



COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE L'AFRIQUE CENTRALE (CEMAC)

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES À L'APPUI DES PROGRAMMES DE RÉFORME DES PAYS MEMBRES

Juin 2017

Le présent document sur la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) a été préparé par une équipe des services du Fonds monétaire international comme document de référence pour les nouvelles demandes d'accord avec les pays membres de la CEMAC. Il repose sur les informations disponibles au 6 juin 2017, date à laquelle il a été achevé.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE L'AFRIQUE CENTRALE (CEMAC)

6 juin 2017

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES À L'APPUI DES PROGRAMMES DE RÉFORME DES ÉTATS MEMBRES

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Contexte. La chute marquée des cours du pétrole a profondément perturbé les soldes extérieurs et budgétaires de la région. Le produit des exportations pétrolières et les recettes budgétaires issues du pétrole ont chuté entre 2014 et 2016. Le choc des recettes pétrolières et la politique budgétaire accommodante des États membres, soutenue par une politique monétaire régionale expansionniste, ont contribué à une chute des réserves de change, lesquelles sont descendues à un niveau presque critique en dépit des compressions de dépenses initialement réalisées par certains États membres. En raison du creusement des déficits budgétaires et de la politique monétaire accommodante, le déficit des transactions courantes s'est aussi fortement accentué. Les réserves internationales sont tombées à un niveau équivalant à 2,3 mois d'importations en décembre 2016.

Stratégie régionale. Une stratégie a d'abord été discutée par les chefs d'État des pays membres de la CEMAC et par la Direction du FMI, puis mise en forme à la faveur d'échanges entre les services du FMI et les autorités régionales. Elle envisage au niveau des différents pays : i) un ajustement budgétaire considérable pour contribuer à éviter l'épuisement des avoirs de réserve et commencer à les reconstituer à court terme; et ii) des réformes structurelles visant à renforcer la gestion des finances publiques et à améliorer le climat des affaires, ainsi que d'autres initiatives propres à chaque pays pour rétablir une croissance durable. Ces objectifs s'appuieront sur des mesures au niveau régional visant à : iii) resserrer la politique monétaire et la gestion des liquidités dans le souci de la stabilité extérieure; et iv) renforcer le secteur financier. De manière concertée, les politiques nationales et régionales visent à rétablir la viabilité de chaque pays membre et, partant de là, celle de la monnaie commune.

Engagements de politique régionale. Plusieurs mesures ont été adoptées ou programmées par la BEAC pour accompagner les programmes d'ajustement des États

membres et contribuer à reconstituer les réserves. Ces mesures comprennent notamment les actions suivantes. D'abord, la BEAC a commencé à resserrer l'orientation de sa politique monétaire avec un premier relèvement de son taux directeur. Deuxièmement, la BEAC éliminera progressivement ses avances statutaires aux États membres. Troisièmement, la BEAC veillera à la mise en œuvre de limites strictes destinées à restreindre le refinancement bancaire lorsque des titres d'État sont utilisés comme garantie. Quatrièmement, la BEAC modernisera son dispositif de gestion des liquidités et simplifiera ses instruments de politique monétaire afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire. La BEAC a également pris d'importantes dispositions pour mettre en œuvre les mesures reconductibles recommandées dans le cadre de l'évaluation des sauvegardes. En outre, la COBAC adoptera des mesures pour renforcer la supervision bancaire à moyen terme et pour assurer une meilleure application du dispositif de supervision existant.

Approuvé par
**Anne-Marie Gulde-
 Wolf (AFR) et Zuzana
 Murgasova (SPR)**

Les entretiens se sont déroulés à Yaoundé et à Libreville du 21 février au 3 mars 2017, puis à Washington du 20 au 23 avril 2017. L'équipe des services du FMI était composée de M. Toujas-Bernaté (Chef de mission), et de MM. Gijon, Rosa (tous du Département Afrique), Fleuriet, Dupont (tous du Département des marchés monétaires et de capitaux) et Kpodar (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), et a bénéficié du concours de M. Kalonji (Représentant résident, Département Afrique). La mission a eu des entretiens avec M. Abbas Mahamat Tolli, Gouverneur de la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC), M. Halilou Yerima Boubakary, Secrétaire général de la Commission bancaire d'Afrique centrale (COBAC), M. Paul Tasong, Commissaire de la Commission de la CEMAC, et d'autres hauts responsables de la BEAC, de la COBAC et de la Commission de la CEMAC.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE ET ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION	5
STRATÉGIE RÉGIONALE DE RIPOSTE À LA CRISE, PERSPECTIVES ET RISQUES	7
POLITIQUES COMMUNES D'ACCOMPAGNEMENT DES PROGRAMMES DE RÉFORME DES PAYS DE LA CEMAC	14
SUIVI DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION ET DES POLITIQUES DANS LA RÉGION	18
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	19
ENCADRÉS	
1. Programme de réformes économiques et financières de la CEMAC (PREF-CEMAC) Riposte au choc — Jeter les bases d'une croissance plus inclusive	11
2. Sauvegardes à l'appui de la discipline budgétaire	15
GRAPHIQUES	
1. Principaux indicateurs économiques, 2000–16	22
2. Principaux indicateurs économiques, 2006–20	23
3. Couverture des réserves et financement, 2012–17	24
TABLEAUX	
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–21	25
2a. Balance des paiements, 2014–21 (En milliards de francs CFA)	26
2b. Balance des paiements, 2014–21 (En pourcentage du PIB)	27
3a. Soldes budgétaires, 2014–21 (En pourcentage du PIB)	28
3b. Soldes budgétaires, 2014–21 (En pourcentage du PIB non pétrolier)	29
4. Situation monétaire, 2015–19	30

5. Situation résumée de la banque centrale, 2015–19	31
6. Avoirs extérieurs nets de la banque centrale, 2016–19	32
7. Taille relative des économies de la CEMAC et importance du secteur pétrolier, 2014–2021	33
8. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2010–16	34

ANNEXE

I. Évaluation de la viabilité extérieure	35
--	----

APPENDICE

I. BEAC et COBAC — Lettre d’appui aux programmes de redressement et de réformes engagés par les États membres de la CEMAC	43
---	----

Le présent rapport rend compte des échanges qui se sont déroulés entre les services du FMI et les institutions régionales de la CEMAC sur les défis macroéconomiques auxquels se heurte la région en raison de la chute marquée des cours du pétrole et des recettes pétrolières, et sur la stratégie proposée pour accompagner les processus d'ajustement des pays membres à la faveur de politiques régionales cohérentes. Ces engagements pris au niveau régional sont énoncés dans une Lettre d'accompagnement signée par le Gouverneur de la BEAC (également Président de la COBAC — voir appendice I), afin d'accompagner les plans d'ajustement nationaux menés dans le cadre de programmes appuyés par le FMI.

CONTEXTE ET ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA SITUATION

1. Les pays de la CEMAC ont été durement touchés par de graves chocs depuis 2014. La forte baisse des cours du pétrole, aggravé par les menaces sécuritaires de Boko Haram dans la région du Lac Tchad et les troubles civils en RCA ont profondément perturbé les soldes extérieurs et budgétaires de la région. Le produit des exportations pétrolières et les recettes budgétaires d'origine pétrolière ont diminué de moitié et de deux tiers, respectivement, entre 2014 et 2016. Ce manque à percevoir de recettes pétrolières et la réduction des dépenses publiques qui s'en est suivie à partir de 2015 ont lourdement pesé sur la croissance non pétrolière, dont le taux a reculé de 4½ % en 2014 à environ 1½ % en 2015 et 2016. Si l'on ajoute à cela le repli de la production pétrolière, ces phénomènes ont contribué à un ralentissement de la croissance régionale en 2016 pour la ramener à son niveau le plus bas depuis plus de 20 ans (- 1 %). L'inflation a par ailleurs enregistré un modeste repli.

2. Les États de la CEMAC n'ont pas pu compenser pleinement leur manque à percevoir par des mesures d'ajustement. Le choc des prix du pétrole s'est produit au moment où plusieurs pays avaient lancé d'ambitieux programmes d'investissement public pour répondre à d'importants besoins de développement. Ces pays ont néanmoins commencé à réduire leur déficit budgétaire hors pétrole de manière particulièrement sensible ce qui a abouti à une forte diminution du déficit budgétaire primaire hors pétrole (de 22 ¾ % du PIB non pétrolier en 2014 à 13 % en 2016). Cependant, cet ajustement n'a pas suffi à compenser pleinement le manque à gagner en recettes pétrolières, d'où un creusement du déficit primaire régional (de 2,7 % du PIB en 2014 à 5,7 % en 2016) et une augmentation sensible de la dette publique (de 29 à 47 % du PIB entre 2014 et 2016).

3. À mesure que les gouvernements faisaient face à d'importants besoins de financement et à un épuisement de leurs volants de liquidité, la politique monétaire est devenue accommodante. Les importantes avances statutaires de la banque centrale régionale (BEAC), les réductions de 50 % du taux des réserves bancaires obligatoires et l'augmentation des plafonds de refinancement bancaire ont contribué à financer les déséquilibres publics et privés non couverts, mais ils ont représenté une inversion de la politique de la BEAC visant à limiter le crédit octroyé par

la banque centrale aux États.¹ Les concours de la BEAC ont été particulièrement élevés pour la République du Congo, la Guinée équatoriale et le Gabon. Deux pays — le Cameroun et le Gabon — ont eu recours à deux émissions euro-obligataires pour couvrir une partie de leurs besoins de financement, limitant par là même leurs ponctions sur les réserves, mais pour l'ensemble de la région le financement budgétaire a fortement reposé sur les financements intérieurs à partir de 2014.²

4. Le choc des recettes pétrolières et des politique budgétaire et monétaire accommodantes ont contribué à réduire les réserves de change à un niveau critique. Le déficit des transactions courantes s'est fortement creusé (de 3,9 % du PIB en 2014 à 9,3 % en 2016), ce qui a, de concert avec une diminution des flux nets de capitaux et des emprunts extérieurs, entraîné une perte rapide et continue de réserves, dont le niveau représentait 2,3 mois d'importations à la fin 2016 (4,9 milliards de dollars contre 15,5 milliards de dollars à la fin 2014).

CEMAC : Principaux indicateurs macroéconomiques, 2016
(En pourcentage du PIB)

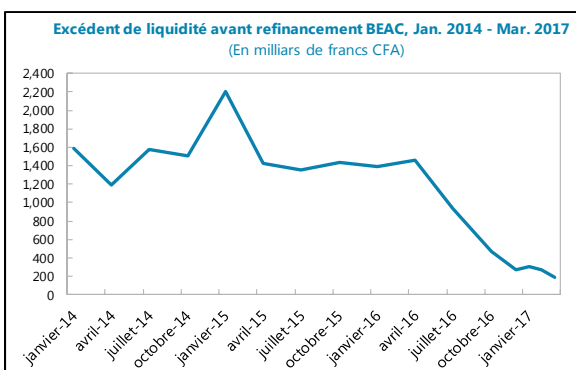
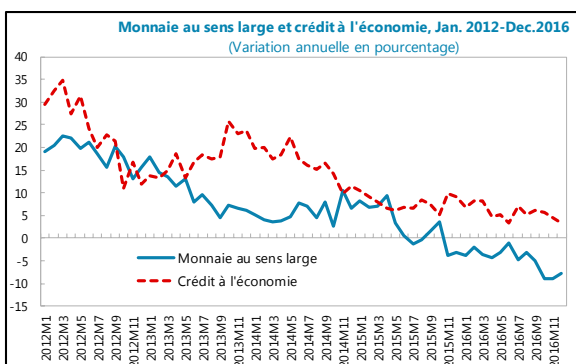
	Cameroun	République centrafricaine	Tchad	République du Congo	Guinée équatoriale	Gabon	CEMAC
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	4,7	5,7	-6,4	-2,8	-9,7	2,1	-0,9
Inflation (en pourcentage)	0,9	2,0	-1,1	3,6	1,4	2,1	1,3
Solde budgétaire global, hors dons	-6,7	1,6	-4,9	-18,2	-9,8	-4,7	-7,8
Solde primaire hors pétrole, dons compris (% PIB non pétrolier)	-8,4	2,1	-3,5	-40,0	-25,7	-11,0	-12,9
Dette publique	35,2	42,7	51,1	83,4	21,7	64,2	46,5
dont dette extérieure	21,8	16,2	25,8	54,3	11,4	35,6	22,6
Solde des transactions courantes	-3,6	-9,1	-9,2	-28,7	-9,8	-10,1	-9,3
Solde des transactions courantes hors pétrole (% PIB non pétrolier)	-3,4	-9,1	-8,9	-51,1	-40,6	-22,7	-16,8
Couverture des réserves imputées (fin 2016)	3,7	4,8	0,1	1,7	0,2	1,8	2,3
	Variation cumulée de 2014 à 2016						
Solde budgétaire global, hors dons	-2,4	-1,4	1,3	-10,0	-2,5	-10,7	-3,8
Solde primaire hors pétrole, dons compris (% PIB non pétrolier)	0,0	-1,5	13,1	47,2	21,2	0,5	9,9
Dette publique	9,1	-10,0	11,7	39,6	13,0	30,1	17,8
Solde des transactions courantes	0,7	-3,5	-0,3	-17,1	-5,5	-17,5	-5,4
Solde des transactions courantes hors pétrole (% PIB non pétrolier)	0,7	-3,5	8,9	23,6	34,6	10,1	12,2
Avoirs extérieurs nets de la BEAC (milliards FCFA)	-341	-28	-837	-2.208	-1.580	-856	-5.585

¹ La BEAC octroie un financement monétaire (avances statutaires) aux États membres de la CEMAC à concurrence d'un montant représentant 20 % des recettes budgétaires de l'exercice précédent. En 2010, la BEAC a décidé de supprimer progressivement ses avances en figeant les plafonds au niveau des recettes budgétaires de 2008 et en réduisant leurs montants de 10 % chaque année. Du fait des tensions budgétaires que connaissaient certains États membres, en 2015 la BEAC est revenue sur cette décision et a rétabli les avances à leur niveau statutaire (à savoir, 20 % des recettes budgétaires de l'exercice précédent). Ces avances sont définies comme des facilités à court terme, qui, en pratique, ont été refinancées.

² Les risques de refinancement et de change liés aux émissions euro-obligataires doivent être gérés de près.

5. Depuis la fin 2016, la diminution des réserves a ralenti mais ne s'est pas encore inversée. Cela s'explique par les ajustements en cours dans la majorité des pays de la CEMAC et par la réduction correspondante des importations, ainsi que par un resserrement modéré de la politique monétaire. À la fin avril 2017, les réserves brutes de la BEAC se situaient à 4,5 milliards de dollars (2,1 mois d'importations).

6. Le secteur financier a également subi les conséquences du choc des prix du pétrole. S'il est vrai que le niveau des crédits en souffrance a été traditionnellement élevé au sein de la CEMAC, l'accumulation rapide d'arriérés budgétaires intérieurs dans la plupart des pays a contribué à les accroître davantage, les portant à 15 % du total des crédits en moyenne en 2016, contre environ 10 % en 2014. Tous les pays sont touchés, mais la détérioration est particulièrement notable dans ceux qui dépendent plus des ressources pétrolières (Gabon, Guinée équatoriale, République du Congo et Tchad). Par ailleurs, la liquidité bancaire a fortement chuté depuis la fin 2014; le niveau relativement élevé de liquidité excédentaire que les banques détenaient les années précédentes a diminué ces derniers mois malgré la baisse des réserves obligatoires. Ceci s'explique principalement par le repli de la monnaie au sens large depuis la fin 2015. Dans cette conjoncture, ces derniers temps la croissance du crédit à l'économie a été beaucoup plus faible que lorsque les prix du pétrole étaient plus élevés. Les tests de résistance récemment réalisés montrent que les vulnérabilités bancaires se sont accentuées et que la solvabilité et la liquidité du secteur bancaire risquent de se détériorer rapidement compte tenu des risques macroéconomiques (voir tableau 10).



STRATÉGIE RÉGIONALE DE RIPOSTE À LA CRISE, PERSPECTIVES ET RISQUES

7. Lors du sommet extraordinaire du 23 décembre 2016, les chefs d'État de la CEMAC se sont engagés à procéder à un ajustement important des politiques par chacun des États membres afin de contribuer à prévenir l'épuisement des réserves et continuer de soutenir le régime d'union monétaire. Ils ont en outre convenu d'engager immédiatement des entretiens avec les services du FMI sur des programmes pouvant éventuellement recevoir l'appui de l'institution

(Cameroun, Gabon, Guinée équatoriale, République du Congo) ou sur une recalibration des programmes existants (RCA et Tchad). Un appui est souhaité de la part du FMI et des autres institutions financières internationales (IFI) pour lisser l'ajustement et, par là même, contribuer à protéger les dépenses sociales et la croissance. Les négociations pour de nouveaux programmes ont été conclues au niveau des services du FMI avec le Cameroun, le Gabon et le Tchad, et sont en cours avec la Guinée équatoriale et la République du Congo. Les entretiens relatifs à la deuxième revue de l'accord FEC avec la RCA sont eux aussi à un stade bien avancé.

8. Tous les programmes faisant actuellement l'objet de discussions en vue d'un appui du FMI visent à faire face aux déséquilibres et besoins de financement spécifiques à chaque pays, qui varient considérablement d'un cas à l'autre. Les pays de la CEMAC ont été frappés à divers degrés par le choc des prix du pétrole et connaissent, ce qui se traduit par des déséquilibres budgétaires et extérieurs et des niveaux d'endettement différents (en 2016, les soldes budgétaires globaux variaient d'un déficit de 18 ¼ % à un excédent de 1½ % du PIB, les déficits des transactions courantes de 28¾ % à 3½ % du PIB, et les ratios d'endettement public de 22 à 83 % du PIB). Il s'ensuit que les programmes visent des efforts d'ajustement différents, adaptés à la nécessité de rétablir la viabilité intérieure et extérieure de chaque pays.

9. Par ailleurs, la réussite des programmes menés dans chaque pays avec l'appui du FMI dépendra du rétablissement de la viabilité extérieure de l'union monétaire dans son ensemble. Il faudra pour cela des politiques monétaire et de secteur financier adéquates au niveau régional, en soutien des efforts déployés par les différents pays. Autrement dit, si la conception et la conditionnalité des programmes sont adaptés à chaque pays, il sera aussi essentiel de travailler parallèlement avec les institutions régionales sur les politiques communes et d'assurer une coordination étroite des politiques nationales.

10. La stratégie discutée par les services du FMI et les autorités nationales repose sur la mise en œuvre conjointe par tous les membres de politiques d'ajustement fondées sur un taux de change inchangé. Les autorités ont réaffirmé leur engagement à maintenir la parité du franc CFA à son niveau actuel; c'est donc là une hypothèse à la base des programmes appuyés par le FMI dans les différents pays. Le rattachement à l'euro, garanti par la France, constitue depuis des décennies l'ancrage des politiques de la région et il est profondément intégré dans le tissu économique et social. Au vu de cela, les principaux objectifs de la stratégie régionale comprennent : i) le rétablissement de la stabilité extérieure, tant au niveau régional que national; ii) le maintien de la parité fixe à son niveau actuel et l'accumulation de réserves nécessaires pour pouvoir la soutenir; iii) l'amélioration du climat des affaires dans l'intérêt de l'investissement du secteur privé et de la croissance; iv) le renforcement du secteur financier et son approfondissement; et v) l'amélioration des dispositifs institutionnels et opérationnels régionaux pour renforcer les mécanismes régionaux de sauvegarde.

11. Pour réaliser les objectifs des programmes des différents pays, les services du FMI ont examiné avec les autorités nationales et régionales un ensemble de stratégies fondées sur un important ajustement budgétaire, un retour à une politique monétaire solide, et la mise en marche de profondes réformes structurelles :

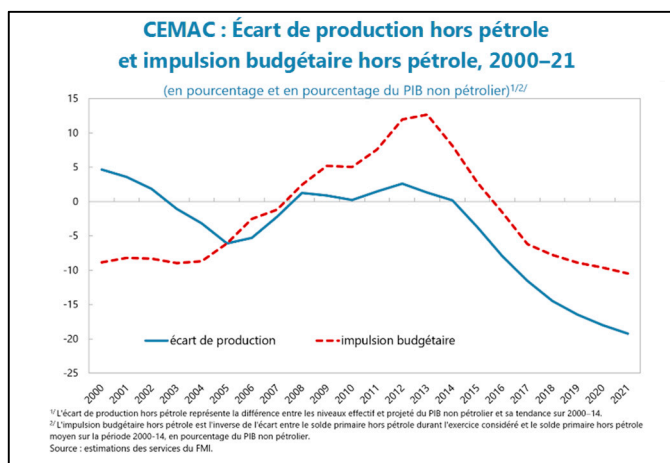
- *Ajustement budgétaire* : principal levier de l'action des pouvoirs publics au niveau national, la poursuite d'un ajustement budgétaire substantiel par les États membres sera nécessaire pour atteindre l'objectif d'ajustement extérieur requis et inverser la perte de réserves régionales. Globalement, l'ensemble des efforts consentis par les pays permettront de ramener le déficit primaire régional de 5,7 % du PIB en 2016 à 1,6 % en 2017, pour ensuite passer à un excédent de 0,2 % d'ici 2019.³ Comme les améliorations structurelles en matière de recettes devraient être progressives, initialement les ajustements s'appuieront principalement sur des coupes de dépenses (de 3 points de pourcentage du PIB en 2017 en moyenne), notamment en ce qui concerne les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures, qui ont une incidence profonde et directe sur le solde des transactions courantes vu leur contenu élevé en importations. Par ailleurs, une marge de manœuvre budgétaire sera créée pour préserver les programmes de protection sociale et assurer le remboursement progressif des arriérés.
- *Resserrement de la politique monétaire et de la croissance du crédit* : les conditions de crédit devront rester tendues pour contribuer également à réduire les pressions exercées par le secteur hors administrations publiques sur les comptes extérieurs et pour stabiliser les flux de capitaux. Suite à la hausse récente, de nouvelles hausses du taux directeur de la BEAC seraient envisagées si les réserves s'écartaient sensiblement de leur trajectoire projetée. D'éventuels changements des réserves obligatoires seraient également examinés en fonction de la situation globale de la liquidité bancaire, vu sa diminution rapide au cours ces derniers mois. La BEAC mettra également en place un dispositif de gestion active des liquidités d'ici la fin 2017 pour maintenir la liquidité excédentaire des banques à un niveau faible et stable.
- *Réformes structurelles* : les réformes structurelles destinées à améliorer sensiblement le climat des affaires et à diversifier les économies devront être mises en œuvre de manière plus énergique que par le passé dans chacun des programmes nationaux de manière à réduire la volatilité des recettes budgétaires et conférer une plus grande stabilité aux recettes en devises. Les institutions régionales, et en particulier la Commission de la CEMAC, peuvent jouer un rôle important dans la promotion des réformes de gestion des finances publiques (GFP) au niveau national, y compris au regard de la mise en application des directives régionales relative aux systèmes harmonisés de GFP. Les réformes visant à

³ À ce stade, les perspectives régionales s'appuient sur des scénarios de programme de réformes pour le Cameroun, le Tchad, la RCA, la République du Congo et le Gabon, et sur un scénario de référence pour la Guinée équatoriale. Le scénario de programme utilisé pour la République du Congo est provisoire à ce stade.

promouvoir le développement général du secteur financier seront également essentielles pour éliminer ce qui a constitué un obstacle majeur à la croissance. Les progrès en la matière seront guidés par le Programme de réformes économiques et financières de la CEMAC (PREF-CEMAC), placé sous la direction du Président de la République du Congo (voir encadré 1).

12. De l'avis des services du FMI, l'ajustement entraînera inévitablement des coûts à court terme, mais permettra d'éviter une crise beaucoup plus coûteuse. La persistance d'une impulsion budgétaire non pétrolière négative continuera de peser sur la croissance non pétrolière du fait d'une consommation publique et privée atone et d'un faible niveau d'investissement.

Cependant, comme les coupes de dépenses à venir se centreront généralement sur celles qui présentent un fort contenu en importations et une faible efficacité, leurs retombées négatives sur la croissance pourraient être atténuées par rapport aux deux dernières années. Ceci étant, le taux de croissance du PIB régional hors pétrole devrait rester limité, aux alentours de 1½–2 % en 2017, bien en dessous de la tendance passée de 5–



6 % enregistrée entre 2001 et 2014, et ne devrait se redresser que progressivement pour atteindre environ 4 % en 2020. Globalement, l'écart de production estimé (en utilisant à des fins illustratives la croissance tendancielle de 2001–14 comme croissance potentielle) devrait devenir de plus en plus négatif durant les trois prochaines années. Cependant, ne rien faire entraînerait des coûts encore plus élevés, comme le montrent les épisodes de crise de balance des paiements observés ailleurs. Qui plus est, le rétablissement de la confiance grâce à des politiques vigoureuses et crédibles devrait doper progressivement l'investissement du secteur privé et la croissance.

13. L'ajustement pourrait peser sur la croissance et la qualité des actifs bancaires. Comme les entreprises sous contrat avec les administrations publiques (par exemple les entreprises de BTP) pourraient avoir du mal à assurer le service de leurs prêts bancaires, la qualité des actifs du secteur financier pourrait être touchée, encore que le remboursement des arriérés de l'État envers les fournisseurs privés en atténuerait l'impact. La plupart des banques disposent de marges de fonds propres pour faire face à une augmentation plus importante des créances improductives, mais plusieurs établissements pourraient avoir besoin de nouveaux apports de fonds propres dans ce type de scénario. Le suivi continu de la santé du secteur financier par le superviseur régional (COBAC) et par les autorités monétaires nationales sera donc un volet essentiel des programmes.⁴

⁴ Il ressort d'un test de résistance simplifié qu'une augmentation des arriérés de crédit de 5 points de pourcentage pourrait absorber les fonds propres excédentaires de près d'un cinquième des banques. Cela s'ajouterait au fait qu'actuellement près d'un cinquième des établissements bancaires ne tiennent pas les obligations minimales de fonds propres.

Encadré 1. Programme de réformes économiques et financières de la CEMAC (PREF-CEMAC) Riposte au choc — Jeter les bases d'une croissance plus inclusive

Pour riposter au choc provoqué par la chute brutale des prix du pétrole et des autres produits de base, en 2016 les autorités ont lancé un ambitieux Programme de réformes économiques et financières (PREF), placé sous la direction du Président de la République du Congo. Le PREF couvre un large éventail de mesures prioritaires dotées d'échéance et structurées sous une forme matricielle détaillée, afin d'accompagner la transformation structurelle de la région et de réduire sa dépendance à l'égard du pétrole.

Ce programme comprend 21 mesures spécifiques fondées sur cinq piliers : i) des politiques de finances publiques (les mesures prévoient notamment le renforcement de la mobilisation de recettes non pétrolières, l'amélioration de la qualité des dépenses publiques et l'accélération de la mise en œuvre des directives harmonisées de GFP de la CEMAC), ii) des politiques monétaire et de secteur financier afin de reconstituer les réserves et de promouvoir un secteur financier plus solide (les mesures prévoient notamment une application plus rigoureuse de la législation en matière de change par les entreprises étrangères et la suppression des comptes des États à l'étranger); iii) des réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires et promouvoir une économie régionale plus inclusive et diversifiée (des mesures prévoient notamment la mise en service de l'Observatoire du climat des affaires, la promotion des partenariats public-privé (PPP) et la titrisation de la dette intérieure); iv) l'intégration régionale pour donner plus de profondeur au marché intérieur (les mesures prévoient notamment le renforcement et la plus grande efficacité de l'union douanière et le renforcement des infrastructures de transport transfrontalières); et v) la coopération internationale pour améliorer le dialogue avec le FMI et les autres partenaires bilatéraux et multilatéraux (une mesure prévoit notamment le renforcement de la coordination entre les pays et les services de la Commission de la CEMAC pour veiller à ce que les programmes appuyés par le FMI présentent des objectifs de réformes se renforçant mutuellement, à la faveur de rencontres régulières et d'un échange d'informations sur la mise en œuvre des programmes).

Conformément à cette plateforme commune, chaque État membre a élaboré un plan de relance économique national plus détaillé qui définit des mesures et des réformes concrètes à intégrer dans les lois de finances. Ces plans de relance précisent, par exemple, les dépenses publiques prioritaires en matière d'infrastructures devant être couvertes par les lois de finances nationales et celles devant faire l'objet de partenariats public-privé.

L'équipe chargée du PREF veille à la cohérence des plans de relance nationaux et du PREF régional. Elle est assistée par un Comité de pilotage (COFIL) auquel participe les ministres de l'Économie de tous les pays de la CEMAC et qui se réunit chaque trimestre pour suivre les progrès et en rendre compte.

Globalement, les conditions tendues en matière de crédit continueront de peser sur l'activité du secteur privé et sur la croissance avant que les conditions de liquidité ne commencent à s'améliorer. La BEAC entend élaborer un dispositif de liquidité d'urgence pour aider les banques solvables et desserrer les contraintes temporaires de liquidité. La BEAC étudiera également les moyens d'accompagner le développement du marché interbancaire, pour redéployer les liquidités excédentaires de certains établissements vers ceux qui en manquent.

14. De l'avis des services du FMI, ces politiques, a notamment les ajustements budgétaires servant de pierre angulaire, constitueraient une base solide pour le rétablissement de la viabilité extérieure de l'union monétaire, mais elles exigeraient tout de même un important financement extérieur pour faciliter les processus d'ajustement.

- Le déficit du solde des transactions courantes régional devrait diminuer de 9,3 à 2,3 % du PIB entre 2016 et 2019. Cela permettrait de ramener la position extérieure de la région à une situation viable à moyen terme, sans indication de désalignement notable du taux de change (Annexe I).
- Une fois les ajustements pris en considération, les besoins de financement extérieur de chaque pays resteraient importants. Le total des besoins de financement extérieur résiduels sur la période 2017–20 est actuellement estimé à environ 5.100 milliards de FCFA (soit environ 8,4 milliards de dollars) pour cinq pays de la CEMAC (hors Guinée équatoriale) à ce stade (voir tableau ci-dessous). En moyenne, les ressources du FMI couvriraient juste un peu moins de 30 % de ces besoins de financement. Toujours en moyenne, et compte tenu des besoins de chaque pays en matière de balance des paiements, de leurs besoins de financement et de la vigueur des programmes d'ajustement envisagés, ils auraient besoin d'un accès équivalent en moyenne à environ 190 % de leur quote-part. D'autres IFI (Banque mondiale et Banque africaine de développement) et créanciers/bailleurs de fonds (France et UE) couvriraient près de 55 % des besoins de financements globaux de la région. En outre, la restructuration de dette attendue contribuerait à couvrir les besoins de financement résiduels de certains pays dont le service de la dette durant les années à venir sera particulièrement onéreux. Ce financement exceptionnel contribuera à atténuer la gravité des effets de l'ajustement nécessaire et à protéger le secteur social.
- L'ajustement combiné du déficit des transactions courantes et les financements exceptionnels contribueraient à stabiliser les réserves en termes de couverture d'importations en 2017 et à les porter à 3,2 mois d'importations d'ici la fin 2019, puis à 3,9 mois d'ici 2021. Cela resterait quelque peu inférieur au niveau de réserves, de cinq mois d'importations, jugé approprié pour une union monétaire, mais la garantie illimitée du Trésor français au regard de la convertibilité du FCFA apporte un solide appui additionnel. Si l'amélioration des réserves nettes serait relativement modeste durant les deux prochaines années, le maintien d'une politique vigoureuse au-delà de 2019 contribuerait à accroître davantage les réserves nettes.

CEMAC : Sources de financement ^{1/}, 2017–20

(Milliards de francs CFA)

	2017	2018	2019	2020	Total
1. Écart de financement	1.885	1.457	1.296	503	5.141
2. Financement du FMI	514	396	375	152	1.437
3. Appui budgétaire d'autres bailleurs de fonds	1.155	858	711	163	2.887
4. Autres financements exceptionnels	216	203	211	188	818
<i>Pour mémoire</i>					
Financement du FMI					
<i>Part du financement total</i>	27	27	29	30	28
<i>Pourcentage de la quote-part</i>	68	52	50	20	190

Sources : autorités nationales de la CEMAC; projections de l'équipe du FMI.

1/ Comprend tous les pays de la CEMAC hormis la Guinée équatoriale. Le scénario utilisé pour la République du Congo demeure provisoire.

15. Si les politiques monétaire et de secteur financier envisagées par la BEAC offrent un soutien solide pour la réussite des programmes appuyés par le FMI dans les différents pays, il subsiste des risques à la baisse considérables qui pourraient menacer cette réussite.

- Les principaux risques sont liés à d'éventuels comportements de passager clandestin, concrètement au fait que même si un seul pays de la CEMAC ne menait pas les politiques d'ajustement requises pour rétablir la stabilité extérieure, cela compromettrait la réussite des différents programmes appuyés par le FMI. Les élections à venir dans certains pays peuvent également remettre en question la volonté politique en faveur de la stratégie d'ajustement. Les services du FMI estiment toutefois que les mesures prévues dans la lettre d'appui de la BEAC réduiront ces risques au minimum. En particulier, les engagements pris par la BEAC de ne pas accorder de nouveaux crédits bruts aux États, de veiller au remboursement progressif des encours existants et d'appliquer des limites strictes au refinancement bancaire, de même que la pression morale exercée par les États membres de la CEMAC, auraient pour effet d'atténuer ces risques. En outre, des consultations auraient lieu en temps opportun entre les services du FMI et la BEAC si des écarts sensibles se produisaient par rapport à la trajectoire visée en matière de réserves, afin de définir des mesures correctives au niveau régional ou national.
- Un deuxième risque concerne d'éventuels chocs exogènes ou/et des perspectives macroéconomiques plus défavorables. Le principal risque pour les producteurs de pétrole de la CEMAC serait celui d'un nouveau repli marqué des cours du pétrole, encore que les risques mondiaux à cet égard semblent être actuellement perçus comme étant plus équilibrés. Un autre risque concerne une montée soudaine des taux d'intérêt ou une aggravation des incertitudes en raison des problèmes géopolitiques, qui se traduiraient par

une chute marquée des entrées de capitaux et à un creusement du déficit du compte financier de la balance des paiements, ce qui pourrait porter atteinte aux réserves régionales. Le redressement attendu de la confiance des investisseurs et des investissements, qui devrait se produire lentement, pourrait être encore plus timide que prévu et les retombées négatives de l'assainissement budgétaire pourraient être plus lourdes qu'escomptées, ce qui freinerait davantage la croissance durant la période à venir. Ce scénario exigerait vraisemblablement un ajustement et des financements complémentaires.

- Une mise en œuvre insuffisante des programmes, causée par des contraintes de capacité ou un appui insuffisant, constitue un troisième risque. La pièce maîtresse de ces programmes est un ajustement budgétaire marqué, lequel exige une accélération des réformes visant à renforcer les systèmes de GFP et à accroître la mobilisation de recettes non pétrolières. Si les capacités dans ce domaine n'étaient pas renforcées, les programmes risqueraient de ne pas atteindre leurs objectifs, les arriérés pourraient continuer de s'accumuler et la confiance des marchés à l'égard des trajectoires d'ajustement pourrait être ébranlée. Un travail soutenu de renforcement des capacités de GFP et de mobilisation des recettes avec l'assistance technique du FMI devrait maîtriser ces risques.

POLITIQUES COMMUNES D'ACCOMPAGNEMENT DES PROGRAMMES DE RÉFORME DES PAYS DE LA CEMAC

16. La BEAC et la COBAC s'associent globalement à l'évaluation que font les services du FMI des politiques prioritaires nécessaires au rétablissement de la stabilité extérieure. Elles conviennent que la politique monétaire doit être correctement recalibrée et que les instruments doivent être renforcés pour contribuer à la réalisation de l'objectif de réserves durant les années à venir. En conséquence, elles entendent adapter l'orientation de la politique monétaire pour la région de manière à assurer la réussite du travail d'ajustement des pays et, collectivement, constituer des réserves. Les autorités reconnaissent par ailleurs le risque qu'un ou plusieurs pays ne contribuent pas de manière adéquate au travail régional d'ajustement et elles entendent mettre en place des mesures pour maîtriser ce risque de « passager clandestin » (voir encadré 2). Enfin, la COBAC est déterminée à renforcer la supervision bancaire et à améliorer les réglementations prudentielles afin d'atténuer les risques qu'un affaiblissement plus marqué des portefeuilles bancaires ne mène à une crise plus marquée et systémique du secteur.

Encadré 2. CEMAC — Sauvegardes à l'appui de la discipline budgétaire

La réussite d'une stratégie de rétablissement de la viabilité extérieure d'une union monétaire dépend au plus haut point de la mise en œuvre cohérente de politiques correctives par chaque État membre. L'un des risques qui pèsent sur la réussite de cette stratégie est donc celui que quelques-uns des États membres ne suivent pas la trajectoire d'ajustement convenue et compromettent donc l'objectif d'une reconstitution des réserves pour la région. Cet encadré énonce les initiatives de la CEMAC destinées à maîtriser ce risque au regard 1) des avances statutaires, 2) du plafond de refinancement, 3) du cadre de réglementation bancaire, et 4) du renforcement du cadre de surveillance.

Suppression des avances statutaires. L'augmentation des avances statutaires aux États membres a lourdement pesé sur les réserves de change. La BEAC a entrepris de travailler avec les pays membres de la CEMAC pour supprimer ces avances d'ici 2027 au plus tard. Suite à la décision adoptée par les chefs d'État lors du sommet de décembre 2016, les plafonds des avances statutaires pour chaque État membre ont été figés sur la base des recettes budgétaires de 2014 (2008 pour la RCA). Comme tous les pays de la CEMAC, à l'exception du Cameroun, ont atteint leur plafond, la BEAC n'accordera pas de nouveaux crédits à ces cinq pays (le Cameroun s'est en outre engagé à respecter certains plafonds relatifs au crédit net de la BEAC dans le cadre de son programme). Lors de sa dernière réunion, le CPM a invité le Gouvernement de la BEAC à conclure un accord avec chaque pays membre sur un calendrier de réduction progressive des plafonds d'avances statutaires et de remboursement correspondant des montants avancés, à partir de 2018 ou plus tard, jusqu'à l'élimination complète des avances de la BEAC d'ici 2027. Les avances exceptionnelles, qui ont été consolidées en crédits à long terme, seront remboursées puis éliminées durant la même période.

Réduction des plafonds de refinancement. La BEAC appliquera de manière stricte les mécanismes prévus dans ses Statuts pour protéger les réserves régionales. Les Statuts prévoient déjà que le Gouverneur de la BEAC peut demander aux autorités nationales présentant un solde débiteur dans le compte d'opérations à la banque centrale, conjointement avec le Conseil des ministres de la CEMAC, de définir et mettre en œuvre des mesures d'ajustement. La BEAC veillera en outre au respect scrupuleux des actuels plafonds prudentiels des refinancements pour lesquels des titres d'État sont présentés comme garanties; le montant total de titres d'État d'un pays donné présenté par toutes les banques de la région au guichet de refinancement de la BEAC ne peut pas dépasser 15 % des recettes budgétaires totales du pays en question. En outre, la BEAC examinera d'autres options de renforcement de ces mécanismes pour que les banques aient moins intérêt à acheter des titres d'État de pays dont les politiques budgétaires ne seraient pas adéquates. Elle a déjà réduit les plafonds de refinancement des banques dans les pays où les réserves imputées sont trop faibles; une autre option consisterait à appliquer d'importantes décotes sur les titres des pays qui n'observent pas les critères de convergences régionaux, lorsque ces titres sont présentés comme garanties au refinancement.

Observation des dispositions réglementaires par les banques commerciales. La COBAC a entrepris d'assurer l'application stricte de la réglementation déjà existante sur la pondération des engagements auprès des pays membres en fonction des risques. Les risques ne devraient pas être nuls dans le cas des pays qui n'observent pas les critères de convergence régionaux. Les banques qui ne respecteraient pas cette réglementation, par exemple en détenant des titres souverains de pays accumulant des arriérés ou présentant un faible niveau de réserves, seront tenues de prendre des mesures correctives appropriées d'ici septembre 2017, ainsi que le prévoient les réglementations pertinentes de CEMAC et de la COBAC.

Cadre de surveillance régionale renforcé. En 2016, la CEMAC a procédé à une refonte de son cadre de surveillance régionale qui s'appliquera aux résultats enregistrés à partir de 2017. Ses principaux volets sont quatre critères de surveillance multilatérale, comprenant un plancher de solde budgétaire global complété par l'épargne pétrolière, et des plafonds d'inflation annuelle moyenne, de dette totale garantie ou contractée par l'État et d'accumulation d'arriérés. Les écarts par rapport aux objectifs, doivent mener à l'adoption et à la mise en œuvre d'un programme d'ajustement requis par le conseil des ministres régional.

17. La BEAC renforcera la mise en œuvre de la politique monétaire comme suit :

- Premièrement, la BEAC a commencé à resserrer sa politique monétaire. Les politiques expansionnistes récentes, qui visaient à aider les pays de la zone à amortir les chocs exogènes, ont contribué à la baisse des réserves au cours des deux dernières années. À cet égard, le Comité de politique monétaire (CPM) de la BEAC, lors de sa réunion du 22 mars 2017, a relevé son taux directeur de 50 points de base à 2,95 %. D'autres relèvements progressifs du taux directeur seront envisagés conjointement aux ajustements des autres instruments de politique monétaire (y compris les réserves obligatoires) si l'évolution des réserves de change s'écarte sensiblement de la trajectoire attendue. À la fois, un resserrement plus marqué de la politique monétaire pourrait présenter certains risques pour le secteur bancaire. La récente compression de la liquidité globale a obligé de nombreux établissements à faire appel à la facilité d'emprunt de la BEAC, contribuant à une augmentation de leurs coûts de refinancement et, par là même, à un affaiblissement de leur bilan. La COBAC devra mieux évaluer les facteurs de vulnérabilité des banques dans ce contexte, y compris en menant des tests de résistance bien conçus. En outre, une augmentation des coûts de financement pourrait également affaiblir la situation financière de l'État et des autres agents économiques, ce qui pourrait à son tour entraîner un alourdissement des créances improductives.
- Deuxièmement, la BEAC supprimera progressivement ses avances statutaires aux États membres. Les plafonds de ces avances, déjà atteints par tous les pays à l'exception d'un seul, sont désormais gelés et la BEAC entend se mettre d'accord avec chacun des pays sur un calendrier de réduction progressive de ces plafonds et de remboursement des soldes débiteurs jusqu'à l'élimination complète des avances statutaires d'ici 2027. Le remboursement des avances statutaires sera consigné dans les programmes nationaux une fois qu'un accord aura été conclu entre chacun des États membres et la BEAC, ce qui devrait se produire d'ici la fin 2017.⁵ Les avances exceptionnelles accordées à quelques pays seront remboursées puis éliminées durant la même période.
- Troisièmement, la BEAC continuera de plafonner le montant de titres d'État que les banques peuvent présenter comme garantie au guichet de refinancement. Ce mécanisme devrait imposer une plus grande discipline de marché aux États car ils constateront qu'il sera de plus en plus coûteux d'obtenir un financement bancaire en cas de dérapage budgétaire. Le CPM a également décidé le 22 mai 2017 d'abaisser les plafonds de refinancement bancaire dans les pays dont la position de réserves imputées est faible ou négative.⁶ S'il est utile du point

⁵ Les plafonds du crédit net de la BEAC aux États feront l'objet d'un suivi dans le cadre des programmes des différents pays, sous la forme d'un critère de réalisation.

⁶ Ces plafonds sont réduits de 10 % lorsque les réserves imputées sont inférieures à 20 % des passifs monétaires, et de 10 % de plus lorsque les réserves imputées deviennent négatives.

de vue des signaux qu'il transmet, le système de plafonds de refinancement propres à chaque pays soulève d'autres problèmes du point de vue des opérations de politique monétaire. Il sera bientôt remplacé par un cadre plus conventionnel de mise en œuvre de la politique monétaire (voir ci-dessous).

- Quatrièmement, la BEAC va moderniser son dispositif de gestion des liquidités et simplifier ses instruments de politique monétaire pour améliorer la transmission de cette dernière, d'ici la fin 2017. Le nouveau dispositif comprendra un instrument de refinancement primaire et deux facilités permanentes (dépôt et prêt). Les liquidités fournies à la faveur des opérations de refinancement primaire le seront de manière concurrentielle avec un taux minimum égal au taux directeur de la BEAC et, au total, elles seront limitées à des montants conformes aux objectifs régionaux de réserves de change. En outre, la BEAC entend fonder son dispositif de politique monétaire sur les facteurs de liquidité autonomes, plutôt que sur une programmation monétaire. Cette nouvelle démarche permettra de calibrer les décisions de politique monétaire de manière à supprimer les excédents de liquidité persistants au sein de la CEMAC et donc d'accompagner un resserrement effectif de la politique monétaire. Elle sera mise en œuvre durant les mois à venir avec l'assistance technique des services du FMI. Pour renforcer davantage la transmission de la politique monétaire, les autorités nationales et régionales de la CEMAC devront accorder la priorité au développement des marchés de capitaux.

18. La BEAC est également déterminée à assurer une plus grande transparence et conformité dans l'application de la réglementation des changes. Les accords relatifs au rapatriement des devises signés entre États et opérateurs du secteur des industries extractives, y compris dans le secteur pétrolier, constituent un domaine de préoccupation. La BEAC a sollicité des copies de ces accords afin de pouvoir assurer un suivi de la bonne mise en œuvre des réglementations des changes, en coopération avec les États membres. La BEAC encouragera en outre les gouvernements à rapatrier tous leurs dépôts en devises.

19. La BEAC entend renforcer le dispositif qui sous-tend les liquidités d'urgence et l'application de la législation en matière de change. Elle a décidé d'accélérer les travaux pour mettre en place un dispositif de liquidité d'urgence d'ici la fin 2017, avec le concours des services du FMI. Un cadre préliminaire doté d'une conditionnalité appropriée pour protéger le bilan de la BEAC devrait être en place d'ici juin 2017 et la BEAC devra poursuivre ses efforts pour parachever le dispositif intégral de liquidité d'urgence peu de temps après.

20. La BEAC a pris d'importantes mesures pour mener à terme la mise en œuvre des recommandations prioritaires restantes au titre des « mesures reconductibles » des sauvegardes du FMI. En particulier, le Conseil d'administration de la BEAC a adopté des réformes juridiques pour renforcer la gouvernance de l'institution et il apporte la dernière main aux amendements des Statuts de la BEAC qui visent principalement à renforcer la nature collégiale de la prise de décision, à faciliter le jeu des poids et contrepoids dans sa direction et à renforcer les contrôles internes. En outre, le travail de préparation est en cours pour assurer la pleine transition de

la BEAC vers les normes internationales d'information financière (IFRS) afin d'accroître la transparence financière.

21. Des mesures seront adoptées pour traiter les banques en difficulté de manière ordonnée, à court terme. Plusieurs établissements de taille modeste et sans importance systémique se trouvent en difficulté. En mars 2017, la COBAC a déjà décidé de liquider deux banques au Gabon et d'en placer une troisième sous administration provisoire. La COBAC fera en outre appel aux autorités monétaires nationales pour formuler des propositions définitives afin de traiter les autres établissements insolvable, soit dans le cadre de plans de restructuration ou en décidant une liquidation ordonnée. La COBAC examinera l'opportunité d'amender la réglementation qui régit la résolution des banques en difficulté d'ici 2018 (en particulier pour faciliter la résolution ordonnée des banques sans importance systémique). Enfin, en 2018 les règles régissant le fonctionnement du Fonds de garantie des dépôts en Afrique centrale (FOGADAC) seront révisées pour être alignées sur les meilleures pratiques internationales.

22. D'importantes réformes sont en cours pour renforcer la supervision bancaire exercée par la COBAC. Le principal défi consiste à faire en sorte que le cadre prudentiel existant soit correctement appliqué. Parmi les principaux domaines d'intervention il convient de citer les prêts entre parties liées, la concentration des risques, les règles d'honorabilité professionnelle des administrateurs d'une banque, et le provisionnement des créances improductives. La COBAC est déterminée à appliquer scrupuleusement les normes prudentielles dans ces domaines. En outre, à compter de 2018, la supervision s'exercera progressivement sur la base des risques et de manière consolidée, ce qui est plus adéquat compte tenu de l'existence d'établissements bancaires présentant des liens avec d'autres secteurs et des relations transfrontalières. La COBAC évaluera d'ici la fin 2018 si ces mesures correctives suffisent à assurer l'application stricte des réglementations prudentielles. À l'automne 2017, les services du FMI aideront la COBAC à élaborer des mesures concrètes en faveur de la stabilité financière et du renforcement du secteur financier au sein de la CEMAC. Ces mesures devraient comprendre des plans d'action destinés à : i) améliorer la résolution des créances improductives par les banques commerciales; ii) procéder à la résolution des banques en difficulté; iii) renforcer l'application des, ou réviser les, principales réglementations prudentielles (prêts entre parties liées, provisionnement, concentration des risques, gouvernance, résolution d'établissements en difficulté); iv) passer en revue l'efficacité des mesures correctives; et v) mettre à niveau le programme d'inspection sur site pour toutes les banques de la région. Les services du FMI aideront les autorités à définir des mesures ciblées dans le cadre de ces plans d'action d'ici l'automne 2017, afin qu'elles soient inscrites dans une lettre actualisée d'accompagnement des politiques.

SUIVI DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION ET DES POLITIQUES DANS LA RÉGION

23. La BEAC et la COBAC ont convenu d'agir de manière continue et en étroite collaboration avec les services du FMI pour suivre l'évolution de la situation et traiter des

éventuels ajustements nécessaires aux politiques régionales. Les autorités ont déjà commencé à établir et à partager avec les services du FMI de façon plus fréquente différents indicateurs de secteur monétaire et bancaire. Elles sont déterminées à élargir la couverture de ces indicateurs pour faciliter un suivi rapproché, notamment du point de vue du bilan de la BEAC. Outre les échanges réguliers avec les services du FMI, les autorités de la BEAC et de la COBAC ont convenu d'accueillir des visites périodiques des services (éventuellement trimestrielles) pour passer en revue la situation et établir si l'orientation des politiques régionales demeure adéquate pour accompagner la réalisation des objectifs des programmes des pays de la CEMAC. À cet égard, les services du FMI seraient en mesure d'évaluer de manière continue l'application des assurances fournies dans la lettre d'accompagnement ci-jointe. Une évaluation favorable du travail de mise en œuvre serait nécessaire pour pouvoir mener à terme les revues des programmes des différents pays. L'exécution des assurances au regard des plafonds des avances statutaires et du maintien d'un contrôle rigoureux des octrois de crédits aux banques présente une importance particulière dans les évaluations. À partir de ces évaluations, la lettre d'accompagnement des politiques de redressement sera mise à jour à intervalle semestriel pour éclairer l'examen que fera le Conseil d'administration des revues et des différents programmes appuyés par le FMI.

24. Les prochaines consultations sur des politiques communes de la CEMAC sont prévues à titre provisoire pour l'automne 2017.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

25. **La stabilité macroéconomique de la CEMAC a été gravement compromise par deux grands chocs depuis le milieu de 2014.** Le choc persistant des prix du pétrole et la crise sécuritaire de la région du Lac Tchad ont gravement touché une communauté caractérisée par sa production pétrolière. En raison d'une riposte insuffisante à ce double choc, les réserves de change de la région ont chuté à un niveau critique. Dans ce contexte, toute nouvelle détérioration de la situation économique pourrait menacer la viabilité extérieure et porter atteinte de manière durable à la situation économique et sociale de la région en touchant les populations les plus vulnérables.

26. **Des politiques énergiques et concertées s'imposent aux niveaux national et régional pour éviter un épuisement des réserves et soutenir le régime monétaire.** Des programmes appuyés par le FMI ont été définis ou sont en train de l'être pour corriger les déséquilibres et répondre aux besoins de financement nationaux. Ils s'inscrivent en outre dans le cadre d'une stratégie régionale fondée sur un important ajustement budgétaire, un retour à de saines politiques monétaire et de secteur financier, et la mise en œuvre de réformes structurelles ambitieuses destinées à améliorer le climat des affaires et à diversifier l'économie.

27. **Les programmes envisagés avec l'appui du FMI et les politiques régionales jetteront les bases du rétablissement de la viabilité extérieure des différents pays et ainsi de la région, mais ils exigeront également un financement suffisant pour lisser la trajectoire d'ajustement.** Outre l'appui financier du FMI, les programmes devraient recevoir l'appui de la Banque mondiale, de la Banque africaine de développement, de la France et de l'UE. Une restructuration de dette sera

nécessaire dans certains cas pour couvrir les besoins de financement résiduels. Un ajustement énergique et un financement adéquat seront essentiels pour assurer la réussite de la stratégie d'ajustement et pour ramener les réserves régionales à un niveau suffisant.

28. La ferme détermination de la BEAC à atténuer certains des risques à la baisse sera également essentielle pour la réussite des programmes appuyés par le FMI. L'un des principaux risques concerne un éventuel comportement de « passager clandestin » par un des pays de la CEMAC n'affichant pas la volonté nécessaire pour suivre la trajectoire d'ajustement requise pour rétablir la stabilité extérieure. Dans un passé récent, les efforts d'ajustement insuffisants de certains pays étaient accompagnés par une politique monétaire accommodante et une application peu rigoureuse des divers mécanismes régionaux de sauvegarde destinés à appuyer la discipline budgétaire. La détermination de la BEAC à ne plus tolérer dorénavant ce type de dérapage et à mettre en place des incitations pour renforcer la discipline du marché devrait contribuer à atténuer ce risque. La pression morale entre pays de la CEMAC, grâce à une diffusion renforcée de données économiques et financières par les institutions régionales, jouera également un rôle important.

29. La politique monétaire de la BEAC devra soutenir la réalisation des objectifs visés en matière de réserves de change. La décision de revenir sur le financement monétaire des États en supprimant progressivement les avances statutaires de la BEAC aux États membres représente un premier pas important. Il devrait être complété par une limitation des refinancements bancaires pour les ramener à des niveaux appropriés en combinant plusieurs outils, dont le relèvement graduel du taux directeur et le calibrage rigoureux des principales opérations d'« open market ». Par ailleurs, la BEAC devra suivre de près l'efficacité de la politique monétaire au regard de l'accumulation de réserves en tenant compte des coûts potentiels. En particulier, dans l'application de divers instruments de politique monétaire, elle devra également prendre en considération la situation du secteur financier pour éviter toute autre retombée sur le secteur bancaire.

30. Il importe de saluer les progrès enregistrés dans la réforme des sauvegardes de la BEAC. La BEAC a enregistré d'importants progrès dans la mise en application des recommandations prioritaires en matière de sauvegardes et elle apporte la dernière main à la réforme de ses Statuts, ce qui aura pour effet de renforcer le processus décisionnel, de faciliter le jeu des poids et contrepoids et d'améliorer les contrôles internes. La résolution de ces défis de gouvernance devrait assurer une bonne mise en œuvre des politiques régionales.

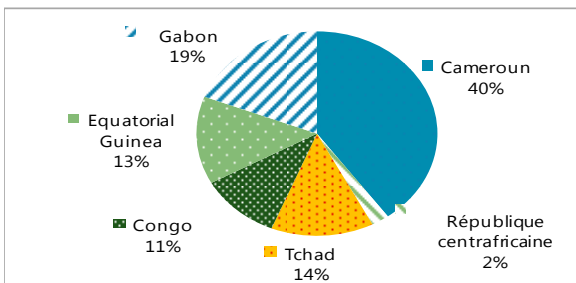
31. La COBAC devra poursuivre ses efforts pour veiller à l'exécution des réglementations prudentielles et assurer la résolution des banques en difficulté. Il importe que la COBAC renforce la mise en application des règles prudentielles les plus importantes (prêts entre parties liées et concentration des risques) et évalue l'efficacité de ses mesures correctives (en les révisant le cas échéant) pour réduire le nombre d'infractions par les banques. Elle devra en outre jouer un rôle actif, en coordination avec les autorités nationales, pour procéder à la résolution des banques en difficulté qui ne revêtent pas une importance systémique. Il importera en outre que la COBAC agisse de manière plus active sur le traitement des créances improductives, soit en identifiant les principaux éléments qui empêchent aux banques de traiter leurs créances improductives ou en renforçant la supervision des risques de crédit.

32. Les services du FMI saluent la détermination des autorités régionales de la CEMAC à maintenir un dialogue rapproché pour suivre l'évolution de la situation et traiter de l'orientation des politiques régionales nécessaires pour contribuer à la réalisation des objectifs des programmes des pays membres de la CEMAC.

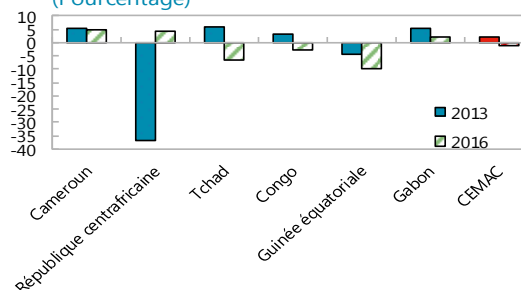
Graphique 1. CEMAC : principaux indicateurs économiques, 2000-16

La croissance a sensiblement ralenti au sein de la CEMAC durant ces dernières années et elle est devenue négative pour la première fois depuis plusieurs décennies, dans une grande mesure à cause de la chute marquée des cours du pétrole et des compressions de dépenses publiques non coordonnées que certains pays membres ont commencé à appliquer.

CEMAC: PIB nominal, 2016
(Parts nationales)

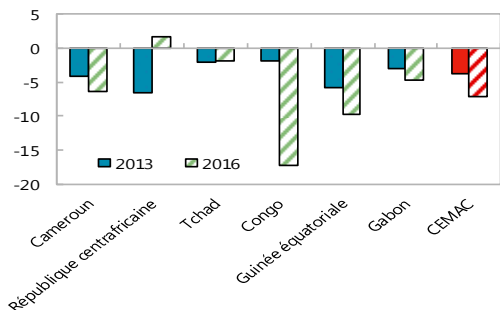


CEMAC: Croissance du PIB réel, 2013-16
(Pourcentage)

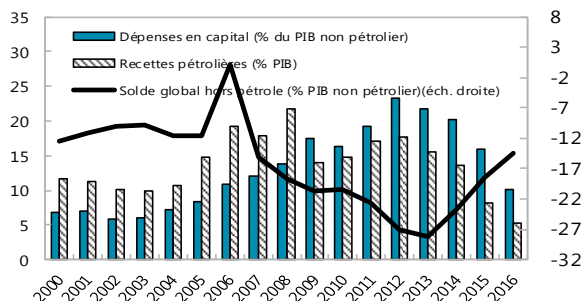


La forte chute des recettes pétrolières et un ajustement budgétaire insuffisant ont entraîné un creusement sensible du déficit.

CEMAC: Solde budgétaire global, 2013-16
(Pourcentage du PIB)

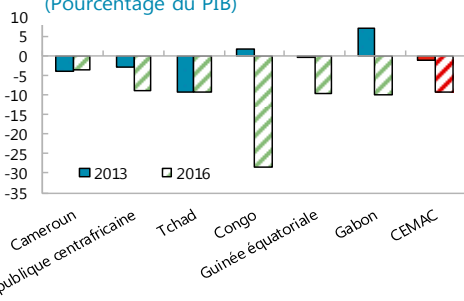


CEMAC: Principaux indicateurs budgétaires, 2000-16

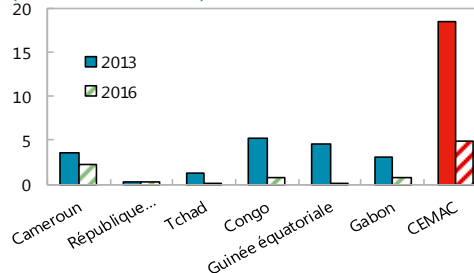


Le solde extérieur de l'ensemble de la région s'est ainsi dégradé, ce qui a presque conduit à un épuisement des réserves de change communes.

CEMAC: Solde des transactions courantes, 2013-16
(Pourcentage du PIB)



CEMAC: Réserves internationales, 2013-16
(Milliards de dollars)



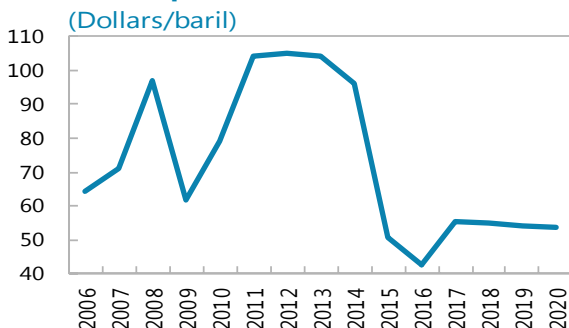
Sources : Perspectives économiques régionales de l'Afrique subsaharienne, février 2016; autorités de la CEMAC; estimations des services du FMI.

Graphique 2. CEMAC : Principaux indicateurs économiques, 2006–20

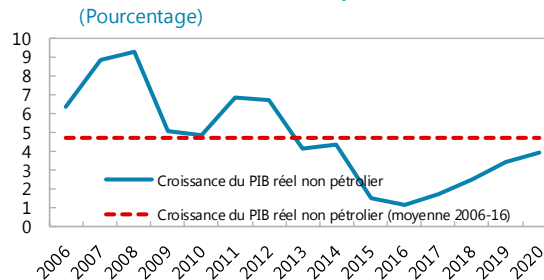
Les cours du pétrole ont chuté par rapport aux maxima passés, et devraient rester faibles à moyen terme.

La croissance hors pétrole a été durement touchée par des coupes de dépenses et de lourds arriérés budgétaires, mais elle devrait se redresser progressivement à moyen terme.

Prix du pétrole, 2006-20

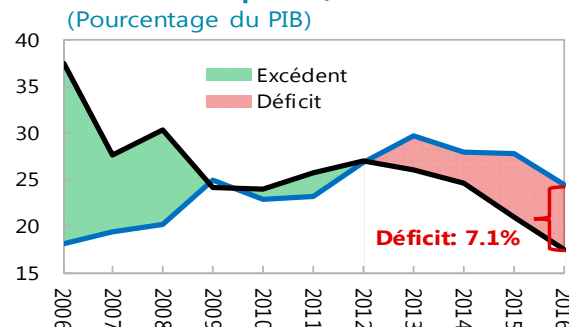


Croissance du PIB réel non pétrolier, 2006-20

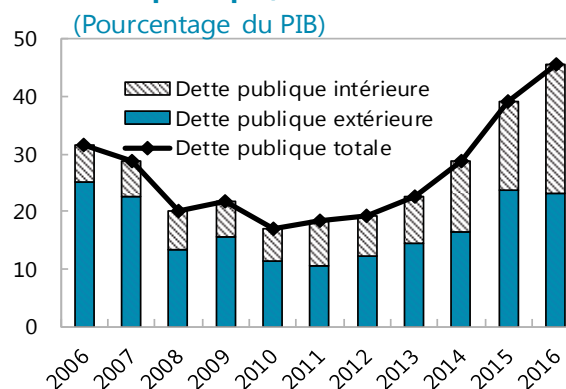


Cela a provoqué un creusement du déficit budgétaire et contribué à une augmentation rapide de la dette publique.

Recettes et dépenses, 2006-16

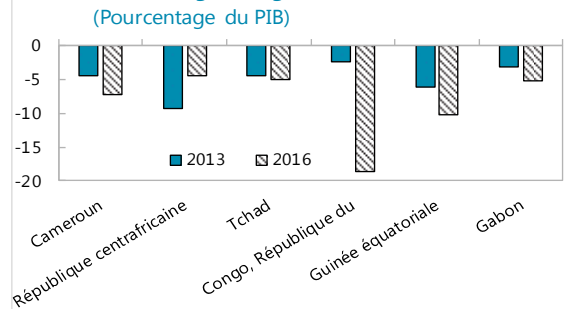


Dettes publiques, 2006-16

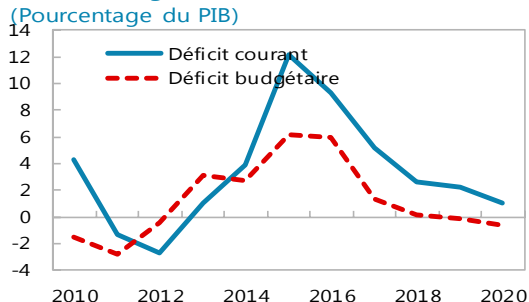


Le déficit budgétaire global s'est creusé en raison de l'important choc des termes de l'échange, lequel a poussé le déficit courant à un niveau non compatible avec le régime de parité fixe.

Solde budgétaire global, 2013-16



Déficits budgétaire et courant, 2010-20

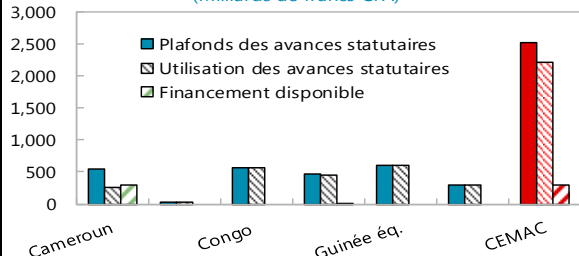


Sources : autorités de la CEMAC; estimations des services du FMI.

Graphique 3. CEMAC : Couverture des réserves et financement, 2012–17

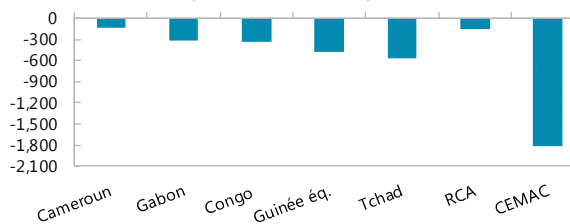
La chute des cours du pétrole ayant limité la marge de manœuvre budgétaire, les pays ont dû faire appel au financement de la banque centrale, se rapprochant des plafonds des avances statutaires,

CEMAC: Avances statutaires, 31 mars 2017
(Milliards de francs CFA)



Sources: BEAC; estimations des services du FMI.

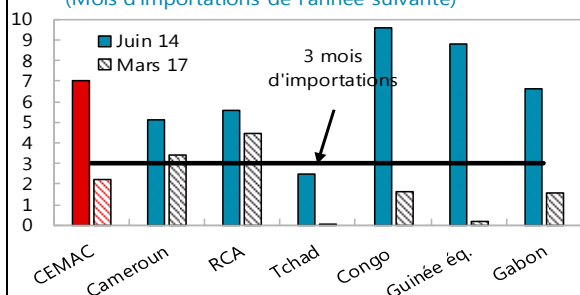
BEAC: Position nette des États, fin février 2017
(Milliards de francs CFA) ^{1/}



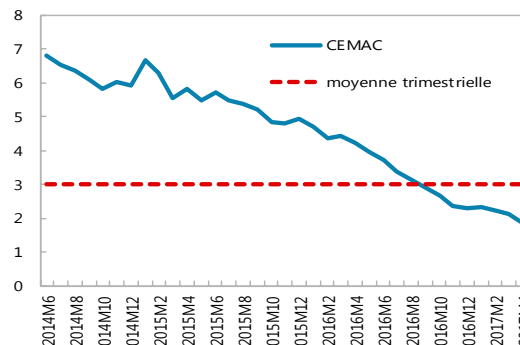
Note: ^{1/} Un signe négatif dénote une position débtrice à l'égard de la BEAC.
Sources: BEAC; base de données des statistiques monétaires du FMI.

La politique monétaire accommodante a sans doute contribué à repousser les ajustements nécessaires et elle a aussi exercé des pressions à la baisse sur les réserves de change.

CEMAC: Couverture des réserves, juin 2014-mars 2017
(Mois d'importations de l'année suivante)

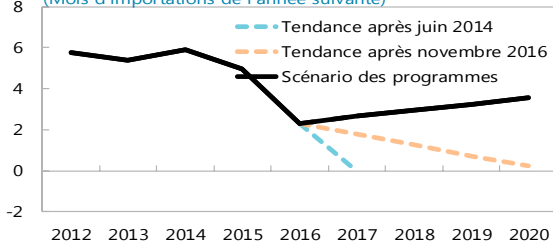


CEMAC: Couverture des réserves, juin 2014-avril 2017
(Mois d'importations de l'année suivante)

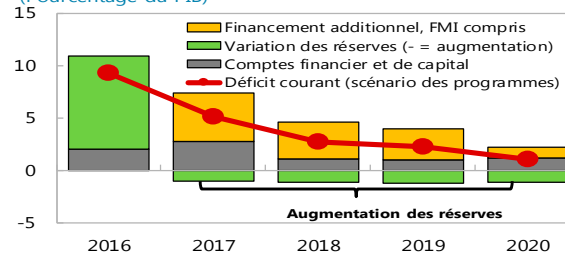


Si les politiques actuelles étaient maintenues, les réserves de change s'épuiseraient rapidement, ce qui exige un ajustement énergétique et concerté accompagné par un financement extérieur.

CEMAC: réserves internationales, 2012-20
(Mois d'importations de l'année suivante)



Déficit courant et sources de financement, 2016-20
(Pourcentage du PIB)



Sources : autorités de la CEMAC; estimations des services du FMI.

Tableau 1. CEMAC : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–21

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Estim.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
	(variation annuelle en pourcentage)							
Revenu national et prix								
PIB en prix constants	4.6	1.6	-0.9	0.7	3.2	2.8	3.5	3.8
PIB pétrolier	3.6	2.3	-8.2	-1.6	7.9	-1.4	0.2	0.3
PIB non pétrolier	4.4	1.5	1.3	1.8	2.7	3.5	4.1	4.3
Prix à la consommation (moyenne pour la période) ¹	2.7	2.7	1.3	1.2	1.6	1.9	2.2	2.2
Prix à la consommation (fin de période) ¹	2.4	1.8	0.6	1.3	1.8	1.8	2.4	2.2
	annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de							
Monnaie et crédit								
Avoirs extérieurs nets	-7.6	-17.7	-29.4	0.5	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	14.5	15.6	24.7	3.4	...	...	...	...
Monnaie au sens large	9.4	-2.2	-4.7	3.9	...	...	...	...
	(pourcentage du PIB, sauf indication contraire)							
Épargne nationale brute	27.1	17.7	13.7	17.4	19.9	20.7	21.9	23.2
Investissements intérieurs bruts	31.0	30.0	23.1	22.5	22.5	23.0	23.0	22.9
Dont : publics	14.4	12.8	7.8	7.3	6.8	6.5	6.1	6.0
Opérations financières de l'État								
Total recettes, dons exclus	24.0	20.2	16.7	17.5	18.0	17.9	18.0	18.2
Dépenses publiques	27.9	27.8	24.3	21.4	20.3	19.9	19.3	18.8
Solde budgétaire primaire de base ²	-0.4	-4.6	-4.1	0.2	1.7	2.1	2.4	3.0
Solde budgétaire global, hors dons	-4.0	-7.7	-7.8	-4.0	-2.7	-2.2	-1.6	-0.6
Solde budgétaire global-ajusté, hors dons	-5.0	-10.6	-9.4	-4.0	-2.7	-2.2	-1.6	-0.6
Solde primaire de base	-2.7	-6.1	-5.7	-1.4	-0.1	0.2	0.8	1.2
Solde budgétaire global hors pétrole, hors dons (% du PIB non pétrolier)	-24.6	-19.4	-15.3	-11.7	-10.0	-8.7	-7.8	-6.3
Solde budgétaire primaire hors pétrole, dons compris (% du PIB non pétrolier)	-22.8	-17.5	-12.9	-8.5	-6.9	-5.7	-5.0	-4.2
Total dette publique	28.6	38.8	46.5	46.7	45.6	44.9	42.5	40.0
Secteur extérieur								
Exportations de biens et services non facteurs	44.8	35.8	31.3	36.4	37.7	36.8	38.9	38.9
Importations de biens et services non facteurs	41.7	42.8	35.3	35.9	34.2	33.6	33.4	32.4
Solde des biens et services non facteurs	3.1	-7.0	-4.0	0.5	3.6	3.2	5.4	6.5
Compte courant, dons inclus	-3.9	-12.2	-9.3	-5.1	-2.6	-2.3	-0.9	0.3
Dette publique extérieure	16.2	21.1	22.6	26.9	28.9	30.0	29.1	27.9
Réserves officielles brutes (fin de période)								
Millions de dollars	15,525	10,354	4,881	5,610	6,465	7,427	8,422	9,421
Mois d'import. biens et services (moins importations intra-régionales)	5.9	4.9	2.3	2.7	3.0	3.2	3.6	3.9
Pourcentage de la monnaie au sens large	65.2	53.1	26.4	30.4	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>								
PIB nominal (milliards de francs CFA)	50,159	44,971	43,447	45,323	47,361	49,563	52,459	55,859
Francs CFA pour un dollar, moyenne	494	591	593	...	...	...	...	...
Francs CFA pour un dollar, fin de l'année	540	603	622	...	...	...	...	...
Production de pétrole (milliers de barils/jour)	900	941	881	854	932	913	912	909
Prix du pétrole (dollars/baril)	96	51	43	55	55	54	54	54

Source : calculs des services du FMI.

¹ En utilisant comme pondération la part des pays membres dans le PIB de la CEMAC en dollars en PPA.² Hors dons, investissements financés sur ressources extérieures et paiement d'intérêts.

Tableau 2a. CEMAC : balance des paiements, 2014–21
(En milliards de francs CFA)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Est.	Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Solde des transactions courantes	-1,964	-5,490	-4,049	-2,328	-1,254	-1,126	-490	154
Solde des biens et services	1,557	-3,128	-1,755	222	1,693	1,591	2,855	3,633
Total exportations	22,479	16,100	13,587	16,493	17,868	18,258	20,397	21,728
Exportations de biens	20,366	14,143	11,567	14,442	15,719	15,960	17,979	19,073
Exportations de pétrole	16,619	10,358	7,975	10,331	11,299	11,108	11,871	12,163
Exportations non pétrolières	3,747	3,784	3,593	4,111	4,420	4,852	6,108	6,910
Exportations de services	2,113	1,957	2,020	2,050	2,149	2,298	2,418	2,655
Total importations	20,922	19,228	15,342	16,271	16,175	16,667	17,543	18,095
Importations de biens	12,831	12,167	9,226	9,521	9,517	9,754	10,476	10,799
Importations de services	8,091	7,061	6,116	6,750	6,658	6,913	7,067	7,296
Revenu, net	-4,018	-2,757	-2,663	-3,054	-3,433	-3,224	-3,267	-3,212
Revenu, crédits	344	416	381	403	444	492	549	608
Revenu, débits	-4,206	-2,986	-2,894	-3,294	-3,696	-3,516	-3,576	-3,533
Dont :								
Revenu des investissements, débit	-1,411	-7	-715	-1,650	-2,110	-2,095	-2,137	-2,200
Dont : intérêts payés sur la dette publique	-92	-126	-239	-232	-236	-230	-231	-227
Dont : intérêts payés sur la dette non publiq	-4	-4	-4	-5	-5	-5	-6	-6
Transferts courants, net	498	395	369	509	487	509	674	641
Transferts courants privés, net	324	262	234	366	338	355	505	472
Transferts courants officiels, net	173	133	136	144	149	154	169	169
Solde compte capital et compte financier	2,200	3,769	897	623	162	304	573	269
Solde compte de capital (transferts de capitaux inclus)	159	199	178	192	218	245	262	283
Solde du compte financier (réserves incluses)	2,041	3,570	719	431	-56	59	311	-14
Investissements directs, net	2,745	2,993	2,468	2,204	2,153	2,342	2,330	1,998
Investissements de portefeuille, net	13	-10	13	14	14	15	15	15
Autres investissements, net	-717	587	-1,762	-1,787	-2,223	-2,298	-2,034	-2,027
Erreurs et omissions, net	-1,830	-1,675	-767	0	0	0	0	0
Solde global	-1,594	-3,396	-3,919	-1,705	-1,092	-822	82	423
Financement	1,594	3,396	3,919	1,705	1,092	822	-82	-423
Avoirs de réserve (accumulation -)	1,440	3,057	3,487	-450	-530	-596	-616	-620
Écart de financement	154	340	431	2,155	1,622	1,418	534	197
<i>Pour mémoire :</i>								
PIB nominal	50,159	44,971	43,447	45,323	47,361	49,563	52,459	55,859
Réserves officielles brutes (fin de période)								
Millions de dollars	15,525	10,354	4,881	5,610	6,465	7,427	8,422	9,421
Mois d'importations de biens et services	5.9	4.9	2.3	2.7	3.0	3.2	3.6	3.9

Sources : BEAC; estimations et projections des services du FMI

Tableau 2b. CEMAC : balance des paiements, 2014–21

(En pourcentage du PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Est.	Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Solde des transactions courantes	-3,9	-12,2	-9,3	-5,1	-2,6	-2,3	-0,9	0,3
Solde des biens et services	3,1	-7,0	-4,0	0,5	3,6	3,2	5,4	6,5
Total exportations	44,8	35,8	31,3	36,4	37,7	36,8	38,9	38,9
Exportations de biens	40,6	31,4	26,6	31,9	33,2	32,2	34,3	34,1
Exportations de pétrole	33,1	23,0	18,4	22,8	23,9	22,4	22,6	21,8
Exportations non pétrolières	7,5	8,4	8,3	9,1	9,3	9,8	11,6	12,4
Exportations de services	4,2	4,4	4,6	4,5	4,5	4,6	4,6	4,8
Total importations	41,7	42,8	35,3	35,9	34,2	33,6	33,4	32,4
Importations de biens	25,6	27,1	21,2	21,0	20,1	19,7	20,0	19,3
Importations de services	16,1	15,7	14,1	14,9	14,1	13,9	13,5	13,1
Revenu, net	-8,0	-6,1	-6,1	-6,7	-7,2	-6,5	-6,2	-5,8
Revenu, crédits	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1
Revenu, débits	-8,4	-6,6	-6,7	-7,3	-7,8	-7,1	-6,8	-6,3
Dont :								
Revenu des investissements, débit	-2,8	0,0	-1,6	-3,6	-4,5	-4,2	-4,1	-3,9
Dont : intérêts payés sur la dette publique	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Dont : intérêts payés sur la dette non publique	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferts courants, net	1,0	0,9	0,8	1,1	1,0	1,0	1,3	1,1
Transferts courants privés, net	0,6	0,6	0,5	0,8	0,7	0,7	1,0	0,8
Transferts courants officiels, net	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Solde compte capital et compte financier	4,4	8,4	2,1	1,4	0,3	0,6	1,1	0,5
Solde compte de capital (transferts de capitaux inclus)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Solde du compte financier (réserves incluses)	4,1	7,9	1,7	1,0	-0,1	0,1	0,6	0,0
Investissements directs, net	5,5	6,7	5,7	4,9	4,5	4,7	4,4	3,6
Investissements de portefeuille, net	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements, net	-1,4	1,3	-4,1	-3,9	-4,7	-4,6	-3,9	-3,6
Erreurs et omissions, net	-3,6	-3,7	-1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde global	-3,2	-7,6	-9,0	-3,8	-2,3	-1,7	0,2	0,8
Financement	3,2	7,6	9,0	3,8	2,3	1,7	-0,2	-0,8
Avoirs de réserve (accumulation -)	2,9	6,8	8,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1
Écart de financement	0,3	0,8	1,0	4,8	3,4	2,9	1,0	0,4
<i>Pour mémoire :</i>								
PIB nominal (milliards FCFA)	50.159	44.971	43.447	45.323	47.361	49.563	52.459	55.859
Réserves officielles brutes (fin de période)								
Mois d'importations de biens et services	5,9	4,9	2,3	2,7	3,0	3,2	3,6	3,9

Sources : BEAC; estimations et projections des services du FMI

Tableau 3a. CEMAC : soldes budgétaires, 2014–21

(En pourcentage du PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Solde budgétaire global (dons exclus)								
Cameroun	-4,4	-2,8	-6,7	-4,1	-3,9	-3,1	-2,7	-1,5
République centrafricaine	-7,8	-7,8	-4,4	-5,7	-5,4	-5,4	-5,1	-3,9
Tchad	-6,1	-6,5	-4,9	-3,2	-2,5	-2,6	-2,1	-1,6
Congo, République du	-8,2	-19,5	-18,2	-2,3	1,9	0,3	2,8	4,3
Guinée équatoriale	-7,2	-19,6	-9,8	-6,4	-5,0	-3,0	-3,0	-2,2
Gabon	6,0	-1,1	-4,7	-3,3	-1,2	-0,6	-0,3	0,4
CEMAC	-4,0	-7,7	-7,8	-4,0	-2,7	-2,2	-1,6	-0,6
Solde budgétaire global (dons inclus)								
Cameroun	-4,1	-2,8	-6,4	-3,7	-3,6	-2,8	-2,4	-1,2
République centrafricaine	3,0	-0,6	1,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3	1,1
Tchad	-4,2	-3,1	-2,0	1,7	1,5	1,0	1,3	1,2
Congo, République du	-7,7	-18,7	-17,3	-1,4	2,7	0,7	3,1	4,6
Guinée équatoriale	-7,2	-19,6	-9,8	-6,4	-5,0	-3,0	-3,0	-2,2
Gabon	6,0	-1,1	-4,7	-3,3	-1,2	-0,6	-0,3	0,4
CEMAC	-3,4	-6,9	-6,9	-2,9	-1,8	-1,4	-0,8	0,1
Solde de base¹								
Cameroun	-0,3	0,3	-3,9	-1,1	-0,7	-0,1	0,2	1,4
République centrafricaine	-5,8	-3,5	-1,6	-2,4	-2,0	-1,6	-1,2	0,0
Tchad	-3,9	-4,2	-2,7	-0,5	0,4	0,5	1,0	1,6
Congo, République du	-2,9	-16,2	-15,1	0,6	4,7	2,6	4,6	6,1
Guinée équatoriale	-7,2	-19,6	-9,8	-6,4	-5,0	-3,0	-3,0	-2,2
Gabon	9,0	1,0	-1,8	0,1	2,0	2,9	2,3	2,9
CEMAC	-1,0	-5,3	-5,2	-1,3	0,4	0,8	1,2	1,9
Solde budgétaire primaire (dons inclus)								
Cameroun	-3,6	-2,3	-5,6	-2,5	-1,7	-1,1	-0,8	-0,5
République centrafricaine	3,6	-0,1	2,1	0,1	0,4	0,6	0,9	1,5
Tchad	-3,6	-2,7	0,1	3,7	2,8	2,2	2,4	2,2
Congo, République du	-7,5	-18,1	-16,6	-0,2	3,9	2,2	4,5	5,8
Guinée équatoriale	-6,8	-19,2	-9,0	-5,8	-4,3	-2,3	-2,2	-1,5
Gabon	7,6	1,1	-2,7	-0,1	1,5	2,1	2,4	2,9
CEMAC	-2,7	-6,1	-5,7	-1,4	-0,1	0,2	0,8	1,2
Recettes publiques (dons exclus)								
Cameroun	17,8	17,9	16,0	16,3	16,9	17,3	17,4	17,6
République centrafricaine	4,9	7,1	8,2	8,8	9,4	9,9	10,8	12,0
Tchad	15,8	10,5	9,6	11,6	11,9	12,0	12,4	12,7
Congo, République du	40,2	28,8	26,6	24,9	26,5	25,2	26,4	27,2
Guinée équatoriale	24,4	28,8	18,7	20,6	20,1	19,7	17,8	17,3
Gabon	29,7	21,1	17,1	18,8	18,9	19,1	19,1	19,2
CEMAC	24,0	20,2	16,7	17,5	18,0	17,9	18,0	18,2
Dépenses publiques								
Cameroun	22,2	20,6	22,5	20,1	19,9	19,6	19,3	19,0
République centrafricaine	12,7	14,9	12,6	14,5	14,8	15,3	15,9	15,9
Tchad	22,0	17,0	14,5	14,8	14,4	14,6	14,5	14,3
Congo, République du	48,4	48,3	44,8	27,2	24,6	25,3	24,1	23,4
Guinée équatoriale	31,6	48,4	28,5	27,0	25,1	22,7	20,8	19,6
Gabon	23,8	22,3	21,8	22,0	20,1	19,7	19,4	18,9
CEMAC	27,9	27,8	24,3	21,4	20,3	19,9	19,3	18,8
Pour mémoire :								
Recettes non pétrolières (CEMAC)	10,6	12,2	11,6	11,9	12,5	13,0	13,1	13,5

Sources : données des autorités; estimations et projections des services du FMI.

¹ Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

Tableau 3b. CEMAC : soldes budgétaires, 2014–21
(En pourcentage du PIB non pétrolier)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
		Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Solde budgétaire global (dons exclus)								
Cameroun	-9,3	-6,5	-9,6	-6,9	-6,7	-5,7	-5,0	-3,7
République centrafricaine	-7,8	-7,8	-4,4	-5,7	-5,4	-5,4	-5,1	-3,9
Tchad	-19,9	-13,0	-9,6	-10,3	-9,6	-9,6	-8,8	-8,1
Congo, République du	-88,8	-50,0	-42,4	-17,8	-15,5	-14,6	-12,4	-9,3
Guinée équatoriale	-47,6	-53,5	-26,6	-25,0	-20,6	-17,0	-16,0	-14,1
Gabon	-14,1	-12,1	-14,3	-13,3	-9,9	-8,1	-7,3	-5,9
CEMAC	-24,6	-19,4	-15,3	-11,7	-10,0	-8,7	-7,8	-6,3
Solde budgétaire hors pétrole (dons inclus)								
Cameroun	-8,9	-6,3	-9,0	-6,2	-5,3	-4,4	-3,9	-3,5
République centrafricaine	3,0	-0,6	1,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3	1,1
Tchad	-17,3	-8,7	-6,0	-4,3	-4,7	-5,0	-4,5	-4,6
Congo, République du	-87,7	-48,6	-41,1	-16,3	-14,0	-13,9	-11,7	-8,7
Guinée équatoriale	-47,6	-53,5	-26,6	-25,0	-20,6	-17,0	-16,0	-14,1
Gabon	-14,1	-12,1	-14,3	-13,3	-9,9	-8,1	-7,3	-5,9
CEMAC	-23,8	-18,4	-14,2	-10,3	-8,5	-7,3	-6,5	-5,5
Solde de base¹								
Cameroun	-0,3	0,3	-4,1	-1,2	-0,8	-0,1	0,3	1,5
République centrafricaine	-5,8	-3,5	-1,6	-2,4	-2,0	-1,6	-1,2	0,0
Tchad	-5,2	-5,3	-3,4	-0,6	0,5	0,6	1,3	2,1
Congo, République du	-7,2	-26,7	-23,6	1,1	8,8	4,7	8,5	11,4
Guinée équatoriale	-12,2	-24,5	-11,1	-7,7	-5,7	-3,3	-3,1	-2,2
Gabon	14,5	1,5	-2,6	0,1	2,8	4,0	3,1	3,9
CEMAC	-1,4	-6,5	-6,2	-1,5	0,5	1,0	1,4	2,2
Solde primaire hors pétrole (dons compris)								
Cameroun	-8,4	-5,9	-8,4	-5,2	-4,4	-3,6	-3,1	-2,8
République centrafricaine	3,6	-0,1	2,1	0,1	0,4	0,6	0,9	1,5
Tchad	-16,5	-8,3	-3,5	-1,8	-3,0	-3,5	-3,2	-3,4
Congo, République du	-87,1	-47,7	-40,0	-14,2	-11,8	-11,0	-9,1	-6,3
Guinée équatoriale	-46,8	-53,0	-25,7	-24,2	-19,8	-16,2	-15,2	-13,4
Gabon	-11,5	-9,0	-11,0	-8,9	-6,0	-4,3	-3,6	-2,5
CEMAC	-22,8	-17,5	-12,9	-8,5	-6,9	-5,7	-5,0	-4,2
Recettes publiques (hors dons)								
Cameroun	19,0	18,8	16,7	17,2	17,8	18,1	18,1	18,2
République centrafricaine	4,9	7,1	8,2	8,8	9,4	9,9	10,8	12,0
Tchad	21,1	13,2	11,9	14,5	14,9	15,1	15,6	15,9
Congo, République du	99,0	47,4	41,7	43,3	49,3	46,0	48,9	51,3
Guinée équatoriale	41,0	36,0	21,3	24,7	23,1	21,6	18,6	17,3
Gabon	47,9	31,7	24,2	26,9	26,7	26,2	25,8	25,7
CEMAC	33,8	24,8	19,7	21,2	21,7	21,4	21,2	21,4
Dépenses publiques								
Cameroun	23,6	21,8	23,5	21,1	20,9	20,4	20,0	19,8
République centrafricaine	12,7	14,9	12,6	14,5	14,8	15,3	15,9	15,9
Tchad	29,3	21,2	18,0	18,4	18,0	18,4	18,3	17,9
Congo, République du	119,1	79,5	70,1	47,2	45,7	46,3	44,6	44,0
Guinée équatoriale	53,2	60,5	32,4	32,4	28,9	24,9	21,7	19,6
Gabon	38,3	33,3	30,9	31,6	28,4	27,1	26,2	25,2
CEMAC	39,3	34,3	28,7	25,8	24,5	23,7	22,7	22,1
Pour mémoire :								
Recettes non pétrolières (CEMAC)	15,0	15,1	13,7	14,4	15,0	15,5	15,5	15,9

Sources : données des autorités; estimations et projections des services du FMI.

¹ Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

Tableau 4. CEMAC : Situation monétaire, 2015–19

	2015	2016	2017 Proj.	2018 Proj.	2019 Proj.
	(milliards FCFA)				
Avoirs extérieurs nets	5,888	2,498	2,548	2,687	2,959
Dont : BEAC	5,548	2,135	2,144	2,284	2,541
Avoirs extérieurs	6,238	3,037	3,470	4,005	4,596
Dont :					
Compte d'opérations	3,288	1,227	1,735	2,002	2,298
Passifs extérieurs	-691	-902	-1,327	-1,721	-2,055
Banques commerciales	341	362	404	403	419
Avoirs extérieurs	735	755	798	801	817
Passifs extérieurs	-395	-392	-394	-398	-398
Avoirs intérieurs nets	5,633	8,481	8,859	9,175	9,497
Crédit net à l'État	-6	2,435	3,052	2,637	2,447
BEAC, net	-96	1,639	2,059	1,923	1,829
Dont :					
Avances	2,130	2,360	2,371	2,321	2,222
Prêts du FMI	0	0	689	1,058	1,408
Dette consolidée	84	86	83	84	84
Autres	-3	14	32	9	10
Dépôts de l'État	-2,484	-1,000	-1,116	-1,548	-1,896
Banques commerciales, net	90	796	993	714	618
Crédit net aux organismes publics	-516	-408	-399	-387	-398
Crédit net au secteur privé	6,851	7,075	7,026	7,746	8,267
Autres postes, net	-696	-620	-820	-820	-820
Monnaie au sens large	11,522	10,979	11,407	11,863	12,456
Circulation fiduciaire hors banques	3,008	2,881	2,967	3,031	3,112
Dépôts bancaires	8,513	8,099	8,441	8,832	9,344
	(variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)				
Avoirs extérieurs nets	-17.7	-29.4	0.5	1.2	2.3
Avoirs intérieurs nets	15.6	24.7	3.4	2.8	2.7
Crédit net à l'État	14.5	21.2	5.6	-3.6	-1.6
Crédit net au secteur privé	-0.8	2.0	-0.4	6.3	4.4
Autres postes, net	4.0	0.7	-1.8	0.0	0.0
Monnaie au sens large	-2.2	-4.7	3.9	4.0	5.0
Vitesse de circulation (PIB/monnaie au sens large)	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0
	(pourcentage du PIB)				
Monnaie au sens large	25.6	25.3	25.2	25.0	25.1
Dépôts banques privées	13.6	13.4	13.4	13.4	13.6
Crédit net au secteur privé	15.2	16.3	15.5	16.4	16.7

Sources : BEAC; estimations des services du FMI/D65

Tableau 5. CEMAC : Situation résumée de la banque centrale, 2015–19

	2015 Déc.	2016 Déc. Est.	2017 Mars Est.	2017 Juin Proj.	2017 Sept. Proj.	2017 Déc. Proj.	2018 Juin Proj.	2018 Déc. Proj.	2019 Déc. Proj.
	(milliards FCFA)								
Avoirs extérieurs nets	5,548	2,135	1,955	1,911	1,903	2,144	2,077	2,284	2,541
Actifs ¹	6,238	3,037	2,996	2,978	2,928	3,470	3,749	4,005	4,596
dont :									
Compte d'opérations	3,288	1,227	2,238	1,489	1,464	1,735	1,874	2,002	2,298
Passifs	-691	-902	-1,041	-1,066	-1,025	-1,327	-1,672	-1,721	-2,055
Avoirs intérieurs nets	-70	1,973	1,945	2,258	2,397	2,236	2,398	2,285	2,274
Crédit net à l'État	-96	1,639	1,652	1,941	2,088	1,947	2,068	1,936	1,851
Créances	2,388	2,639	2,638	2,878	2,935	3,150	3,347	3,485	3,748
Dette consolidée	84	86	86	86	86	86	86	86	87
Avances	2,130	2,360	2,365	2,396	2,396	2,371	2,371	2,321	2,222
dont Cameroun	138	231	266	266	266	266	266	266	266
République centrafricaine	27	27	27	27	27	27	27	27	27
Tchad	423	459	459	459	459	459	459	459	411
Congo, République du	572	572	572	572	572	572	572	572	572
Guinée équatoriale	517	618	618	618	618	618	618	618	618
Gabon	453	453	453	453	453	428	428	378	328
Crédit du FMI	177	178	187	397	453	689	881	1,058	1,408
dont Cameroun	68	50	41	148	139	210	257	288	366
République centrafricaine	61	58	70	81	81	92	97	102	105
Tchad	41	65	75	105	105	134	163	193	240
Congo, République du	7	6	5	5	70	136	188	240	344
Guinée équatoriale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gabon	0	0	0	59	59	118	177	236	353
Aures créances	-3	14	0	0	0	5	10	20	30
Dépôts de l'État	-2,484	-1,000	-985	-938	-846	-1,203	-1,280	-1,548	-1,896
dont Cameroun	-782	-301	-301	-300	-215	-553	-541	-679	-805
République centrafricaine	-14	-31	-20	-28	-37	-43	-45	-35	-33
Tchad	-123	-77	-10	-15	-15	-16	-20	-26	-31
Congo, République du	-709	-206	-237	-237	-237	-237	-321	-404	-499
Guinée équatoriale	-323	-177	-161	-146	-130	-115	-115	-115	-115
Gabon	-532	-208	-212	-212	-212	-238	-238	-289	-413
Créances nettes sur les établissements financiers	277	628	603	638	629	610	651	670	744
Autres postes, net	-250	-293	-311	-321	-320	-321	-321	-321	-321
Base monétaire	5,478	4,108	3,900	4,169	4,300	4,380	4,474	4,569	4,815
Circulation fiduciaire	3,008	2,881	2,707	2,923	2,945	2,967	3,031	3,031	3,112
Réserves des banques ²	2,199	974	959	989	995	1,003	1,025	1,047	1,103
Autres	271	254	233	257	361	410	419	492	600
<i>Pour mémoire :</i>									
Couverture monnaie au sens large par réserves (pourcentage)	79.9	63.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Base monétaire/dépôts (pourcentage)	64.3	50.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Source : BEAC.

¹ Réserves de change brutes, y compris or, réserves en devises, position de réserves ou FMI et solde du compte d'opérations au Trésor français.² Comprend les caisses et les dépôts des banques commerciales auprès de la BEAC.

Tableau 6. CEMAC : Avoirs extérieurs nets de la banque centrale, 2016–19
(En milliards de francs CFA)

	2016 Déc. Est.	2017 Mars Proj.	2017 Juin Proj.	2017 Sept. Proj.	2017 Déc. Proj.	2018 Juin Proj.	2018 Déc. Proj.	2019 Déc. Proj.	Variation cumulée 2017-19
Avoirs extérieurs nets de la BEAC									
Stock	2.135	1.955	1.911	1.903	2.144	2.077	2.284	2.541	...
Variation depuis la fin de l'exercice précédent	-3.413	-180	-224	-232	9	-67	140	257	406
dont Cameroun	-824	-88	-239	-374	-15	-9	60	32	77
RCA	2	-16	-4	4	-17	-41	-36	21	-32
Congo	-880	-55	-19	18	-143	17	34	18	-90
Gabon	-630	-29	-17	11	52	-31	39	118	209
Guinée équatoriale	-733	22	22	22	39	0	0	0	39
Tchad	-448	11	33	87	108	-4	39	71	219

Sources : BEAC; projections des services du FMI.

Tableau 7. CEMAC : Taille relative des économies de la CEMAC et importance du secteur pétrolier, 2014–2021

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
			Estim.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
(En pourcentage du PIB nominal de la CEMAC)								
PIB nominal								
Cameroun	31.6	37.4	40.0	40.2	40.7	41.4	41.8	42.2
République centrafricaine	1.7	2.1	2.4	2.5	2.7	2.8	3.0	3.1
Tchad	13.8	14.4	13.8	13.3	13.2	13.4	13.5	13.5
Congo, République du	13.9	11.2	10.8	11.1	11.9	11.7	11.9	12.2
Guinée équatoriale	21.2	16.0	13.9	13.8	12.8	11.8	10.9	10.2
Gabon	17.9	18.9	19.1	19.0	18.7	18.9	18.9	18.8
CEMAC	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(En pourcentage du PIB nominal de chaque pays)								
PIB pétrolier nominal								
Cameroun	6.2	5.2	4.0	5.0	4.7	4.2	3.8	3.8
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	25.1	19.9	19.2	19.6	20.2	20.6	20.8	20.5
Congo, République du	59.3	39.3	36.1	42.4	46.3	45.3	46.0	46.9
Guinée équatoriale	40.8	33.6	26.3	31.6	30.6	29.7	29.0	28.8
Gabon	37.9	33.3	29.2	30.3	29.2	27.4	25.9	25.1
CEMAC ^{1/}	29.1	20.9	17.4	19.5	19.5	18.5	17.9	17.7
(En pourcentage des exportations totales de chaque pays)								
Exportations de pétrole								
Cameroun	41.7	38.1	28.5	32.5	31.1	28.9	26.5	25.5
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	81.9	76.6	72.4	78.7	78.7	78.3	78.2	77.5
Congo, République du	88.0	78.9	80.0	84.5	87.6	86.3	84.9	83.4
Guinée équatoriale	96.7	98.3	99.0	97.8	97.7	97.6	83.0	81.9
Gabon	83.9	75.2	72.4	69.2	66.9	62.8	58.0	53.8
CEMAC ^{2/}	81.6	73.2	68.9	71.5	71.9	69.6	66.0	63.8
(En pourcentage des recettes budgétaires totales de chaque pays)								
Recettes budgétaires pétrolières								
Cameroun	23.7	18.5	15.0	14.6	14.2	12.9	12.2	11.9
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	49.3	28.1	22.8	31.2	32.9	31.8	31.0	31.3
Congo, République du	68.6	36.7	32.5	31.0	37.4	31.8	34.8	32.9
Guinée équatoriale	86.5	80.5	72.8	69.9	64.3	63.3	69.0	68.7
Gabon	49.5	33.6	29.7	32.2	30.5	27.7	26.7	24.9
CEMAC ^{3/}	55.1	38.5	29.8	30.7	29.8	26.8	26.6	25.3

Sources : données des autorités; estimations et projections des services du FMI.

^{1/} Somme du PIB pétrolier nominal des pays divisé par le PIB nominal de la CEMAC.

^{2/} Somme des exportations de pétrole des pays divisée par les exportations totales de la CEMAC.

^{3/} Somme des recettes budgétaires pétrolières des pays divisée par les recettes budgétaires de la CEMAC.

Tableau 8. CEMAC : Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2010–16

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (Fév.)
Fonds propres								
Fonds propres régl./actifs pondérés risques ^{1,2}	14,8	11,2	12,4	13,0	13,7	14,0	13,4	13,8
Qualité des actifs								
Créances improductives (brutes)/créances totales (brutes)	6,9	6,8	6,4	8,3	9,1	9,6	11,9	11,8
Créances improductives moins provisions/fonds propres réglementaires	7,5	0,2	1,0	25,9	22,4	22,9	35,4	32,2
Produit et rentabilité								
Rendement des fonds propres	18,2	23,9	23,2	27,2	20,3	16,4	-	-
Rendement des actifs ³	2,0	2,2	2,1	2,5	2,0	1,7	-	-
Liquidité								
Ratio actifs liquides/passifs à court terme	188,6	165,2	182,5	150,8	156,3	151,9	141,3	135,2
Total dépôts/total des prêts (non interbancaires)	125,7	138,0	145,7	130,4	127,4	111,6	102,3	100,8
Crédit								
Crédits bruts (livres bancaires) — milliards FCFA	4.837	5.273	5.948	7.111	7.699	8.486	8.991	9.000
Crédits bruts — taux de croissance annualisé	-	9,0	12,8	19,5	8,3	10,2	5,9	7,4

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC).

1 Les bénéfices de l'exercice en cours sont exclus de la définition des fonds propres réglementaires, conformément aux directives de l'accord sur les fonds propres de Bâle I. Les provisions générales sont incluses dans les fonds propres Tier 2 à concurrence de 1,25 % des actifs pondérés des risques. Les fonds propres réglementaires sont la somme des fonds propres Tier 1 et du minimum des fonds propres Tier 1 et Tier 2.

2 Les actifs pondérés des risques sont estimés à partir des pondérations de risque suivantes : 0 % — réserves en monnaie nationale et devises et créances sur la banque centrale; 100 % — tous les autres actifs.

3 Ratio des bénéfices après impôts rapportés à la moyenne des actifs totaux en début et fin de période.

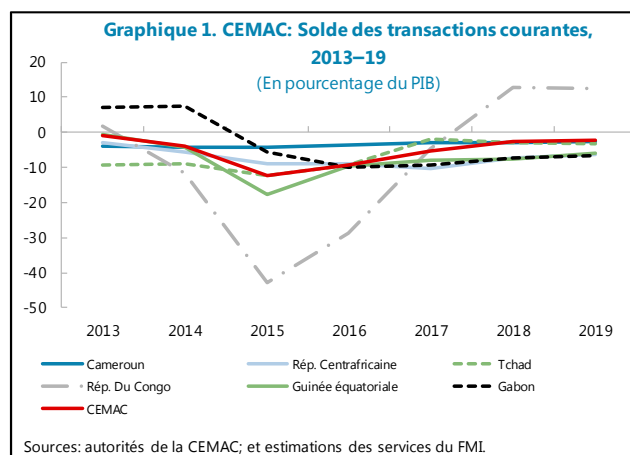
Annexe I. CEMAC : Évaluation de la viabilité extérieure

L'effet conjugué du choc des prix du pétrole et de politiques budgétaires expansionnistes s'est traduit par une détérioration des déficits des transactions courantes dans la région de la CEMAC et, partant, par une diminution des réserves de change à un niveau jugé insuffisant à l'aune de la plupart des indicateurs d'adéquation. Les réserves de change devraient connaître un redressement progressif à moyen terme à mesure que l'assainissement budgétaire envisagé portera ses fruits. Dans l'intervalle, l'évaluation du taux de change effectif réel signale une surévaluation modérée, tandis que les indicateurs de compétitivité hors prix soulignent qu'il est urgent de s'attaquer à certains obstacles majeurs du climat des affaires.

A. Évolution récente des comptes extérieurs

1. Le solde des transactions courantes régional s'est détérioré dans un contexte d'effondrement des cours du pétrole et de politiques budgétaires expansionnistes.

Partant d'un niveau de 3,9 % du PIB en 2014, le déficit courant a été multiplié par trois pour se situer à un niveau estimé à 12,2 % du PIB en 2015 (graphique 1) avant de redescendre à 9,3 % du PIB en 2016. Si la chute marquée des cours internationaux du pétrole depuis le milieu de 2014 — et donc la diminution du produit des exportations pétrolières — explique dans une grande mesure la dégradation de la situation extérieure de la région, la détérioration des soldes



budgétaires y a également contribué. Le déficit budgétaire primaire s'est fortement creusé pour atteindre 6,4 % du PIB en 2015 et il est resté élevé en 2016 (5,7 % du PIB), en partie à cause du niveau élevé des dépenses en infrastructures dans la plupart des pays membres. De manière plus précise, le fait que les pays exportateurs de pétrole n'aient pas réduit leurs dépenses publiques en dépit de la chute des cours internationaux du brut a aggravé les déséquilibres budgétaires. Le niveau élevé des importations liées aux projets d'investissement a fortement contribué à la détérioration du solde des transactions courantes liée à la dépense publique. Selon les estimations, le déficit aurait légèrement diminué en 2016, les cours du pétrole ayant interrompu leur chute et certains des pays où les déficits courants étaient les plus élevés ayant commencé à durcir leur politique budgétaire. Les moyennes régionales masquent cependant de profondes disparités entre pays. Les déséquilibres extérieurs sont les plus élevés en République du Congo (28 % du PIB) tandis qu'au Cameroun le déficit courant était inférieur à 4 % du PIB.

2. Les projections à moyen terme signalent une réduction des déséquilibres extérieurs, principalement impulsée par un resserrement des politiques budgétaires. Le déficit des transactions courantes devrait redescendre en dessous des niveaux antérieurs à 2015 d'ici 2018. Ce

repli découlerait d'un redressement des prix internationaux du pétrole et, surtout, d'un important assainissement budgétaire dans l'ensemble de la région, visant à ramener le solde budgétaire global à environ 1 % du PIB d'ici 2019, contre 6,9 % du PIB en 2016.

3. L'investissement direct étranger (IDE) a fortement contribué aux flux de financements extérieurs. En moyenne, l'IDE a représenté 5 % du PIB durant la dernière décennie et il a été relativement stable (graphique 2). Il devrait se maintenir proche de ce niveau à moyen terme à mesure que le cadre de politique économique s'améliorera et que la mise en œuvre de politiques macroéconomiques saines contribuera à rétablir la confiance. L'aide publique devrait également rester relativement stable pour se situer à une moyenne de 1 % du PIB à moyen terme, contre 0,7 % en 2005–15, reflétant l'intensification escomptée des engagements des bailleurs de fonds en faveur des pays de la CEMAC pour les accompagner dans leurs efforts d'assainissement. L'investissement de portefeuille occupe une place relativement marginale et a contribué en moyenne de manière négative (-0,3 % du PIB). Globalement, les financements extérieurs n'ont pas été à la hauteur de ce qui aurait été nécessaire pour couvrir les considérables déficits courants en 2015–16, d'où l'épuisement des réserves de change.

B. Adéquation des réserves

4. La couverture des réserves de la CEMAC à la fin 2016 est descendue en dessous des niveaux prudents. Selon les estimations, les réserves officielles régionales seraient tombées de 4,9 mois d'importations prospectives hors région à la fin 2015 à seulement 2,3 mois à la fin 2016 (graphique 3). Les diverses méthodes d'évaluation du niveau adéquat de réserves donnent des résultats quelque peu divergents. En 2016 la couverture semble adéquate en tenant compte des ratios de monnaie au sens large et de passifs à court terme — respectivement 27 et 196 % —, mais le ratio de réserves se situait à 89 %, en dessous de la fourchette de 100–150 % considérée comme globalement adéquate à des fins de précaution. De même, en considérant l'indicateur le plus couramment utilisé (à savoir les réserves en mois d'importations prospectives), la couverture de 2016 est tombée bien en dessous de ce qui est considéré comme approprié pour une union monétaire riche en ressources naturelles (soit cinq mois d'importations).^{1,2} Il ressort en outre de l'analyse coûts-avantages,³ que le niveau des réserves est inférieur à la fourchette optimale, qui varie entre cinq et 12 mois d'importations, selon le différentiel de taux d'intérêt avec le reste du monde.

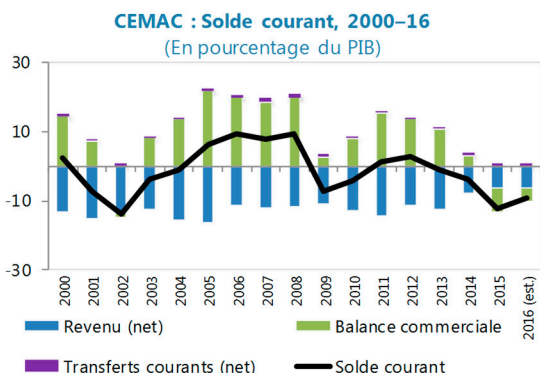
¹ «Assessing Reserves Adequacy», IMF Policy Paper, février 2011; et «Assessing Reserves Adequacy—Specific Proposals», IMF Policy Paper, avril 2015.

² Ces méthodes ne tiennent pas compte de l'accès aux réserves garanti par le Trésor français en vertu des accords relatifs à la zone franc. Pour plus de détails sur la méthodologie, voir le rapport du FMI 13/322, 2013.

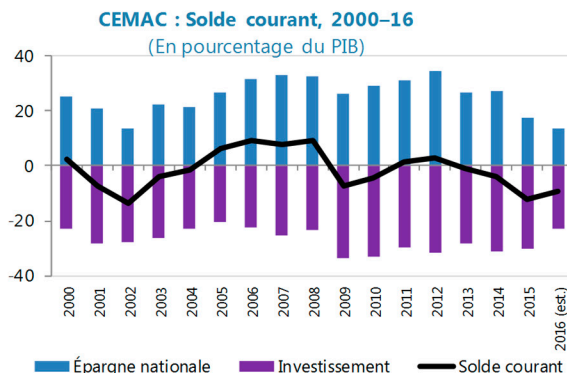
³ Dabla-Norris, E., J., I. Kim, et K. Shorono, «Optimal Precautionary Reserves for Low-Income Countries: A Cost-Benefits Analysis», document de travail du FMI 11/249, 2011.

Graphique 2. CEMAC : Évolution du secteur extérieur, 2000-16

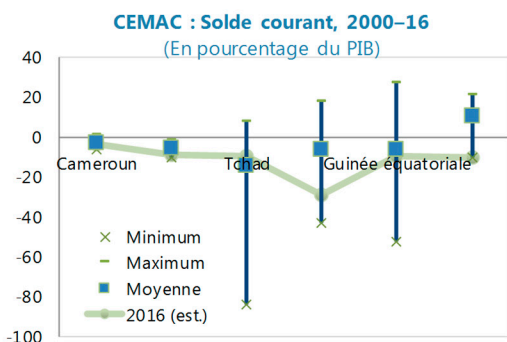
Le solde courant de la région s'est détérioré, reflétant l'évolution de la balance commerciale et ...



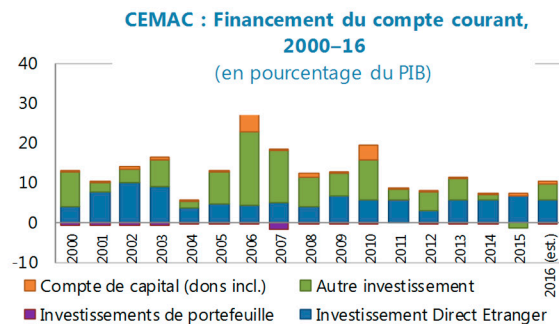
... des efforts d'investissements importants ...



... dans la plupart des pays de la CEMAC.

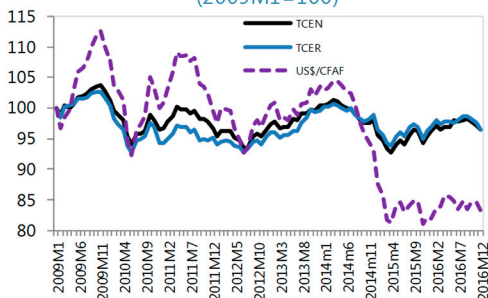


Les IDE constituent une source stable de financement extérieur, alors que les prêts baissent.



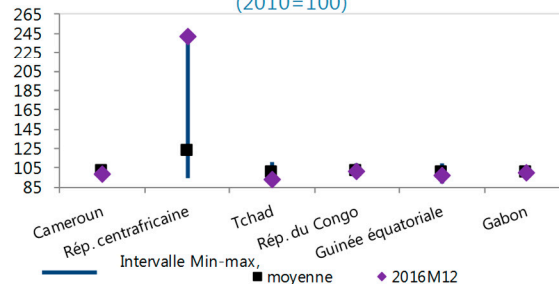
Le taux de change effectif réel régional s'est apprécié reflétant l'appréciation de l'euro et ...

CEMAC : Taux de change effectif réel et nominal, 2009- décembre 2016 (2009M1=100)



...des pressions inflationnistes dans certains pays de la CEMAC.

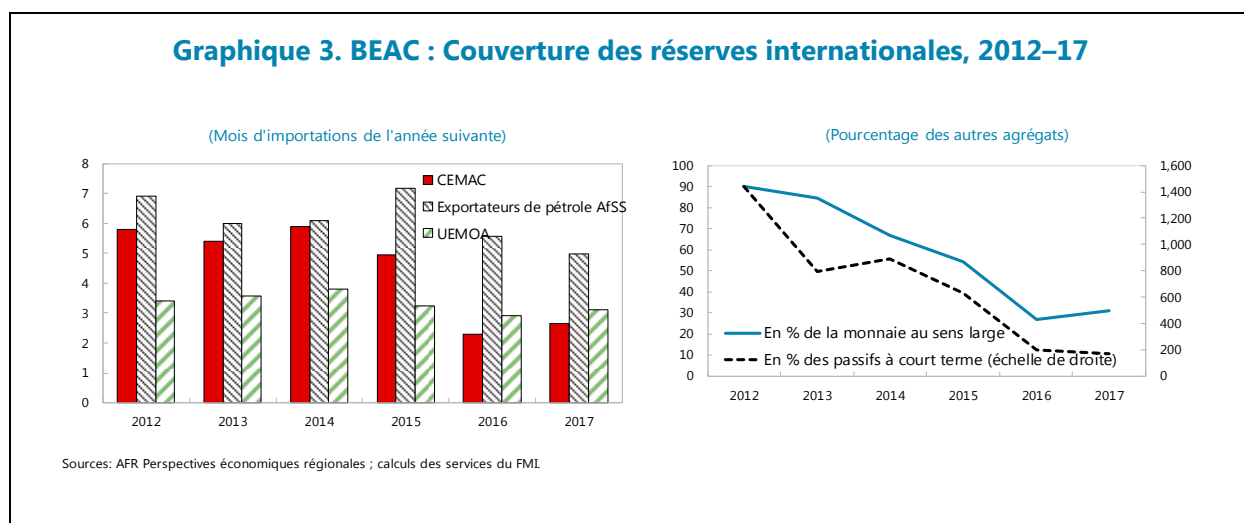
Taux de change effectif réel dans les pays de la CEMAC, 2007-décembre 2016 (2010=100)



Sources: Autorités del a CEMAC ; International Financial Statistics (IFS) ; calculs des services du FMI.

Toutefois, compte tenu du fait que le Trésor français s'est engagé à fournir une garantie illimitée de convertibilité du franc CFA, le niveau des réserves optimales de la CEMAC pourrait être inférieur.

5. À l'avenir, l'assainissement budgétaire sera déterminant pour reconstituer les réserves et préserver la stabilité extérieure. La couverture des réserves devrait se redresser progressivement à 3,6 mois d'importations d'ici 2020 grâce au resserrement de la politique budgétaire résultant principalement de la réduction des dépenses publiques d'investissement. Bien que cela supposerait une réduction considérable du solde budgétaire primaire d'environ 7 % du PIB sur la période 2016–20, la couverture des réserves à moyen terme resterait quelque peu inférieure à ce qui est jugé adéquat pour une union monétaire riche en ressources naturelles; laissant la région vulnérable aux chocs exogènes.



C. Compétitivité des prix

6. Les évaluations du solde des transactions courantes et du taux de change effectif réel (TCER) au niveau régional ne révèlent pas de désalignement sensible ou de problèmes liés à la compétitivité des prix. Le TCER est resté globalement inchangé en 2016 et il ne s'est apprécié que de 1,7 %. L'appréciation du taux de change effectif nominal (TCEN) qui reflétait l'appréciation du franc CFA par rapport au dollar et à la monnaie d'autres partenaires commerciaux a été en partie compensée par le différentiel négatif d'inflation par rapport aux partenaires commerciaux. Cependant, certaines divergences ont pu être observées entre pays, avec une dépréciation réelle au Tchad, un TCER relativement stable au Gabon, au Cameroun et en Guinée équatoriale et une nette appréciation réelle en République centrafricaine. Les évaluations modélisées et les autres types d'évaluation signalent une surévaluation modérée d'un maximum de 10 ½ % (encadré 1).

D. Compétitivité structurelle

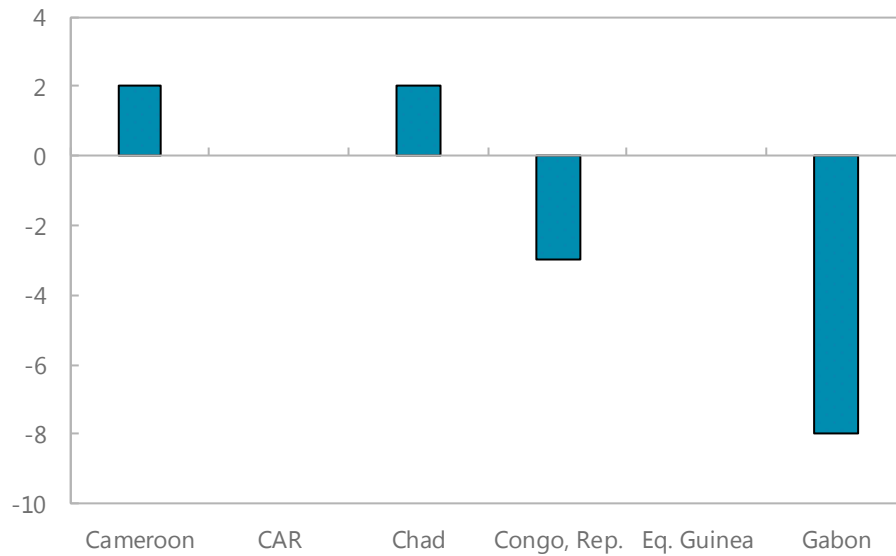
7. Il ressort des indicateurs «Doing Business» de la Banque mondiale que les possibilités d'amélioration sont nombreuses dans les pays de la CEMAC. La faiblesse du climat des affaires, telle qu'elle apparaît dans les faibles scores des pays de la CEMAC par rapport aux autres pays, freine la croissance du secteur privé et la création d'emplois. De manière plus précise :

- **En examinant les classements globaux, les pays de la CEMAC sont à la traîne des pays comparables** de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), et de manière plus générale d'Afrique subsaharienne, encore que leur classement soit marginalement meilleur que celui des exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne. Les progrès dans les classements ont été inégaux dans les différents pays de la CEMAC. Entre 2005 et 2017, les classements du Cameroun et du Tchad se sont marginalement améliorés, ceux de la RCA et de la Guinée équatoriale ont stagné, tandis que ceux de la République du Congo et du Gabon ont sensiblement reculé (graphique 4).⁴ Les faibles résultats des pays de la CEMAC s'étendent aux différentes sous composantes des indicateurs globaux «Doing Business», les obstacles les plus prononcés à la pratique des affaires étant la création d'entreprise, le raccordement à l'électricité et l'exécution des contrats (graphique 5). En outre, le manque d'infrastructures adéquates et de sources d'énergie fiables continue de représenter un défi. Enfin, les procédures de paiement d'impôts et de transfert de propriété continuent d'être lourdes.
- **Les pays de la CEMAC enregistrent également de moins bons résultats au regard des indicateurs de gouvernance.** Les pays de la CEMAC sont à la traîne des pays comparables pour les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale, ces indicateurs s'étant dégradés durant les 15 dernières années. La gouvernance est plus faible dans les pays de la CEMAC, même en tenant compte des niveaux de revenu par habitant.

⁴ Les résultats doivent être interprétés avec prudence vu le nombre réduit de répondants, le caractère limité de la couverture géographique et les hypothèses standards quant aux contraintes dont souffrent les entreprises et à la disponibilité d'informations.

**Graphique 4. CEMAC : Évolution des classements «Doing Business»,
2015-17**

(Variation des classements)



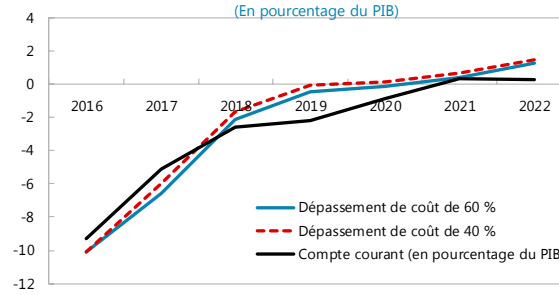
Source : rapport «Doing Business» 2017 de la Banque mondiale.

Encadré 1. CEMAC : Évaluations du solde des transactions courantes et du taux de change effectif réel¹

Diverses méthodes sont appliquées pour évaluer l'évolution du solde des transactions courantes régional et du taux de change effectif réel (TCER).

- La première méthode est celle du modèle de compte courant (CC) EBA-Lite qui compare le solde des transactions courantes sous-jacent et la norme de solde des transactions courantes estimée à partir d'un modèle. Cette méthode fait apparaître une surévaluation de 9 % du TCER en 2016.
- La deuxième est celle de l'indice du taux de change effectif réel (indice du TCER) EBA-Lite. Le résultat de la régression de l'indice du TCER révèle un TCER proche de l'équilibre en 2016 (surévaluation de 0,4 %).
- La troisième utilise la méthode d'annuité réelle Bems et Carvalho pour mieux tenir compte des recettes exceptionnelles tirées des ressources naturelles dans les pays de la CEMAC². Elle calcule la norme du compte courant conforme à une tendance à long terme des avoirs extérieurs nets pour tenir compte de l'impact des recettes pétrolières et donne une surévaluation de 7,3 à 10,6 % en 2016, selon l'élasticité commerce extérieur retenue. Cependant, ce modèle a un inconvénient en ce sens qu'il fait abstraction d'autres facteurs tels que les besoins temporaires d'investissements, les frictions financières et la faible productivité des investissements, lesquels ne sont pas négligeables dans les pays de la CEMAC³.
- La quatrième méthode utilise le modèle d'Araujo *et al.*, qui corrige ces inconvénients⁴. En particulier, il estime la norme du compte courant cohérente avec les recettes des ressources naturelles, les besoins d'investissement et les frictions réelles et financières (capacités d'absorption, productivité et efficacité des investissements et contraintes d'emprunt). Ce modèle indique une surévaluation du TCER de 1,8 à 3 % en 2016, selon les hypothèses de dépassement de coût du modèle (60 % et 40 %, respectivement ; voir le graphique plus haut) et l'élasticité commerce extérieur.

Graphique 4. Modélisation de la valeur de référence du compte courant (En pourcentage du PIB)



Sources: Estimations des services du FMI à partir de Araujo et al. (2013).

Si l'on tient compte des facteurs spécifiques à la CEMAC, à savoir l'union monétaire et la garantie du Trésor français, les résultats indiquent une légère surévaluation générale du taux de change effectif réel, sous réserve que le déficit du compte courant diminue comme prévu à moyen terme.

CEMAC : Évaluations de la stabilité extérieure

	EBA-Lite, 2016		Autres évaluations, 2022		
	Compte courant (CC)	Indice du taux de change effectif réel (Indice du TCER)	Méthode d'annuité réelle constante Bems et Carvalho	Araujo et al. Dépassement de coût de 40% / Dépassement de coût de 60%	
Norme du compte courant (% du PIB)	-7.6		4.5	1.5	1.3
Solde courant sous-jacent (% du PIB)	-9.3		0.3	0.3	0.3
Log TCER - norme (%)		4.61			
Log TCER - réel (%)		4.62			
Surévaluation (+)/sous-évaluation (-) (%) ¹			10.6	3.0	2.5
Surévaluation (+)/sous-évaluation (-) (%) ²	6.4	0.4	7.3	2.1	1.8

Source : Estimations des services du FMI.

¹ Basé sur une élasticité des échanges de 0,4 pour les méthodes Bems et Carvalho et Araujo et al.

² Basé sur une estimation de l'élasticité des échanges de 0,6 en supposant une élasticité du volume des exportations et des importations égale à zéro. Hakura and Billmeier (2008): "Trade Elasticities in the Middle East and Central Asia: What is the Role of Oil?", WP/08/216, FMI.

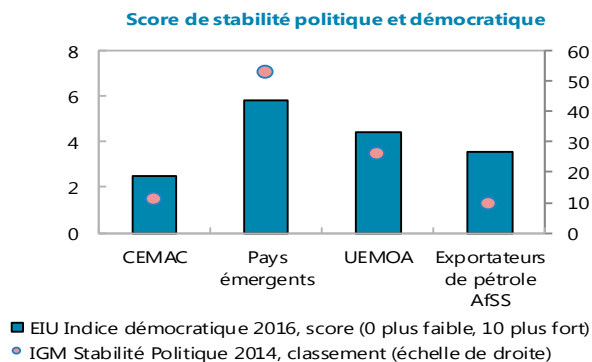
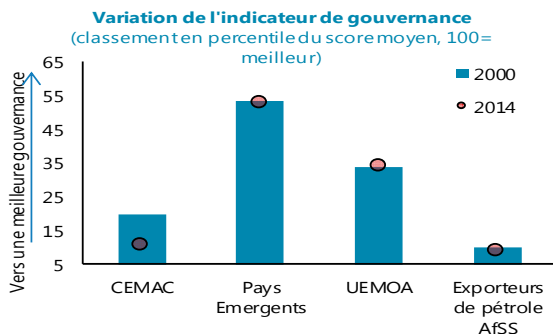
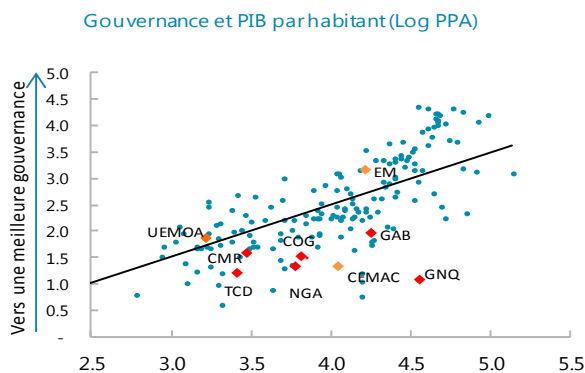
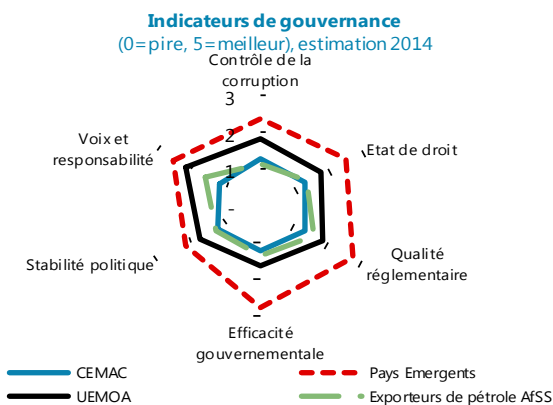
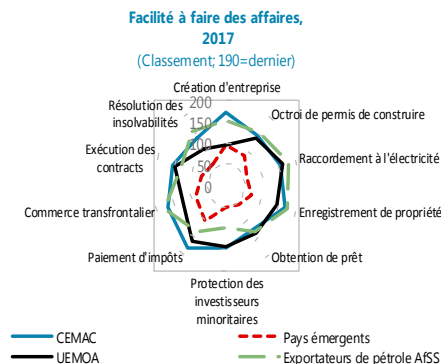
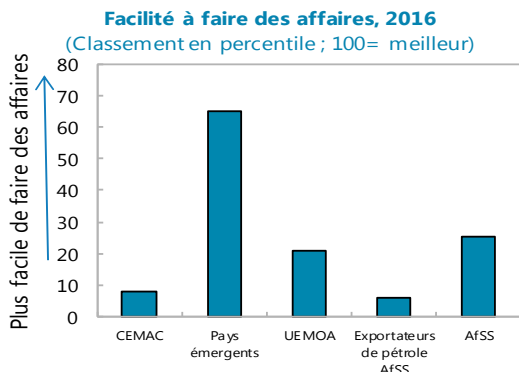
¹ La méthode élaborée à l'aide du modèle d'Araujo et al., a été préparée en collaboration avec Bin Li et Michele Andreolli. Les modèles EBA-Lite ne donnent pas de cadre particulier pour la CEMAC. Nous utilisons donc comme variable de substitution les coefficients de régression EBA-Lite fournis par le Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI et les données de la CEMAC, à partir des moyennes pondérées par le PIB en parité de pouvoir d'achat des six États membres

² Bems, R., Carvalho I. (2009) «Exchange Rate Assessments: Methodologies for Oil Exporting Countries», document de travail du FMI 09/281.

³ «Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries», IMF Policy Paper, août 2012.

⁴ Araujo, J., Li B., Poplawski-Ribeiro M., Zanna L-F., (2013), «Current Account Norms in Natural Resource Rich and Capital Scare Economies», document de travail du FMI 13/80.

Graphique 5. CEMAC : Indicateurs de gouvernance et pratique des affaires



Sources : Rapport «Doing Business» 2017 de la Banque mondiale; indice démocratique de l'«Economist Intelligence Unit» 2016; Indicateurs de gouvernance dans le monde 2014; calculs des services du FMI.

1/ Exportateurs de pétrole d'AfSS = Angola, Nigéria et Soudan du Sud.

2/ L'indicateur global de gouvernance dans le monde de la Banque mondiale est la moyenne simple de la lutte contre la corruption, l'efficacité des administrations, l'État de droit, la qualité de la réglementation, la stabilité politique, la participation et la responsabilisation.

Appendice I. BEAC et COBAC — Lettre d'appui aux programmes de redressement et de réformes engagés par les pays membres de la CEMAC

Madame Christine Lagarde
Directrice générale
Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431
États-Unis

Madame la Directrice générale,

Comme suite aux discussions entre les services du Fonds monétaire international (FMI) et les Institutions de la CEMAC qui se sont déroulées du 20 février au 03 mars 2017 à Yaoundé et à Libreville, j'ai l'honneur de vous informer des mesures que la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) et la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) envisagent de prendre, en soutien aux programmes de redressement et de réformes économiques engagés par les États membres de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) avec l'appui du FMI et des autres partenaires au développement.

1. **Les pays de la CEMAC sont confrontés à une crise profonde.** En raison de l'impact de chocs exogènes (baisse du prix du pétrole et crise sécuritaire) et des efforts d'ajustement insuffisants, les réserves de change de la BEAC ont nettement diminué depuis deux ans. Seuls un effort d'ajustement ambitieux des pays de la CEMAC et une politique monétaire appropriée peuvent permettre d'éviter une crise de la balance des paiements dans la région.
2. **Conscients des défis auxquels la région est confrontée, les chefs d'État de la CEMAC ont décidé, lors de leur Sommet extraordinaire de décembre 2016, de rétablir les conditions de stabilité macroéconomique servant de fondement à une croissance plus élevée et durable.** Ils ont également réitéré leur engagement envers l'intégrité du régime de taux de change qui a contribué à la stabilité financière de la région ces dernières décennies. Dans ce contexte, ils se sont engagés à poursuivre de solides programmes d'ajustement pour maintenir l'ancrage du taux de change, rétablir la situation budgétaire des pays et contribuer à reconstituer les réserves de change de la BEAC, tout en préservant les objectifs d'assurer une protection sociale adéquate et d'encourager le développement économique. De plus, ils ont convenu de demander chacun, l'appui du Fonds monétaire international (FMI) pour soutenir les efforts d'ajustement de leur pays.
3. **Dans ces conditions, la BEAC et la COBAC s'engagent à soutenir les efforts de redressement et de réformes que tous les pays de la CEMAC vont entreprendre par des politiques monétaires et bancaires appropriées dans leurs principaux domaines de compétence tout en facilitant la coordination des politiques des différents pays.** En définissant les politiques monétaires et financières régionales, nous nous engageons, en priorité, à soutenir la

reconstitution des réserves de change régionales à un niveau suffisant pour soutenir le régime de change actuel. De plus, nous agissons vigoureusement, en coopération avec les autorités nationales en fonction des besoins, pour contribuer à maintenir la stabilité du secteur financier dans les pays membres.

4. La reconstitution des réserves de change devra être soutenue par des mesures fortes des pays membres, définies dans les programmes d'ajustement nationaux, ainsi que par des politiques appropriées au niveau régional. Si les programmes nationaux sont mis en œuvre et si l'aide financière extérieure est fournie comme prévu, la BEAC compte porter ses réserves de change de 4,6 milliards d'euros (2,3 mois d'importations prévisionnelles de biens et services) à la fin de l'année 2016 à 5,3 milliards d'euros (2,7 mois d'importations) à la fin de l'année 2017; nous prévoyons que les réserves se stabiliseront à 4,5 milliards d'euros d'ici fin juin 2017, si les plans budgétaires se concrétisent comme prévu et avec une politique monétaire appropriée. Au-delà de cette année, nous entendons continuer d'accumuler des réserves sur la période 2018–19, qui devraient atteindre 7,0 milliards d'euros (3,2 mois d'importations) d'ici la fin de l'année 2019.

5. À partir de cette étape, la lettre décrit les mesures que la BEAC et la COBAC envisagent de prendre pour atteindre ces objectifs. Grâce aux programmes nationaux de redressement et de réformes des pays membres de la CEMAC, ces mesures contribueront à assurer l'intégrité de l'union monétaire et du régime de change actuel.

POLITIQUE MONÉTAIRE

Orientation de la politique monétaire

6. L'orientation de la politique monétaire sera ajustée en tant que de besoin pour contribuer à reconstituer les réserves de change et soutenir l'ancrage du taux de change. Les politiques expansionnistes suivies récemment, qui visaient à aider les pays de la zone à absorber une partie des chocs exogènes, ont dans le même temps contribué à la baisse importante des réserves au cours des deux dernières années. La poursuite de ces tendances pourrait mettre en péril l'ancre qu'est la parité fixe du FCFA. À terme, la BEAC visera à soutenir l'accumulation des réserves de change. Dans ce contexte, le Comité de politique monétaire (CPM) a relevé lors de sa réunion du 22 mars 2017 le taux directeur de la BEAC de 50 points de base (à 2,95 %). D'autres augmentations du taux directeur seront proposées parallèlement à des ajustements d'autres instruments de politique monétaire (y compris les réserves obligatoires des banques), si l'évolution des réserves de change s'écarte sensiblement de la trajectoire attendue. Un suivi plus rapproché de la situation est mis en place afin de permettre des prises de décision plus rapides si nécessaire, y compris lors des réunions extraordinaires du CPM organisées entre ses réunions trimestrielles ordinaires.

Suppression graduelle des avances statutaires de la BEAC aux États

7. La hausse des avances statutaires aux États membres a fortement pesé sur les réserves de change ; la BEAC travaillera avec ses États membres afin de supprimer ces avances d'ici à 2027 au plus tard. Suite à la décision prise au Sommet des chefs d'État de la CEMAC de décembre 2016, le plafond des avances statutaires de chaque pays membre est dorénavant gelé et calculé sur la base des recettes budgétaires de 2014 (2008 pour la RCA). Le CPM, lors de sa réunion de mars 2017, a mandaté le gouvernement de la BEAC de s'accorder avec chaque État membre sur un calendrier portant sur la réduction graduelle du plafond des avances statutaires et le remboursement correspondant des montants avancés à ce jour : il débutera à partir de 2018 au plus tard et s'achèvera avec la suppression totale de ces avances de la BEAC d'ici à 2027. Les avances exceptionnelles, également gelées, seront remboursées et supprimées dans le même délai. Nous envisageons de formaliser cette réforme visant à éliminer les avances statutaires dans les statuts de la BEAC dès leur suppression effective.

8. L'élimination progressive des avances statutaires devra s'accompagner d'un approfondissement du marché régional des titres d'État. Cela permettra d'offrir une alternative de source de financement intérieur pour les gouvernements. Nous demanderons une assistance technique afin de définir des moyens susceptibles d'améliorer le marché obligataire régional.

Réforme du cadre et des instruments de politique monétaire

9. La BEAC va moderniser son cadre de gestion de la liquidité pour améliorer la transmission de la politique monétaire. La BEAC a jusqu'à présent eu recours à la programmation monétaire ; d'ici à fin décembre 2017, elle va calibrer ses opérations de politique monétaire en fonction des prévisions des facteurs autonomes de liquidité. Cette nouvelle approche, actée par le CPM de la BEAC, sera mise en œuvre au cours des prochains mois avec l'assistance technique des services du FMI. Elle permettra de mieux réguler la liquidité au sein de la CEMAC et de contribuer ainsi à une meilleure transmission des impulsions de la politique monétaire, ce qui protégera mieux les réserves de change. Nous notons par ailleurs que l'excédent de liquidité a diminué et que le besoin de refinancement sur le marché est déjà en augmentation. Nous analyserons d'ici octobre 2017 les freins au développement du marché interbancaire et proposerons un plan d'action pour 2018 (par exemple : renforcement du cadre juridique de la pension livrée, réduction des coûts de transaction, élargissement de la publication des informations financières concernant les établissements de crédit).

10. La BEAC simplifiera ses instruments de politique monétaire. Ce nouveau dispositif comprendra un instrument de refinancement principal et deux facilités permanentes (dépôt et prêt). L'adjudication de liquidité aux opérations principales de refinancement se fera sur une base compétitive avec un taux plancher égal au taux directeur de la BEAC et son encours total sera limité à des sommes compatibles avec les objectifs de réserves de change régionales. Le corridor entre les deux facilités permanentes sera suffisamment large afin d'encourager le développement du marché monétaire et le processus de détermination des prix. De plus, les nouvelles modalités uniformisées

de calcul des réserves obligatoires en moyenne permettront une meilleure gestion de la liquidité par les banques.

Mise en place d'une facilité de liquidité d'urgence

11. La BEAC définira un cadre pour la fourniture de liquidité d'urgence aux banques d'ici fin décembre 2017. Consciente des conséquences possibles du resserrement monétaire et des plans de redressement des États membres sur la stabilité financière, la BEAC va mettre en place, avec une assistance technique des services du FMI, un dispositif de liquidité d'urgence afin d'assister les banques solvables ayant des problèmes de liquidité. Ce dispositif d'urgence sera fourni sur la base i) de créances qui ne sont pas admissibles aux opérations de politique monétaire et ii) de titres publics des États membres qui ont atteint leur limite de refinancement. Il sera assorti d'un taux d'intérêt plus élevé que celui des opérations de politique monétaire. Les demandes de dispositifs de liquidité d'urgence déclencheront l'instauration d'un suivi renforcé des besoins de financement des banques (plan de financement), une supervision accrue, et des mesures de contrôle spécifiques pour réduire le besoin de financement tant que l'aide d'urgence en liquidités n'a pas été remboursée.

Informations financières

12. La BEAC poursuit sa modernisation de la centrale des risques. La BEAC remettra à niveau la centrale des risques d'ici décembre 2018 avec un nouvel outil informatique. Les informations disponibles seront enrichies afin de fournir une information plus exhaustive de l'historique des crédits des clients et de leurs crédits en cours, et couvriront les établissements de micro finance. Le projet d'institution de la centrale des bilans sera finalisé avant décembre 2017. Cette centrale regroupera notamment les informations concernant les états financiers des principales entreprises de la CEMAC. En parallèle, la BEAC établira les bases de la création d'un bureau privé d'information sur les crédits. Pour cela les nouveaux contrats de crédits incluront dès juillet 2017 une clause par laquelle les emprunteurs autorisent les établissements de crédit à transférer les informations sur les crédits à un bureau d'information sur les crédits.

RÉGLEMENTATION DES CHANGES ET RAPATRIEMENT DES RECETTES EN DEVICES

13. La BEAC visera à une plus grande transparence dans l'application de la réglementation des changes en vigueur et des règles de rapatriement des devises. Un domaine particulier touche aux conventions signées entre certains États et des opérateurs dans les industries extractives. Ces conventions peuvent accorder des exemptions en matière de rapatriement des recettes d'exportations. En mai 2017, la BEAC a adressé des demandes afin d'obtenir des copies de ces conventions, avec les informations relatives au respect de la réglementation des changes. Sur la base des informations qu'elle recevra, la BEAC demandera aux opérateurs résidents de rapatrier les avoirs détenus à l'étranger et les justifications nécessaires établissant le respect des règles de change par ces opérateurs. Par ailleurs, la BEAC encouragera les États à rapatrier tous leurs avoirs en devises. Dans l'intervalle, la BEAC se félicite d'ores et déjà de l'engagement pris par le FMI d'aider la CEMAC à mieux adresser cette problématique.

MESURES DE SAUVEGARDE

14. La BEAC finalise la mise en œuvre des recommandations prioritaires restantes dans le cadre des « mesures reconductibles » de sauvegarde du FMI. En effet, suite aux nombreuses mesures déjà adoptées au cours des dernières années, à la fin du mois de mars 2017, le conseil d'administration de la BEAC a adopté des réformes juridiques, avec l'approbation du comité ministériel de la CEMAC, visant à modifier les statuts de la BEAC en se concentrant sur les dispositions relatives à la gouvernance, en particulier la collégialité dans la prise de décisions pour faciliter les contre-pouvoirs au niveau du gouvernement de la Banque et renforcer les contrôles internes. Par ailleurs, la préparation pour la transition complète de la BEAC vers les normes IFRS visant à renforcer la transparence financière est en cours. À cet égard, un cabinet a été sélectionné pour accompagner la BEAC dans cette réforme. Un rapport fixant le calendrier précis de mise en œuvre est attendu à la fin du premier semestre 2017.

15. La BEAC appliquera strictement les mécanismes prévus dans ses statuts pour protéger les réserves régionales. Les Statuts de la BEAC prévoient que le Gouverneur de la BEAC demande aux autorités concernées, ainsi qu'au Comité ministériel de la CEMAC, d'élaborer et d'appliquer des mesures d'ajustement lorsque la situation d'un pays dégage un solde débiteur dans son compte d'opérations à la banque centrale (Article 11.2). La BEAC utilisera tous les moyens à sa disposition pour encourager les États concernés à mettre en place les mesures de redressement. Elle veillera au strict respect des plafonds prudentiels de refinancement appuyés sur des titres d'État comme collatéral. Elle analysera également les options possibles pour renforcer ces mécanismes de façon à se doter de moyens plus contraignants afin de réduire le risque éventuel de passager clandestin et ainsi mieux protéger les réserves internationales. Le CPM a déjà décidé lors d'une réunion extraordinaire en mai 2017 d'appliquer une baisse des plafonds de refinancement des banques dans les pays dont les réserves sont trop faibles. Parmi les autres solutions envisageables, on peut citer l'application d'une forte décote dans les opérations de refinancement adossées aux titres émis par les pays qui ne respectent pas les critères de convergence régionaux ou qui tardent à adopter des programmes d'ajustement. Ces mesures seront discutées lors d'une prochaine réunion du CPM.

ENJEUX DE LA SUPERVISION BANCAIRE

16. La situation du secteur financier s'est dégradée depuis 2014, impactée directement par la fragilisation des équilibres budgétaires des États et la baisse de l'activité économique. Les deux principaux problèmes pour le secteur financier sont l'augmentation des créances en souffrance, essentiellement en raison des arriérés intérieurs accumulés par les États de la CEMAC vis-à-vis de certains clients des banques, et la réduction rapide de la liquidité due à la baisse des dépôts.

17. Dans ce contexte, nous nous engageons à adopter un vaste programme de mesures afin de renforcer la résilience du système financier, améliorer le cadre de supervision bancaire et renforcer l'efficacité du dispositif de sécurité financière.

Traiter l'accumulation des créances en souffrance liées aux arriérés des États

18. Nous allons traiter la récente augmentation des créances en souffrance en évaluant l'ampleur des risques liés aux arriérés des États. La COBAC va quantifier les risques liés aux arriérés des États, que ce soit directement ou indirectement, d'ici à fin août 2017. Les établissements de crédit devront décider eux-mêmes du type de restructuration des créances à effectuer selon les modalités prévues dans le Chapitre II du Règlement COBAC R 2014/01 relatif à la classification, à la comptabilisation et au provisionnement des créances.

Traiter la situation des banques en difficulté

19. Le traitement de la situation des banques en difficulté se poursuivra au cours des prochains mois conformément au Règlement CEMAC 02/14 en vigueur.¹ Les plans de restructuration de certaines banques en difficulté ayant déjà été transmis pour la plupart avec les échéances, la COBAC prendra les décisions appropriées en fonction de la situation de chacune d'entre elles lors de ses prochaines assises. Lors de sa session du 20 mars 2017, la COBAC a ainsi i) prononcé le retrait d'agrément et la liquidation de deux banques gabonaises et la mise sous administration d'une troisième ii) prolongé l'administration d'une banque camerounaise jusqu'au 30 septembre 2017 au plus tard, et iii) ouvert une procédure disciplinaire à l'encontre d'une deuxième banque camerounaise. Concernant d'autres banques en difficulté, la COBAC demandera aux actionnaires de soumettre un plan de restructuration. Si les commissaires jugent que le plan de restructuration n'est pas crédible ou que les conditions de rétablissement d'une exploitation normale de la banque ne sont pas réunies, ils décideront des mesures appropriées en fonction de la gravité de la situation et conformément à la réglementation en vigueur sur le traitement des banques en difficulté.

S'assurer de la bonne application des règles de supervision

20. La COBAC veillera à ce que toutes les banques respectent de façon permanente l'ensemble de la réglementation prudentielle. Les priorités immédiates portent sur l'application des règlements suivants : i) prêts entre parties liées ; ii) provisions prudentielles ; iii) division des risques ; iv) règles de gouvernance des banques, notamment la restriction relative aux personnes membres du conseil d'administration d'un établissement de crédit ; et v) pondération du risque lié à l'exposition vis-à-vis des États membres de la CEMAC. Tout manquement à ces règlements déclenchera systématiquement les mesures correctives qui s'imposent telles qu'elles figurent dans les règlements concernés de la CEMAC et de la COBAC.

21. La COBAC s'appuiera sur des moyens d'actions renforcés pour s'assurer du respect des règlements. Elle analysera d'ici fin 2018 l'efficacité des mesures correctives dont elle dispose afin de définir si les sanctions sont suffisantes et mises en œuvre de manière adéquate. À partir de 2018, la

¹ Sur les neuf banques en difficulté financière, des décisions ont été déjà prises pour trois banques dont deux retraits d'agrément et une mise sous administration provisoire.

COBAC intégrera progressivement dans son programme annuel de vérification sur site une supervision basée sur les risques. Par ailleurs, AFRITAC assiste actuellement la COBAC dans la mise en place d'une supervision basée sur les risques.

Renforcement des règles de la supervision

22. D'ici la fin de l'année 2018, la Commission bancaire (COBAC) examinera l'opportunité de renforcer certains règlements existants : cet examen portera sur i) les règles de division des risques, pour maintenir ou abaisser de manière graduelle l'exposition maximale ; et ii) les règles de provisionnement et de pondération des risques des crédits bénéficiant de garanties et des crédits immobilisés, afin de mieux refléter la faible valeur économique de ces garanties. S'agissant du cadre de supervision de la microfinance, le règlement déjà préparé devra être adopté par le Comité ministériel de la CEMAC avant fin 2017.

23. La COBAC commencera également à mettre en œuvre plusieurs réformes structurelles sur la période 2018–19. Dans le cadre de son plan d'action stratégique, elle procédera : i) à la surveillance fondée sur les risques, ii) à la surveillance sur base consolidée, iii) au contrôle des compagnies financières, iv) à la surveillance des services de paiement électronique et iv) à l'intégration du risque opérationnel et (s'ils sont significatifs) des risques de marché dans le calcul des exigences en fonds propres. Pour améliorer l'efficacité et l'exhaustivité du dispositif de surveillance, elle introduira i) une réglementation exigeant que les groupes financiers intervenant dans la région au travers d'établissements séparés soient structurés autour de sociétés-mères (assujetties à une surveillance sur base consolidée de la COBAC et à son dispositif de résolution), ii) une réglementation sur la désignation des établissements de crédit d'importance systémique et iii) une réglementation sur la saine gestion du risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire.

Renforcement du dispositif de sécurité financière

24. Pour renforcer le cadre de traitement des banques en difficulté, la Commission bancaire prévoit dans son plan stratégique 2016–18 d'adopter d'ici fin 2017 les textes d'application du Règlement 02/14 relatif au traitement des établissements en difficulté (établissements d'importance systémique, détermination des compartiments bancaire et non bancaire, modalités de calcul des astreintes pour la mise en œuvre des mesures préventives, traitement des établissements de microfinance de première catégorie en difficulté, sort de la filiale dans le cadre de l'agrément unique). Les précisions sur l'application de la restructuration spéciale interviendront dès 2018. Ces textes aborderont de manière pratique les modalités de traitement des difficultés des établissements. Un premier bilan de la mise en œuvre de ce texte sera effectué fin 2018 et des ajustements nécessaires pourraient alors être soumis au Comité ministériel de l'UMAC après l'avis conforme du Conseil d'administration de la BEAC. En 2018, la COBAC examinera aussi l'opportunité de réviser le règlement 02/14, en particulier pour corriger les lacunes et apporter certaines précisions concernant le traitement des établissements non systémiques en difficulté.

25. Nous nous engageons à améliorer l'efficacité du fonds de garantie des dépôts d'Afrique centrale (FOGADAC), afin de remédier aux lacunes identifiées dans le Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2015. À cet effet, la COBAC engagera comme prévu dans son plan stratégique les procédures nécessaires d'ici fin 2017 afin de rendre le FOGADAC plus opérationnel et mieux à même de répondre aux défaillances bancaires. Ainsi, un règlement COBAC organisant les procédures et les mécanismes d'indemnisation et d'intervention du FOGADAC viendra compléter le dispositif actuel.

26. Nous prévoyons d'améliorer la prévision des risques des participants au dispositif de sécurité en renforçant et en mettant en œuvre l'échange d'informations et la coordination entre eux. À cet effet, nous nous appuyerons sur le Comité de stabilité financière en Afrique centrale (CSF-AC), qui inclura le FOGADAC comme membre d'ici la fin de l'année 2017. En attendant son admission comme membre officiel du CSF-AC, le FOGADAC sera invité aux prochaines réunions dudit Comité à l'instar de la Commission des marchés financiers du Cameroun. Le CSF-AC établira également ses règles et procédures opérationnelles d'ici la fin de l'année 2018 afin de mieux se positionner dans sa fonction de gestion des crises.

SUIVI DES ÉVOLUTIONS ET DISCUSSIONS AVEC LES SERVICES DU FMI

27. La BEAC et la COBAC viseront à améliorer la qualité des statistiques économiques et financières afin d'assurer un suivi rapproché des évolutions monétaires. À partir de mai 2017, la BEAC produira un tableau de bord d'indicateurs hebdomadaires et mensuels pertinents (voir le tableau ci-joint) pour un suivi rapproché des évolutions macroéconomiques qui sera transmis aux services du Fonds. La COBAC fournira également aux services du FMI toutes les informations pertinentes afin de lui permettre d'assurer un suivi étroit de la situation du système bancaire de la CEMAC. De leur côté, les services du FMI partageront avec la BEAC et la COBAC les études et les analyses réalisées à partir des informations communiquées.

28. La BEAC et la COBAC travailleront étroitement avec les services du FMI pour soutenir la stratégie décrite ci-dessus. Un dialogue rapproché portera sur les difficultés éventuelles de mise en œuvre et la nécessité potentielle de recalibrer les politiques du secteur monétaire et financier au fur et à mesure de l'évolution de la situation. Le dialogue continu par vidéoconférences et courriers sera complété par des visites trimestrielles des services du FMI auprès des institutions régionales de la CEMAC. Dans ce cadre, des consultations avec les services du FMI se tiendront très rapidement dans le cas où l'évolution des réserves régionales dévierait fortement de celle attendue.

Je vous prie d'agréer, **Madame la Directrice générale**, l'expression de ma haute considération.

/s/

Abbas Mahamat Tolli

Tableau de bord de la BEAC: Indicateurs à fournir au FMI

Institution	Unité responsable	Indicateur	Transmission au FMI
BEAC	DC ^{1/}	Bilan global de la BEAC, y compris le niveau des réserves de change régionales, par type d'avoir extérieur, à la fin de chaque semaine	Mercredi suivant
BEAC	DOF ^{2/}	Rapport du <i>middle office</i> sur les réserves régionales préparé sur une période de dix jours pour le Gouvernement de la BEAC	Tous les 10 jours après la fin de la décade
BEAC	DC	Solde des dépôts des États à la BEAC	Tous les 10 jours
BEAC	DC, DCMCCB ^{3/}	Solde des dépôts bancaires (réserves obligatoires, comptes courants et dépôts et placements) à la BEAC	Tous les 10 jours
BEAC	DCMCCB	Tableau mensuel des injections et retraits de liquidité journaliers à l'égard des établissements financiers avec les taux d'intervention	10 jours après la fin du mois
BEAC	DCMCCB	Tableau mensuel des BTA et des OAT par pays, y compris les nouvelles émissions et les remboursements.	10 jours après la fin du mois
BEAC	DC	Bilan de la BEAC avec ventilation par pays à la fin du mois	20 jours après la fin du mois
BEAC	DESF ^{4/}	Situation monétaire de la Zone à la fin du mois avec allocations par pays	30 jours après la fin du mois
BEAC	DSMP ^{5/}	État mensuel des entrées et sorties de devises par agent économique (public, privé et autres secteurs)	30 jours après la fin du mois
COBAC	DRE ^{6/}	Tableau mensuel des indicateurs de stabilité financière de la zone ^{7/}	30 jours après la fin du mois, envoyer à l'équipe du FMI chargée de la CEMAC
COBAC	DRE	Tableau mensuel des indicateurs de stabilité financière pour chaque État membre ^{8/}	30 jours après la fin du mois, envoyer à l'équipe du FMI chargée de la CEMAC
COBAC	DREC	Dépôts des clients à la fin du mois	30 jours après la fin du mois
COBAC	DRE	Encours des crédits à la fin du mois	30 jours après la fin du mois
COBAC	DRE	Encours des créances douteuses à la fin du mois	30 jours après la fin du mois

Notes :

^{1/} DC : Direction de la comptabilité ;

^{2/} DOF : Direction des opérations financières ;

^{3/} DCMCCB : Direction du crédit, des marchés de capitaux et du contrôle bancaire ;

^{4/} DESF : Direction des études et de la stabilité financière ;

^{5/} DSMP : Direction des systèmes et moyens de Paiement ;

^{6/} DRE : Département de la réglementation et des études (COBAC) ;

^{7/} Ce tableau n'est pas fourni par la COBAC au Département des statistiques du FMI ;

^{8/} Ce tableau est fourni par la COBAC au Département des statistiques du FMI mais fait l'objet d'un processus de validation méthodologique avant de parvenir au Département Afrique avec un certain retard. La transmission directe à l'équipe chargée de la CEMAC