développement en particulier la Chine et l'Inde, en dépit d'un contexte marqué par des difficultés macroéconomiques et la résurgence de plusieurs risques géopolitiques et financiers. Sur cette base, les économies de la Sous-région continueraient de croître sur la période 2020-2022.

En effet, la perspective d'une amélioration de la situation sécuritaire au Cameroun (Nord-ouest, Sud-ouest et Nord) et en RCA, associée à la mise en œuvre des réformes structurelles dans le cadre du PREF-CEMAC et des programmes avec le FMI devraient soutenir les activités économiques.

Ainsi, le taux de croissance réel de l'activité devrait remonter à 3,1 % en 2020, puis à 3,2 % en 2021, avant de ralentir à 2,8 % en 2022, contre 3,0 % en 2019, en relation avec les performances du secteur non pétrolier, notamment l'agriculture, les industries manufacturières, les BTP et les services marchands, avec des contributions à la croissance de +3,3 % en 2020 et 2021 et +3,5 % en 2022. Le secteur pétrolier contribuerait négativement sur la période, à hauteur de -0,1 % en 2020 et 2021, et -0,7 % en 2022 en dépit de la montée en puissance et la mise en production des champs pétroliers au Tchad et au Congo.

En effet, l'essor de la filière palmier à huile au Gabon, porté par les importants investissements de la filiale OLAM international avec une production qui passerait de 159,1 milles tonnes en 2019 à plus de 319,1 milles tonnes en 2022 développerait la branche agricole. Il en serait de même de la reprise de la filière cotonnière au Tchad dont la production annuelle pourrait atteindre 126 milles tonnes à l'horizon 2022, contre 16,0 milles tonnes en 2019. Le secteur des industries manufacturières serait vigoureux dans la plupart des pays, avec particulièrement la montée en puissance des cimenteries au Congo.

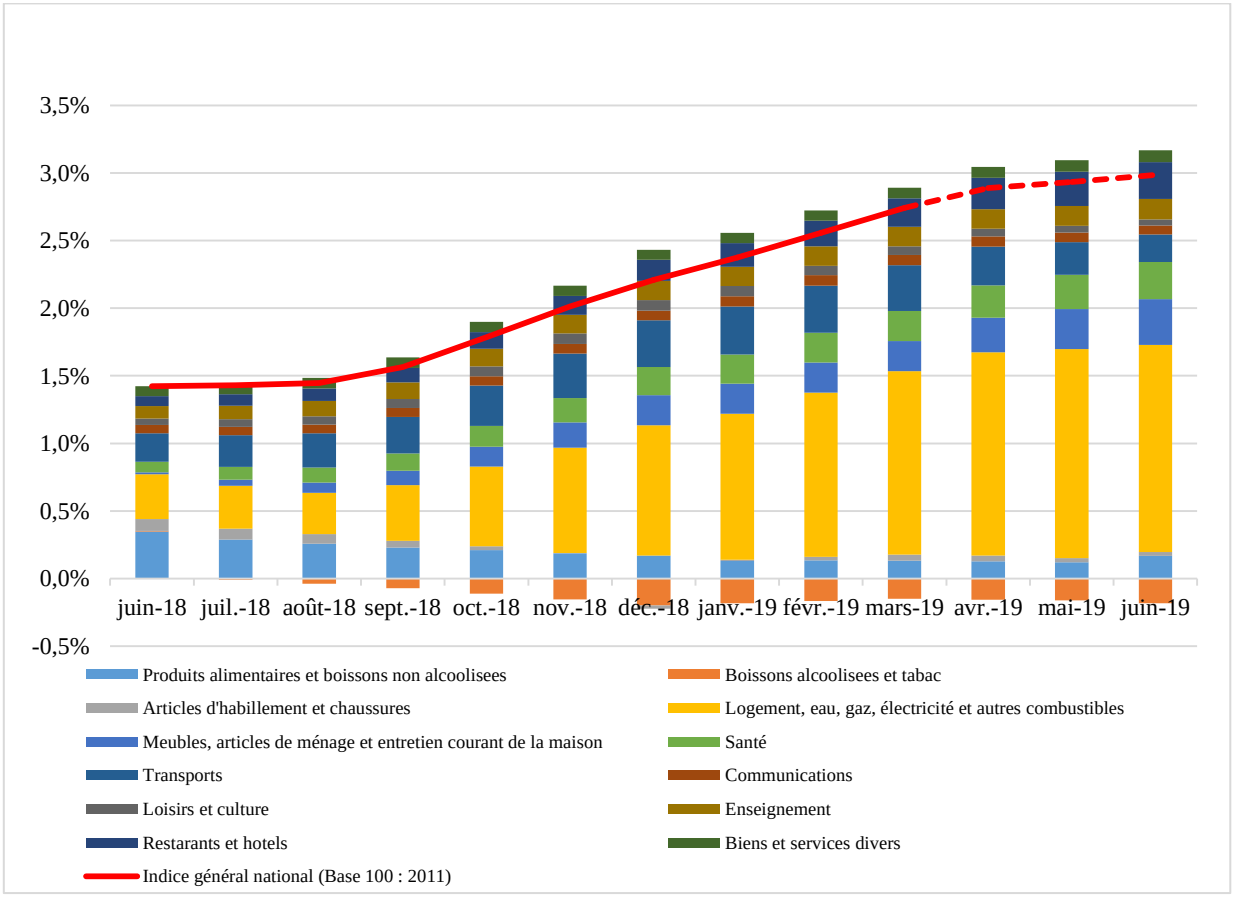
Les projets d'aménagement des infrastructures portuaires, ferroviaires et aéroportuaires au Gabon, au Congo et en RCA relanceraient les BTP. Les activités des branches commerce et télécommunication, des transports, de l'hôtellerie et de la restauration seraient également en progression.

2. Sous la pression de la demande intérieure et de la fiscalité, l'inflation pourrait repartir à la hausse, tout en demeurant en dessous de la norme communautaire

Les prévisions à court terme tablent sur une remontée des tensions inflationnistes à fin juin 2019, avec un taux d'inflation qui ressortirait à 2,9 % aussi bien en moyenne annuelle, qu'en glissement annuel, contre respectivement +1,4 % et +2,1 % un an plus tôt.

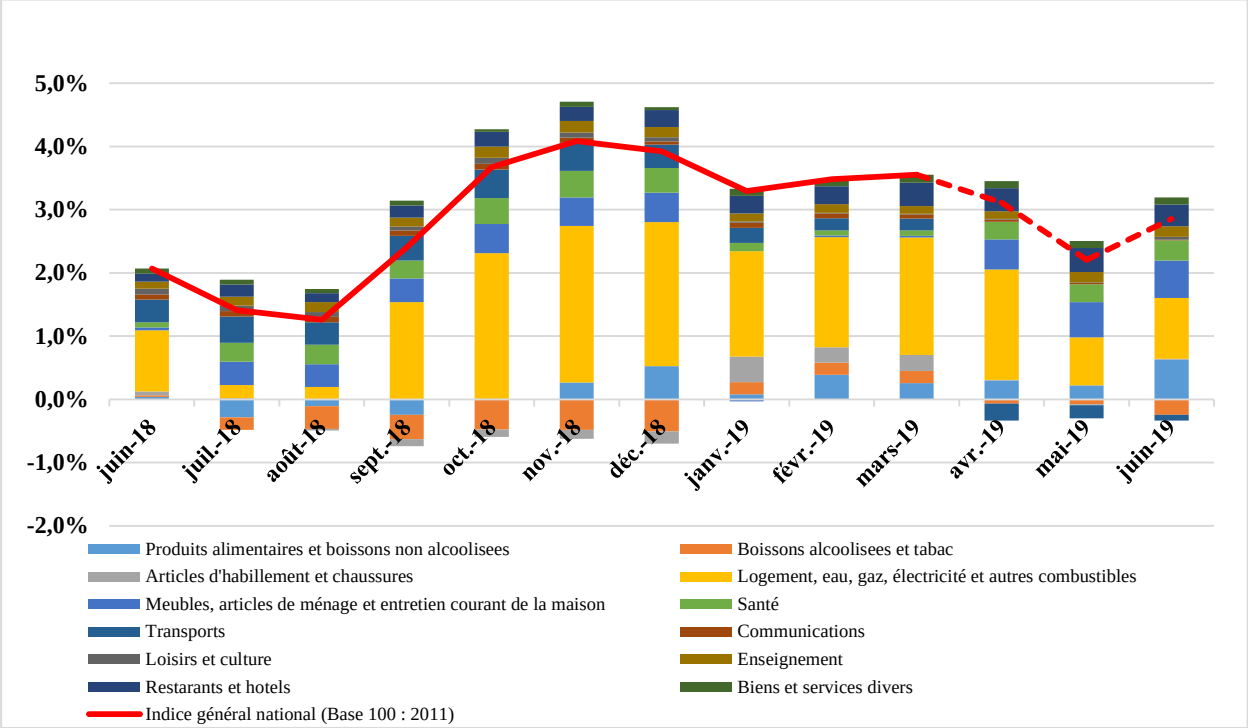
Cette évolution s'expliquerait essentiellement par les pressions sur les fonctions « *logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles* » (+1,0 point), « *produits alimentaires et boissons non alcoolisées* » (+0,6 point) et « *meubles, articles de ménage et entretien courant de la maison* » (+0,6 point) en lien avec la diffusion des effets de la pression fiscale sur les prix des principaux biens et services au Cameroun, Gabon, RCA et Congo, et de l'indexation des prix du carburant au cours mondial du pétrole au Gabon.

Graphique 29 : **Prévisions contribution absolue des fonctions de consommation à l'indice des prix à la consommation de la CEMAC (en moyenne annuelle)**



Source : Administrations nationales, BEAC

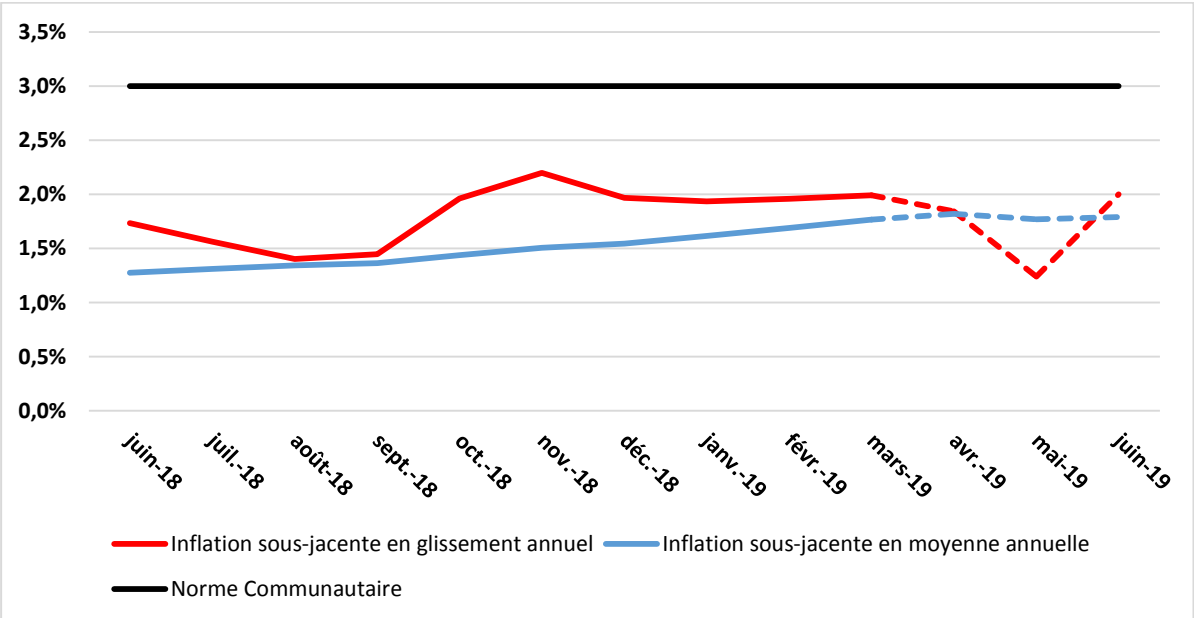
Graphique 30 : Prévisions contribution absolue des pays membres de CEMAC à l'indice des prix à la consommation (en glissement annuel)



Source : Administrations nationales, BEAC

Les prévisions à court terme de l'inflation sous-jacente tablent sur une accentuation des tensions au 30 juin 2019. En effet, le taux d'inflation sous-jacente s'établirait à +1,8 % en moyenne annuelle et +2,0 % en glissement annuel au terme du premier semestre 2019, contre respectivement +1,3 % et 1,7 % à la même période en 2018.

Graphique 31 : Evolution comparée de l'inflation et l'inflation sous-jacente de la CEMAC



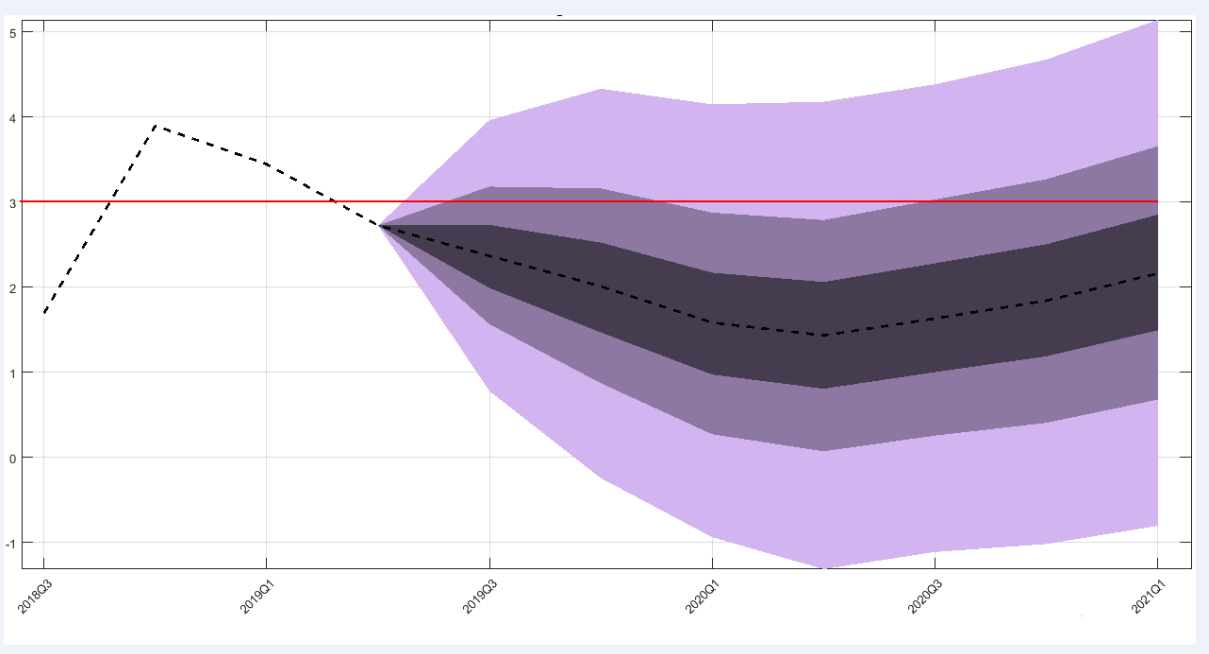
Source : Administrations nationales, BEAC

A moyen terme, l'inflation dans la zone devrait poursuivre sa dynamique haussière, avec toutefois une décélération en 2020. En effet, l'inflation en glissement annuel dans la zone devrait ralentir en 2019, et repartir en 2020, tout en demeurant globalement en dessous de la norme communautaire de +3 %. De son côté, le taux d'inflation de la zone CEMAC, en moyenne annuelle, se situerait autour de +2,5 % à fin décembre 2019, et +2,0 % à fin décembre 2020, contre +2,2 % en 2018.

Cette dynamique des pressions sur les prix résulterait principalement de : *i)* la remontée de l'inflation importée, combinée aux pressions exercées sur l'ensemble des prix des biens et des services par les mesures fiscales qui visent à accroître les recettes fiscales non pétrolières dans la plupart des pays pétroliers de la CEMAC, *ii)* la résurgence des perturbations de trafic sur le corridor Douala-Bangui, par des mouvements rebelles, *iii)* la hausse des prix du carburant au Gabon en raison de son indexation aux cours mondiaux, ainsi qu'à des tensions sur l'offre de carburant au Congo, et *iv)* la résilience de la demande intérieure en lien avec l'accroissement de la production pétrolière, principalement au Congo et au Gabon en dépit de la légère baisse des cours. Toutefois, la bonne tenue des activités de l'agriculture vivrière, consécutive aux effets des programmes publics de soutien aux acteurs de cette branche pourrait atténuer cette dynamique.

Compte tenu des incertitudes liées au contexte macroéconomique de la sous-région, le graphique ci-dessous présente les intervalles de prévision à moyen terme de l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC. Il en ressort globalement que sur la période 2019Q2-2021Q1, il y a environ 60 % de chances que l'inflation demeure dans un corridor compris entre 1,7 % et +2,9 %, en glissement annuel, et 1,5 % et 2,6 %, en moyenne annuelle, en-dessous de la norme communautaire. /-

Graphique 32 : Représentation des intervalles de prévision de l'inflation en glissement annuel dans la CEMAC à l'horizon du premier trimestre 2021



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

Source : BEAC

3. Les autres comptes macro-économiques, à l'exception de la balance des paiements, profiteraient de la consolidation de la croissance économique

En lien avec l'environnement extérieur et les perspectives macro-économiques de la CEMAC, les principaux résultats suivants sont attendus :

- un déficit du solde budgétaire, base engagements, hors dons, qui se réduirait progressivement pour devenir excédentaire : -0,4 % du PIB en 2020, 0,1 % du PIB en 2021 et 0,9 % du PIB en 2022 contre -0,4 % du PIB en 2019, en relation principalement avec la mise en œuvre des mesures de consolidation budgétaire associées aux bonnes performances dans la mobilisation des recettes fiscales ;

- un solde extérieur courant, dons exclus, déficitaire, qui se creuserait au fil des années à -6,5 % du PIB en 2020, -6,9 % du PIB en 2021 et à -7,9 % du PIB en 2022, sous l'effet du recul des exportations et particulièrement des exportations pétrolières et l'accroissement attendu des importations, dans la mouvance de la hausse prévue des investissements pétroliers ;

- un taux de couverture extérieure de la monnaie qui passerait de 71,0 % en 2020, à 72,6 % en 2021 et à 77,4 % en 2022, en relation avec la poursuite de la hausse des avoirs extérieurs nets, en variation annuelle de 5,4 % en 2020, 6,1 % en 2021 et 16,6 % en 2022.

V. ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2019

A. PREVISIONS MONETAIRES ET DE CREDIT EN 2019

La révision des prévisions monétaires et de crédit pour l'année 2019 a été effectuée en mai 2019, sous les hypothèses :

- *au niveau extérieur*, d'un repli légèrement moins prononcé des cours mondiaux de pétrole brut (59,2 dollars/baril au lieu de 58,9 dollars/ baril initialement projeté, contre 68,3 dollars/baril en 2018), d'une appréciation du dollar américain de 3,3 % à 573,6 FCFA/dollar un peu plus importante que celle initialement envisagée (3,2 % à 572,8 francs CFA/dollar), et d'une détérioration plus prononcée des termes de l'échange (-12,3 % au lieu de -8,8 % de la prévision initiale, contre 9,7 % en 2018) ;

- a*u plan intérieur*, de la hausse plus importante de la production pétrolière (7,0 % à 47,3 millions de tonnes au lieu de 4,9 % à 46,4 millions de tonnes initialement anticipées, contre 5,2 % à 44,2 millions de tonnes en 2018), du repli moins prononcé de la production de gaz (-5,8 %, à 6 358,9 milliers de tonnes au lieu de -19,2 % de la précédente prévision, contre -0,9 % en 2018), d'un dynamisme moins important dans le secteur des BTP et de la poursuite de la mise en œuvre des réformes macroéconomiques et structurelles par les Etats dans le cadre des programmes avec le FMI et du PREF-CEMAC. Cependant, le risque pesant sur la non conclusion de la troisième revue de la FEC du Gabon, la non signature d'un programme financier au Congo avec le FMI, associé aux risques sécuritaires au Cameroun et en RCA, et éventuellement une détérioration plus importante des termes de l'échange, du fait particulièrement des cours du pétrole brut, pourraient avoir un effet négatif sur les activités économiques et la stabilité monétaire.

Il est rappelé que dans ce contexte, les perspectives économiques régionales révisées se caractériseraient à fin 2019 par :

- une relance de la croissance économique, avec un taux de 3,0 % en termes réels, contre 1,6 % en 2018, légèrement en baisse par rapport au taux de 3,2 % initialement, projeté en lien avec un dynamisme moins prononcé dans le secteur non pétrolier, dont la contribution reviendrait à 2,1 % (au lieu de 2,5 % auparavant), en dépit d'un apport plus important du secteur pétrolier à 0,9 % (au lieu de 0,7 % initialement prévu) ;

- une remontée des tensions inflationnistes, avec un taux de 2,5 % à fin décembre 2019, en hausse par rapport à la prévision initiale (2,1 %), contre 2,2 % un an plus tôt, mais toujours en deçà de la norme communautaire de 3 % ;

- un léger recul du déficit du solde budgétaire, base engagement hors dons à 0,4 % du PIB, contre 0,5 % du PIB en 2018, et un creusement du déficit des transactions courantes de 3,8 % du PIB en 2018 à 6,7 % du PIB un an plus tard ;

- une remontée du taux de couverture extérieure de la monnaie à 68,6 % à fin décembre 2019 après 61,4 % à fin décembre 2018, contre 66,3 % antérieurement projeté; une croissance plus importante des avoirs extérieurs de 22,4 %, au lieu de 11,9 % à l'initiale ; une faible hausse des créances nettes sur les Etats de 2,8 %, à 3 458,4 milliards de FCFA, par rapport à leur niveau de 2018 (contre un recul de 0,1 % initialement anticipée, à 3 314,7 milliards de FCFA) ; une progression des crédits à l'économie de 1,5 % au lieu de 3,5 % à l'initiale ; une évolution plus importante de la masse monétaire (8,2 % contre 3,8 % anticipé antérieurement) ; et une augmentation des réserves en mois d'importations des biens et services à 3,3 mois (contre 3,1 mois initialement anticipée).

Au regard de la fragilité de la consolidation prévisible de la position extérieure de la BEAC, qui a été jusqu'alors favorisée par les financements extérieurs obtenus dans le cadre des programmes avec le FMI et une meilleure application de la réglementation de change, compte tenu des incertitudes macroéconomiques auxquelles la sous-région reste exposées, et en dépit de l'amélioration encore insuffisante de la situation économique et financière de la Sous-région, ***la Banque Centrale a maintenu sa politique monétaire restrictive en 2019, en vue de faire remonter les avoirs de réserves à un niveau adéquat, soit un taux de couverture des importations de biens et services d'au moins 3 mois***.

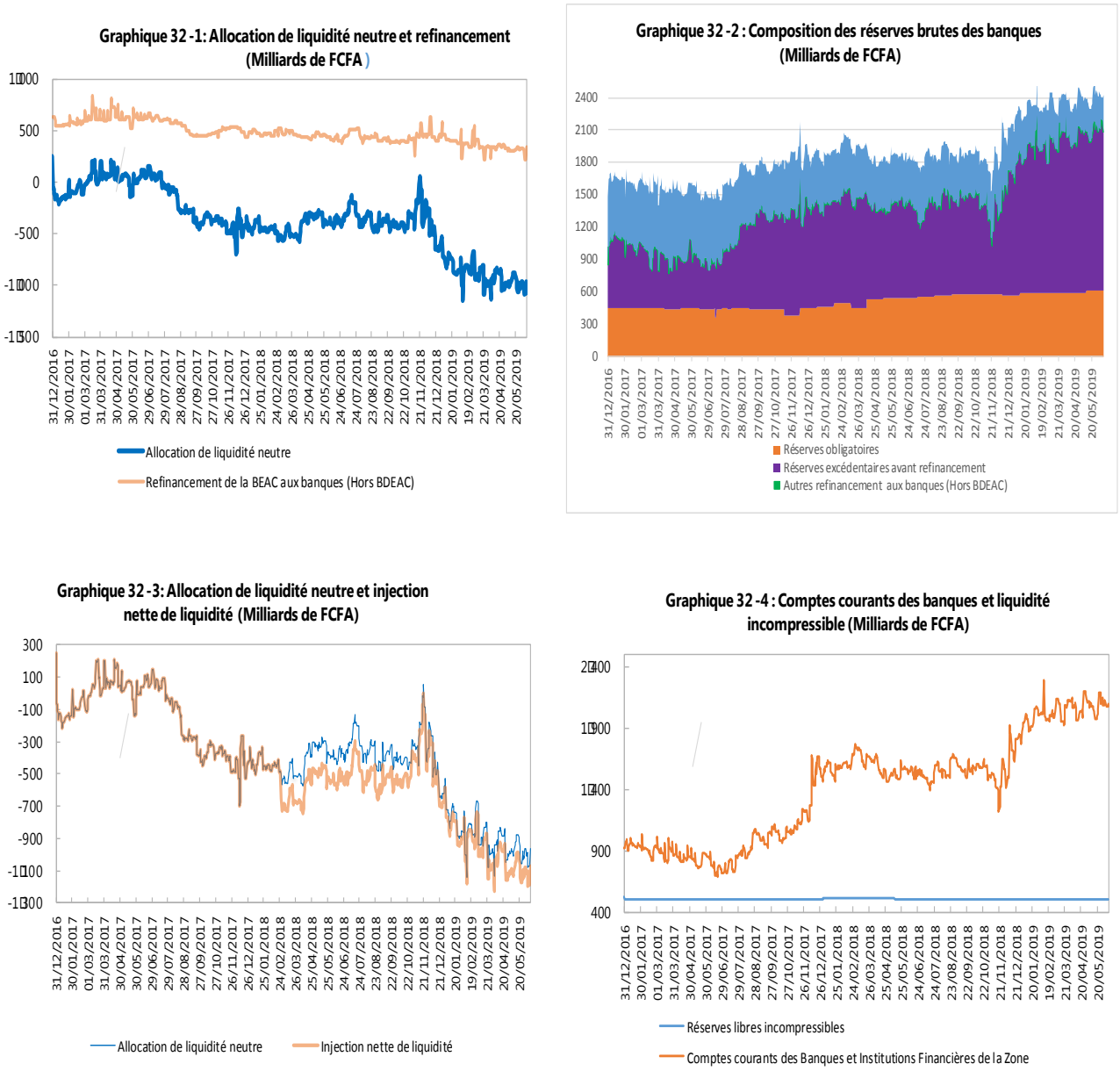
B. PERSPECTIVES EN MATIERE DE LIQUIDITE BANCAIRE

1. Malgré la dynamisation des échanges interbancaires, le marché monétaire reste fragmenté

Les graphiques ci-dessous montrent que le marché interbancaire de la CEMAC est resté largement fragmenté, se caractérisant notamment par une double injection de la liquidité bancaire par les FALB et par le refinancement de la BEAC. En effet, comme le montre le graphique 33-1, le refinancement des banques est structurellement largement supérieur à l'allocation de liquidité neutre[12]. Au demeurant, en raison des contraintes structurelles liées à la fragmentation du marché interbancaire, le refinancement a été maintenu alors que le montant de l'allocation de liquidité neutre est devenu négatif depuis juillet 2017, et que l'injection nette de liquidité est négative et comporte des montants élevés, ce qui aurait dû plutôt donner lieu à des ponctions de liquidités.

[12] L'allocation de liquidité neutre est la différence entre le solde des FALB, les réserves obligatoires et la liquidité incompressible. La liquidité incompressible, qui ne prend pas en compte les réserves obligatoires, est le montant minimum de réserves que les banques devraient conserver sur leur compte courant auprès de la BEAC pour des motifs de précaution (afin d'absorber les chocs de liquidité), du fait de la fragmentation du marché interbancaire ou en lien avec leur stratégie de gestion de la liquidité, qui pourrait par exemple ne prévoir que des échanges intra-groupes. A ce niveau, le marché est censé être proche de l'équilibre.

Graphique 33 : politique monétaire et liquidité bancaire



Source : *BEAC*

C. EVOLUTION DES PRINCIPAUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONETAIRE

1. Politique de taux d'intérêt

En application de la règle de politique monétaire, le taux d'intérêt de référence a été estimé en tenant compte des prévisions mises à jour du cadre macroéconomique et des hypothèses sur les préférences de la Banque Centrale en matière d'inflation et de stabilité extérieure. Il ressort de cet exercice de prévision qu'en lien avec la priorité accordée actuellement à la stabilité extérieure de la monnaie, le TIAO devrait se situer autour de

3,31 %, soit de 19 points de base en dessous de son niveau actuel *(cf. annexe 4)* à partir du 3ème trimestre 2019, traduisant le caractère actuellement restrictif de la politique monétaire de la BEAC[13].

Compte tenu de la consolidation prévisible de la position extérieure de la BEAC jugée encore non satisfaisante, et nonobstant la situation économique et financière qui demeure fragile, avec notamment une résurgence des tensions inflationnistes, la BEAC a maintenu inchangées ses conditions d'intervention, en cohérence avec l'orientation de sa politique monétaire.

2. Gestion de la liquidité bancaire

En cohérence avec les évolutions récentes et des perspectives macro-économiques en 2019, les prévisions des facteurs autonomes de la liquidité bancaire confirment que la liquidité bancaire est globalement excédentaire et croissante, la BEAC devant d'ailleurs réduire considérablement de la liquidité dans le cadre de ses opérations d'appel d'offre hebdomadaires.

Le tableau ci-dessous confirme cette situation en montrant qu'en fin 2019, en l'absence d'une absorption significative de la liquidité excédentaire, l'injection nette de liquidité serait de - 1094, 3 milliards (ponction potentielle de la liquidité nécessaire pour la ramener à un niveau neutre permettant d'assurer une meilleure transmission et une plus grande efficacité de la politique monétaire), du fait principalement que la liquidité créée par les FALB (soit 2126 milliards), serait insuffisamment absorbée par les réserves obligatoires (639 milliards) et les réserves incompressibles des banques (506 milliards), et serait par ailleurs alimentée par de nouvelles injections de liquidité, à travers notamment des opérations de longues maturités (113,2 milliards).

Tableau 16 : Calibrage théorique des interventions de la BEAC en 2019 (en milliards de FCFA)

Libellés	Décembre 2018	Mars 2019	Juin 2019	Septembre 2019	Décembre 2019
	Réalisés			Prévisions	
Calcul du solde des FALB					
AEN (+)	3 664,7	3 772,8	4 110,3	4 360,4	4 626,0
CNG (+)	1 556,3	1 725,0	1 666,0	1 648,7	1 394,2
APN (+)	-484,8	-510,9	-730,0	-698,8	-454,1
CF (-)	-3 068,4	-2 934,9	-3 075,7	-3 213,6	-3 440,1
Solde des FALB	**1 667,7**	**2 051,9**	**1 943,3**	**2 096,7**	**2 126,0**
Détermination de l'allocation neutre					
Solde des FALB (-)	**- 1 667,7**	**- 2 051,9**	**-1 943,3**	**- 2 096,7**	**- 2 126,0**
Réserves obligatoires (+)	568,7	585,3	612,5	621,2	639,0
Réserves de précaution (+)	506,0	506,0	506,0	506,0	506,0
Allocation neutre	**-593,0**	**-960,6**	**-824,8**	**-969,5**	**-981,0**

[13] Lors des travaux de simulation de la règle de politique monétaire de la BEAC, les préférences de l'autorité monétaire ont été fixées comme suit : 20-30 % pour la stabilité interne de la monnaie (taux d'inflation en moyenne annuelle inférieur ou égal à 3 %) et 70-80 % pour la stabilité externe de la monnaie (taux de couverture extérieure de la monnaie supérieur ou égal à 70 % correspondant à un niveau de réserves de change d'un peu plus de 3 mois d'importation des biens et services).

Détermination du volume de l'opération hebdomadaire					
Allocation neutre (+)	-593,0	-960,6	-824,8	-969,5	-981,0
Autres opérations de refinancement[14] (-)	52,3	94,0	113,2	113,2	113,2
Volume de l'opération hebdomadaire	**-645,3**	**-1 054,6**	**-938,0**	**-1 082,7**	**-1 094,3**

Source : BEAC

L'une des solutions envisagées par la Banque Centrale pour résorber la liquidité excédentaire est le relèvement des coefficients de réserves obligatoires. Toutefois, la mise en œuvre d'une telle mesure de politique monétaire s'est jusqu'à présent heurtée à la fragilité de plusieurs banques, confrontées à des besoins de refinancement importants et très dépendantes des ressources de la Banque Centrale et dont les tensions de trésorerie pourraient être exacerbées par un éventuel relèvement du niveau de leurs réserves obligatoires.

La restructuration de la trésorerie des banques en difficultés (qui permettrait de ne plus injecter de la liquidité supplémentaire) et la centralisation auprès de la Banque Centrale des dépôts publics dans des comptes uniques du Trésor qui interviendraient au cours du second semestre 2019 permettront de réduire la liquidité excédentaire et faciliter le relèvement des coefficients de réserves obligatoires.

Compte tenu du risque qu'un relèvement des coefficients des réserves obligatoires pourrait faire peser sur la stabilité financière, une telle mesure n'est pas souhaitable à court terme. Toutefois, étant donné qu'elle est indispensable à l'amélioration de la politique monétaire et à sa meilleure transmission, la restructuration de la trésorerie des banques en situation de fragilité et la centralisation à la BEAC des dépôts publics, devraient permettre à la Banque Centrale de la mettre en œuvre vers la fin de l'année 2019.

*

* *

En définitive, pour tenir compte des analyses ci-dessus et consacrer l'orientation de la politique monétaire, il est proposé au Comité de Politique Monétaire d'approuver la résolution ci-après :

PROJET DE RESOLUTION

Le Comité de Politique Monétaire de la BEAC, réuni en session ordinaire du 24 juillet 2019 à N'Djamena (République du Tchad), après analyse des facteurs de risques pesant sur la stabilité monétaire et des développements observés sur le marché monétaire, d'une part, et au regard des perspectives macroéconomiques de la CEMAC à court et moyen termes, d'autre part, a décidé de maintenir inchangé :

[14] Avances obtenues sur le guichet spécial de refinancement par la BDEAC et Ecobank RCA et opération à maturité longue.

- ✓ le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres à 3,50 % ;
- ✓ le Taux de la facilité marginale de prêt à 6,00 % ;
- ✓ le Taux de la facilité marginale de dépôt à 0,00 % ;
- ✓ le Taux de pénalité aux banques à 8,30 % ;
- ✓ les coefficients des réserves obligatoires à 7,00 % et 4,50 % sur les exigibilités à vue et à terme respectivement.

ANNEXES

ANNEXE 1 : CONDITIONS D'INTERVENTIONS DE LA BEAC

Le 21 mars 2019, le Comité de Politique Monétaire de la BEAC a maintenu inchangé les principaux taux ci-après :

Principaux taux d'intervention de la BEAC, à compter du 21 mars 2019	
Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) :	3,50 %
Taux de la Facilité marginale de prêt :	6,00 %
Taux de Pénalité aux Banques (TPB) :	8,30 %
Taux de la Facilité marginale de dépôts :	0,00 %
Taux d'intérêt sur placements des banques à 28 jours :	0,0625 %
Taux d'intérêt sur placements des banques à 84 jours :	0,125 %

Taux pour la protection des épargnants, à compter du 08 juillet 2014	
Taux Créditeur Minimum (TCM) :	2,45 % *(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

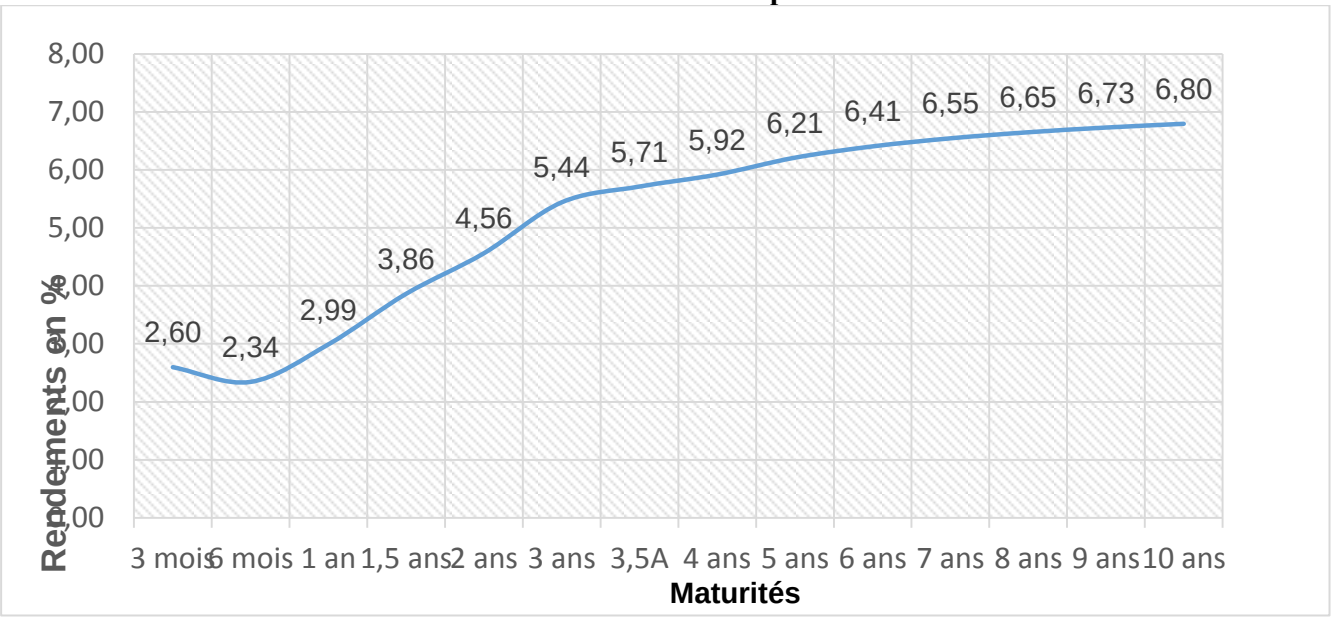
ANNEXE 2 : EVOLUTION DES TAUX DE LA BCE ET DE LA BEAC

TAUX D'INTERET	jan-18	févr-18	mars-18	avril-18	mai-18	juin-18	juil-18	Août-18	sept-18	oct-18	nov-18	déc-18	jan-19
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	3,50	3,50	3,50
Facilité de dépôts	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	3,50	3,50	3,50
Facilité de dépôts (BEAC) - Facilité de dépôts (BCE)	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

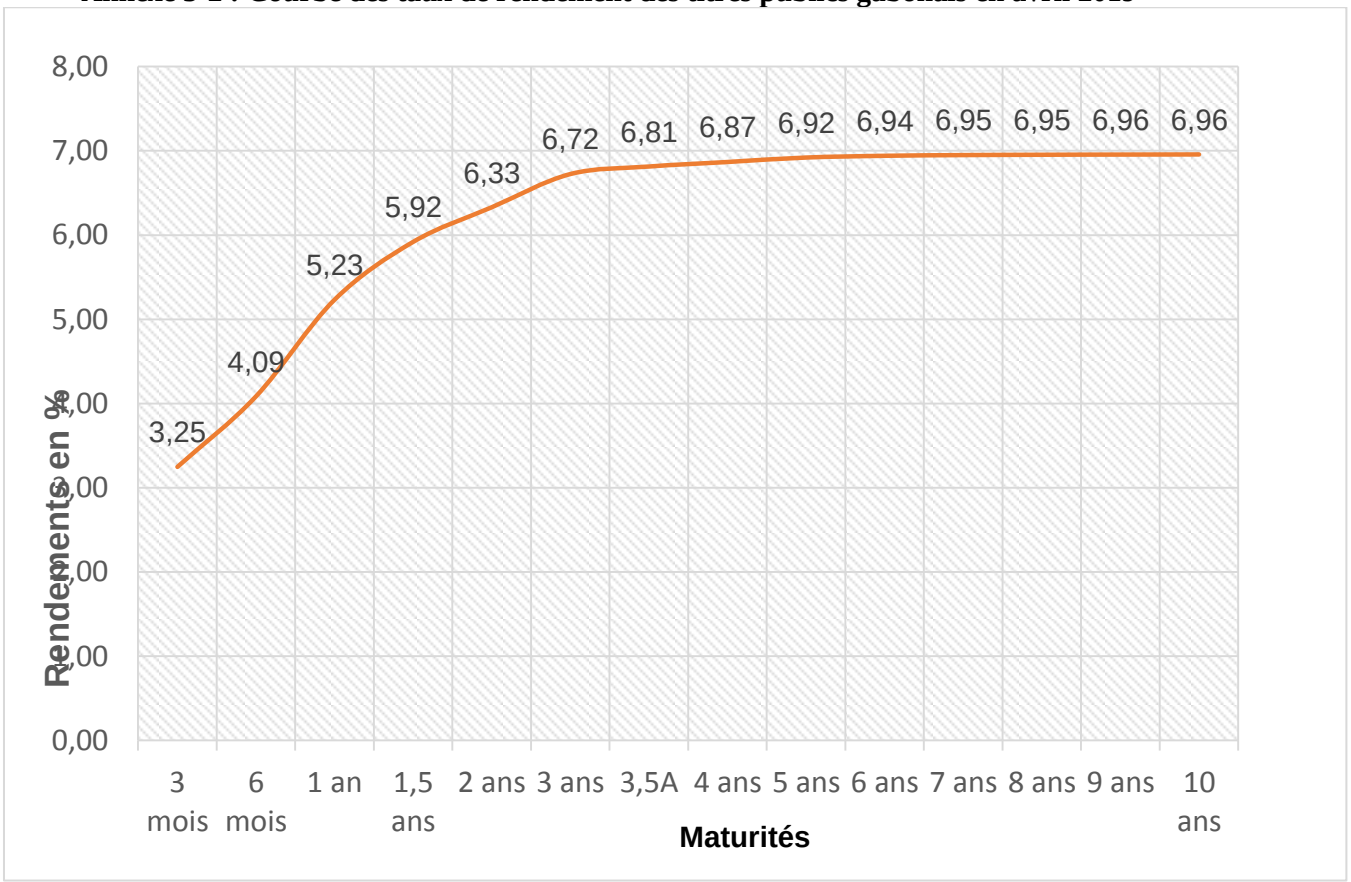
ANNEXE 3 : COURBES DES TAUX DE RENDEMENT DES TITRES PUBLICS

Annexe 3-1 : Courbe des taux de rendement des titres publics camerounais en avril 2019



Source : BEAC

Annexe 3-2 : Courbe des taux de rendement des titres publics gabonais en avril 2019



Source : BEAC