



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

Novembre 2013

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES ÉTATS MEMBRES

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Dans le contexte des entretiens de 2013 sur les politiques communes des États membres composant la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), les documents ci-après ont été diffusés et figurent dans le présent dossier :

- Le **rapport des services du FMI** sur les politiques communes des États membres de la CEMAC, préparé par une équipe des services du FMI, à l'issue des entretiens qui se sont terminés le 23 juillet 2013 avec les autorités de la CEMAC sur l'évolution et les politiques économiques de la Communauté. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 8 octobre 2013. Ce rapport a été soumis à l'examen du Conseil d'administration le 23 octobre 2013.
- Une **annexe d'information** préparée par le FMI.
- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration exprimés le 23 octobre 2013 lors de l'examen du rapport des services du FMI.
- Une **déclaration de l'Administrateur** sur les politiques communes des États membres de la CEMAC.

La politique de publication concernant les rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations délicates.

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

Fonds monétaire International • Service des Publications  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopieur : (202) 623-7201  
Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Internet : <http://www.imf.org>

**Fonds monétaire international**  
**Washington, D.C.**



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

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES ÉTATS MEMBRES

Le 8 octobre 2013

### POINTS ESSENTIELS

**Contexte.** Les bons résultats économiques enregistrés dans toute la région en 2012 résultent largement des investissements publics financés sur des recettes pétrolières élevées. La croissance du PIB devrait ralentir en 2013 en raison d'une baisse de la production pétrolière, de la modération de l'investissement public et de la crise politique en République Centrafricaine. Quoique robuste ces dernières années, la croissance économique a été insuffisante pour améliorer sensiblement le revenu par habitant. Même si la stabilité macroéconomique a été préservée avec une inflation modérée, le principal défi de la région consiste à mettre en œuvre les politiques structurelles nécessaires pour promouvoir une croissance durable et solidaire. La région est encore vulnérable à un éventuel repli des cours du pétrole.

#### Principales recommandations :

- **Dosage des politiques.** L'orientation de la politique budgétaire doit être plus prudente dans certains pays où la marge de manœuvre en matière de finances publiques est insuffisante pour résister aux chocs. L'assouplissement récent de la politique monétaire a été judicieux compte tenu des perspectives positives d'inflation. La couverture des réserves officielles reste adéquate et le taux de change effectif réel est globalement aligné sur les fondamentaux de la région, mais la question du rapatriement seulement partiel des réserves de change par certains états membres doit être réglée.
- **Coordination de la politique budgétaire.** Le cadre de surveillance budgétaire doit être révisé afin de limiter la procyclicité et mieux assurer la viabilité des finances publiques dans les pays riches en ressources pétrolières.
- **Cadre de politique monétaire.** Dans le contexte de l'arrimage du franc CFA à l'euro, le cadre opérationnel de la politique monétaire doit être révisé afin d'améliorer la gestion de la liquidité systémique et d'en faire un outil efficace de gestion macroéconomique.

- **Secteur financier.** Pour atténuer les risques qui menacent la stabilité du secteur financier, il est primordial de renforcer les capacités de l'autorité de réglementation régionale, d'appliquer strictement les normes prudentielles et d'accélérer la restructuration des institutions financières non viables. En vue de développer les circuits financiers, il faudrait procéder à des réformes structurelles du secteur financier concernant l'information sur le crédit, la sécurité des garanties, les droits des créanciers et le système de paiement.
- **Croissance.** Une intégration régionale plus efficace permettrait de stimuler et d'étayer une croissance diversifiée et solidaire. Le renforcement des institutions régionales et une meilleure coordination des programmes nationaux de développement sont nécessaires pour optimiser le potentiel de la région. Les efforts consentis dans la région pour promouvoir l'investissement du secteur privé devraient viser à améliorer la gouvernance et le climat des affaires, l'un des plus difficiles en Afrique.

Approuvé par  
**Anne-Marie Gulde-Wolf**  
 et **Dhaneshwar Ghura**

Les entretiens ont eu lieu du 9 au 23 juillet 2013 avec la banque centrale régionale (Banque centrale des États d’Afrique centrale, BEAC), la Commission bancaire (COBAC), la Commission de la CEMAC et la Banque de développement des États d’Afrique Centrale.

L’équipe des services du FMI était composée de M. Toujas-Bernaté (chef de mission), MM. Gijon et Youm, et Mmes Yontcheva (Représentante résidente), Zdzienicka (tous du Département Afrique), et Radzewicz-Bak (Département des marchés monétaires et de capitaux). M. Bah (Bureau de l’Administrateur), ainsi que des représentants des services de la Banque mondiale et de la Banque africaine de développement se sont joints aux délibérations. Ont également contribué à l’élaboration du présent rapport M. Alex Segura-Urbigo et Mmes Christine Richmond et Malin Hu (tous du Département des finances publiques), Bin Li (Département des études) et M. Tweneboah (Département Afrique).

La CEMAC regroupe le Cameroun, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République centrafricaine, la République du Congo et le Tchad.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b>	<b>5</b>
<b>ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES À MOYEN TERME</b>	<b>5</b>
<b>ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE</b>	<b>12</b>
A. Adapter le cadre de surveillance régional pour assurer la viabilité externe	12
B. Améliorer la politique monétaire régionale	16
C. Assurer la stabilité financière et le développement du secteur financier	18
D. Renforcer l’intégration régionale pour améliorer la croissance	22
E. Autres questions	24
<b>ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI</b>	<b>24</b>
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. PIB nominal de la CEMAC, 2012	7
2. Contributions à la croissance du PIB, 2013	7
3. CEMAC Principaux indicateurs économiques, 2010–12	8
4. Évolution récente de la situation économique, 2009–12	9
5. Perspectives à moyen terme, 2013–18	10

6. Taux de change effectifs réel et nominal de la CEMAC et de l'UEMOA	12
7. Taux de change effectif réel des pays de la CEMAC	12
8. Taux directeurs réels de la CEMAC et de la BCE	16
9. Taux directeur CEMAC et BCE	16
10. Opérations de liquidité de la BEAC, Jan 2007 – Avril 2013	17
11. Transactions interbancaires sur le marché monétaire, 1997 – fév. 2013	17
12. Classement indicateurs Doing Business 2013	23
13. Classements Mo Ibrahim 2012 en Afrique	23

## TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2009–18	27
2. Objectifs du Millénaire pour le développement, 2010	28
3. Comptabilité nationale, 2009–18	29
4. Taux de change nominal et effectif réels, 2005–12	30
5. Balance des paiements, 2009–18	31
6a. Soldes budgétaires, 2009–18	32
6b. Soldes budgétaires hors pétrole, 2009–18	33
7. Observation des critères de convergence, 2009–18	34
8. Situation monétaire, 2008–12	35
9. Situation résumée de la banque centrale, 2008–12	36
10. Situation résumée des banques commerciales, 2008–12	37
11. Synthèse des projections à moyen terme, 2009–18	38
12. Taille relative des économies de la CEMAC et importance du secteur pétrolier, 2009–18	39
13. Non observation des principaux ratios prudentiels, 2010–12	40
14. Notation des banques, décembre 2012	41
15. Qualité du portefeuille de prêts, 2010–12	42

## ANNEXES

1. Risques pour la CEMAC en cas de ralentissement économique mondial	43
2. Évaluation de la viabilité extérieure	45
3. Chocs idiosyncratiques et mécanismes de stabilisation dans la CEMAC	52
4. Options possibles pour renforcer le cadre de surveillance budgétaire	60
5. Réduire les risques pesant sur la stabilité financière et développer le secteur financier	78

## INTRODUCTION

**1. La région de la CEMAC a obtenu des résultats économiques satisfaisants dans l'ensemble, favorisés par une production pétrolière et des recettes publiques abondantes, mais elle fait encore face à de sérieux défis de développement.** Les pays producteurs de pétrole (cinq des six pays de la CEMAC) ont lancé, pour combler les lacunes sur le plan des infrastructures, d'ambitieux programmes d'investissements publics qui ont stimulé la croissance du PIB hors pétrole ces dernières années. L'arrimage du taux de change sur l'euro continue de contribuer à une inflation stable et modérée. Mais, bien que de grandes dépenses aient été effectuées grâce aux recettes pétrolières, l'inégalité des revenus et le chômage officiel (surtout des jeunes) restent élevés et la réalisation en 2015 de la plupart des objectifs du Millénaire pour le développement semble improbable. En outre, les excédents liés au pétrole ont compliqué la conduite de la politique macroéconomique, la gestion budgétaire tendant à être procyclique et une importante liquidité s'accumulant dans le secteur financier. Le climat des affaires, l'un des plus difficiles de l'Afrique, freine beaucoup l'investissement privé. Le principal défi pour la région est d'appliquer les politiques structurelles nécessaires à une croissance durable et solidaire, tout en adaptant le cadre des politiques macroéconomiques de façon à assurer la stabilité financière et à améliorer la capacité de résistance à des chocs éventuels. Les institutions régionales, qui souffrent encore d'une insuffisance de moyens, doivent être renforcées pour mieux soutenir et coordonner les réformes.

**2. L'orientation des politiques publiques a été conforme à l'avis formulé précédemment par le FMI, mais leur mise en œuvre a été lente ou limitée.** Les faiblesses passées des institutions de la CEMAC en matière de transparence et d'efficacité ont suscité le lancement d'un ambitieux programme de réformes institutionnelles. Toutefois, le rythme d'application est resté lent. La question du rapatriement seulement partiel des avoirs en devises de certains États membres demeure non résolue, le dispositif de politique monétaire n'a pas été modifié et les travaux préparatoires à une révision du cadre de surveillance budgétaire n'ont pas avancé. Dans la continuité de l'avis précédent du FMI, les entretiens de politique ont mis l'accent sur l'accélération des réformes et la transformation des institutions régionales en un instrument plus efficace au service d'une croissance et d'un développement économique solidaires dans le respect de la stabilité financière.

## ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES À MOYEN TERME

**3. La solide croissance économique de la CEMAC en 2012 a été en grande partie tirée par l'investissement public.** À la faveur de l'abondance des recettes pétrolières, une hausse des investissements publics dans la plupart des pays membres (Cameroun, Tchad, Congo, Guinée équatoriale et Gabon) et le dynamisme de la consommation intérieure ont contribué à une croissance de 6,5 pourcent des secteurs non pétroliers, alors que la production pétrolière a fléchi de 1 pourcent environ. Le taux de croissance du PIB total a atteint 5,5 pourcent. L'inflation est restée modérée, légèrement en dessous du plafond de convergence régionale de 3 pourcent.

**4. La situation budgétaire de l'ensemble de la région s'est dégradée en 2012, faisant apparaître un déficit.** La poursuite de politiques budgétaires expansionnistes explique cette évolution, le déficit régional (à l'exclusion de l'aide) s'élevant à 1,6 pourcent du PIB et le déficit primaire hors pétrole à 30,7 pourcent du PIB non pétrolier. Comme tous les pays de la région, à l'exception du Tchad, ont bénéficié d'un allègement de la dette, le niveau moyen de dette pour la région représente maintenant quelque 13,4 pourcent du PIB, soit bien moins que le plafond de 70 pourcent assigné à chaque pays par le cadre régional de surveillance. Les analyses de viabilité de la dette (AVD) effectuées pour les différents pays ne montrent qu'un faible risque de surendettement.

**5. La balance des paiements courants s'est dégradée en 2012, mais la position extérieure reste saine.** Le déficit des paiements courants s'est établi à quelque 1,4 pourcent du PIB en raison d'une poussée ponctuelle des sorties de fonds (principalement des transferts de bénéfices de compagnies pétrolières étrangères). Toutefois, les réserves en devises ont augmenté pour atteindre 17,5 milliards de dollars américains (soit 5,7 mois d'importations) à la fin de 2012.

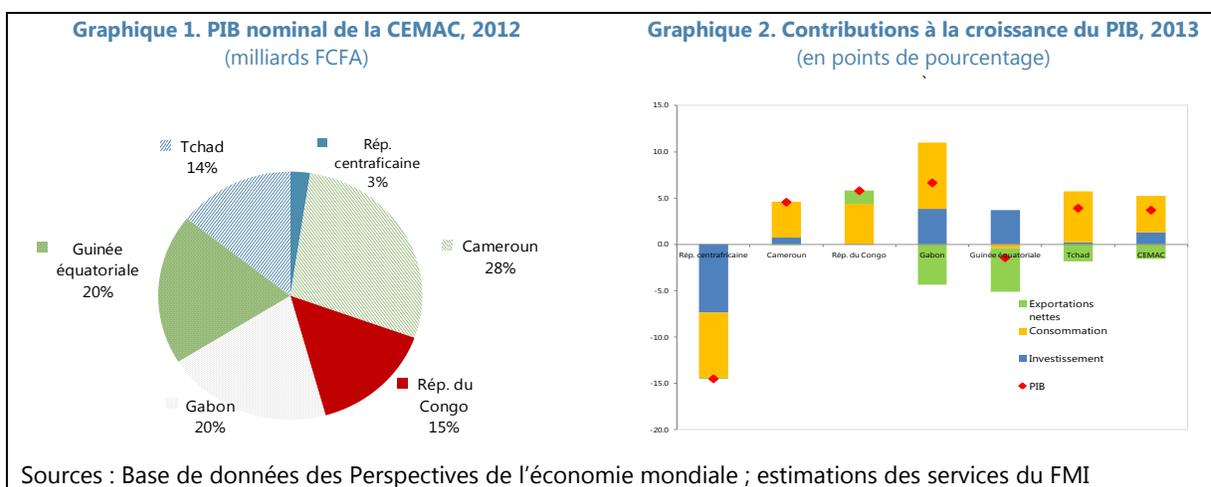
**6. La politique monétaire a été assouplie en juillet 2013 dans le contexte d'un ralentissement de l'inflation et de la croissance des agrégats monétaires.** Après avoir maintenu depuis 2012 une gestion monétaire passive, mais relativement stricte, la BEAC a décidé en juillet 2013 d'abaisser son principal taux directeur de 50 points de base. Cette décision s'explique par une amélioration des perspectives en matière d'inflation, puisque le rythme de celle-ci continue à se ralentir en dessous du plafond de convergence régionale de 3 pourcent sous l'effet d'un recul des prix de l'alimentation et d'une progression ralentie de la base monétaire. Néanmoins, il subsiste une importante liquidité excédentaire, qui, conjuguée à l'absence d'instruments pour la ponctionner, compromet l'efficacité du dispositif actuel de politique monétaire.

**7. On estime que les résultats macroéconomiques vont encore être assez bons en 2013 malgré un net fléchissement de la croissance dans certains pays.** Le PIB devrait continuer à augmenter sous l'impulsion de l'investissement public et de la consommation. Mais la baisse de la production de pétrole, la modération des dépenses en capital et la crise politique en République centrafricaine vont probablement ramener le rythme de la croissance régionale à quelque 3,5 pourcent. L'inflation régionale reste modérée (2,2 pourcent en glissement annuel en août 2013) et devrait encore être maîtrisée du fait d'une faible hausse des prix alimentaires. Contrairement à la réduction des programmes d'investissement public au Tchad, au Congo et en Guinée équatoriale, la hausse des dépenses en capital va demeurer forte au Cameroun et au Gabon. Il devrait en résulter une légère dégradation du solde budgétaire régional, avec un déficit de l'ordre de 1,8 pourcent du PIB. On estime que le déficit des paiements courants va diminuer sous l'effet d'une baisse des importations et des transferts de bénéfices opérés par les investisseurs étrangers, tandis que les exportations de produits de base (dont près de 90 pourcent d'hydrocarbures) ne devraient pas être très affectées par le ralentissement en cours des principales économies émergentes. Les dépôts bancaires ont encore vivement progressé pendant les premiers mois de 2013, mais la croissance du crédit au secteur privé a été plus modérée, d'où un gonflement supplémentaire de la liquidité du système bancaire.

**8. La crise en République centrafricaine (RCA) représente un défi politique majeur pour la CEMAC, mais ses répercussions économiques devraient être limitées.** L'insécurité politique observée depuis le début de 2013 cause de sérieuses perturbations économiques sur le plan national et il en résultera une forte contraction du PIB cette année. Mais le niveau assez modeste des échanges de la RCA avec les autres pays membres et sa faible part dans le PIB régional devraient atténuer les retombées économiques sur la sous-région.

**9. On prévoit que la croissance de la région CEMAC reste solide à moyen terme, avec un taux de l'ordre de 4 pourcent.** Cela suppose l'application de réformes favorables à l'expansion, pour stimuler l'investissement privé, alors que le programme d'investissement public élevé s'achèverait progressivement. L'inflation resterait modérée en deçà du plafond régional de 3 pourcent du fait d'une orientation budgétaire moins expansionniste et d'un recul des prix alimentaires. Le solde budgétaire global resterait déficitaire (de 0,5 à 1,5 pourcent du PIB), le repli tendanciel des recettes pétrolières étant en partie compensé par un ajustement substantiel du déficit hors pétrole, lequel diminuerait de moitié à l'horizon de 2018 en raison de la baisse des investissements publics en Guinée équatoriale, au Congo et au Tchad. Dans ces conditions, le déficit primaire hors pétrole (incluant l'aide) régresserait nettement, passant de 25,8 pourcent du PIB non pétrolier en 2013 à 14,8 pourcent en 2018. Le déficit des paiements courants connaîtrait une aggravation de 2 à 4,5 pourcent du PIB due au recul tendanciel des prix du pétrole et à la poursuite d'importations élevées liées à l'investissement (public et privé).

**10. Malgré de bons résultats macroéconomiques pendant la période récente, la CEMAC fait toujours face à des risques importants (voir la matrice d'évaluation des risques).** La sous-région demeure très dépendante des recettes pétrolières. Une baisse substantielle et prolongée des prix du pétrole et d'autres produits de base (liée à un éventuel ralentissement de la croissance mondiale) constitue le plus grand risque. Cette baisse, qui aurait une incidence significative sur le solde budgétaire et la balance des paiements courants, obligerait à réduire plus vite les investissements publics. Les risques accrus sur le plan de la sécurité dans la région pourraient aussi avoir un effet préjudiciable à la croissance. En l'absence d'une accélération des réformes, le potentiel de croissance à moyen terme serait plus limité, ce qui empêcherait la réalisation des objectifs de développement.



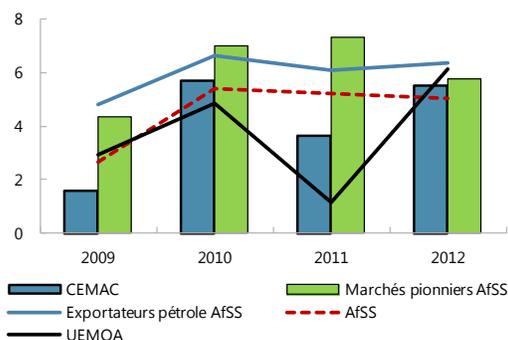
**Graphique 3. CEMAC Principaux indicateurs économiques, 2010–12**



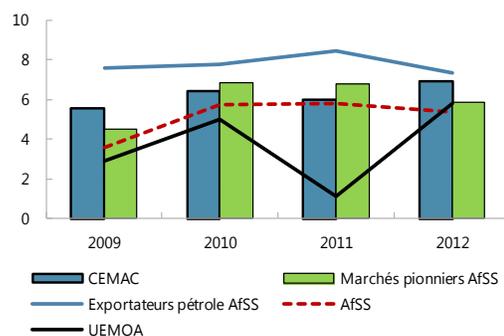
Sources : Autorités nationales ; Estimations des services du FMI.

### Graphique 4. Évolution récente de la situation économique, 2009–12

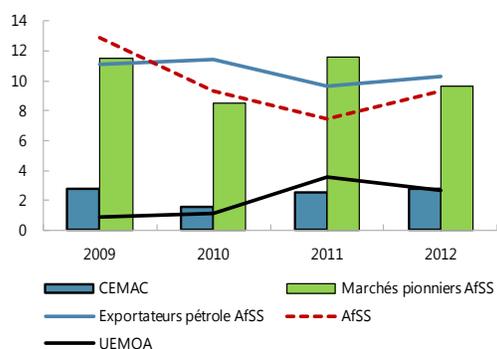
#### Croissance du PIB réel (en pourcentage)



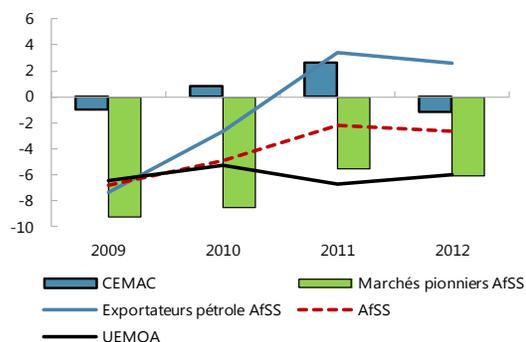
#### Croissance du PIB réel non pétrolier (en pourcentage)



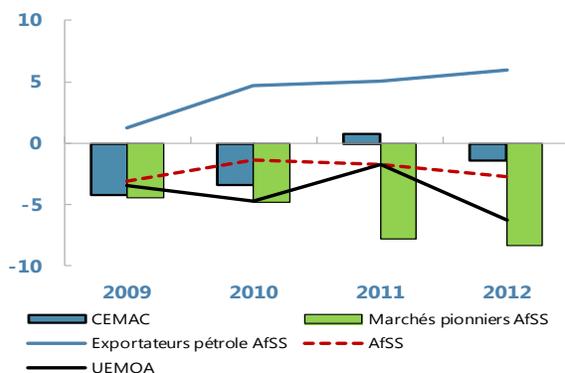
#### Inflation IPC (en pourcentage)



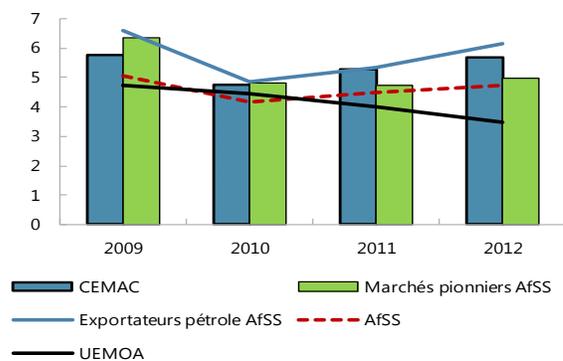
#### Solde budgétaire global (en pourcentage du PIB)



#### Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)



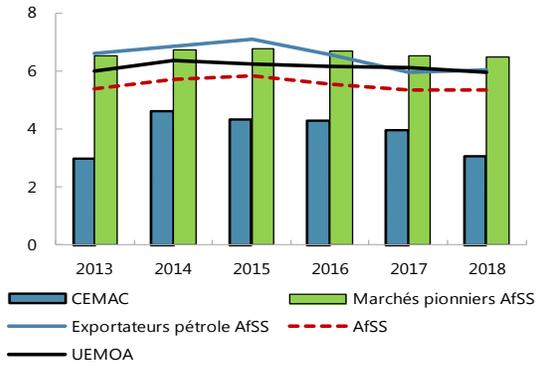
#### Réserves internationales (en mois d'importations)



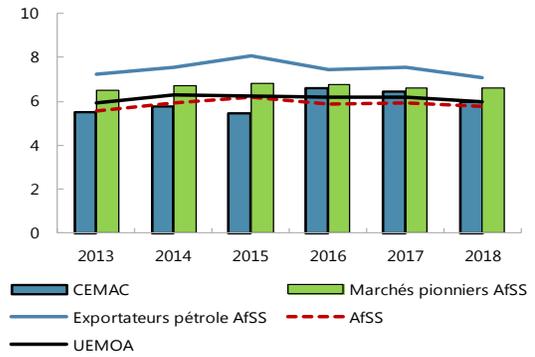
Source : FMI, Perspectives économiques régionales, avril 2013.

**Graphique 5. Perspectives à moyen terme, 2013–18**

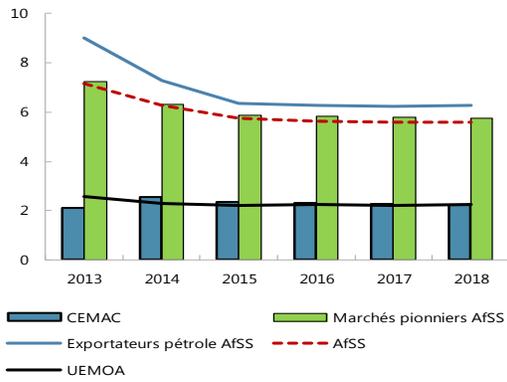
**Croissance du PIB réel**  
(en pourcentage)



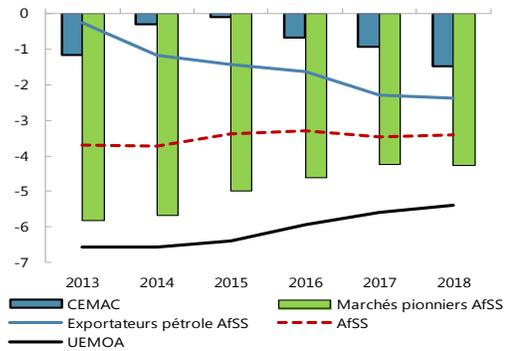
**Croissance de PIB réel non pétrolier**  
(en pourcentage)



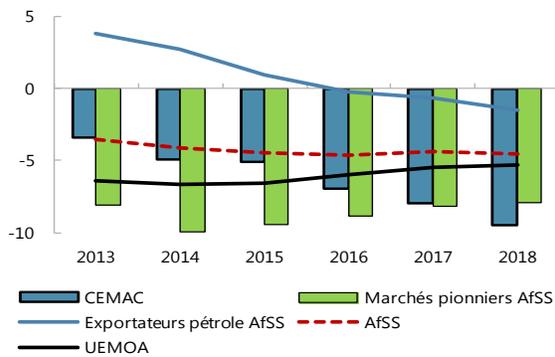
**Inflation IPC**  
(en pourcentage)



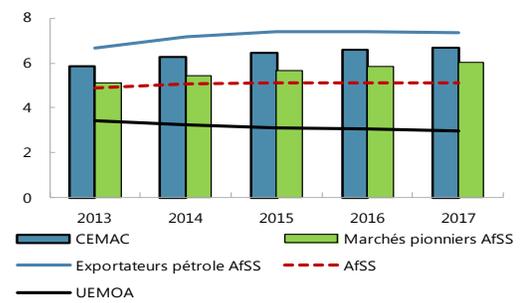
**Solde budgétaire global**  
(en pourcentage du PIB)



**Solde des transactions courantes**  
(en pourcentage du PIB)



**Réserves internationales<sup>1/</sup>**  
(en mois d'importations)



<sup>1/</sup> Données disponibles pour tous les pays jusqu'en 2017 uniquement.

Source : FMI, Perspectives économiques régionales, avril 2013.

## Matrice d'évaluation des risques

	Source de risques	Probabilité relative	Description du risque
Court Terme	<b>Risque à l'échelle mondiale</b> Des tensions financières resurgissent dans la zone euro (provoquées par le non respect ou le respect partiel des engagements politiques à l'échelle des pays et de la zone)	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les conséquences seraient une plus grande fragmentation financière, des entraves persistantes à la transmission du crédit, des tensions sur le coût d'accès au marché pour les pays de la périphérie et les chocs négatifs sur la croissance qui pourraient entraîner, à moyen terme, une longue période de faible croissance. Cette situation pourrait conduire à un ralentissement mondial (notamment des marchés émergent) et à la baisse des cours du brut et autres matières premières et affecter les recettes d'exportation et budgétaires des pays membres de la CEMAC exportateurs de pétrole.</li> <li>La réduction de l'aide de l'Europe pourrait affecter les programmes sociaux dans les pays les plus pauvres de la CEMAC.</li> </ul>
	<b>Instabilité Politique</b> Conséquences de l'instabilité persistante dans la région (RCA, Tchad, Golfe de Guinée) ainsi que dans les pays voisins (Nord du Nigéria, Mali et Libye)	Faible à moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>La poursuite ou l'aggravation de la crise en RCA et les déplacements des populations vers les pays voisins membres de la CEMAC pourraient déstabiliser.</li> <li>La poursuite ou l'aggravation de la crise au Nord du Nigéria pourrait entraîner des déplacements de populations et une certaine instabilité qui affecteraient les pays membres de la CEMAC (surtout le Cameroun).</li> <li>Aggravation de la piraterie dans le Golfe de Guinée, affectant le transport marin, notamment des produits pétroliers exportés par la sous région</li> <li>Une éventuelle reprise de l'instabilité au Tchad, pourrait également provoquer une certaine instabilité dans les autres pays membres de la CEMAC.</li> <li>Une plus grande instabilité politique pourrait entraîner une augmentation des dépenses liées à la sécurité et compromettre l'équilibre budgétaire.</li> </ul>
	<b>Prix des denrées alimentaires dans la région</b>	Faible	<ul style="list-style-type: none"> <li>La sécheresse dans le Sahel pourrait entraîner une augmentation des prix des denrées alimentaires dans les pays, ce qui toucherait les couches les plus défavorisées dans les pays les plus pauvres de la CEMAC. Les pénuries de d'aliments pourraient provoquer des troubles sociaux et l'instabilité politique.</li> <li>L'augmentation des dépenses en vue de pourvoir aux besoins en denrées alimentaires pourrait compromettre l'équilibre budgétaire.</li> </ul>
Court à moyen Terme	<b>Risque à l'échelle mondiale</b> Un ralentissement plus accentué que prévu dans les économies émergentes (reflétant une croissance éventuelle plus faible que prévue).	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une activité décevante dans les pays émergents entraînerait une réévaluation que le cycle est beaucoup plus mature, les perspectives de croissance plus faibles, et les activités parafiscales plus répandues que prévues. Ceci entraînerait une baisse substantielle des cours des matières premières.</li> <li>Les projets financés par les créanciers émergents seraient retardés ou annulés.</li> </ul>
Moyen Terme	<b>Politique budgétaire résolument expansionniste dans la CEMAC</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>L'accélération/décélération de la mise en œuvre des plans d'investissements nationaux pourrait entraîner une augmentation ou diminution importante mais précaire des dépenses d'investissements.</li> <li>En dépit du relèvement des cours du pétrole depuis 2009, l'augmentation excessive des dépenses érode la viabilité à moyen terme dans certains pays.</li> </ul>	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une augmentation des dépenses d'investissements sans un accroissement des capacités administratives et d'absorption pourrait entraîner une mauvaise utilisation des capitaux (projets improductifs, corruption).</li> <li>Une diminution subite des dépenses d'investissements pourrait provoquer un ralentissement excessif de l'activité économique.</li> <li>Des investissements excessifs pourraient entraîner un surendettement dans certains pays (Cameroun et Tchad).</li> <li>Des décisions peu judicieuses d'investissement ne pourront pas stimuler la croissance qui restera faible, ce qui n'aura que très peu d'impact sur la réduction de la pauvreté.</li> <li>Une croissance plus faible éroderait davantage la viabilité des finances publiques à moyen terme.</li> </ul>
	<b>Retard dans l'exécution des grandes réformes régionales et nationales</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Les réformes institutionnelles de la CEMAC piétinent.</li> <li>Retard dans l'exécution nationale des politiques régionales (réforme régionale de la politique des finances publiques, réforme du climat des affaires)</li> </ul>	Moyenne	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'absence de réformes ne permettrait pas de régler les problèmes de gouvernance de la CEMAC/BEAC.</li> <li>L'inaction pourrait faire déraper la réforme du secteur financier et créer les conditions d'une crise bancaire dans certains pays. Par conséquent, les dépenses élevées nécessaires au règlement de la crise financière pourraient accroître les déficits budgétaires dans certains pays (Cameroun et Gabon).</li> </ul>

## ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE

Les entretiens ont porté sur quatre points essentiels : (a) adapter le cadre de surveillance budgétaire pour assurer la viabilité externe ; (b) rationaliser l'application de la politique monétaire ; (c) garantir la stabilité et le développement du secteur financier ; (d) améliorer le potentiel de croissance. La nécessité de renforcer les institutions régionales pour y parvenir a été évoquée avec des représentants de ces institutions (BEAC, COBAC, commission de la CEMAC et BDEAC).

### A. Adapter le cadre de surveillance régional pour assurer la viabilité externe

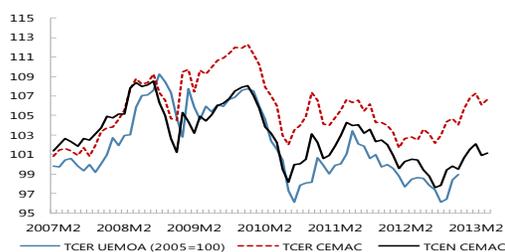
#### Une position extérieure soutenable

**11. La position extérieure de la zone s'est légèrement dégradée, mais le taux de change reste à peu près conforme aux données fondamentales.** Le taux de change effectif réel s'est un peu apprécié, sous le double effet de fluctuations du taux de change effectif nominal et d'une hausse des prix plus forte que chez les principaux partenaires commerciaux de la zone. Toutefois, selon diverses analyses, le solde des paiements courants et le taux de change effectif réel continuent à correspondre aux fondamentaux de la CEMAC, tandis qu'il n'y a pas de signe d'un sérieux problème de compétitivité-prix (voir annexe 2). L'amélioration prévue du compte financier, avec une hausse des entrées de capitaux ne créant pas d'endettement, contribuerait à la dégradation anticipée de la balance courante. La couverture assurée par les réserves officielles de change est adéquate, mais non excessive, selon différentes méthodes de calcul.

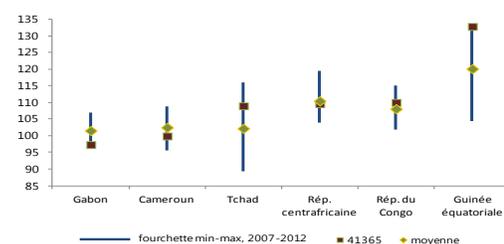
#### Avis des services du FMI

**12. Bien que la couverture assurée par les réserves de change soit adéquate, le fait que plusieurs États membres ne se conforment que partiellement à l'obligation de mise en commun des réserves constitue un risque potentiel pour l'Union.** Les pays membres communiquent des données limitées sur leurs actifs externes détenus à l'étranger, hors du cadre de l'accord de mise en commun des réserves régionales, mais on présume qu'ils sont substantiels. Un groupe de travail présidé par la BEAC et comprenant des représentants des pays membres (et de la France) a procédé à des consultations et formulé des propositions pour résoudre ce problème. Les services du FMI réalisent actuellement une étude complémentaire dans le but de concourir à la conception de meilleurs mécanismes qui pourraient être appliqués intégralement.

Graphique 6. Taux de change effectifs réel et nominal de la CEMAC et de l'UEMOA (2007–12, 2005 = 100)



Graphique 7. Taux de change effectif réel des pays de la CEMAC (2007–12, 2005 = 100)



Source : Estimations des Services du FMI.

### ***Point de vue des autorités***

**13. La BEAC a estimé que le rapatriement seulement partiel des réserves ne mettait pas en péril la stabilité de la zone.** Selon les autorités, les pays rapatrieraient suffisamment d'actifs pour assurer la fixité du taux de change en cas de crise. Elles font aussi remarquer que les États membres et la BEAC recherchent actuellement les moyens de résoudre ce problème. Elles s'attendent à ce que l'étude en cours du FMI sur la mise en commun des réserves permette de trouver d'autres solutions qui satisferaient la BEAC et les États membres en situation de non conformité.

### ***Le dispositif de surveillance budgétaire doit être adapté***

**14. La CEMAC partage un certain nombre de caractéristiques avec d'autres unions monétaires, mais elle est la seule à disposer d'importantes ressources naturelles.** Une récente étude du FMI (FMI, 2012)<sup>1</sup> montre que l'existence de ces ressources offre une chance unique d'accélérer le développement, mais complique la gestion budgétaire. Les recettes publiques qui en sont tirées ont notamment un caractère instable et épuisable, ce qui pose de délicats problèmes. Dans le cadre d'une union monétaire, la situation est encore plus complexe car la gestion budgétaire de chaque pays peut avoir des conséquences sur la stabilité de la zone.

**15. Le dispositif de surveillance budgétaire actuellement en vigueur dans la CEMAC comporte certaines faiblesses.** Il prévoit une règle d'équilibre qui se réfère au solde budgétaire de base.<sup>2</sup> Or, elle ne constitue pas un fondement assez solide pour évaluer l'orientation budgétaire et ancrer la viabilité à long terme face à des ressources pétrolières instables et épuisables. L'accent mis sur le solde de base a probablement contribué à la procyclicité des politiques budgétaires (voir annexe 3)<sup>3</sup>. En outre, il risque d'occulter une dynamique d'endettement insoutenable.

### ***Avis des services du FMI***

**16. Le dispositif de surveillance budgétaire de la CEMAC pourrait être adapté pour mettre fin aux difficultés actuelles.** Les services du FMI ont identifié des moyens de réformer les règles de convergence budgétaire pour remédier aux faiblesses actuelles, tout en assurant la viabilité, en réduisant la procyclicité et en conservant leur simplicité et leur transparence (voir encadré 4). L'une des solutions consisterait à se référer à un solde primaire hors ressources naturelles et à ajuster ce critère à un dispositif budgétaire viable, tenant compte de la nécessité temporaire d'augmenter les dépenses d'investissement à des fins de développement. Une deuxième solution consisterait à se baser sur un solde budgétaire primaire structurel, conjugué à

<sup>1</sup> IMF 2012, *Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries*.

<sup>2</sup> On définit le solde budgétaire de base comme les recettes totales (sans l'aide) moins les dépenses totales à l'exclusion des dépenses en capital à financement étranger.

<sup>3</sup> Les critères de convergence primaire et secondaire n'assurent pas un ancrage efficace pour des politiques budgétaires viables et n'axent pas non plus ces politiques sur l'objectif de soutenabilité externe à long terme (voir annexe 4).

une règle de lissage des prix pour atténuer les répercussions de l'instabilité d'origine externe des prix des ressources naturelles. Les règles devraient être adaptées à chaque pays de la CEMAC au regard des différences de dotation en ressources naturelles.

<b>CEMAC Observation des critères de convergence, 2009–13</b>					
	2009	2010	2011	2012	2013
				Est.	Proj.
Solde budgétaire de base <sup>1</sup> ( $\geq 0$ )					
Nombre de pays qui ne l'observent pas	4	4	2	3	4
Inflation des prix à la consommation ( $\leq 3\%$ )					
Nombre de pays qui ne l'observent pas	4	2	1	3	3
Niveau d'endettement public <sup>2</sup> ( $\leq 70\%$ GDP)					
Nombre de pays qui ne l'observent pas	0	0	0	0	0
Non accumulation d'arriérés de l'État <sup>3</sup> ( $\leq 0$ )					
Nombre de pays qui ne l'observent pas	0	0	1	0	1

Sources : données effectives des autorités ; projections des services du FMI.

<sup>1</sup> Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

<sup>2</sup> Dette extérieure uniquement. Calculé en convertissant en francs CFA la dette extérieure libellée en devises en utilisant les taux de change de fin d'année. Le critère de convergence de la CEMAC inclut aussi la dette intérieure, sur laquelle la base de données des Perspectives de l'économie mondiale ne fournit pas suffisamment d'information.

<sup>3</sup> Arriérés extérieurs et intérieurs

**17. L'adoption de nouvelles règles budgétaires devrait être complétée par la création de fonds de stabilisation pétroliers.** Ces fonds pourraient amortir des chocs éventuellement importants et négatifs sur les prix du pétrole, ce qui permettrait d'éviter des ajustements soudains et substantiels des dépenses publiques susceptibles d'avoir des effets économiques préjudiciables. Selon de premières estimations des services du FMI, un fonds de stabilisation optimal pour la CEMAC devrait être doté de 4 à 11 milliards de dollars américains (4 à 12 pourcent du PIB) (voir annexe 4).

**18. Si on l'évaluait au moyen d'un indicateur de solde budgétaire primaire structurel, la politique budgétaire régionale devrait être plus prudente.** Ce solde, calculé en utilisant une règle de lissage des prix en moyenne mobile sur cinq ans, est devenu déficitaire en 2012 pour l'ensemble de la CEMAC à hauteur de quelque 2,5 pourcent du PIB, après avoir été excédentaire ou proche de zéro les années précédentes. La persistance de cette situation ne permettrait pas d'accumuler assez d'épargne pour se protéger de baisses des prix du pétrole. Les autorités de la région devraient donc se fixer pour but de ramener le solde primaire structurel à zéro ou de rétablir un excédent, comme on le prévoit actuellement pour 2014.

**19. Le critère de convergence de la dette publique devrait aussi être révisé en baisse.** L'actuel plafond de 70 pourcent du PIB paraît élevé, car les analyses des services du Fonds dans le cadre de l'évaluation de la viabilité de la dette indiquent que les risques de difficulté de remboursement pour les pays à faible revenu sont élevés quand la dette publique atteint un tel niveau. Toutefois, de nouvelles analyses seraient nécessaires pour déterminer ce que pourrait être un plafond approprié de la dette publique dans les pays de la CEMAC, compte tenu des

caractéristiques de ces économies. Même si les montants actuels ne sont pas préoccupants, il serait souhaitable de formuler une stratégie régionale à moyen terme qui proposerait la composition optimale de la dette dans la CEMAC. Cela permettrait aux autorités de trouver un équilibre entre les objectifs coût/risque en facilitant les décisions relatives : (i) au montant optimal d'émission permettant d'assurer une liquidité adéquate des instruments, (ii) à l'échéance optimale, de façon à minimiser le risque de renouvellement, (iii) au dosage optimal des instruments (flottants et fixes). L'application d'une stratégie régionale à moyen terme en ce domaine devrait contribuer au renforcement du marché régional de la dette en formulant des règles harmonisées d'émission des emprunts publics ainsi qu'en empêchant les phénomènes d'éviction entre pays lors d'émissions sur le marché commun.

**20. Il faudrait faire mieux respecter le dispositif régional de surveillance budgétaire.**

Les services du FMI estiment que l'application de nouveaux critères de surveillance sera de portée limitée en l'absence d'un renforcement des capacités de suivi des autorités régionales, notamment par davantage de diffusion et de transparence des résultats de la surveillance. L'expérience d'autres unions monétaires montre que les institutions régionales devraient être plus impliquées dans les procédures budgétaires nationales pendant la phase de préparation.

***Point de vue des autorités***

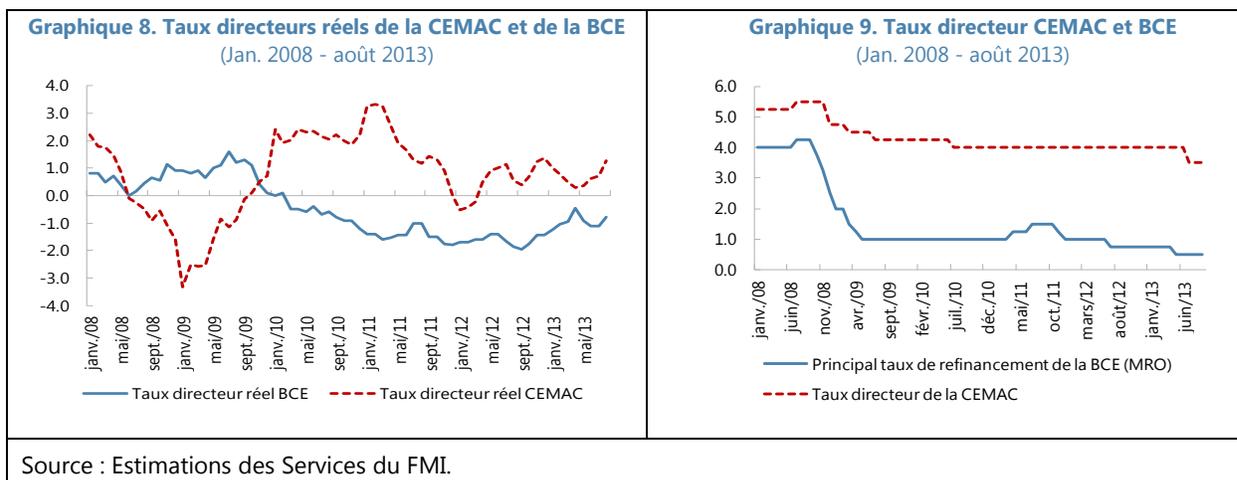
**21. La commission de la CEMAC et la BEAC ont convenu de la nécessité de revoir les critères de convergence.** Elles estiment toutefois que, pour être efficace, une réforme devrait trouver le bon équilibre entre deux impératifs : calibrer les règles budgétaires dans chaque pays pour tenir compte des importantes différences structurelles entre les économies de la zone ; et fixer des règles simples et transparentes. Elles pensent qu'il faudra aussi réexaminer la pertinence du critère de convergence de l'endettement (actuellement plafonné à 70 pourcent du PIB), sachant que l'allègement de la dette dans la plupart des pays de la CEMAC lui a donné un caractère non contraignant. Les autorités souhaiteraient rechercher— avec l'aide des services du FMI— les moyens de définir un montant optimal de la dette régionale garantissant que la dynamique d'endettement reste viable, tout en gardant à l'esprit l'urgence des besoins d'investissement.

**22. Les autorités ont aussi fait remarquer que l'application au niveau national des directives de la CEMAC en matière de gestion des finances publiques (GFP) devrait renforcer le dispositif de surveillance.** Des progrès sensibles ont été faits sur la voie de la formulation d'un cadre budgétaire régional à moyen terme. Cela devrait constituer une bonne base pour faire participer davantage la commission de la CEMAC à la coordination des politiques budgétaires. Mais les autorités relèvent aussi des différences significatives de rythme des réformes au niveau national, la mise en œuvre intégrale des directives devant probablement être reportée au-delà de la date butoir initialement prévue, c'est-à-dire la fin de 2013.

## B. Améliorer la politique monétaire régionale

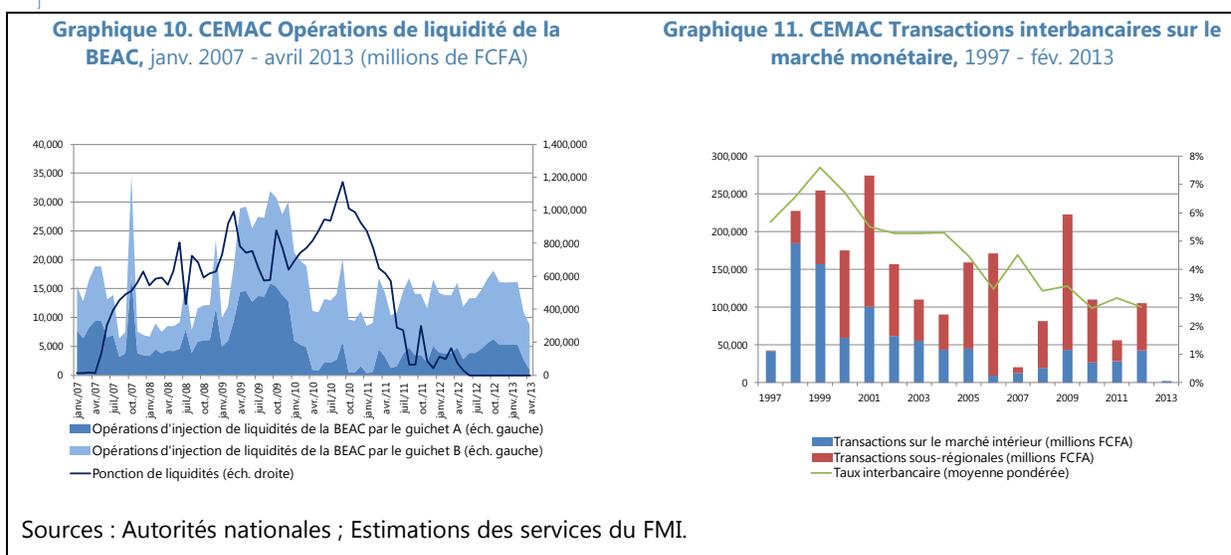
**23. La politique monétaire commune est ancrée sur la fixité du taux de change contre l'euro, avec une liberté des mouvements de capitaux entre les pays de la CEMAC et des contrôles avec les pays non membres.** Le rattachement du taux de change s'appuie sur un accord bilatéral entre la CEMAC et le Trésor français, ce dernier garantissant la convertibilité du FCFA. La fixité du taux de change réduit la possibilité de conduire une politique monétaire indépendante, bien que la persistance d'une mobilité limitée des capitaux et de contrôles donne une petite marge pour des actions de politique monétaire. La gestion de la liquidité reste largement nationale, faute d'intégration du marché monétaire, d'où l'application de réserves obligatoires différenciées à chaque pays de la CEMAC. L'absence d'un marché interbancaire actif et le risque de crédit élevé incitent les banques à déposer leurs liquidités excédentaires auprès de la BEAC. Le niveau extrêmement bas d'intermédiation financière gêne le fonctionnement des canaux de transmission monétaire, mais contribue aussi à limiter l'effet de l'excès de liquidité sur l'inflation.

**24. Les autorités ont abaissé en juillet 2013 le principal taux d'intérêt directeur en réaction à la modération des tensions inflationnistes et au ralentissement anticipé de l'activité économique cette année.** Après la vive croissance des agrégats monétaires observée en 2012 et une hausse record de la liquidité excédentaire (51 pourcent en un an), la base monétaire a légèrement décéléré au premier trimestre de 2013 et le taux d'inflation a diminué. Dans ces conditions, on s'attend à ce que l'inflation tombe en deçà du critère régional de 3 pourcent à la fin de l'année. C'est pourquoi la BEAC a annoncé une diminution de 50 points de base de son taux directeur, qui réduit à 300 points de base l'écart entre celui-ci et le taux directeur de la Banque centrale européenne.



**25. L'efficacité potentielle de la politique monétaire se heurte à la persistance d'un excédent de liquidité dans le système, à des instruments de politique monétaire limités et à l'absence d'un marché interbancaire actif.** Malgré la décélération des agrégats monétaires, la liquidité excédentaire du système bancaire reste d'un niveau exceptionnel (à 37 pourcent des dépôts à la fin de 2012). Les autorités manquent d'un dispositif de prévision de la liquidité et

d'outils efficaces pour l'absorber. L'importance du risque de contrepartie, l'inadéquation des infrastructures financières et la rareté des garanties gênent les transactions bilatérales entre les banques. En l'absence d'un marché interbancaire actif, le mécanisme de transmission de la politique monétaire reste inopérant, ce qui rend difficile une conduite efficace de cette politique.<sup>4</sup>



### **Avis des services du FMI**

**26. La persistance d'un excès de liquidité et une gestion inefficace de celle-ci montrent l'inadéquation du dispositif actuel de politique monétaire.** Il faudrait le modifier profondément en :

- i. **Redéfinissant l'objectif ultime de la politique monétaire.** Il faudrait réviser les statuts de la BEAC<sup>5</sup> pour que le but ultime de la politique monétaire soit spécifié et fasse clairement référence au taux de change ou à la stabilité des prix.
- ii. **Établissant un cadre analytique pour le suivi et la prévision de la liquidité systémique.** Il faudrait que le nouveau cadre permette de recueillir des informations sur le montant des liquidités devant être retiré ou injecté dans le système bancaire. À cette fin, il devrait mettre l'accent sur la prévision des principaux postes du bilan de la BEAC plutôt que s'en tenir à la méthode actuelle de programmation monétaire. Pour atteindre cet objectif, la BEAC devra recourir à une assistance technique et améliorer la politique des ressources humaines.

<sup>4</sup> Le Département des marchés monétaires et de capitaux a effectué en 2011 et 2012 deux missions d'assistance technique qui ont couvert le programme de réforme de la politique monétaire.

<sup>5</sup> La BEAC a pour mission d'«apporter son soutien aux politiques économiques générales élaborées dans les États membres de l'Union monétaire» (article 21 du traité de la CEMAC). Le cadre de politique monétaire est différent de celui de l'Union économique et monétaire ouest-africaine, où la stabilité des prix est l'objectif ultime de la politique monétaire.

- iii. **Modifiant le cadre opérationnel de gestion de la liquidité par l'adoption d'instruments basés sur le marché.** Le cadre actuel ayant été conçu en période de pénurie systémique de liquidités, il manque d'instruments efficaces pour les absorber. Les autorités devraient donc remodeler les instruments monétaires et mettre en place des opérations permettant de retirer des montants importants de liquidités, tout en recourant à des mécanismes de marché (par exemple l'émission de bons à court terme par la Banque centrale, la création d'une facilité de dépôts, l'adjudication de dépôts ou les accords de rachat avec des bons du Trésor).
- iv. **Prenant des mesures pour favoriser l'apparition d'un marché interbancaire actif.** Il faudrait qu'elles se concentrent sur : (i) la réduction du risque de contrepartie dans le secteur bancaire en remédiant au problème des banques non viables ; (ii) l'amélioration des infrastructures financières par la création d'une plateforme électronique permettant des cotations dans les deux sens ; (iii) l'élargissement de la gamme d'actifs pouvant être acceptés comme garanties ; (iv) la formulation de principes de conduite sur le marché. Toutefois, il faut bien voir qu'une gestion plus active de la liquidité aura des conséquences sur le bilan de la BEAC, ce qui pourrait exiger la passation d'accords avec les ministères des finances de chaque État pour couvrir les pertes éventuelles dues à la conduite de la politique monétaire.

### **Point de vue des autorités**

**27. Les autorités ont reconnu la nécessité de réformer la politique monétaire pour éponger les excédents de liquidités, renforcer l'activité sur le marché interbancaire et améliorer le mécanisme de transmission.** Elles signalent les obstacles à l'approfondissement du marché de la dette publique à court terme, notamment à la création d'un marché secondaire actif qui faciliterait l'application de la politique monétaire. Elles conviennent qu'un travail conceptuel d'envergure doit être entrepris pour valider le fondement théorique du cadre de politique monétaire actuel et trouver des canaux de transmission vers l'économie réelle. Les autorités demandent l'assistance technique du FMI pour soutenir leurs efforts de réforme de la politique monétaire actuelle.

## **C. Assurer la stabilité financière et le développement du secteur financier**

**28. Malgré une croissance significative des actifs du secteur financier de la CEMAC en 2012, il reste de dimension relativement réduite relativement à l'économie et les progrès de l'approfondissement sont lents (annexe 5).** La forte augmentation des dépôts intérieurs, résultant des entrées de fonds liés aux recettes pétrolières, a permis une expansion des bilans des banques. Toutefois, comme il y a relativement peu de clients solvables et de projets viables, la progression du crédit a été beaucoup plus lente que celle des dépôts. Les banques ont été affaiblies par des problèmes sur d'anciens prêts, dont une grande partie avait été accordée à des parties liées, ainsi que par l'absence d'infrastructures financières adéquates qui permettraient

d'appuyer leurs activités de crédit et de limiter le risque y afférent.<sup>6</sup> Les institutions de microfinance, qui améliorent l'accès aux financements des ménages à bas revenu et des PME, commencent à avoir une importance systémique dans certains pays ; toutefois, l'accès au financement dans la région reste en moyenne inférieur à la médiane de l'ASS et des PFR.

**29. Le secteur bancaire apparaît vulnérable à une série de risques, en particulier les risques de crédit et opérationnels.** On constate que l'exposition des banques due aux prêts à des parties liées est particulièrement importante dans trois pays (Cameroun, Gabon et Guinée équatoriale) où un certain nombre dépassent la limite prudentielle. Au Cameroun, les prêts improductifs (PI) accordés à des parties liées ont entamé les fonds propres nets des banques. De même, le montant total des engagements sur un emprunteur unique reste excessif, bien que la limite prudentielle en vigueur dans la région soit relativement laxiste (à 45 pourcent des fonds propres nets). Les faiblesses en matière de communication et de contrôle du risque opérationnel exposent les opérations bancaires à des perturbations.

**30. La santé globale du secteur financier de la région CEMAC est préoccupante, mais la situation varie énormément en fonction des pays et des banques.** Certes, les indicateurs de l'ensemble du système sur la qualité des actifs et le ratio de solvabilité se sont dégradés en 2012, mais il y a des différences notables pour les ratios de PI et de solvabilité selon les pays et les banques. Le nombre de banques non viables et sous-capitalisées a augmenté en 2012, passant de 5 à 8, et leurs actifs totaux ont dépassé légèrement 10 pourcent du PIB régional.<sup>7</sup> Les retombées éventuelles sur les autres banques et les institutions financières non bancaires semblent être assez limitées, car l'absence d'un marché interbancaire actif et des liens intersectoriels encore relativement faibles réduisent le risque de contagion.

**31. Les faiblesses de la réglementation et du contrôle des banques ainsi que la limitation des ressources constituent un défi majeur pour l'institution régionale de supervision bancaire (COBAC).** Bien que les banques soient régulées par une union bancaire régionale et que des règles et des obligations prudentielles communes s'appliquent, la conformité aux principaux ratios et plafonds prudentiels demeure globalement assez faible. Des efforts ont été faits dans les domaines de la réglementation, des règles prudentielles communes, de la comptabilité et de la communication des institutions de microfinance (IM). Toutefois, compte tenu du nombre considérable d'IM dans la région, la supervision et la réglementation de ce secteur mettent fortement à contribution les ressources humaines déjà limitées du superviseur et restent donc problématiques.

<sup>6</sup> La liquidité du secteur a donc rapidement augmenté, une grande partie étant déposée sur le compte de réserves à la BEAC (voir les remarques antérieures et les recommandations dans la section consacrée à la politique monétaire).

<sup>7</sup> Une institution d'importance systémique, qui a annoncé en décembre 2012 avoir des fonds propres négatifs fait l'objet d'une inspection sur place. Bien que les données à fin mars 2013 montrent une amélioration due au reclassement des provisions, les services du FMI n'ont pas été en mesure pendant la mission d'exploiter les nouvelles conclusions de l'inspection sur place.

**32. Conformément aux obligations de sauvegarde des Banques centrales régionales, l'évaluation quadriennale 2013 de la BEAC a été menée.** Elle intervient dans le contexte de plans et de mesures décidés pour remédier aux problèmes de gouvernance et aux déficiences des contrôles apparus en 2009. Pour sa part, la BEAC a adopté un plan d'action destiné à réformer sa gouvernance, à renforcer les principales sauvegardes et à se doter de moyens supplémentaires. En outre, la BEAC et le FMI avaient convenu d'une série de mesures successives de sauvegarde qui servent de base depuis 2009 pour répondre aux exigences nouvelles des programmes du FMI et examiner périodiquement les membres de la BEAC utilisant des ressources du FMI. L'évaluation de 2013 conclut que la BEAC a renforcé son dispositif de sauvegarde, mais que les risques demeurent importants et que de nouvelles dispositions sont nécessaires pour rétablir la gouvernance et le contrôle.

#### ***Avis des services du FMI***

**33. À court terme, les autorités devraient se concentrer sur la solution des problèmes de stabilité financière :**

- i. ***Accélérer la restructuration des institutions non viables.*** Plus précisément, il faudrait (a) finaliser et adopter dès que possible le projet de régulation des banques en grande difficulté ; (b) définir des indicateurs d'alerte à base large pour prévenir les autorités de supervision de la dégradation de la situation d'une banque.
- ii. ***Améliorer le cadre réglementaire de la supervision des banques.*** On pourrait le faire en adoptant de nouvelles règles portant en particulier sur : (a) le classement et le provisionnement des risques de crédit ; (b) la supervision consolidée et transfrontalière ; en outre, la loi sur les procédures d'agrément et les prêts à des parties liées devrait être révisée.
- iii. ***Faire mieux respecter les ratios prudentiels.*** Il faut augmenter les ressources humaines de la COBAC et effectuer la transition vers un nouveau système comptable (Sysco II), tout en perfectionnant le système informatique de validation des données. Il convient aussi d'améliorer le suivi par les contrôleurs sur pièces en cas de communication d'informations inexactes par les banques et de procéder plus fréquemment à des inspections sur place.
- iv. ***Réduire les risques de crédit relatifs à des parties liées et les engagements de montant élevé sur un seul emprunteur.*** Il faut surveiller rigoureusement les risques de crédit élevés qui s'en suivent et prendre des mesures spécifiques : (a) les procédures de communication d'informations doivent être révisées pour permettre d'appréhender les engagements bruts sur des parties liées ; (b) s'agissant des engagements sur un seul emprunteur, il convient d'augmenter progressivement les obligations de fonds propres pour compenser la concentration du crédit sur une partie unique ou d'abaisser graduellement le plafond de ces engagements à 25 pourcent des fonds propres nets ajustés en fonction des risques.
- v. ***Contenir le risque opérationnel.*** Il convient de mieux surveiller le risque opérationnel et de durcir les obligations de mesure, de contrôle et de communication de ce risque, tout en accélérant la réforme du système des paiements.

**34. À moyen terme, les autorités devraient donner la priorité aux réformes structurelles du secteur financier,** principalement sur les points suivants : (i) créer un bureau d'information sur les crédits et un système de notation géré par la BEAC pour améliorer la transparence, limiter le risque de crédit aux nouveaux emprunteurs et réduire les délais d'examen des nouvelles demandes ; (ii) rendre les garanties plus sûres en accélérant l'application de la législation régionale Ohada ; (iii) renforcer les infrastructures financières (par exemple le système des paiements) en adoptant progressivement les règlements bruts en temps réel ; (iv) procéder à des réformes judiciaires pour remédier à la lenteur et à l'inefficacité des procédures contentieuses. À ce propos, il faudrait mettre rapidement fin aux incertitudes concernant les procédures civiles de chaque pays et traiter les questions de gouvernance des systèmes judiciaires.

**35. La BEAC a quelque peu renforcé son dispositif de sauvegarde, mais les risques restent importants et de nouvelles réformes sont nécessaires pour rétablir pleinement la crédibilité.** Les mécanismes d'audit ont été améliorés, mais l'application du plan de réforme de la BEAC, adopté initialement en 2011, est plus lente que prévu et la date ciblée pour son achèvement a été reportée à 2014. La gouvernance de la BEAC continue d'être affaiblie par un cadre juridique qui ne protège pas assez son autonomie institutionnelle et par des pratiques de représentation des pays qui s'opposent à une bonne conduite générale de ses activités, par exemple le recrutement en temps utile et la formation du personnel, tout en limitant l'efficacité de ses organes de surveillance et du mode de décision collégial. L'évaluation montre aussi que les déficiences persistantes de la gouvernance sont aggravées par un certain nombre de risques, liés notamment aux systèmes comptables et informatiques, qui suscitent des préoccupations à propos des contrôles financiers et de l'information. L'absence de renforts de personnel qualifié à la BEAC est un obstacle majeur à la mise en œuvre des réformes programmées. Des mesures supplémentaires s'imposent pour remédier aux faiblesses immédiates ; mais elles doivent s'accompagner d'un renforcement des capacités ainsi que du recrutement et de la formation de personnel qualifié supplémentaire, notamment au moyen de campagnes annuelles de recrutement et de l'activation du centre de formation de la BEAC.

#### ***Point de vue des autorités***

**36. Les autorités estiment que les risques du système bancaire sont concentrés dans un petit nombre d'institutions.** À leurs yeux, le principal risque pour le système bancaire de la CEMAC découle des prêts à des parties liées. La COBAC suit la situation de toutes les banques à problèmes, mais connaît des difficultés dues à l'insuffisance de ressources humaines, au report du débat sur une nouvelle régulation de la gestion des crises et à l'inefficacité du système judiciaire régional qui retarde ses décisions. La COBAC reconnaît qu'il est urgent de combler les lacunes réglementaires, surtout en matière de communication et de supervision sur une base consolidée et transfrontalière. Elle a aussi conscience de la nécessité de renforcer la coopération avec la BEAC et les autorités nationales, pour ces dernières en signant des protocoles d'accord officiels.

**37. La réforme de la gouvernance de la BEAC avance, mais avec lenteur.** Les autorités jugent que des progrès importants ont été effectués dans de nombreux domaines (par exemple la comptabilité interne et les systèmes informatiques), mais que la BEAC ne dispose pas de ressources humaines suffisantes pour envisager une application plus rapide de la réforme. Selon elles, le nouveau système de passation des commandes publiques adopté en 2010 s'est avéré très lourd et a retardé d'importantes décisions de recrutement.

## D. Renforcer l'intégration régionale pour améliorer la croissance

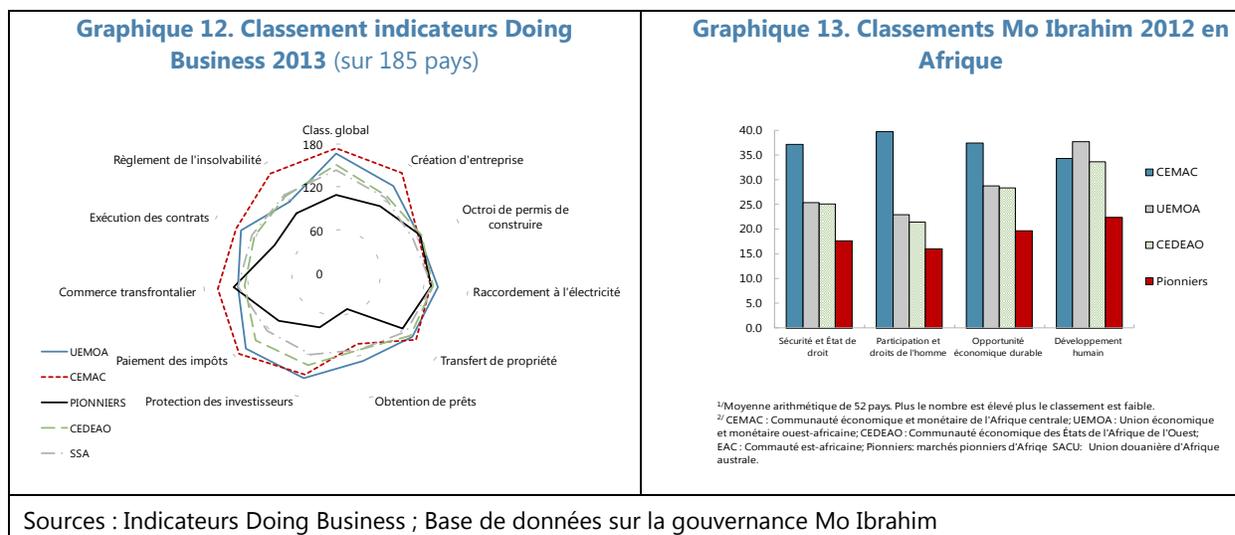
**38. Le commerce régional reste très limité.** Les échanges intra-régionaux enregistrés représentent à peu près 1,5 pourcent du total, ce qui est très inférieur aux autres initiatives d'intégration régionale en Afrique. La CEMAC bénéficierait d'un essor de l'intégration et des échanges régionaux. Une étude récente estime qu'une intégration plus poussée aurait une incidence significative sur la croissance, la hausse consécutive du PIB régional pouvant aller jusqu'à 2 points de pourcentage.<sup>8</sup>

**39. En outre, les progrès de l'intégration ont été limités par les contraintes pesant sur les principales institutions chargées de promouvoir les politiques régionales.** Beaucoup d'entre elles (la BEAC, la COBAC et la commission de la CEMAC) sont en sous-effectifs, certains postes inscrits au budget n'étant pas pourvus.<sup>9</sup> Par ailleurs, l'instabilité politique en République centrafricaine perturbe sérieusement les activités de la commission de la CEMAC, principale institution chargée de coordonner les politiques régionales. Elle connaît aussi des difficultés financières. Ses ressources proviennent d'un impôt régional, la taxe communautaire d'intégration (TCI), que les États membres recouvrent et lui transfèrent. Mais ces transferts sont irréguliers et les recettes au titre de la TCI sont en général inférieures aux prévisions budgétaires.

**40. Le climat des affaires dans la CEMAC est l'un des plus difficiles d'Afrique, ce qui gêne la croissance du secteur non pétrolier et la diversification économique.** L'indicateur de la Banque mondiale sur le climat des affaires en 2013 et l'indice 2012 de la gouvernance en Afrique établi par la fondation Mo Ibrahim montrent que les pays de la CEMAC viennent derrière les principaux groupes de pays africains. La place de la CEMAC s'explique par l'existence d'importants problèmes de compétitivité qui freinent l'investissement privé ; elle indique la nécessité de prendre des mesures pour améliorer les institutions, la gouvernance, les infrastructures et l'intégration commerciale.

<sup>8</sup> « Évaluation des gains attendus de l'intégration économique régionale dans les pays de la Zone franc », FERDI, Septembre 2012, ([http://www.ferdi.fr/uploads/sfCmsContent/html/135/Rapport\\_ZF\\_4oct\\_IMP.pdf](http://www.ferdi.fr/uploads/sfCmsContent/html/135/Rapport_ZF_4oct_IMP.pdf))

<sup>9</sup> Par exemple 40 pourcent des postes de la commission de la CEMAC restent vacants en raison de problèmes budgétaires.



### ***Avis des services du FMI***

**41. Les services du FMI ont incité les autorités à poursuivre le renforcement de la coordination des politiques.** Toutefois, les contraintes de moyens limitent l'efficacité de la commission de la CEMAC et de la Banque de développement des États d'Afrique centrale (BDEAC). Il incombe aux autorités nationales de doter la commission de la CEMAC des moyens financiers et humains nécessaires pour mieux soutenir les politiques d'intégration régionale. La nécessité d'accroître les capacités de la BDEAC devient de plus en plus pressante au fur et à mesure que ses activités se développent.

**42. Une stratégie plus concertée s'impose pour promouvoir l'intégration et la croissance régionales.** Des institutions régionales plus efficaces pourraient définir et coordonner des mesures destinées à améliorer le climat des affaires régional et national, à favoriser le commerce régional et la mobilité sur le marché du travail ainsi qu'à accroître la compétitivité. À ce propos, les services du FMI se félicitent de la création par la CEMAC d'un observatoire du climat des affaires dans le but de favoriser une amélioration sur ce plan dans l'union. Les institutions régionales devront aussi œuvrer en faveur d'une coordination efficace des programmes d'investissement des pays membres pour éviter la duplication de grandes infrastructures, soutenir les progrès de l'intégration économique et optimiser le potentiel de la région. Les autorités nationales ont un rôle important à jouer pour appuyer et mener à bien ces efforts avec la volonté politique nécessaire.

### ***Point de vue des autorités***

**43. Les autorités régionales ont lancé un certain nombre d'initiatives importantes,** telles que (i) le suivi de l'adoption de directives sur la gestion des finances publiques au niveau national ; (ii) le développement d'infrastructures de base ; (iii) l'harmonisation du plan économique régional et des initiatives nationales de développement et (iv) la formulation d'un plan de rationalisation des politiques commerciales régionales par réduction du tarif extérieur commun, suppression de la double imposition des produits provenant de pays tiers et fixation

de règles d'origine à l'échelle de la CEMAC. De plus, la réforme en cours de la Banque régionale de développement renforce son rôle en ce domaine au moyen du cofinancement de grands projets d'infrastructure.

## E. Autres questions

**44. Le Fonds a apporté une assistance technique à la BEAC et à la COBAC pour les aider à renforcer leurs moyens, notamment en ce qui concerne l'application du programme de modernisation de la BEAC (voir annexe).** Cette assistance restera disponible aussi longtemps que son efficacité pourra être démontrée. Les services de la BEAC et de la COBAC doivent s'efforcer de distinguer clairement leurs besoins ainsi que de préciser le niveau et le type d'assistance technique les plus utiles à la BEAC. Il convient aussi que les autorités de la BEAC et de la COBAC choisissent le moment le plus opportun pour effectuer une nouvelle évaluation au titre du programme d'évaluation du secteur financier.

**45. La qualité des informations économiques et financières fait obstacle à l'application des politiques régionales.** Si les données suffisent en général à la surveillance dans la plupart des pays, les analyses des autorités et des services du FMI sont gênées par les retards de leur communication. En général, le partage limité des données entre les administrations publiques retarde leur traitement par les instituts statistiques nationaux. En outre, la qualité des statistiques de comptabilité nationale pâtit de problèmes méthodologiques et de couverture, surtout imputables à l'insuffisance de ressources des instituts statistiques. En ce qui concerne les statistiques de finances publiques, il faut faire plus pour leur diffusion. Dans la plupart des pays membres, les données de balance de paiement ne sont pas disponibles publiquement ou le sont avec des retards substantiels. Les autorités régionales, qui reconnaissent la nécessité d'améliorer le recueil et la diffusion des données, sont en train de prendre des mesures pour améliorer les statistiques économiques et financières avec l'assistance des services du FMI.

## ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

**46. On prévoit que la croissance reste solide à court terme dans la CEMAC, mais les risques de moindre performance sont significatifs et la région reste confrontée à des défis en matière de développement.** L'expansion des secteurs non pétroliers continuera à être soutenue par les ambitieux programmes d'investissement public lancés par les pays producteurs de pétrole pour combler les lacunes sur le plan des infrastructures. Toutefois, une baisse des prix du pétrole et des autres produits de base, qui pourrait être déclenchée par un ralentissement mondial, constitue le principal risque immédiat pour la région, car elle aurait une incidence importante sur les budgets et les balances des paiements courants et contraindrait probablement à réduire fortement les investissements publics. Par ailleurs, des dépenses importantes réalisées à partir des recettes pétrolières n'ont pas pu faire reculer sensiblement la pauvreté, l'inégalité des revenus et le sous-emploi ; tous restent élevés. Le climat des affaires étant l'un des plus difficiles d'Afrique, le développement du secteur privé et la diversification économique destinée à réduire la dépendance de la région vis-à-vis des ressources pétrolières

ont été faibles. Enfin, les institutions régionales se heurtent à de sérieuses contraintes de moyens pour soutenir et coordonner les efforts nécessaires à une croissance durable et solidaire.

**47. Le dosage de politique macroéconomique est globalement approprié, mais la gestion budgétaire pourrait être plus prudente dans certains pays.** Dans plusieurs cas, une période prolongée de prix élevés du pétrole et d'allègement de la dette a facilité des investissements indispensables dans les infrastructures. Toutefois, dans l'hypothèse d'une concrétisation des risques baissiers, tous les pays ne disposent pas d'amortisseurs suffisants pour supporter un important choc externe négatif. Le léger assouplissement de la politique monétaire en 2013 semble approprié, les perspectives d'inflation restant favorables, mais son efficacité est limitée par la faiblesse persistante des canaux de transmission. Bien que le niveau des réserves de change demeure adéquat, les autorités nationales doivent agir en coordination avec la BEAC pour résoudre le problème du non respect de l'obligation de rapatriement des réserves par certains États membres.

**48. Le dispositif de surveillance budgétaire doit être mieux adapté à la structure des économies pour assurer la stabilité et la viabilité à long terme de l'union monétaire.** Sachant que la majorité des pays membres dépend de ressources pétrolières instables et épuisables, il faudrait réexaminer les critères de convergence du solde budgétaire pour limiter la procyclicité et les renforcer éventuellement par la création de fonds de stabilisation pétroliers. Le critère de dette publique doit aussi être reconsidéré pour que les risques de surendettement à long terme restent faibles et pour guider des politiques d'emprunt prudentes, en tenant compte des niveaux de dette actuellement bas et de la nécessité d'emprunter pour financer une augmentation durable des investissements publics.

**49. Le cadre de politique monétaire doit être réformé pour devenir efficace.** La politique monétaire reste gênée par un excédent structurel de liquidité, le sous-développement des infrastructures et des marchés régionaux ainsi que par les moyens limités de la Banque centrale. Les réformes prioritaires sont l'établissement d'un cadre analytique de suivi et de prévision de la liquidité, la mise au point d'instruments basés sur le marché pour gérer la liquidité et la création d'un marché monétaire actif.

**50. Un secteur financier régional sain, opérant dans le cadre d'une régulation et d'une supervision solides, est indispensable pour soutenir la croissance économique et améliorer l'accès au financement.** Le secteur financier régional est actuellement peu profond et vulnérable à une série de risques. Des réformes destinées à réduire l'exposition excessive aux risques et à assurer un respect plus strict des règles prudentielles sont les conditions préalables au renforcement du système bancaire et des institutions de micro-financement. Il est urgent d'adopter une nouvelle réglementation accélérant la résolution des banques pour traiter les institutions non viables. La création d'un registre des crédits, le renforcement de la protection des droits de propriété et le lancement de réformes du système judiciaire sont absolument nécessaires pour rendre l'environnement plus propice à l'expansion du crédit et à la croissance économique. Une coordination étroite entre la BEAC et la COBAC conditionne l'accélération des réformes du secteur financier.

**51. Des actions concertées sont nécessaires pour encourager une intégration plus poussée, stimuler la croissance et améliorer la compétitivité.** Bien que le taux de change effectif réel semble correspondre aux fondamentaux, la région est confrontée à d'importants problèmes de compétitivité structurelle. Les autorités régionales devraient appliquer, en coopération avec les États membres, un plan d'amélioration du climat des affaires dans la CEMAC, l'un des plus difficiles d'Afrique, pour stimuler la croissance indispensable de l'investissement privé et la diversification économique. Les mesures prises pour supprimer les goulets d'étranglement dans les infrastructures régionales et traiter les problèmes de mobilité sur les marchés du travail doivent être mieux coordonnées pour éviter la duplication des projets et développer l'intégration.

**52. La stratégie régionale de croissance devra être soutenue par un renforcement substantiel des institutions régionales.** Leurs autorités mettent actuellement en œuvre d'importantes réformes institutionnelles, mais le rythme reste trop lent et de sérieuses contraintes de moyens subsistent. La lenteur des progrès dans des domaines essentiels, comme la gouvernance de la BEAC ainsi que le développement des capacités de la COBAC et de la commission de la CEMAC, a constitué un obstacle à l'application de politiques régionales favorables à la croissance. Il incombe aux gouvernements des États membres d'appuyer ces avancées en donnant davantage de pouvoir aux institutions régionales.

**53. Les institutions régionales doivent aussi s'attacher à élever la qualité des données économiques et financières pour améliorer le suivi, l'évaluation et la transparence des politiques publiques.** L'analyse des comptes nationaux et des balances de paiements est notamment gênée par la qualité médiocre des statistiques dans ces domaines.

Il est proposé que les discussions avec les autorités de la CEMAC continuent à s'inscrire dans le cycle habituel de 12 mois.

Tableau 1. CEMAC : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2009–18

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
	(variation annuelle en pourcentage)									
Revenu national et prix										
PIB à prix constants	1.5	5.5	3.9	5.5	3.7	5.3	5.0	5.2	4.9	4.1
PIB pétrolier	-4.2	4.1	-2.1	-0.9	-1.9	2.6	2.9	-0.6	0.3	-5.1
PIB non pétrolier <sup>1</sup>	4.7	6.1	5.7	6.5	5.0	5.5	5.2	6.4	6.3	5.9
Prix à la consommation (moyenne de la période) <sup>2</sup>	2.8	1.5	2.5	2.7	2.1	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
Prix à la consommation (fin de la période) <sup>2</sup>	2.3	2.1	4.3	3.0	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7
Taux de change effectif nominal <sup>2</sup>	0.0	-4.0	1.1	-3.1	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel <sup>2</sup>	3.4	-4.7	-0.9	-1.3	...	...	...	...	...	...
	(variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)									
Monnaie et crédit										
Avoirs extérieurs nets	-13.5	-4.6	17.0	9.5	...	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	20.0	27.5	0.2	6.7	...	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	7.1	21.4	18.3	16.1	...	...	...	...	...	...
	(pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Épargne nationale brute	26.3	26.5	30.3	29.8	29.9	28.5	27.5	25.8	24.2	23.5
Investissement intérieur brut	30.5	29.9	29.5	31.1	31.5	30.8	30.0	29.3	28.1	28.1
dont : public	13.6	11.8	13.5	14.4	14.7	13.8	12.7	11.7	10.8	10.3
Opérations financières de l'État										
Recettes totales, hors dons	25.5	25.2	28.0	27.5	27.6	26.7	25.6	24.7	23.9	22.9
Dépenses publiques	27.2	24.5	25.6	29.0	28.8	27.6	26.3	25.9	25.3	24.9
Solde budgétaire primaire de base <sup>3</sup>	1.0	3.1	5.6	1.8	2.3	2.5	2.5	1.9	1.5	0.1
Solde budgétaire de base <sup>4</sup>	0.4	2.4	4.9	0.6	1.3	1.8	1.9	1.3	0.8	-0.3
Solde budgétaire global, hors dons	-1.9	0.1	2.0	-1.6	-1.8	-1.0	-0.8	-1.3	-1.5	-2.0
Solde budgétaire global non pétrolier, hors dons (% du PIB non pétrolier)	-24.2	-23.8	-26.4	-30.7	-29.2	-25.2	-21.9	-19.7	-17.9	-16.0
Solde budgétaire global, dons inclus	-0.9	0.8	2.7	-1.1	-1.2	-0.3	-0.1	-0.7	-1.0	-1.5
Secteur extérieur										
Exportations de biens et services hors facteurs	46.4	51.6	55.6	54.5	50.7	48.2	45.4	43.0	41.1	38.1
Importations de biens et services hors facteurs	42.0	41.9	40.0	41.0	40.2	38.6	37.4	35.8	34.8	34.3
Solde des biens et services hors facteurs	4.4	9.7	15.7	13.5	10.6	9.6	8.0	7.2	6.2	3.8
Compte courant, dons inclus	-4.2	-3.4	0.8	-1.4	-1.7	-2.4	-2.4	-3.3	-3.7	-4.4
Dettes publiques extérieures	16.2	11.6	12.6	13.4	12.9	13.4	13.9	14.7	15.0	14.9
Réserves officielles brutes (fin de période)										
Millions de dollars EU	14,354	13,658	15,717	17,531	18,526	20,115	20,809	22,008	23,083	23,365
Mois d'importations de biens et services (moins import. intrarégionales)	5.7	4.7	5.3	5.7	5.9	6.3	6.4	6.6	6.7	6.7
Pourcentage de la monnaie au sens large	112.4	92.4	85.6	88.9	...	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB nominal (milliards de francs CFA)	30,853	36,552	42,296	46,004	47,021	48,957	50,819	53,041	55,858	58,029
Francs CFA/dollar E.U., moyenne	472.2	495.3	471.9	510.0	494.7	486.2	479.7	474.5	469.9	465.3
Cours du pétrole (dollars EU par baril)	61.8	79.0	104.0	105.0	104.5	101.3	95.3	91.2	88.5	86.7

Source : Données recueillies par les services du FMI.

<sup>1</sup> Pour la Guinée équatoriale, le PIB non pétrolier comprend la production de dérivés des hydrocarbures.<sup>2</sup> En utilisant comme pondérations la part des pays membres dans le PIB de la CEMAC en dollar EU en PPA.<sup>3</sup> Hors dons et investissements et paiements d'intérêts financés de l'extérieur.<sup>4</sup> Hors dons et investissements financés de l'extérieur.

Tableau 2. CEMAC : Objectifs du Millénaire pour le développement, 2010

	1990		2010	
	CEMAC	AfSS	CEMAC	AfSS
<b>Objectif 1: Réduction de l'extrême pauvreté et de la faim</b>				
Ratio emploi/population, + 15 ans, total (%)	64	63	65	65
Ratio emploi/population, 15-24 ans, total (%)	50	49	49	49
PIB par personne employée (constant 1990 PPA \$)	...	2,479	...	3,272
Part de revenu détenue par les 20% inférieurs	...	...	3	...
Prévalence de la malnutrition, poids/âge (% enfants de moins de 5 ans)	18	...	...	...
Indice d'écart de pauvreté à 1,25\$/jour (PPA) (%)	...	...	31	...
Ratio population pauvre à 1,25\$/jour (PPA) (% de la population)	...	...	63	...
Emploi vulnérable, total (% de l'emploi total)	...	...	...	...
<b>Objectif 2: Assurer l'éducation primaire pour tous</b>				
Taux d'alphabétisation, jeunes femmes (% femmes 15-24 ans)	...	...	73	...
Taux d'alphabétisation, jeunes hommes (% hommes 15-24 ans)	...	...	80	...
Scolarisation jusqu'à la dernière classe primaire, total (% de la cohorte)	...	...	55	...
Taux d'achèvement du primaire, total (% du groupe pertinent)	40	51	54	67
Scolarisation totale, primaire (% net)	65	...	72	...
<b>Objectif 3: Promouvoir l'égalité de genre et l'autonomisation des femmes</b>				
Proportion de sièges occupés par les femmes dans les parlements nationaux (%)	12	...	11	...
Ratio scolarisation filles/garçons dans le primaire (%)	71	...	84	...
Ratio scolarisation filles/garçons dans le secondaire (%)	52	...	60	...
Ratio hommes/femmes dans les universités (%)	19	...	40	...
Part de femmes employées en dehors de l'agriculture (% du total de l'emploi non agricole)	13	...	...	...
<b>Objectif 4: Réduire la mortalité infantile</b>				
Vaccination, rougeole (% enfants 12-23 mois)	68	57	61	73
Taux de mortalité infantile (pour 1000 naissances vivantes)	95	105	82	78
Taux de mortalité, moins de 5 ans (pour 1000)	151	175	128	124
<b>Objectif 5: Améliorer la santé maternelle</b>				
Taux de fécondité des adolescentes (1000 femmes, 15-19 ans)	...	...	117	...
Accouchements assistés par personnel sanitaire qualifié (% du total)	58	...	44	...
Prévalence des contraceptifs (% femmes 15-49 ans)	16	15	...	21
Ratio de mortalité maternelle (estimation modélisée, pour 100.000 naissances vivantes)	763	870	...	640
Femmes enceintes recevant soins prénatals (%)	79	...	...	...
Besoins en contraception non satisfaits (% femmes mariées 15-49 ans)	22	...	...	...
<b>Objectif 6: Combattre le VIH/sida, le paludisme et d'autres maladies</b>				
Incidence de la tuberculose (pour 100.000 personnes)	126	210	299	275
Taux de prévalence du VIH, femmes (% 15-24 ans)	...	...	3.3	...
Taux de prévalence du VIH, hommes (% 15-24 ans)	...	...	1.4	...
Taux de prévalence du VIH, total (% population 15-49 ans)	1.8	2.4	4.5	5.5
Taux de détection des cas de tuberculose ( toutes formes)	52	39.0	59	61.0
<b>Objectif 7: Assurer un environnement durable</b>				
Émissions de CO2 (kg/PPP % du PIB)	0	1	...	0
Émissions de CO2 (tonnes métriques par habitant)	1	1	...	1
Proportion de zones forestières (% de la surface)	53	31	...	28
Meilleur système d'assainissement (% population avec accès)	21	27	...	31
Source d'eau meilleure (% population avec accès)	49	49	...	60
Zones marines protégées (% total surface)	0	3	3.0	5
Zones terrestres protégées (% total surface)	8	11	12.8	12
<b>Objectif 8: Mettre en place un partenariat mondial pour le développement</b>				
APD reçue par habitant (\$EU courants)	94	35	52	53
Service de la dette (PGE et FMI uniquement, % des exportations, hors envois de fonds)	...	...	8	...
Utilisateurs d'Internet (pour 100 personnes)	0	0	4	9
Abonnements à un téléphone portable (pour 100 personnes)	0	0	58	38
Lignes de téléphone (pour 100 personnes)	0.6	1	1	2
Taux de fécondité, total (naissances par femme)	6	6	5	5
<b>Autres</b>				
RNB par habitant, méthode Atlas (\$ courants)	690	586	1,580	1,150
RNB, méthode Atlas (\$ courants)( milliards)	21	...	63	1,004
Formation brute de capital (% du PIB)	15	18	29	21
Espérance de vie à la naissance, total (années)	53	50	53	54
Taux d'alphabétisation, total adultes (% personnes de 15 ans et +)	34	...	67	...
Population, total (millions)	25	...	41	...
Commerce (% du PIB)	67	52	91	64

Source : Indicateurs du développement dans le monde.

Tableau 3. CEMAC : Comptabilité nationale, 2009–18

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
	(variation annuelle en pourcentage)									
<b>PIB réel</b>										
Cameroun	1.9	3.3	4.1	4.6	4.6	4.9	5.2	5.2	5.4	5.4
République centrafricaine	1.7	3.0	3.3	4.1	-14.5	0.2	5.3	5.7	5.7	5.8
Tchad	4.2	13.6	0.1	8.9	3.9	10.5	9.2	3.7	3.5	2.6
Congo, République du	7.5	8.8	3.4	3.8	5.8	4.8	7.7	7.3	10.1	4.7
Guinée équatoriale <sup>1</sup>	-3.6	-2.6	4.6	5.3	-1.5	-1.9	-9.1	1.3	-6.9	-7.7
Gabon	-2.9	6.7	7.1	5.6	6.6	6.8	7.0	7.2	7.5	7.7
CEMAC	1.5	5.5	3.9	5.5	3.7	5.3	5.0	5.2	4.9	4.1
<b>PIB nominal</b>										
Cameroun	-1.5	6.4	8.0	7.5	6.7	7.2	7.3	7.4	7.5	7.5
République centrafricaine	5.3	5.1	5.3	6.9	-8.0	7.8	8.0	8.1	7.8	8.1
Tchad	-5.7	20.8	8.7	14.7	3.4	14.9	11.1	1.4	3.4	1.8
Congo, République du	-14.7	31.3	14.5	2.6	2.3	-1.5	5.0	3.3	12.2	2.4
Guinée équatoriale	-29.7	23.5	30.3	15.1	-6.4	-5.4	-13.1	-1.1	-8.0	-8.8
Gabon	-19.1	26.5	23.2	6.0	5.8	4.9	3.7	5.3	6.4	7.2
CEMAC	-12.9	18.5	15.7	8.8	2.5	4.2	3.5	4.2	5.3	3.9
<b>PIB réel non pétrolier</b>										
Cameroun	2.8	4.1	4.6	4.6	4.6	4.7	5.0	5.1	5.2	5.3
République centrafricaine	1.7	3.0	3.3	4.1	-14.5	0.2	5.3	5.7	5.7	5.8
Tchad	6.4	17.2	0.2	11.6	4.0	6.6	6.1	5.6	5.3	5.0
Congo, République du	3.9	6.5	7.4	9.7	8.8	7.6	7.6	9.6	8.7	6.8
Guinée équatoriale	23.7	-2.9	7.5	3.2	4.3	-0.5	-5.4	3.4	1.8	-0.5
Gabon	-2.4	7.2	12.2	7.8	9.4	9.9	9.8	9.8	9.9	10.0
CEMAC	4.7	6.1	5.7	6.5	5.0	5.5	5.2	6.4	6.3	5.9
<b>Inflation des prix à la consommation</b>										
	(moyenne de la période)									
Cameroun	3.0	1.3	2.9	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
République centrafricaine	3.5	1.5	1.2	5.2	6.8	6.9	2.3	2.1	1.8	2.0
Tchad	-0.8	-3.1	1.9	0.9	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Congo, République du	4.3	5.0	1.8	5.0	5.3	2.8	2.8	2.8	2.7	2.6
Guinée équatoriale	5.7	5.3	4.8	3.4	5.0	5.4	5.2	5.0	4.7	4.6
Gabon	1.9	1.4	1.3	2.7	-1.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
CEMAC	2.8	1.5	2.5	2.7	2.1	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
<b>Inflation en fin de période</b>										
Cameroun	0.9	2.6	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
République centrafricaine	-1.2	2.3	4.3	1.7	12.0	2.3	2.3	1.5	2.0	2.0
Tchad	4.7	-2.2	10.8	2.1	5.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Congo, République du	2.5	5.4	1.8	7.5	4.6	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6
Guinée équatoriale	5.0	5.4	4.9	2.5	5.2	5.1	4.9	4.9	4.7	4.3
Gabon	0.9	0.7	2.3	2.2	-2.2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
CEMAC	2.3	2.1	4.3	3.0	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7
<b>Epargne nationale brute</b>										
	(pourcentage du PIB)									
Cameroun	13.0	13.4	16.2	15.6	15.2	15.9	16.0	15.9	15.9	15.8
République centrafricaine	4.0	4.1	4.6	8.8	2.0	3.7	8.0	9.6	10.6	11.5
Tchad	27.1	30.4	27.6	27.3	22.8	24.7	27.1	26.5	22.1	19.6
Congo, République du	16.5	24.3	31.1	24.7	33.0	32.4	26.4	25.1	24.6	23.0
Guinée équatoriale	51.6	38.5	39.9	43.3	46.1	41.6	44.8	38.9	38.2	39.7
Gabon	40.1	38.9	44.9	44.2	41.9	39.3	36.5	34.5	32.3	32.5
CEMAC	26.3	26.5	30.3	29.8	29.9	28.5	27.5	25.8	24.2	23.5
<b>Investment intérieur brut</b>										
Cameroun	16.3	16.4	19.1	19.3	19.3	19.6	19.5	19.6	19.7	19.8
République centrafricaine	13.2	14.3	12.2	15.0	7.6	9.5	13.4	14.0	14.5	14.9
Tchad	30.2	34.5	28.5	28.7	28.0	26.5	26.1	28.1	25.0	24.7
Congo, République du	22.5	20.5	25.3	26.0	26.0	28.2	26.7	26.2	24.0	25.1
Guinée équatoriale	69.4	62.5	50.5	55.9	61.3	58.6	60.1	53.7	53.6	56.4
Gabon	32.5	30.0	30.8	31.0	32.1	33.0	33.4	33.7	34.1	34.1
CEMAC	30.5	29.9	29.5	31.1	31.6	30.9	30.0	29.3	28.1	28.1

Sources : Données effectives des autorités ; Estimations et projections des services du FMI.

<sup>1</sup>Pour la Guinée équatoriale, le PIB non pétrolier comprend la production de dérivés des hydrocarbures.

Tableau 4. CEMAC : Taux de change nominal et effectif réels, 2005–12

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Taux de change effectif nominal								
	(indice, 2005=100)							
Cameroun	100.0	99.5	102.6	105.1	106.1	101.4	102.7	99.5
République centrafricaine	100.0	99.9	102.9	105.5	104.7	100.3	101.1	98.1
Tchad	100.0	100.0	102.5	105.4	106.3	103.2	104.4	101.9
Congo, République du	100.0	99.9	102.6	106.4	105.6	100.3	101.5	98.5
Guinée équatoriale	100.0	99.7	104.3	110.4	109.0	104.1	106.1	100.9
Gabon	100.0	100.0	102.1	104.1	103.3	99.8	100.1	97.6
CEMAC <sup>1</sup>	100.0	99.8	102.7	105.9	105.9	101.6	102.8	99.6
	(variation annuelle en pourcentage)							
Cameroun	-1.7	-0.5	3.1	2.5	0.9	-4.4	1.2	-3.1
République centrafricaine	-1.4	-0.1	3.0	2.5	-0.8	-4.2	0.8	-2.9
Tchad	0.0	0.0	2.5	2.8	0.9	-2.9	1.2	-2.3
Congo, République du	-1.2	-0.1	2.7	3.7	-0.8	-5.0	1.1	-2.9
Guinée équatoriale	-0.2	-0.3	4.6	5.8	-1.3	-4.5	2.0	-4.9
Gabon	-0.6	0.0	2.2	1.9	-0.7	-3.4	0.3	-2.5
CEMAC <sup>1</sup>	-0.9	-0.2	3.0	3.1	0.0	-4.0	1.1	-3.1
Taux de change effectif réel								
	(indice, 2005=100)							
Cameroun	100.0	101.5	102.5	105.5	107.8	101.1	101.1	97.5
République centrafricaine	100.0	104.0	105.2	113.3	115.7	110.2	109.1	108.7
Tchad	100.0	104.8	96.5	102.3	112.0	103.6	103.0	105.3
Congo, République du	100.0	101.7	103.6	108.6	112.0	108.7	107.9	106.4
Guinée équatoriale	100.0	101.5	106.4	115.5	119.3	120.5	127.4	125.8
Gabon	100.0	96.4	101.0	104.5	105.3	101.3	99.9	97.9
CEMAC <sup>1</sup>	100.0	101.1	101.6	106.8	110.4	105.2	104.3	102.9
	(variation annuelle en pourcentage)							
Cameroun	-2.6	1.5	1.0	3.0	2.2	-6.3	0.0	-3.6
République centrafricaine	-0.8	4.0	1.2	7.7	2.0	-4.7	-1.0	-0.4
Tchad	4.9	4.8	-8.0	6.1	9.5	-7.5	-0.6	2.3
Congo, République du	-1.2	1.7	1.9	4.8	3.2	-3.0	-0.7	-1.4
Guinée équatoriale	2.6	1.5	4.9	8.6	3.3	1.0	5.7	-1.2
Gabon	1.0	-3.6	4.7	3.5	0.8	-3.8	-1.4	-1.9
CEMAC <sup>1</sup>	0.3	1.1	0.5	5.1	3.4	-4.7	-0.9	-1.3

Source : FMI, *Information Notice System*.<sup>1</sup> Les données de la CEMAC sont pondérées au PIB en dollars EU en parité de pouvoir d'achat.

Tableau 5. CEMAC : Balance des paiements, 2009–18

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
	(en milliards de FCFA)									
Solde des transactions courantes	-1,282	-1,227	338	-627	-786	-1,156	-1,239	-1,747	-2,075	-2,558
Balance des biens et services	1,372	3,528	6,636	6,208	4,981	4,701	4,061	3,802	3,476	2,188
Exportations totales	14,323	18,843	23,538	25,063	23,905	23,678	23,103	22,777	22,916	22,079
Exportations de biens	13,152	17,597	21,954	23,455	22,254	21,923	21,257	20,811	20,825	19,859
Exportations de services	1,171	1,247	1,583	1,608	1,652	1,755	1,846	1,966	2,091	2,219
Importations totales	12,950	15,315	16,902	18,855	18,925	18,977	19,041	18,975	19,440	19,891
Importations de biens	8,060	9,520	10,748	12,367	12,474	12,374	12,273	12,185	12,465	12,773
Importations de services	4,891	5,795	6,154	6,488	6,450	6,603	6,769	6,790	6,976	7,118
Revenu, net	-2,969	-4,962	-6,384	-7,056	-5,884	-5,980	-5,406	-5,637	-5,626	-4,810
Crédits	234	277	231	263	267	242	243	250	258	265
Débits	-3,203	-5,240	-6,615	-7,320	-6,150	-6,222	-5,649	-5,888	-5,884	-5,075
dont :										
Revenus d'investissement, débit	-1,415	-2,112	-2,466	-2,971	-2,372	-2,337	-2,607	-2,457	-2,741	-2,611
Intérêts payés sur la dette publique	-127	-130	-69	-63	-73	-90	-103	-80	-89	-94
Intérêts payés sur la dette non publique	-215	-11	-442	-503	-467	-468	-435	-422	-8	-9
Transferts courants, net	314	207	86	221	116	122	105	89	75	64
Transferts courants privés, net	147	42	-95	48	-120	-127	-132	-140	-150	-158
Transferts courants officiels, net	167	165	181	173	236	250	237	229	224	222
Solde des comptes de capital et financier	815	1,401	853	195	1,305	1,648	1,622	2,131	2,471	2,978
Solde du compte de capital (transferts en capital incl)	137	1,432	154	228	224	229	232	230	232	231
Solde du compte financier (réserves incluses)	678	-32	699	-33	1,081	1,419	1,390	1,901	2,239	2,746
Investissements directs, net	2,210	3,084	3,096	3,054	2,954	2,544	2,388	2,459	2,455	2,432
Investissements de portefeuille, net	146	146	-25	13	13	14	14	14	15	15
Autres investissements, net	-1,914	-3,274	-1,720	-1,577	-1,662	-524	-810	-111	174	325
Avoirs de réserve (accumulation -)	236	13	-652	-1,524	-224	-614	-203	-460	-404	-26
Erreurs et omissions, net	468	-173	-1,191	432	-519	-492	-382	-384	-396	-420
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB nominal	30,853	36,552	42,296	46,004	47,021	48,957	50,819	53,041	55,858	58,029
Réserves officielles brutes (fin de période)										
Milliards de FCFA	6,778	6,764	7,416	8,941	9,165	9,779	9,982	10,442	10,846	10,872
Millions de dollars EU	14,354	13,658	15,717	17,531	18,526	20,115	20,809	22,008	23,083	23,365
Mois d'importations de biens et services	5.7	4.7	5.3	5.7	5.9	6.3	6.4	6.6	6.7	6.7

Sources : Estimations et projections de la BEAC et des services du FMI.

**Tableau 6a. CEMAC : Soldes budgétaires, 2009–18**  
(pourcentage du PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
<b>Solde budgétaire global (dons exclus)</b>										
Cameroun	-1.0	-2.9	-3.8	-2.5	-5.9	-4.0	-4.1	-4.3	-4.3	-4.3
République centrafricaine	-5.4	-7.0	-4.9	-4.9	-5.9	-6.0	-7.8	-8.6	-9.2	-9.6
Tchad	-11.9	-5.5	0.8	-2.1	-4.1	-2.2	0.3	-1.0	-1.4	-3.0
Congo, République du	4.5	16.0	15.9	6.3	13.3	14.3	11.0	10.3	10.3	8.3
Guinée équatoriale	-9.4	-6.1	1.0	-9.7	-4.7	-4.4	-1.3	-1.5	-2.1	-3.1
Gabon	6.8	2.7	2.4	1.5	-2.4	-2.6	-3.4	-3.7	-4.4	-3.4
CEMAC	-1.9	0.1	2.0	-1.6	-1.8	-1.0	-0.8	-1.3	-1.5	-2.0
<b>Solde budgétaire global (dons inclus)</b>										
Cameroun	-0.2	-2.3	-3.3	-2.0	-5.5	-3.6	-3.8	-4.0	-4.1	-4.1
République centrafricaine	-0.1	-1.4	-2.4	0.0	-1.6	-1.3	-2.3	-3.0	-3.7	-4.1
Tchad	-9.2	-4.2	2.4	0.5	-2.4	-0.7	1.7	0.6	0.1	-1.4
Congo, République du	4.8	16.1	16.4	6.4	14.3	15.5	11.8	10.9	10.7	8.6
Guinée équatoriale	-9.4	-6.1	1.0	-9.7	-4.7	-4.4	-1.3	-1.5	-2.1	-3.1
Gabon	6.8	2.7	2.4	1.5	-2.4	-2.6	-3.4	-3.7	-4.4	-3.4
CEMAC	-0.9	0.8	2.7	-1.1	-1.2	-0.3	-0.1	-0.7	-0.9	-1.5
<b>Solde de base<sup>1</sup></b>										
Cameroun	-0.4	-2.0	-2.5	-1.0	-4.3	-2.1	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1
République centrafricaine	-1.4	-2.0	-2.0	-0.3	-2.9	-2.2	-2.8	-3.9	-4.5	-4.9
Tchad	-7.7	-3.0	3.1	1.6	-1.3	1.3	3.6	2.4	2.0	0.4
Congo, République du	4.9	17.4	19.1	10.5	17.9	17.3	12.8	11.6	10.7	8.6
Guinée équatoriale	-4.5	-5.2	4.7	-9.7	-4.4	-4.4	-1.3	-1.5	-2.1	-3.1
Gabon	8.6	5.8	5.2	3.4	1.3	2.2	1.3	1.0	-0.6	-2.4
CEMAC	0.4	2.4	4.9	0.6	1.3	1.8	1.9	1.3	0.8	-0.3
<b>Solde budgétaire primaire (dons inclus)</b>										
Cameroun	0.3	-0.8	-2.3	-0.7	-3.0	-3.0	-3.2	-3.4	-3.4	-3.4
République centrafricaine	1.0	-0.4	-1.7	0.7	-0.9	-0.7	-1.7	-2.6	-3.2	-3.6
Tchad	-8.8	-3.6	3.0	0.9	-1.8	-0.1	2.3	1.0	0.5	-1.1
Congo, République du	7.1	18.5	19.3	10.5	17.5	16.8	12.3	11.1	10.9	8.8
Guinée équatoriale	-9.4	-5.8	1.4	-9.3	-4.4	-4.1	-0.9	-1.5	-2.1	-3.1
Gabon	7.4	3.1	2.4	3.2	-0.9	-1.4	-2.2	-2.3	-2.7	-2.8
CEMAC	-0.2	1.9	3.6	0.4	0.5	0.5	0.6	-0.1	-0.3	-1.0
<b>Recettes publiques (dons exclus)</b>										
Cameroun	17.6	16.8	18.2	18.3	18.6	18.6	18.5	18.3	18.4	18.4
République centrafricaine	10.8	11.6	10.8	11.5	10.3	10.3	10.8	11.2	11.6	11.6
Tchad	12.3	18.9	23.2	20.9	18.1	18.3	20.1	19.0	18.2	17.0
Congo, République du	29.1	37.4	42.0	42.5	45.6	46.7	41.8	41.4	38.8	37.4
Guinée équatoriale	48.6	35.7	36.3	35.4	38.7	36.7	35.6	32.7	31.3	29.4
Gabon	29.7	25.5	28.1	28.1	26.3	25.5	24.7	24.1	23.3	22.7
CEMAC	25.5	25.2	28.0	27.5	27.7	26.8	25.6	24.7	23.8	22.9
<b>Dépenses publiques</b>										
Cameroun	18.4	18.6	21.4	19.9	22.4	22.5	22.5	22.5	22.6	22.6
République centrafricaine	16.2	18.6	15.7	16.4	16.3	16.3	18.7	19.8	20.8	21.2
Tchad	24.2	24.4	22.4	23.0	22.2	20.4	19.8	20.0	19.6	20.0
Congo, République du	24.7	21.4	26.1	36.2	32.4	32.4	30.9	31.0	28.5	29.1
Guinée équatoriale	58.0	41.8	35.3	45.1	43.4	41.1	36.9	34.2	33.4	32.5
Gabon	22.8	22.9	25.7	26.6	28.7	28.1	28.1	27.8	27.7	26.1
CEMAC	27.2	24.5	25.6	29.0	28.8	27.7	26.3	25.9	25.3	24.9

Sources : Données effectives des autorités; Projections des services du FMI.

<sup>1</sup> Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

**Tableau 6b. CEMAC : Soldes budgétaires hors pétrole, 2009–18**  
(pourcentage du PIB non pétrolier)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
<b>Solde budgétaire hors pétrole (dons exclus)</b>										
Cameroun	-6.3	-7.9	-10.0	-8.5	-11.7	-9.6	-9.4	-9.3	-9.3	-9.2
République centrafricaine	-5.4	-7.0	-4.9	-4.9	-5.9	-6.0	-7.8	-8.6	-9.2	-9.6
Tchad	-22.8	-24.1	-23.6	-25.1	-22.7	-20.8	-20.1	-18.4	-16.4	-15.4
Congo, République du	-43.0	-42.2	-57.2	-74.9	-53.7	-44.6	-38.8	-33.6	-28.9	-26.2
Guinée équatoriale	-108.7	-82.8	-70.2	-91.1	-84.1	-76.5	-62.3	-54.4	-47.2	-41.4
Gabon	-14.4	-20.3	-25.0	-24.0	-28.1	-25.3	-22.9	-20.2	-18.8	-15.7
CEMAC	-24.2	-23.8	-26.4	-30.7	-29.2	-25.2	-21.9	-19.7	-17.9	-16.0
<b>Solde budgétaire hors pétrole (dons inclus)</b>										
Cameroun	-5.2	-6.0	-8.8	-7.1	-8.9	-9.0	-8.9	-9.0	-9.0	-8.9
République centrafricaine	-0.1	-1.4	-2.4	0.0	-1.6	-1.3	-2.3	-3.0	-3.7	-4.1
Tchad	-19.5	-22.4	-21.4	-21.4	-20.3	-18.7	-18.0	-16.3	-14.3	-13.3
Congo, République du	-42.0	-42.0	-55.5	-74.5	-51.0	-42.1	-37.1	-32.4	-28.2	-25.7
Guinée équatoriale	-108.7	-82.8	-70.2	-91.1	-84.1	-76.5	-62.3	-54.4	-47.2	-41.4
Gabon	-14.4	-20.3	-25.0	-24.0	-28.1	-25.3	-22.9	-20.2	-18.8	-15.7
CEMAC	-22.7	-22.2	-25.0	-29.6	-27.4	-24.2	-20.9	-18.9	-17.1	-15.3
<b>Solde de base<sup>1</sup></b>										
Cameroun	-0.4	-2.2	-2.7	-1.1	-4.6	-2.2	-2.2	-2.3	-2.2	-2.2
République centrafricaine	-1.4	-2.0	-2.0	-0.3	-2.9	-2.2	-2.8	-3.9	-4.5	-4.9
Tchad	-9.6	-4.0	4.3	2.3	-1.9	1.9	5.3	3.4	2.7	0.6
Congo, République du	13.1	54.1	62.0	29.8	44.6	38.4	27.5	22.9	21.3	16.0
Guinée équatoriale	-9.2	-11.5	10.3	-21.6	-9.5	-9.2	-2.4	-2.8	-3.5	-4.8
Gabon	14.0	9.8	9.4	5.9	2.2	3.3	1.9	1.4	-0.8	-3.2
CEMAC	0.6	3.6	7.7	0.9	2.0	2.6	2.7	1.8	1.1	-0.4
<b>Solde budgétaire primaire hors pétrole (dons inclus)</b>										
Cameroun	-4.9	-5.7	-8.3	-6.7	-8.5	-8.6	-8.4	-8.4	-8.4	-8.3
République centrafricaine	1.0	-0.4	-1.7	0.7	-0.9	-0.7	-1.7	-2.6	-3.2	-3.6
Tchad	-19.0	-21.7	-20.6	-20.8	-19.5	-17.9	-17.3	-15.6	-13.8	-12.9
Congo, République du	-36.0	-34.4	-46.3	-62.9	-43.2	-39.2	-35.9	-32.1	-27.8	-25.4
Guinée équatoriale	-108.5	-82.0	-69.4	-90.3	-83.3	-75.8	-61.6	-54.4	-47.1	-41.4
Gabon	-12.0	-18.0	-23.4	-22.4	-25.7	-22.9	-20.6	-18.0	-16.3	-14.7
CEMAC	-21.8	-21.1	-23.8	-27.6	-25.8	-23.1	-20.0	-18.1	-16.2	-14.8
<b>Recettes publiques (dons exclus)</b>										
Cameroun	18.6	18.0	19.9	20.0	20.2	20.2	20.0	19.7	19.7	19.7
République centrafricaine	10.8	11.6	10.8	11.5	10.3	10.3	10.8	11.2	11.6	11.6
Tchad	15.3	25.0	32.4	29.8	25.3	26.4	29.6	26.7	24.5	22.0
Congo, République du	77.4	116.5	136.4	120.1	114.0	103.9	90.1	81.7	77.3	69.6
Guinée équatoriale	99.1	79.1	79.9	79.4	83.1	76.4	69.0	60.2	51.9	45.0
Gabon	48.5	43.4	50.5	48.2	42.9	39.4	36.0	33.5	31.1	29.4
CEMAC	35.9	38.0	44.2	42.9	41.4	38.8	36.0	33.4	31.4	29.1
<b>Dépenses publiques</b>										
Cameroun	19.6	20.0	23.4	21.7	24.3	24.4	24.3	24.2	24.3	24.2
République centrafricaine	16.2	18.6	15.7	16.4	16.3	16.3	18.7	19.8	20.8	21.2
Tchad	30.1	32.2	31.3	32.8	31.1	29.5	29.2	28.0	26.4	25.8
Congo, République du	65.5	66.7	84.7	102.3	80.9	72.1	66.5	61.3	56.7	54.1
Guinée équatoriale	118.3	92.6	77.6	101.0	93.3	85.6	71.4	63.0	55.4	49.8
Gabon	37.3	38.9	46.2	45.7	46.7	43.3	40.9	38.6	37.0	33.8
CEMAC	38.3	37.1	40.5	45.3	43.2	40.1	37.0	35.0	33.3	31.7

Sources : Données effectives des autorités et Projections des services du FMI.

<sup>1</sup> Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

**Tableau 7. CEMAC : Observation des critères de convergence, 2009–18**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Solde budgétaire de base <sup>1</sup> ( $\geq 0$ )										
<i>Nombre de pays qui ne l'observent pas</i>	4	4	2	3	4	3	3	3	4	4
Inflation des prix à la consommation ( $\leq 3\%$ )										
<i>Nombre de pays qui ne l'observent pas</i>	4	2	1	3	3	2	1	1	1	1
Niveau de la dette publique <sup>2</sup> ( $\leq 70\%$ GDP)										
<i>Nombre de pays qui ne l'observent pas</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Non-accumulation d'arriérés de l'État <sup>3</sup> ( $\leq 0$ )										
<i>Nombre de pays qui ne l'observent pas</i>	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0
Nombre total de non observation de critères	8	6	4	6	8	6	4	4	5	5
Cameroun	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
République centrafricaine	2	1	2	2	3	3	1	1	1	1
Tchad	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0
Congo, République du	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0
Guinée équatoriale	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2
Gabon	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1

Sources : Données effectives des autorités et Projections des services du FMI.

<sup>1</sup> Solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures.

<sup>2</sup> Dette extérieure uniquement. Calculé en convertissant en francs CFA la dette extérieure libellée en devises en utilisant les taux de change de fin d'année. Le critère de convergence de la CEMAC inclut aussi la dette intérieure, sur laquelle la base de données des Perspectives de l'économie mondiale ne fournit pas suffisamment d'information.

<sup>3</sup> Arriérés extérieurs et intérieurs

Tableau 8. CEMAC : Situation monétaire, 2008–12

	2008	2009	2010	2011	2012
	Dec.	Dec.	Dec.	Dec.	Dec.
	(CFAF billions)				
Avoirs extérieurs nets	7,798	7,039	6,764	8,008	8,830
BEAC	7,274	6,345	6,152	7,471	8,228
Avoirs extérieurs	7,394	6,536	6,748	8,113	8,871
dont :					
Compte d'opérations	7,238	5,483	4,737	6,108	6,813
Engagements extérieurs	-121	-191	-596	-642	-643
Banques commerciales	524	695	612	537	602
Avoirs extérieurs	739	957	880	906	981
Engagements extérieurs	-215	-262	-268	-369	-380
Avoirs intérieurs nets	-2,191	-1,065	595	606	1,189
Crédit net à l'État	-3,790	-2,322	-1,840	-2,569	-2,226
BEAC	-3,769	-2,340	-1,991	-2,786	-2,376
Avances	39	295	526	475	480
Dette consolidée	75	76	78	79	81
Autres	78	158	92	153	151
Dépôts de l'État	-3,962	-2,869	-2,687	-3,493	-3,088
Banques commerciales	-22	18	152	217	150
Crédit net aux organismes publics	-251	-255	-261	-282	-202
Crédit net au secteur privé	2,489	2,668	3,081	4,068	4,470
Autres postes, net	-639	-1,155	-385	-609	-852
Monnaie au sens large	5,630	6,030	7,323	8,659	10,053
Circulation fiduciaire hors banques	1,458	1,525	1,728	1,975	2,150
Dépôts bancaires	4,171	4,505	5,595	6,684	7,903
	(Variation en glissement annuel, en pourcentage de la masse monétaire en début de période)				
Avoirs extérieurs nets	30.7	-13.5	-4.6	17.0	9.5
Avoirs intérieurs nets	-12.9	20.0	27.5	0.2	6.7
Crédit à l'État (net)	-25.5	26.1	8.0	-10.0	4.0
Crédit au secteur privé (net)	11.5	3.2	6.8	13.5	4.6
Autres (net)	1.2	-9.3	12.7	-3.4	-1.9
Monnaie au sens large	20.6	7.1	21.4	18.3	16.1
Vitesse de circulation (PIB/monnaie au sens large)	6.3	5.1	5.0	4.9	4.6
Monnaie au sens large	15.9	19.5	20.0	20.5	21.9
Dépôts dans les banques privées/PIB	10.6	12.9	13.7	13.8	15.2
Crédit au secteur privé/PIB	7.0	8.6	8.4	9.6	9.7

Source : BEAC.

**Tableau 9. CEMAC : Situation résumée de la banque centrale, 2008–12**

	2008	2009	2010	2011	2012
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.
	(milliards FCFA)				
Avoirs extérieurs nets	7,274	6,345	6,152	7,471	8,228
Avoirs <sup>1</sup>	7,394	6,536	6,748	8,113	8,871
dont :					
Compte d'opérations	7,238	5,483	4,737	6,108	6,813
Engagements	-121	-191	-596	-642	-643
Avoirs intérieurs nets	-4,002	-2,888	-1,824	-2,857	-2,412
Crédit net à l'État	-3,769	-2,340	-1,991	-2,786	-2,376
Créances	193	529	696	707	712
Dettes consolidées	75	76	78	79	81
Avances	39	295	526	475	480
Cameroun	0	0	0	0	0
République centrafricaine	18	21	22	23	24
Tchad	22	142	217	209	212
Congo, République du	0	42	42	0	0
Guinée équatoriale	0	0	0	0	0
Gabon	0	90	245	243	243
Autres créances	78	158	92	153	151
Dépôts de l'État	-3,962	-2,869	-2,687	-3,493	-3,088
Créances nettes sur les institutions financières	6	5	0	2	5
Autres postes, net	-239	-553	168	-73	-41
Base monétaire	3,272	3,457	4,328	4,614	5,816
Circulation fiduciaire	1,458	1,525	1,728	1,975	2,150
Réserves des banques <sup>2</sup>	1,715	1,845	2,493	2,545	2,986
Réserves des autres institutions	81	68	99	59	78
<i>Pour mémoire :</i>					
Couverture de réserve de la monnaie au sens large	97.9	103.2	103.1	99.4	99.4
Base monétaire/dépôts	82.7	81.5	79.9	70.6	75.1

Source : BEAC.

<sup>1</sup> Réserves extérieures brutes, y compris or, réserves en devises, position de réserve du FMI et solde du compte d'opérations au Trésor français.<sup>2</sup> Y compris encaisse et dépôts des banques commerciales auprès de la BEAC.

Tableau 10. CEMAC : Situation résumée des banques commerciales, 2008–12

	2008	2009	2010	2011	2012
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.
	(milliards FCFA)				
Avoirs extérieurs nets	524	695	612	537	602
Avoirs	739	957	880	906	981
Engagements	215	262	268	369	380
Avoirs intérieurs nets	1,726	1,710	2,313	3,427	3,566
Crédit net au secteur public	-272	-238	-109	-66	-53
Cameroun	-27	-70	-73	-23	0
République centrafricaine	21	17	19	24	29
Tchad	-29	-40	-53	-47	-70
Congo, République du	-7	-1	-7	-12	8
Guinée équatoriale	-264	-157	-157	-213	-225
Gabon	33	12	161	206	205
Crédit à l'économie	2,489	2,668	3,081	4,068	4,470
Cameroun	1,088	1,188	1,285	1,649	1,693
République centrafricaine	62	62	87	102	111
Tchad	180	209	254	310	388
Congo, République du	167	218	325	462	667
Guinée équatoriale	363	413	539	705	609
Gabon	629	579	590	839	1,002
Autres postes, net	-491	-720	-659	-575	-851
Refinancement net de la banque centrale	-1,709	-1,840	-2,493	-2,573	-3,579
Emprunts	6	5	0	2	5
Cameroun	0	0	0	0	5
République centrafricaine	0	0	0	0	0
Tchad	6	5	0	2	0
Congo, République du	0	0	0	0	0
Guinée équatoriale	0	0	0	0	0
Gabon	0	0	0	0	0
Réserves	1,715	1,845	2,493	2,576	3,584
Cameroun	644	732	790	784	895
République centrafricaine	9	27	14	12	9
Tchad	72	76	103	149	155
Congo, République du	342	264	704	638	711
Guinée équatoriale	233	373	428	727	1,179
Gabon	415	372	453	581	634
Dépôts	3,959	4,244	5,418	6,537	7,747
Dépôts à vue	2,516	2,688	3,587	4,484	5,315
Entreprises publiques	146	214	262	565	571
Secteur privé	2,370	2,474	3,326	3,919	4,745
Dépôts à terme	1,442	1,556	1,830	2,053	2,432
Entreprises publiques	53	57	137	138	174
Secteur privé	1,390	1,498	1,693	1,914	2,258
<i>Pour mémoire :</i>					
Réserves/dépôts	43.3	43.5	46.0	39.4	46.3
Crédit à l'économie/dépôts	62.9	62.9	56.9	62.2	57.7

Source : BEAC.

Tableau 11. CEMAC : Synthèse des projections à moyen terme, 2009–18

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Estim.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Revenu national et prix				(variation annuelle en pourcentage)						
PIB réel	1.2	5.5	3.9	5.5	3.7	5.3	5.0	5.2	4.9	4.1
Pétrolier	-4.2	4.1	-2.1	-0.9	-1.9	2.6	2.9	-0.6	0.3	-5.1
Non pétrolier <sup>1/</sup>	4.7	6.1	5.7	6.5	5.0	5.5	5.2	6.4	6.3	5.9
PIB nominal	-12.9	18.5	15.7	8.8	2.5	4.2	3.5	4.2	5.3	3.9
Prix à la consommation (moyenne de la période)	2.8	1.5	2.5	2.7	2.1	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
Secteur extérieur										
Exportations, f.à.b	-33.2	25.4	31.1	-1.5	-1.7	0.8	-1.1	-0.3	1.6	-2.7
Volume des exportations	-4.2	2.2	2.6	1.7	2.5	2.1	2.5	2.7	6.9	0.0
Importations, c.a.f.	-8.2	12.7	15.8	3.2	3.5	2.0	1.7	0.8	3.5	3.3
Volume des importations	17.2	8.4	-0.7	4.9	5.1	3.2	7.6	-0.1	2.4	0.0
Termes de l'échange	-16.2	13.9	14.3	5.7	-2.8	-1.9	-3.1	-2.6	-3.1	-2.9
Administration centrale				(pourcentage du PIB)						
Solde global, dons inclus	-0.9	0.8	2.7	-1.1	-1.2	-0.3	-0.1	-0.7	-0.9	-1.5
Dons	1.0	0.7	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	1.1	-1.5
Recettes totales et dons	26.5	25.9	28.7	28.0	28.3	27.5	26.3	25.3	24.4	23.5
Dépenses totales et prêts nets	27.2	24.5	25.6	29.0	28.8	27.7	26.3	25.9	25.3	24.9
Secteur extérieur										
Solde courant, dons inclus	-4.2	-3.4	0.8	-1.4	-1.7	-2.4	-2.4	-3.3	-4.4	-3.2
Balance commerciale	4.4	9.7	15.7	13.5	10.6	9.6	8.0	7.2	3.8	0.0
				(Percent of non-oil GDP)						
Solde global, dons exclus	-2.7	0.1	3.1	-2.4	-2.7	-1.4	-1.1	-1.7	-2.0	-2.6
Solde global non pétrolier, dons inclus	-22.7	-22.2	-25.0	-29.6	-27.4	-24.2	-20.9	-18.9	-17.1	-15.3
Solde primaire non pétrolier, dons inclus	-21.8	-21.1	-23.8	-27.6	-25.8	-23.1	-20.0	-18.1	-16.2	-14.8

Sources : Données effectives des autorités et Projections des services du FMI.

Le volume d'exportations et d'importations et les termes de l'échange sont calculés comme moyennes pondérées en PPA des valeurs des pays membres.

<sup>1/</sup>Pour la Guinée équatoriale, le PIB non pétrolier comprend la production de dérivés des hydrocarbures.

**Tableau 12. CEMAC : Taille relative des économies de la CEMAC et importance du secteur pétrolier, 2009–18**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
(pourcentage du PIB nominal de la CEMAC)										
PIB nominal										
Cameroun	33.9	30.5	28.4	28.1	29.3	30.2	31.2	32.1	32.8	34.0
République centrafricaine	3.0	2.7	2.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6
Tchad	14.2	14.4	13.6	14.3	14.4	15.8	17.0	16.7	16.4	16.1
Congo, République du	14.7	16.3	16.1	15.2	15.1	14.2	14.5	14.4	15.3	15.1
Guinée équatoriale	15.8	16.5	18.5	19.6	18.0	16.3	13.7	12.9	11.3	9.9
Gabon	18.4	19.7	20.9	20.4	21.1	21.3	21.2	21.4	21.6	22.3
CEMAC	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(pourcentage du PIB nominal de la CEMAC)										
PIB nominal pétrolier (pourcentage CEMAC)										
Cameroun	2.0	2.1	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	2.8	3.5	3.8	4.3	4.1	4.8	5.5	4.8	4.2	3.6
Congo, République du	9.2	11.0	11.1	9.8	9.0	7.8	7.8	7.1	7.6	7.0
Guinée équatoriale	8.0	9.0	10.1	10.9	9.6	8.5	6.6	5.9	4.5	3.5
Gabon	6.5	8.1	9.3	8.5	8.2	7.5	6.7	6.0	5.4	5.1
CEMAC	28.4	33.8	36.8	35.9	33.2	31.0	28.8	26.0	24.0	21.3
(pourcentage du PIB nominal du pays)										
PIB nominal pétrolier										
Cameroun	5.8	7.0	8.4	8.6	7.8	7.7	7.3	6.9	6.7	6.6
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	19.6	24.2	28.4	29.9	28.4	30.7	32.2	28.6	25.8	22.4
Congo, République du	62.4	67.9	69.2	64.6	60.0	55.1	53.6	49.4	49.8	46.2
Guinée équatoriale	50.9	54.8	54.5	55.4	53.4	52.0	48.3	45.7	39.7	34.8
Gabon	35.4	41.2	44.4	41.7	38.7	35.2	31.3	28.0	25.1	22.6
CEMAC	28.4	33.8	36.8	35.9	33.2	31.0	28.8	26.0	24.0	21.3
(pourcentage des exportations totales de biens du pays)										
Exportations pétrolières										
Cameroun	41.2	48.6	52.4	51.3	51.5	51.3	51.0	51.0	51.2	51.5
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	87.4	91.4	90.4	89.7	87.4	89.2	89.8	88.5	87.2	84.8
Congo, République du	87.5	90.9	90.5	89.6	88.4	85.7	84.9	82.3	81.9	80.2
Guinée équatoriale	98.7	98.2	98.5	98.6	98.6	98.4	98.0	97.7	97.0	95.8
Gabon	82.9	87.2	89.7	88.1	84.3	83.0	81.0	78.0	74.8	72.5
CEMAC	82.8	86.6	87.8	87.1	85.3	84.0	82.5	80.5	78.7	76.1
(pourcentage des recettes budgétaires du pays)										
Recettes budgétaires tirées du pétrole										
Cameroun	26.3	25.6	28.3	28.6	25.7	25.6	24.4	23.9	23.4	23.3
République centrafricaine	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tchad	43.3	63.3	71.5	66.1	61.2	62.1	64.9	59.3	54.5	47.9
Congo, République du	70.0	78.8	78.9	77.0	74.4	71.8	68.0	65.2	63.4	59.4
Guinée équatoriale	90.3	87.6	90.7	87.5	88.9	88.1	86.8	85.8	84.1	81.4
Gabon	49.7	53.7	54.7	58.0	56.6	52.8	48.4	44.1	40.8	37.9
CEMAC	57.9	61.8	65.5	64.3	62.7	60.0	56.4	52.7	49.4	45.2

Sources : Données effectives des autorités et projections des services du FMI.

Tableau 13. CEMAC : Non observation des principaux ratios prudentiels, 2010–12

	Niveau de fonds propres			Liquidité <sup>1</sup>			Actifs fixes <sup>2</sup>			Transformation des échéances <sup>3</sup>			Minimum <sup>4</sup> de fonds propres			Limite d'engagement sur un seul débiteur <sup>5</sup>		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
				Min 100%						Min 50%								
Pays (nombre de banques en 2012)																		
Cameroun (13)	3	5	5	0	1	2	5	8	5	6	5	5	4	5	5	4	9	7
République centrafricaine (4)	1	0	0	1	1	1	2	0	0	1	0	0	2	1	2	1	2	3
Tchad (8)	2	0	0	1	0	1	3	0	0	2	0	1	4	2	3	4	1	1
République du Congo (9)	0	2	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	2	1	3	2	3	2
Guinée équatoriale (4)	1	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1
Gabon (10)	0	0	1	1	2	1	0	0	2	0	0	1	1	1	3	1	4	3
CEMAC (48)	7	7	7	3	5	5	10	10	8	10	6	9	13	10	16	12	19	17
Cameroun (13)	17	21	28	0	2	4	39	46	28	45	19	28	13	19	n.a	19	37	41
République centrafricaine (4)	21	0	0	18	17	17	75	0	0	21	0	0	29	22	n.a	21	38	91
Tchad (8)	27	0	0	6	0	15	31	0	0	27	0	14	40	14	n.a	61	13	15
République du Congo (9)	0	19	3	0	7	0	0	3	5	0	0	3	10	3	n.a	41	61	52
Guinée équatoriale (4)	11	0	0	0	0	0	0	24	0	11	16	15	0	0	n.a	0	0	23
Gabon (10)	0	0	2	0	62	2	0	0	13	0	0	2	0	0	n.a	0	37	15

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

<sup>1</sup> Actifs à court terme jusqu'à un mois (échéance résiduelle) sur passifs à court terme jusqu'à un mois (échéance résiduelle)

<sup>2</sup> Fonds propres nets et autres ressources permanentes sur actifs fixes.

<sup>3</sup> Actifs à long terme de plus de cinq ans sur passifs à long terme de plus de cinq ans.

<sup>4</sup> Le minimum de fonds propres variait selon le pays jusqu'en mai 2010 (millions de FCFA). Cameroun 1000; République Centrafricaine 200; Tchad 150; République du Congo 150; Guinée équatoriale 300; et Gabon 1000. À partir de juin 2010, il a été fixé à 5 milliards de FCFA pour tous les pays.

<sup>5</sup> L'engagement auprès d'un seul débiteur est plafonné à 45% des fonds propres.

<sup>6</sup> Pourcentage de dépôts représenté par le nombre de banques en infraction dans le pays.

**Tableau 14. CEMAC : Notation des banques, décembre 2012<sup>1</sup>**  
(nombre de banques)

	1	2	3A	3B	3C	4A	4B	Not Rated
Pays (nombre de banques)								
Cameroun (13)	1	7	--	--	1	2	2	--
République centrafricaine (4)	--	4	--	--	--	--	--	--
Tchad (8)	--	5	1	2	--	--	--	--
République du Congo (10)	--	7	1	--	--	1	--	1
Guinée équatoriale (5)	2	2	--	--	--	--	--	1
Gabon (10)	1	8	--	--	--	1	--	--
CEMAC (50)	4	33	2	2	1	4	2	2

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

<sup>1</sup> Notes : 1=forte; 2=bonne; 3A=fragile; 3B=légèrement fragile; 3C=très fragile; 4A=critique; et 4B=très critique. Ce tableau sera actualisé dès que des données plus récentes seront disponibles.

Tableau 15. CEMAC : Qualité du portefeuille de prêts, 2010–12

	Prêts bruts (milliards de FCFA)		Prêts improductifs <sup>1</sup> (milliards de FCFA)		Provisions pour prêts improductifs (milliards de FCFA)		Part des prêts improductifs <sup>2</sup> (pourcentage des prêts bruts)		Taux de provisionnement (pourcentage des prêts improductifs)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Cameroun	1871	1968	229	233	222	225	12	12	80	71
République centrafricaine	126	156	16	15	14	14	12	10	78	82
Tchad	544	428	6	24	6	21	1	6	75	60
Congo, République du	1161	741	37	14	44	13	3	2	93	84
Guinée équatoriale	836	559	34	38	44	57	4	6	102	120
Gabon	328	1463	26	42	24	47	8	3	76	57
CEMAC	4866	5314	348	367	355	377	7	7	83	76

Source : Commission Bancaire de l'Afrique centrale (COBAC); calculs des services du FMI.

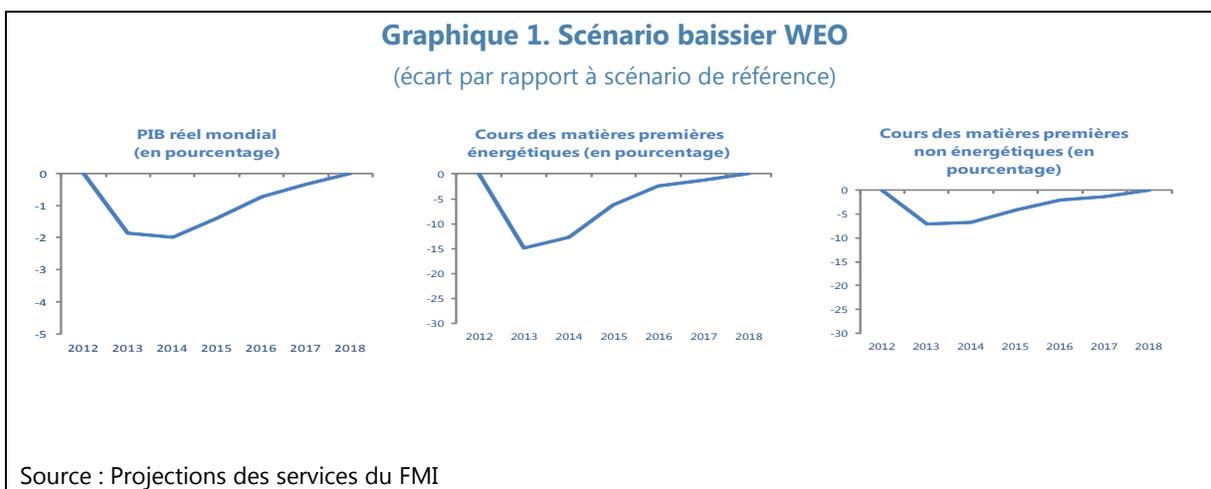
<sup>1</sup> Selon définition de la COBAC.

<sup>2</sup> Selon définition de la CEMAC.

## Annexe 1. Risques pour la CEMAC en cas de ralentissement économique mondial<sup>1</sup>

Si le risque d'un ralentissement mondial se concrétisait, cela pèserait sur l'activité économique de la CEMAC dont le PIB réel serait amputé d'environ 0,7 point. La baisse des cours des matières premières et de la demande mondiale aurait un impact négatif sur les soldes extérieurs courants et budgétaires, du fait de la diminution des exportations et des recettes pétrolières, respectivement.

**1. Les perspectives mondiales sont orientées à la baisse.** L'intensification possible de la crise de la zone euro pourrait provoquer un ralentissement prononcé et prolongé de la croissance des pays avancés et des pays émergents, et par ricochet un effondrement des cours des matières premières. D'après le scénario pessimiste des Perspectives de l'économie mondiale du printemps 2013 (graphique 1) (i) la croissance du PIB réel mondial diminuerait d'environ 1 pourcent au cours de la période 2013–18 et d'environ 2 pourcent en 2013 et 2014 ; (ii) les cours des matières premières (énergétiques et non énergétiques) baisseraient d'environ 3–5 pourcent au cours de la période 2013–18, avec une chute plus prononcée (d'environ 15 pourcent pour le pétrole) en 2013.

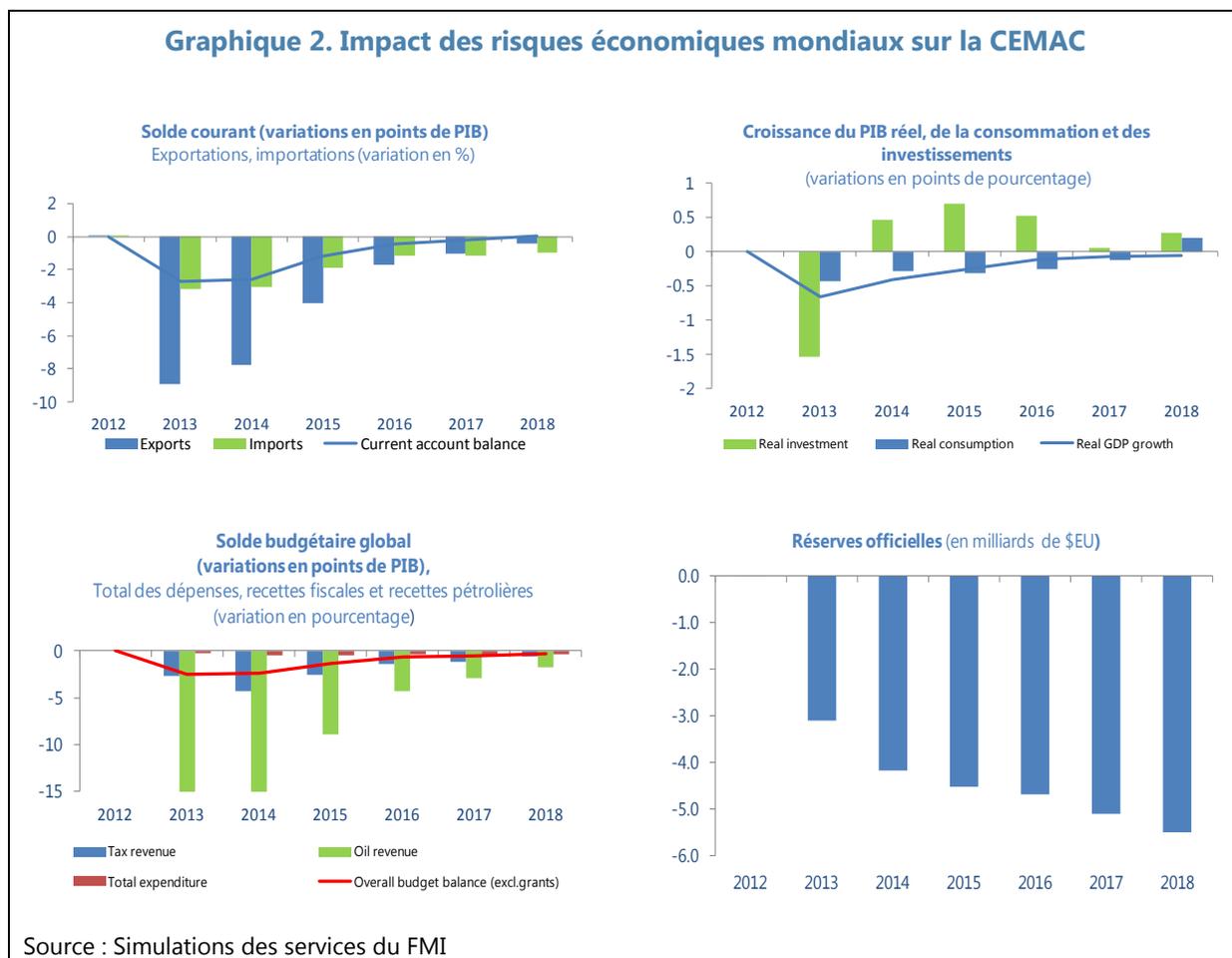


**2. Les pays de la CEMAC seraient surtout affectés par les variations des cours des matières premières et la baisse de la demande mondiale.** Les produits pétroliers (et d'autres matières premières dans le cas de la République centrafricaine) représentent à majeure partie des exportations de la CEMAC, qui est donc particulièrement vulnérable aux variations des termes de l'échange. Bien que les États-Unis restent la principale destination des produits de la CEMAC, le pourcentage des exportations à destination de l'Asie a considérablement augmenté ces dix dernières années, et la région est donc exposée en cas de ralentissement de la croissance des pays avancés, mais aussi des pays émergents. La part de l'Europe dans le total des échanges

<sup>1</sup> Annexe préparée par Aleksandra Zdzienicka avec la collaboration des équipes chargées des pays de la CEMAC.

a certes diminué, mais les effets de la crise de la zone euro continueraient à se faire sentir dans divers pays membres de la CEMAC. Les envois de fonds, les investissements étrangers directs et les flux d'aide pourraient aussi constituer des canaux de transmission importants.

**3. Si les risques se concrétisent, l'activité économique de la CEMAC pourrait baisser d'environ 0,7 point par rapport au scénario de référence** (Graphique 2). Ce scénario pessimiste pose en hypothèse que la stratégie d'investissement public resterait largement inchangée, et soutiendrait donc la croissance. La baisse des cours des matières premières et de la demande extérieure réduirait immédiatement les exportations d'environ 9 pourcent par rapport au scénario de référence. Les projections donnent le solde extérieur courant en baisse d'environ 2,7 points de PIB en 2013 et 2014, car les importations ne baisseraient que de 3,2 pourcent parce que leurs prix diminueraient et que les investissements persisteraient. De même, le solde extérieur courant perdrait environ 2,5 points de PIB en 2013 et 2014, en raison de la chute prononcée des recettes pétrolières (environ 15 pourcent). Cependant, la poursuite des efforts d'investissement (avec une hausse moyenne d'environ 0,4 point de PIB) et la consommation encore vigoureuse devraient atténuer l'impact sur la croissance à moyen terme. Ce scénario entraînerait une baisse cumulative des réserves officielles de la CEMAC d'environ 5,5 milliards de \$ EU d'ici 2018.



## Annexe 2. Évaluation de la viabilité extérieure<sup>1</sup>

*La CEMAC a affiché un solde extérieur courant déficitaire fluctuant aux environs de 1–1,5 pourcent au cours des dix dernières années, du fait de l'évolution de la balance commerciale et des importants efforts d'investissement de divers pays membres. Les IDE et les autres investissements ont constitué une source fiable et croissante de financement extérieur. Le taux de couverture des réserves reste adéquat, sans être excessif selon différents modes de calcul. Les diverses analyses ne révèlent pas de profonds déséquilibres des comptes courants ni de désalignements du taux de change effectif réel. Les indicateurs qui ressortent des enquêtes font cependant apparaître d'importants problèmes de compétitivité structurelle. Dans ce contexte, il serait essentiel d'améliorer les capacités institutionnelles, les institutions juridiques et les infrastructures régionales.*

### A. Balance des paiements

**1. Le solde extérieur courant global de la CEMAC a considérablement fluctué au cours des dix dernières années, du fait de l'évolution de la balance commerciale et des investissements publics des pays membres.** Depuis 2000, le déficit courant moyen de la région a été en moyenne d'environ 1,3 pourcent du PIB, tandis que la balance commerciale, suivant l'évolution des cours mondiaux des matières premières, est restée excédentaire, aux environs de 12,8 pourcent du PIB en moyenne (Graphique 1A). Au cours de la même période, les investissements se sont montés en moyenne à 26,5 pourcent du PIB, tandis que l'épargne est restée de l'ordre de 25,2 pourcent du PIB (Graphique 1B). Ces moyennes masquent cependant de grandes disparités des soldes courants entre les pays membres, qui s'étagent de -14,5 pourcent du PIB en Guinée équatoriale à plus de 13 pourcent du PIB au Gabon (Graphique 1C). En 2012, le solde courant global a légèrement fléchi, en raison des gros investissements publics dans la région et de la dégradation de la balance commerciale régionale. Cette tendance devrait se poursuivre en 2013. À moyen terme, il faut s'attendre à ce que le solde courant chute à 4,4 pourcent du PIB, car les investissements publics vont rester importants et les cours pétroliers devraient se stabiliser.

**2. Depuis le milieu des années 2000, le financement extérieur du déficit courant est resté relativement stable.** En dépit de la crise mondiale, les flux d'investissements directs étrangers ont constitué la source principale et croissante de financement (Graphique 1D), tandis que les autres investissements se sont situés en moyenne à environ 17,7 pourcent du PIB depuis 2005. Les investissements de portefeuille ont joué un rôle mineur.

<sup>1</sup> Annexe préparée par Aleksandra Zdzienicka.

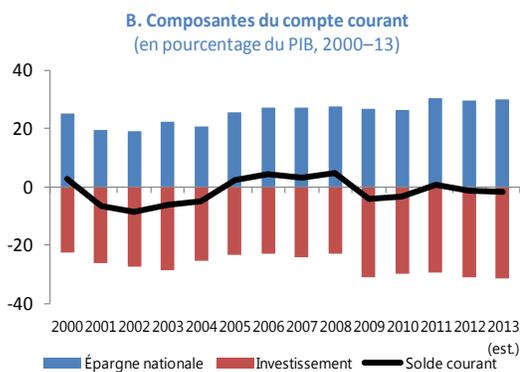
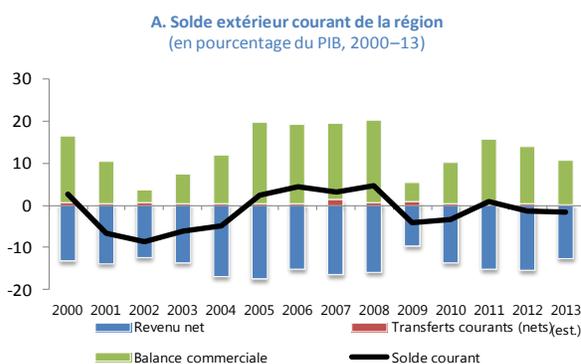
## B. Niveau des réserves

**3. Le taux de couverture des réserves officielles semble adéquat, sans être excessif selon différents modes de calcul (encadré 1).** Les réserves officielles de la CEMAC se chiffraient à 9.082 milliards de FCFA (17,5 milliards de \$ EU) à la fin de 2012 et équivalaient à plus de six mois d'importations pour l'année suivante, à environ 91 pourcent de la masse monétaire et à environ 1.432 pourcent des engagements à court terme. Les réserves sont aussi demeurées amples, d'après l'indice composite d'adéquation des réserves (IMF, 2011), équivalant à 264 pourcent de la norme à la fin de 2012. D'après les résultats d'une méthode alternative coût-avantage (Dabla-Norris et al., 2011) appliquée aux estimations de la CEMAC, le niveau des réserves devrait rester dans la fourchette de taux de couverture *optimale* en 2013.

### Graphique 1. CEMAC : Évolution du secteur extérieur

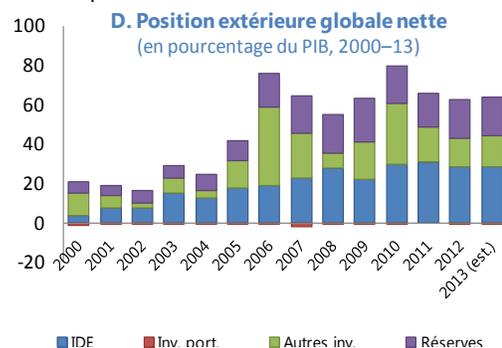
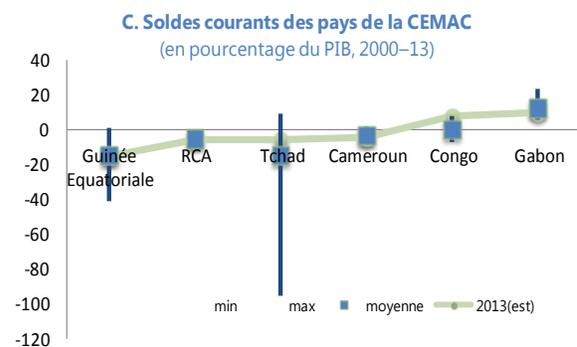
Le solde du compte courant CEMAC fluctué reflète essentiellement l'évolution de la balance commerciale et

... et des importants efforts d'investissement dans la région.



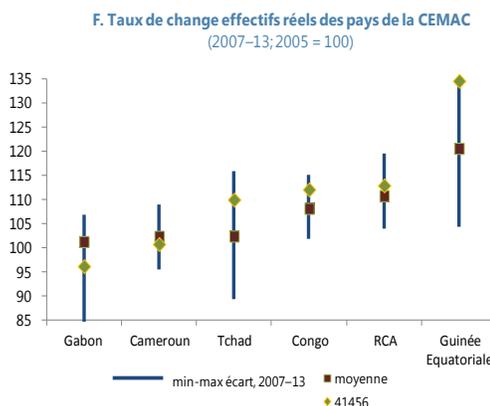
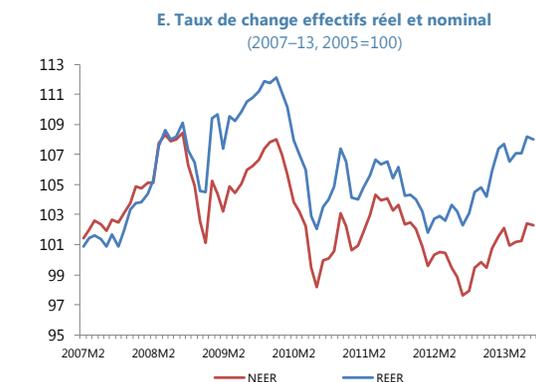
En 2013, le solde courant de la CEMAC devrait être proche de l'équilibre, les estimations variant d'un pays à l'autre.

Les IDE et les autres investissements ont constitué une source importante de financement extérieur.



Les taux de change effectifs réels ont commencé à s'apprécier à nouveau à dans les derniers mois de 2012

... du fait de tensions inflationnistes croissantes dans quelques pays de la CEMAC.



Sources : Autorités nationales ; Estimations des services du FMI.

### Encadré 1. Évaluation de l'adéquation des réserves

L'indice composite d'adéquation des réserves (AR)<sup>1</sup> mesure le niveau optimal de réserves de précaution nécessaires pour accroître la résilience du pays aux chocs. L'indice AR est calculé sur une large base en tenant compte de l'effet positif de lissage des réserves (incluant des variables telles que la gravité et la probabilité des chocs, la structure de l'économie et l'accès aux concours du FMI) et des valeurs de référence pour le coût d'opportunité de la détention de réserves. L'indice combine en particulier les risques liés à la dette à court terme, aux autres engagements de portefeuille, à la masse monétaire et aux recettes

d'exportation. Une étude récente du FMI suggère qu'un niveau de réserves couvrant entre 100 et 150 % du ratio d'AR constitue un volant de prévention des crises adéquat. Appliquée à la CEMAC, cette méthode de calcul indique que le niveau des réserves est supérieur à la fourchette de taux optimale, se situant à près de 264 % à la fin de 2012, grâce à un niveau relativement faible de dettes à court terme et d'entrées de capitaux et à des recettes d'exportations vigoureuses.

Tableau du texte 1. CEMAC : calcul de l'adéquation des réserves

	2010	2011	2012	2013*
Réserves (milliards de \$EU)	13.7	15.7	17.5	19.3
Mois d'importations	4.9	5.1	6.1	6.7
En % de la dette à court terme	1666.7	1903.8	1431.9	1069.5
En % de la masse monétaire	92.4	85.6	90.8	93.8
Calculs du FMI (milliards de \$EU)	4.6	6.5	6.6	6.7
En % de l'indicateur d'AR	295.0	240.1	264.3	287.4

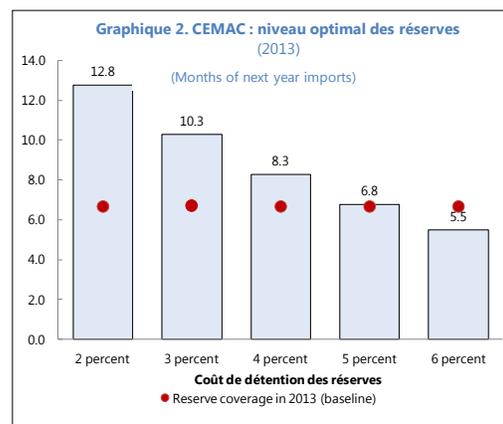
Sources : BEAC, Estimations des services du FMI

\*Estimations

La méthode alternative de Dabla-Norris et al. (2011)<sup>2</sup> mesure l'adéquation des réserves en comparant leurs avantages en termes d'atténuation de l'impact de la volatilité macroéconomique et le coût de détention des réserves. D'après cette méthode, le taux de couverture optimal des réserves pour la CEMAC varie entre 5,5 et 12,8 mois d'importations en 2013, selon le différentiel de taux d'intérêt par rapport au reste du monde. Compte tenu d'un coût de détention moyen de 4,3 %, les réserves semblent être amples, sans être excessives. Cette méthode ne tient pas compte de la garantie de convertibilité du franc CFA donnée par le Trésor français.

<sup>1</sup> IMF, (2011), "Assessing Reserves Adequacy" (<http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4547>).

<sup>2</sup> Dabla-Norris, E., J. I. Kim, and K. Shorono, (2011), "Optimal Precautionary Reserves for Low-Income Countries: A Cost-Benefits Analysis", IMF WP 11/249.



## C. Compétitivité des prix

**4. L'évaluation du taux de change effectif réel au niveau régional ne fait pas apparaître de désalignements importants ni de problème de compétitivité des prix.** Les taux de change effectifs réel et nominal de la CEMAC se sont légèrement appréciés au cours de 12 mois, de 4,8 pourcent et 4,5 pourcent, respectivement. Parmi les pays membres, l'appréciation la plus marquée s'est produite en Guinée équatoriale, en raison de l'écart croissant des prix par rapport à ses partenaires commerciaux. Les évaluations modélisées (encadré 2) ne révèlent pas de désalignements importants du taux de change effectif réel.

## Encadré 2. Évaluation de la norme du solde courant et le taux de change effectif réel

**La méthode de Bems et Carvalho**<sup>1</sup> mesure la norme du solde courant en appliquant à la spécificité des pays riches en ressources naturelles sur la base de l'hypothèse du revenu permanent. En particulier, la méthode de l'équilibre macroéconomique (EM) calculait le solde extérieur courant d'équilibre sur la base des fondamentaux économiques (y compris le solde budgétaire pétrolier et une variable de substitution pour les producteurs de pétrole) pour lisser la consommation inter-temporelle des recettes pétrolières. La méthode de la viabilité extérieure calcule la norme de solde courant conforme à une tendance à long terme des avoirs extérieurs nets pour rendre compte de l'impact des recettes pétrolières. Le déficit courant est alors calculé en comparant les normes avec le solde courant tendanciel à moyen terme. Les résultats obtenus sont un déficit courant de 5,8 et 5,6 points, respectivement.

CEMAC : Modélisation de l'équilibre du solde courant, 2018				
	Annuité réelle constante de Bems/Carvalho	Viabilité extérieure	Méthode alternative modélisée	
Norme de solde courant à MT	1.4	1.2	-0.2	
Solde courant tendanciel	-4.4	-4.4	-4.4	
Élasticité du solde courant <sup>1</sup>	0.4	0.4	0.4	
Surévaluation	12.9	12.5	9.4	
Source : Estimations des services du FMI				
<sup>1</sup> Elasticités basées sur le total des exportations et des importations				

**La méthode modélisée**, basée sur l'étude d'Araujo et al. (2013)<sup>2</sup>, estime la valeur de référence du solde courant d'équilibre en tenant compte des bénéfices exceptionnels des ressources naturelles prévus, des besoins d'investissement et des frictions (capacités d'absorption, inefficacité des investissements, restrictions des emprunts). Si possible, les paramètres du modèle sont calculés pour la CEMAC, sinon, ils sont tirés des études sur les pays à faible revenu. Les simulations indiquent une norme de solde courant de -0,2 pourcent du PIB, qui dénote un déficit courant de 4,2 points. Si l'efficacité des investissements s'améliore, la norme de solde courant d'équilibre baisse et le déficit courant diminue de 0,6 point en moyenne.

On calcule alors le **désalignement du taux de change effectif réel** à l'aide de différentes normes modélisées et des élasticités aux échanges spécifiques aux pays de la CEMAC. Les résultats font apparaître de petits écarts positifs par rapport à l'équilibre, ce qui suggère que le TCER continue à être grosso modo conforme à l'équilibre dans le cadre des politiques actuelles.

<sup>1</sup>Bems, R., Carvalho I., (2009), "Exchange Rate Assessments: Methodologies for Oil Exporting Countries", IMF Working Paper 9/281.

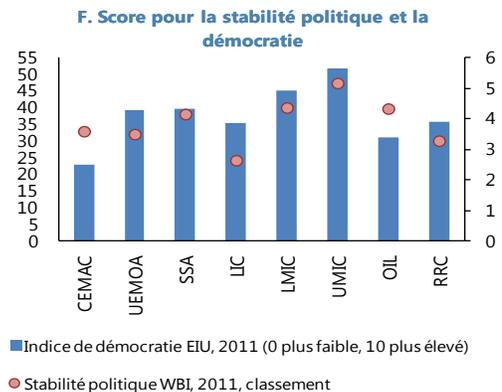
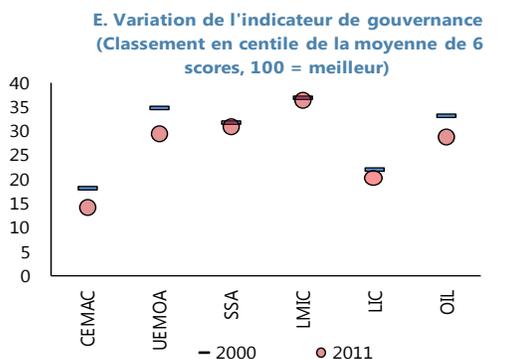
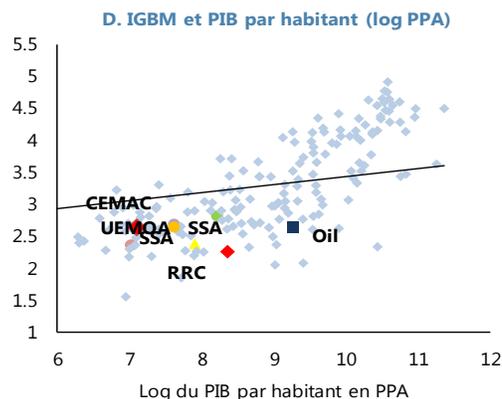
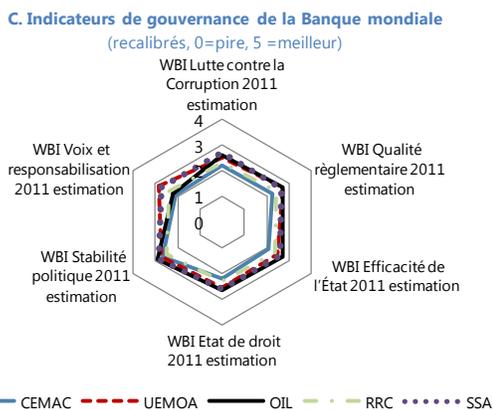
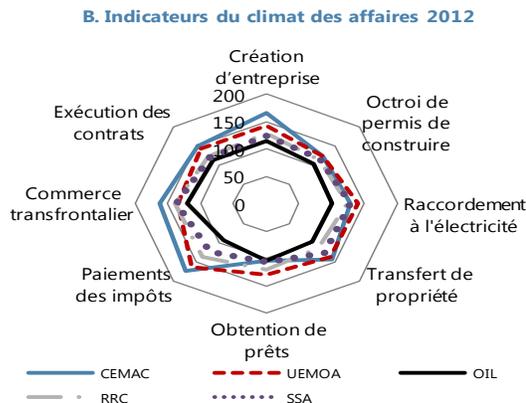
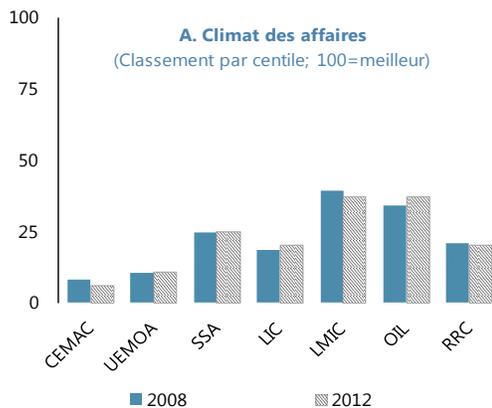
<sup>2</sup>Araujo, J., Li B., Poplawski-Ribeiro M., Zanna L-F., (2013), "Current Account Norms in Natural Resource Rich and Capital Scarc Economies", IMF Working Paper 13/80. Les calculs au moyen de la méthode modélisée ont été effectués avec l'assistance de B. Li.

## D. Compétitivité structurelle

**5. Les indicateurs qui ressortent des enquêtes font apparaître d'importants problèmes de compétitivité structurelle.** Les pays de la CEMAC se situent en bas du classement pour divers indicateurs de compétitivité.

- Les indicateurs du rapport "Doing Business" de la Banque mondiale montrent que la CEMAC a perdu du terrain par rapport à des pays comparables au cours des cinq dernières années (Graphique 2A). Les pays de la CEMAC ont les scores les plus bas dans la plupart des catégories étudiées. En particulier, il est difficile dans la région de commercer avec l'étranger, de créer une entreprise et de protéger les droits des investisseurs. Les infrastructures existantes restent inadaptées et les procédures de règlement des impôts et d'enregistrement des droits de propriété continuent à être pesantes (Graphique 2B).
- D'après les indicateurs de la Banque mondiale (Graphique 2C), les pays de la CEMAC se classent en dessous de leurs pairs pour ce qui est de la responsabilité publique, de la répression de la corruption, de l'efficacité gouvernementale et de la qualité de la réglementation. De même, d'après l'indice de démocratie de l'Economic Intelligence Unit (EIU), la région se situe derrière les autres pays pour ce qui est de la stabilité politique et de la démocratie (Graphique 2F).

### Graphique 2.CEMAC : Climat des affaires et gouvernance



Sources : *Doing Business, 2012*; Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale -- IGBM (*Governance Indicators, 2011*), (moyenne de la répression de la corruption, de l'efficacité gouvernementale, de l'état de droit, de la qualité de la réglementation, de la stabilité politique et de la représentation et responsabilité publique); Economist Intelligence Unit (EIU) ; et calculs des services du FMI.

SSA = Afrique subsaharienne; LIC=pays à faible revenu; HIC= pays à revenu élevé; UMIC= pays à revenu intermédiaire, tranche supérieure; LMIC= pays à revenu intermédiaire, tranche supérieure; OIL=pays producteurs de pétrole; RR= pays riches en ressources naturelles; WBI= Indicateurs de la Banque mondiale.

### Annexe 3. Chocs idiosyncratiques et mécanismes de stabilisation dans la CEMAC<sup>1</sup>

*La présente note examine l'importance des chocs à l'échelon national (idiosyncratiques) dans la CEMAC et l'évolution de la synchronisation de la production. Elle analyse aussi l'efficacité de la politique budgétaire et des mécanismes de partage des risques face aux chocs idiosyncratiques. Il ressort de l'analyse que, en dépit d'une synchronisation croissante, qui s'explique principalement par une structure économique (exportations) relativement homogène, les pays de la CEMAC restent caractérisés par des chocs idiosyncratiques fréquents et des mécanismes de lissage limités. Il est nécessaire de continuer d'intégrer les marchés des produits et du travail, d'appliquer une politique budgétaire davantage anticyclique et de renforcer les mécanismes d'assurance axés sur le marché (par exemple, un système financier plus développé) pour réduire le nombre de chocs asymétriques et consolider la stabilité macroéconomique dans la région..*

**1. L'intégration monétaire a été bénéfique pour les pays de la CEMAC sur le plan de la stabilité des prix et des taux de change, mais elle réduit leur capacité à faire face aux chocs.**

Les politiques monétaires et de change ont procuré des avantages considérables en garantissant la stabilité des prix et des taux de change, ainsi que la convertibilité du franc CFA. Cependant, elle réduit la capacité des pays de la CEMAC d'absorber des chocs idiosyncratiques, surtout si les autres mécanismes de stabilisation sont soit absents soit en partie inefficaces. Dans ce contexte, il peut être particulièrement difficile de préserver la stabilité macroéconomique et de limiter les pertes de bien-être si la fréquence et l'asymétrie des chocs idiosyncratiques ne diminue pas parallèlement aux progrès de l'intégration économique (Karras, 2006, Frankel and Rose, 1998).

**2. La CEMAC constitue un groupe de pays relativement homogène mais peu intégré (graphique 1).**

Bien que les pays de la CEMAC soient caractérisés par des structures économiques assez homogènes (cinq des six pays membres de la zone sont des producteurs de pétrole), la faible diversification de leur économie et la diversité de leurs conditions géographiques les rendent très vulnérables à des chocs extérieurs, en particulier sur les termes de l'échange. L'intégration économique (commerce, emploi, marché des capitaux) reste limité et le développement du secteur financier figure parmi les plus faibles du monde. En dépit de l'abondance des recettes pétrolières exceptionnelles et des réserves de change, bon nombre des pays de la CEMAC n'ont pas réussi à constituer une marge de manœuvre suffisante et ne disposent pas de mécanismes d'assurance efficaces au niveau régional pour atténuer l'impact de chocs idiosyncratiques fréquents.

<sup>1</sup> Rédigé par Aleksandra Zdzienicka.

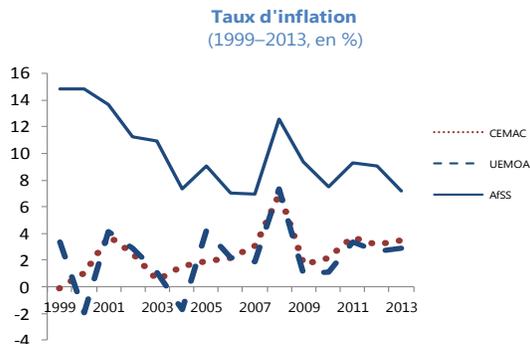
## ***Nature et synchronisation des chocs***

### **A. Fréquence des chocs idiosyncratiques**

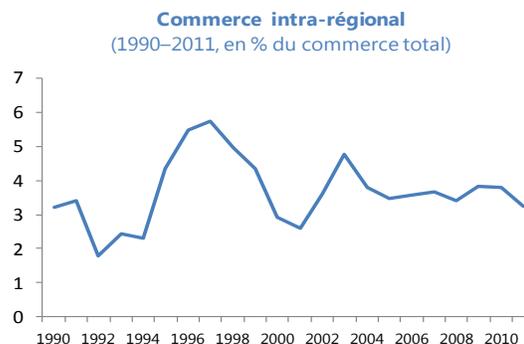
**3. Bien qu'il y ait encore des chocs idiosyncratiques, leur fréquence a diminué au fil du temps.** La fréquence et l'ampleur des chocs idiosyncratiques ont diminué depuis 2007 pour tous les pays membres de la CEMAC, à l'exception de la Guinée équatoriale et de la République Centrafricaine. En particulier, le Cameroun (l'économie la plus diversifiée de la CEMAC) semble caractérisé par les chocs asymétriques moins fréquents (graphique 2). Les chocs sont devenus plus symétriques au Gabon, au Tchad et dans la République du Congo (graphique 3), surtout depuis 2005. La République Centrafricaine (le seul pays non producteur de pétrole) est confrontée à des chocs plus asymétriques, mais, de 2003 jusqu'à récemment, ces chocs sont devenus moins fréquents et moins importants, du fait de la relative stabilité politique et économique du pays.

### Graphique 1. CEMAC : Principales caractéristiques économiques (1990–2013)

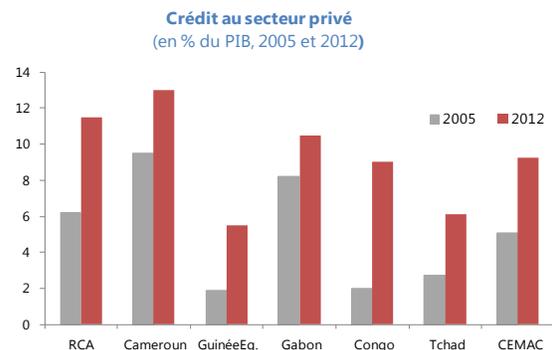
L'intégration monétaire a été bénéfique sur le plan de la stabilité des prix et du taux de change,



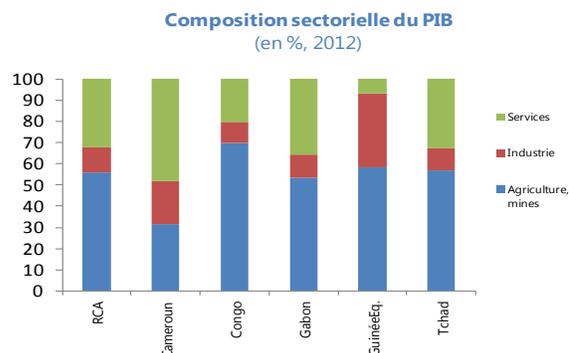
L'intégration monétaire a été bénéfique sur le plan de la stabilité des prix et du taux de change,



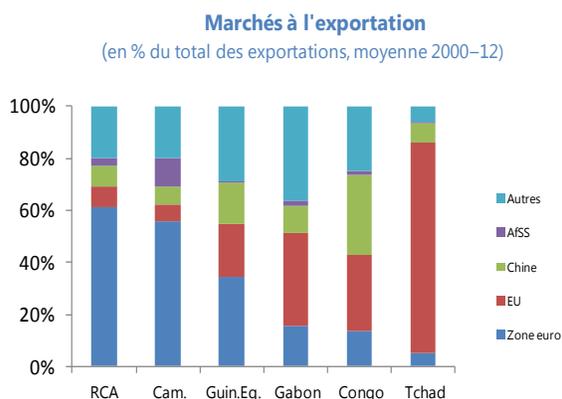
et le développement du secteur financier.



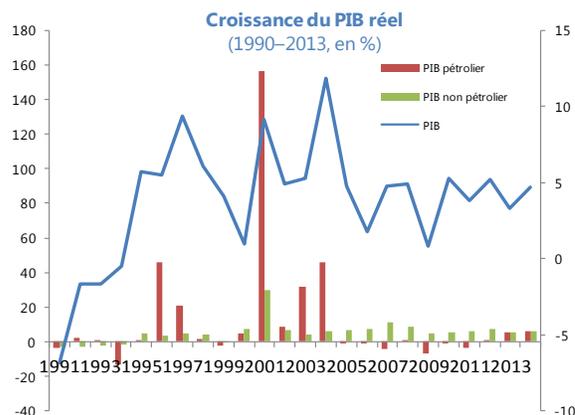
Les pays de la CEMAC sont relativement homogènes, mais le manque de diversification de leur économie



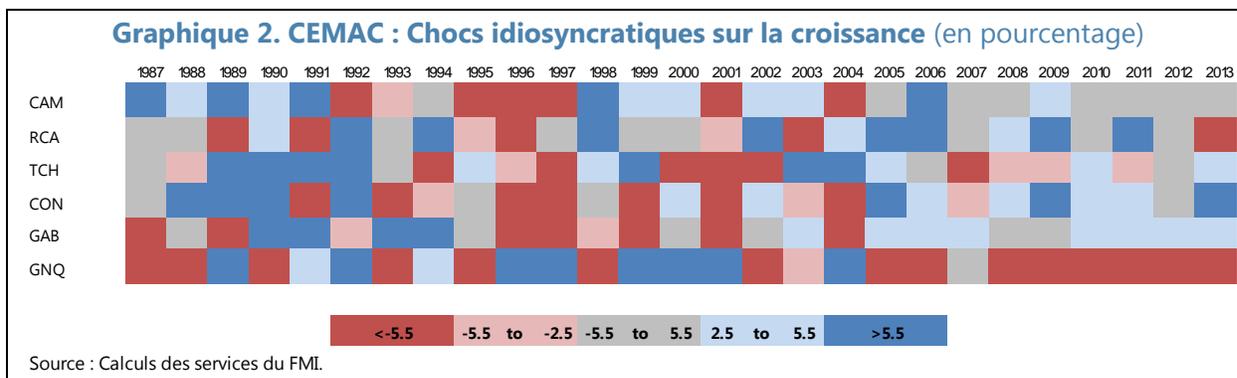
les rend très vulnérables aux chocs mondiaux.



La volatilité de la production est donc particulièrement élevée.



Sources : BEAC, DTTS, calculs des services du FMI.



#### 4. Les chocs idiosyncratiques dans les pays de la CEMAC sont devenus plus synchronisés avec ceux qui frappent leurs principaux partenaires commerciaux

(graphique 3). Cette synchronisation a augmenté depuis le début des années 90, en particulier avec les pays émergents d'Asie (on parlera simplement de la Chine ci-après). Les chocs entre la CEMAC et les États-Unis ont été relativement plus symétriques qu'entre la CEMAC et les autres régions (du fait des relations commerciales étroites entre ces deux zones) et ont encore augmenté récemment. Les chocs dans la CEMAC sont aussi devenus plus synchronisés avec ceux frappant la zone euro, en particulier après 1990 et 2005. Globalement, il est à noter que les chocs ont été plus symétriques entre la CEMAC et le reste du monde que parmi les pays de la région.

#### Encadré 1. Synchronisation des chocs dans la CEMAC

Deux méthodes permettent de déterminer la synchronisation des chocs. Dans les deux méthodes, les chocs asymétriques sont une partie des chocs propres à chaque pays qui ne s'explique pas par les chocs régionaux sur la croissance. En particulier, on procède à une régression de la croissance du PIB réel de chaque pays de la CEMAC sur les effets fixes pays,  $\alpha_i$ , (pour éliminer l'écart de croissance à long terme entre les pays) et les effets temporels,  $\gamma_t$ , (pour éliminer le cycle conjoncturel agrégé actuel) et des résidus sont utilisés pour mesurer les chocs propres à chaque pays ( $\varepsilon_{it}^a$ ). L'équation (1) est calculée sur deux retards pour éliminer la persistance des chocs sur la croissance.

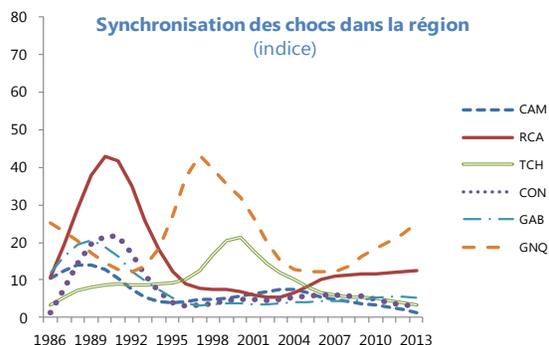
$$\Delta \log GDP_{i,t} = \alpha_i + \gamma_t + \delta_{it} \sum_{j=1}^2 \Delta \log GDP_{i,t-j} + \varepsilon_{it}^a \quad (1)$$

La première méthode identifie les chocs asymétriques lorsque le résidu se situe dans les deux régions extrêmes de leur distribution, c'est-à-dire que les chocs sont considérés comme asymétriques si la valeur du résidu est inférieure ou supérieure à la valeur correspondant au 50<sup>e</sup> percentile de leur distribution. Le choc est considéré très négatif (positif) si sa valeur est inférieure (supérieure) aux valeurs correspondant au 25<sup>e</sup> (75<sup>e</sup>) percentile de leur distribution. Le graphique 2 présente les résultats.

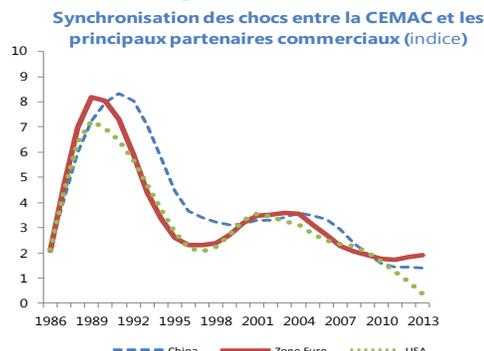
La deuxième méthode, proposée par Morgan et al. (2004), mesure la synchronisation des chocs en prenant la valeur absolue des écarts entre les résidus de chaque pays de la CEMAC (ou entre les résidus de l'agrégat de la CEMAC et de ses principaux partenaires commerciaux). Le résultat varie entre zéro et l'infini (positif). Plus le résultat est proche de zéro, plus les chocs sont synchronisés. Le graphique 3 présente l'évolution de l'indice de synchronisation (lissé) pour les pays de la CEMAC et l'ensemble de la région, par rapport à la zone euro, aux États-Unis et à la Chine.

### Graphique 3. CEMAC : chocs et lissage des chocs (1980–2013)

Bien qu'en hausse, l'asymétrie des chocs est importante parmi les pays de la CEMAC,

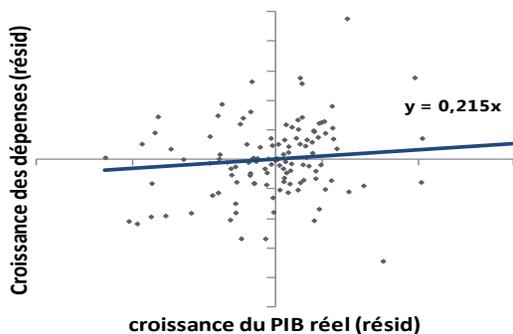


surtout par rapport à la synchronisation croissante des chocs entre la région et le reste du monde.



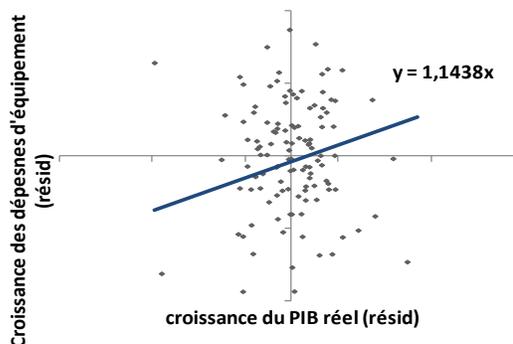
La politique budgétaire, principal outil d'absorption des chocs asymétriques dans une union monétaire, n'a pas

**Procyclicité de la politique budgétaire: total des dépenses publiques**



pu jouer son rôle, principalement à cause de la procyclicité de l'investissement public.

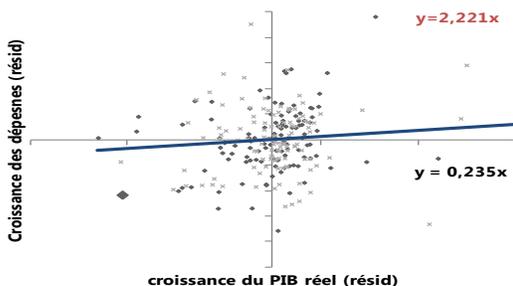
**Procyclicité de la politique budgétaire: dépenses d'équipement**



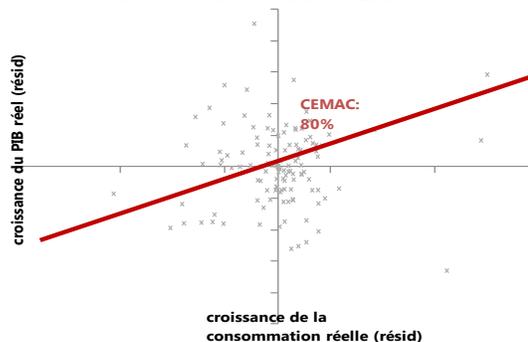
pendant les périodes où il est le plus nécessaire, c'est-à-dire pendant les phases de récession,

Étant donné l'efficacité limitée des autres mécanismes d'assurance, une part des chocs non lissés est particulièrement importante dans les pays de la CEMAC.

**Procyclicité de la politique budgétaire en phase de récession : total des dépenses d'équipement**



**Chocs non lissés dans la CEMAC**



Source : Calculs des services du FMI

## B. Réaction de la politique budgétaire aux chocs idiosyncratiques

5. **Dans une union monétaire, la politique budgétaire est le principal outil grâce auquel les pays peuvent absorber les chocs idiosyncratiques, mais la politique budgétaire dans les pays de la CEMAC a été légèrement procyclique<sup>2</sup>.** La procyclicité de la politique budgétaire résulte de l'évolution des dépenses d'équipement (tableau 1). La procyclicité de l'investissement public et de la politique budgétaire globale a augmenté récemment (tableau 1, deuxième page). En outre, les dépenses d'équipement semblent être très procycliques dans les périodes où elles sont les plus nécessaires, c'est-à-dire en phase de récession (tableau 1, troisième page). Ces résultats semblent indiquer que les pays de la CEMAC ne sont pas en mesure d'épargner en phase d'expansion, ni de maintenir l'investissement public en phase de récession. Les dépenses courantes (y compris les paiements du service de la dette) ne semblent pas touchées par les fluctuations de la production, en raison de l'évolution acyclique des transferts publics (les «stabilisateurs automatiques» sont faibles dans la CEMAC) et des paiements des intérêts de la dette.

## C. Autres mécanismes de lissage des chocs

6. **D'autres mécanismes de lissage des chocs peuvent aussi réduire l'impact des chocs à l'échelon national :** i) un mécanisme d'assurance privée par l'intermédiaire des marchés de capitaux et du travail ; ii) l'épargne et l'emprunt privé et public par l'intermédiaire des marchés du crédit internationaux ; iii) les apports d'aide officielle et iv) les mécanismes de partage des risques budgétaires par l'intermédiaire des transferts et des taxes régionaux.

7. **Le lissage des chocs est resté limité dans la CEMAC (tableau du texte 1)<sup>3</sup>.** Une

grande partie des chocs sur le PIB (environ 80 pourcent) n'est pas atténuée, ce qui implique une forte volatilité de la consommation et des pertes de bien-être. En particulier, les flux de revenus des facteurs atténuent environ 16 pourcent des chocs idiosyncratiques. En l'absence d'un mécanisme notable de partage des risques budgétaires à l'échelle régionale, l'impact des transferts internationaux (aide étrangère, envois de fonds) semble être compensé par une

Flux des revenus des facteurs	0.155* <i>0.0835</i>
Dépréciation du capital & Transfers Internationaux Nets	-0.147* <i>-0.0894</i>
Epargne	
Publique	5.11e-05*** <i>1.47E-05</i>
Privée	0.197 <i>0.245</i>
Non lissé	0.80*** <i>0.26</i>
Note: ***,**,* indiquent une signification à 10, 5, 1 %, respectivement ; les erreurs types figurent en italique.	
Source: Nguyen et Zdzienicka (2013)	

<sup>2</sup> On évalue la procyclicité de la politique budgétaire en procédant à une régression de panel entre la croissance des dépenses publiques réelles et la croissance du PIB réel (Lane, 2003). Un coefficient positif implique un comportement procyclique.

<sup>3</sup> On évalue l'efficacité des mécanismes de lissage des chocs à l'aide de la méthode proposée par Asdrubali et al. (1996), qui consiste à désagréger le PIB en différence agrégats des comptes nationaux produit national brut revenu national net, revenu national disponible et somme de la consommation publique et privée. Après avoir transformé la décomposition du PIB en un système de régressions de panel indépendantes, l'impact de chaque canal sur le lissage de la consommation est estimé. Un coefficient négatif indique une amplification plutôt qu'un lissage du choc.

dépréciation du capital qui amplifie généralement les chocs. L'épargne publique par le biais du marché du crédit offre un partage des risques limité, car l'accès au marché international du crédit est limité, et le fait que les marges de manœuvre soient limitées réduit la possibilité de mener une politique budgétaire dans les pays de la CEMAC. L'épargne privée par le biais du marché du crédit n'est pas importante.

**Tableau 2. CEMAC : Procyclicité budgétaire**

Variable dépendante (croissance, en %)				
Croissance de la production	Dépenses publiques	Dépenses courantes	Dépenses d'équipement	
Croissance du PIB	0.215	-0.002	1.702***	
	-1.29	(-1.45)	-21.24	
Croissance du PIB non pétrolier	0.571**	0.109	1.251**	
	-2.75	-0.55	-2.45	
N	119	113	119	113
R <sup>2</sup>	0.47	0.47	0.96	0.35
<b>Avant/après 2002</b>				
Croissance de la production	Dépenses publiques	Dépenses courantes	Dépenses d'équipement	
Croissance du PIB après <sup>2002</sup>	1.005*	0.044	2.425**	
	-1.98	-0.13	-2.55	
Croissance du PIB avant <sup>2003</sup>	0.16	0.056	1.647***	
	-0.84	-1.64	-29.06	
Test-F de différence	1.74	0	0.73	
	-0.24	-0.97	-0.43	
N	119	119	118	
R <sup>2</sup>	0.48	0.34	0.41	
<b>Expansions/récessions</b>				
Croissance de la production	Dépenses publiques	Dépenses courantes	Dépenses d'équipement	
Croissance du PIB écart <sup>&lt;0</sup>	0.167	0.094	0.501	
	-0.6	-1.11	-0.66	
Croissance du PIB écart <sup>&gt;0</sup>	0.235	0.037	2.221***	
	-1.76	-0.11	-7.38	
Test-F de différence	0.14	0.5	2.68	
	-0.72	-0.51	-0.16	
N	119	119	118	
R <sup>2</sup>	0.47	0.34	0.45	

Note :\*,\*\*,\*\*\* indiquent une signification à 10, 5 et 1 %, respectivement. Les statistiques T basées sur des erreurs types groupées robustes figurent entre parenthèses.

Source : Estimations des services du FMI.

## Bibliographie

Asdrubali, P., B. Sorensen, and O. Yosha, (1996). "Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963-90", *Quarterly Journal of Economics*, 111, 1081–1110.

De Grauwe, P., (2005). "Economics of Monetary Union", *Oxford University Press*.

Frankel J., A.K. Rose, (1998), "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria", *Economic Journal, Royal Economic Society*, 108(449), pages 1009–25.

Karras, G., (2006), "Is Africa an optimum Currency Area? A comparison of Macroeconomic Costs and Benefits", *Journal of African Economies*, 16/2, 234–258.

Lane, P.R., (2003), "The Cyclical Behavior of Fiscal Policy : Evidence from the OECD", *Journal of Public Economics*, 87, 2661–2675.

Morgan, D., B. Rime, and P.E. Strahan, (2004), "Bank Integration and State Business Cycles", *the Quarterly Journal of Economics*, 119(4), 1555–1584.

Nguyen, H., A. Zdzienicka, (2013), "Fiscal Risk-Sharing Mechanisms in the WAEMU", *IMF Working*

## Annexe 4. Options possibles pour renforcer le cadre de surveillance budgétaire dans la CEMAC<sup>1</sup>

### A. Introduction

**1. La zone CEMAC partage un certain nombre de caractéristiques avec d'autres unions monétaires.** À l'instar de la zone euro et de la zone UEMOA, elle dispose d'un cadre de surveillance budgétaire qui soutient la monnaie commune. Le cadre de la CEMAC prévoit des consultations fréquentes entre hauts responsables, l'utilisation d'un ensemble commun d'indicateurs pour suivre les tendances économiques, et des institutions régionales de surveillance pour suivre les résultats macroéconomiques.

**2. Cependant, la zone CEMAC est la seule union monétaire à part entière dotée de ressources naturelles considérables<sup>2</sup>.** Comme le montrent de récents travaux du FMI (FMI, 2012) les ressources naturelles offrent une occasion singulière de stimuler le développement, mais complique aussi la gestion des finances publiques. Cela s'explique par le fait que les recettes tirées des ressources naturelles posent des problèmes de volatilité et d'épuisabilité qu'il faut examiner avec précaution. Dans le cas des pays riches en ressources naturelles et membres d'une union monétaire, ces difficultés sont encore plus complexes parce que la gestion de la politique monétaire au niveau de chaque pays peut avoir des répercussions sur la stabilité de l'ensemble de la zone.

**3. Dans ce contexte, la présente note examine les options possibles pour renforcer le cadre actuel de surveillance budgétaire en tenant compte de l'impact des ressources naturelles.** Nous examinons trois questions connexes. Premièrement, nous décrivons certaines lacunes du cadre actuel, en notant que ce système, qui table principalement sur le solde budgétaire de base, ne constitue pas un fondement assez solide pour ancrer la viabilité à long terme, gérer la volatilité à court terme et garantir une convergence appropriée au sein de la zone. Deuxièmement, nous analysons deux options possibles pour renforcer le système actuel par l'utilisation (i) soit d'une règle régissant le solde primaire hors ressources ; (ii) soit d'une règle régissant le solde primaire structurel avec lissage des prix. Nous constatons que cette dernière option comporte des avantages par sa simplicité et son applicabilité globale, car elle peut être adaptée à partir d'un indicateur complémentaire déjà utilisé par la CEMAC (le solde structurel de base). Mais d'autres travaux seraient nécessaires pour déterminer le calibrage idoine de la règle et les éventuels problèmes de mise en œuvre.

---

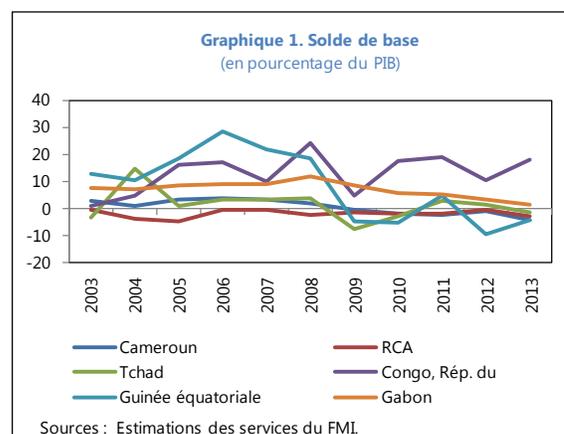
<sup>1</sup> Cette annexe a été élaborée par Malin Hu, Christine Richmond et Alex Segura-Ubierno. Elle est inspirée de l'étude intitulée « *Cadres de politique macroéconomique pour les pays en développement riches en ressources naturelles* » (FMI, 2012), et d'un outil créé récemment par le Département des finances publiques du FMI pour évaluer les règles budgétaires dans les pays riches en ressources naturelles.

<sup>2</sup> Les pays du CCG sont riches en ressources aussi, mais ne partagent pas encore de monnaie commune. La convergence budgétaire est donc moins importante actuellement pour assurer la stabilité régionale.

## B. Le solde de base comme ancrage

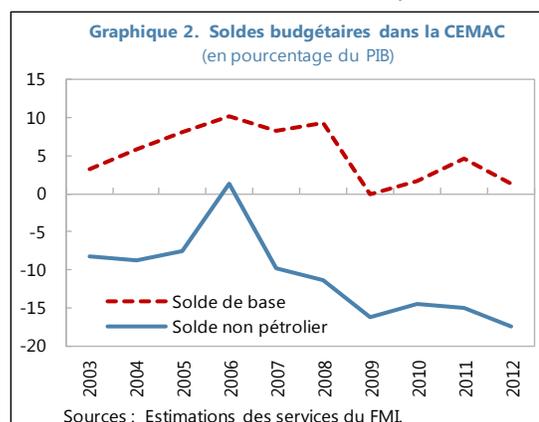
**4. Le dispositif actuel de surveillance budgétaire dans la zone CEMAC comporte à la fois des règles d'équilibre budgétaire et une règle sur l'endettement.** Depuis 2002, le solde budgétaire de base est le principal indicateur de suivi de la convergence budgétaire. Le solde budgétaire de base est défini comme la différence entre les recettes totales (hors dons) et les dépenses totales hors dépenses d'investissements financées de l'extérieur. Il est mesuré au niveau de l'administration centrale et les critères de convergence requièrent qu'il soit équilibré ou excédentaire. En 2008, la Commission de la CEMAC a adopté deux critères supplémentaires (i) le solde structurel de base, fondé sur les recettes pétrolières calculées à l'aide d'une moyenne mobile sur trois ans, et (ii) le solde de base hors pétrole (en pourcentage du PIB hors pétrole). Les deux indicateurs doivent être en équilibre ou en excédent. La règle sur l'endettement, établie depuis 2002, mesure à la fois la dette extérieure et intérieure de l'administration centrale et exige qu'elle soit maintenue en deçà de 70 pourcent du PIB.

**5. Au cours des 10 dernières années, l'observation du solde de base comme objectif budgétaire a été variable dans la zone CEMAC.** Durant cette période, la République du Congo a enregistré de gros excédents du solde de base, qui ont culminé à 24,2 pourcent du PIB en 2008. La Guinée équatoriale a affiché des excédents tout aussi élevés durant la première moitié de la décennie. Mais, depuis 2009, le solde est essentiellement déficitaire. Le Tchad et le Cameroun aussi ont vu les excédents de leurs soldes de base se transformer en déficits après 2009. La situation s'est redressée dans les deux pays, même si l'on prévoit de nouveau un déficit au Tchad cette année. Le Gabon suit l'objectif budgétaire du solde de base chaque année depuis 2003. Seul État non pétrolier de la CEMAC, la République Centrafricaine a enregistré des déficits successifs du solde de base durant la dernière décennie.



**6. Les indicateurs de surveillance budgétaire existants ont des limites.** Bien que l'utilisation classique du solde budgétaire de base présente quelques avantages, elle a également des inconvénients majeurs.

- *Le solde de base peut être un indicateur utile pour mesurer l'effort budgétaire direct des autorités nationales.* Cela s'explique par le fait que cet indicateur exclut les sources de revenus et les dépenses échappant au contrôle direct des autorités.



- *Cependant, le solde de base ne constitue pas un ancrage solide pour évaluer l'orientation budgétaire et assurer la viabilité à long terme des finances publiques.* Les dépenses d'équipement financées sur ressources extérieures ont une incidence sur la demande globale et sur l'évaluation de l'orientation budgétaire (question de savoir si la politique budgétaire est expansionniste ou restrictive). En outre, elles peuvent contribuer à accroître les niveaux d'endettement extérieur (à moins qu'elles ne soient financées uniquement par des dons) et influencer sur l'évaluation de la viabilité de la dette, qui utilise le solde primaire comme paramètre fondamental. Par ailleurs, le recours au solde de base peut masquer le degré d'expansionnisme de la politique budgétaire. Comme l'indique le graphique 2 par exemple, le solde primaire de la CEMAC pondéré par le PIB s'est amélioré de 1,1 pourcent du PIB entre 2007 et 2008 tandis que le solde hors pétrole s'est dégradé de 1,6 pourcent du PIB<sup>3</sup>. En mettant l'accent sur le solde de base, on peut présumer que la position budgétaire s'était améliorée alors que le solde hors pétrole révèle que la politique budgétaire était en réalité expansionniste. Cela donne à penser que la priorité accordée au solde de base peut aussi contribuer à une politique budgétaire procyclique<sup>4</sup>.
- *L'indicateur supplémentaire qu'est le solde de base hors pétrole présente des lacunes similaires.* Si l'exclusion des recettes pétrolières (qui sont souvent d'origine extérieure) peut permettre de gérer la volatilité, il n'existe pas de mécanisme standard pour transformer cet indicateur en ancrage budgétaire à long terme. De plus, l'exigence que le solde de base hors pétrole soit équilibré ou excédentaire est assez restrictive, car elle sous-entend qu'un gouvernement n'est pas autorisé à dépenser ces recettes pétrolières s'il faut respecter le critère.<sup>5</sup>
- *L'utilisation du solde de base structurel est une innovation intéressante, mais elle souffre encore des carences liées aux indicateurs associés au «solde de base».* Le solde de base structurel calcule les recettes structurelles tirées des ressources naturelles à partir d'une moyenne mobile des recettes pétrolières sur trois ans. En même temps, l'indicateur est utilisé dans les évaluations ex post et n'entre pas en compte dans la prise de décisions sur les dépenses futures et n'aide pas à réduire la procyclicité des dépenses. Pour être plus utile, le solde structurel doit devenir un objectif budgétaire et, par conséquent, influencer directement sur les décisions relatives aux dépenses futures (pour en savoir plus, voir ci-dessous).

<sup>3</sup> Si l'on utilise le solde de base hors pétrole, le résultat est le même.

<sup>4</sup> Mpatswe, G. K., S. J. Tapsoba, and R. C. York, 2011, "The Cyclicity of Fiscal Policies in the CEMAC Region," IMF Working Paper No. 11/205 (Washington, DC: International Monetary Fund). Les auteurs notent que, entre 1980 et 2008, les dépenses publiques dans la CEMAC ont été procycliques. Voir bibliographie pour des informations supplémentaires sur la procyclicité dans la région.

<sup>5</sup> Ce critère n'a jamais été respecté jusqu'à présent.

## C. Options possibles de renforcement du cadrage

**7. Il existe plusieurs moyens possibles de renforcer le cadre de surveillance budgétaire dans la zone CEMAC en utilisant une règle budgétaire tenant explicitement compte de la richesse en ressources naturelles.** Eu égard aux limites du solde de base comme ancrage, nous suggérons ci-dessous quelques options en précisant la manière dont leur adoption pourrait contribuer à renforcer le cadre de surveillance budgétaire de la CEMAC. Chaque option présente des avantages et des inconvénients distincts par rapport à trois objectifs clés que doit viser une règle budgétaire utile pour la zone CEMAC

- *Pérennité.* La règle budgétaire doit fournir un ancrage qui permet d'assurer la viabilité budgétaire à long terme, en intégrant explicitement le fait que la richesse en ressources naturelles est épuisable. Cette question est particulièrement pertinente dans les pays ayant un horizon limité d'exploitation des ressources naturelles (moins de 30–35 ans de production escomptée).
- *Anticyclité.* La règle budgétaire doit contribuer à réduire la procyclicité budgétaire, qui fait problème dans la zone<sup>6</sup>. En particulier, elle devrait permettre de dissocier la politique budgétaire de la volatilité des cours des ressources.
- *Simplicité.* Dans la mesure du possible, la règle budgétaire doit être simple dans sa conception et son application. Une règle budgétaire trop complexe est difficile à suivre et à expliquer au grand public. De façon générale, le défaut d'appropriation par les autorités nationales et la difficulté de compréhension par le grand public réduisent les chances d'application soutenue.

**8. La règle budgétaire la plus appropriée dépendra de l'importance relative que les autorités accordent à ces trois objectifs.** Une majorité de pays de la CEMAC ont un horizon d'exploitation des ressources naturelles relativement court (moins de 30–35 ans)<sup>7</sup>. Le Tchad, qui représente près de 10 pourcent du PIB régional, fait exception à la règle. Cela donne à penser que les objectifs primordiaux d'une règle budgétaire appropriée pour l'ensemble de la région devrait tenir compte des questions d'épuisabilité/de pérennité. Une règle fondée sur le solde primaire hors pétrole est particulièrement utile à cet égard. En même temps, des études récentes montrent que la politique budgétaire dans la région est procyclique, d'où l'importance primordiale de gérer la volatilité et d'éviter une politique budgétaire procyclique. Enfin, les capacités étant limitées dans certains pays, un cadre relativement simple présente des avantages évidents. Passons maintenant aux moyens possibles de résoudre ces problèmes.

<sup>6</sup> Mpatswe, G. K., S. J. Tapsoba, and R. C. York, 2011, "The Cyclicity of Fiscal Policies in the CEMAC Region," IMF Working Paper No. 11/205 (Washington, DC : International Monetary Fund).

<sup>7</sup> Sur la base des estimations de British Petroleum (2013) concernant les réserves pétrolières prouvées, divisées par la production annuelle actuelle, nous estimons que l'horizon des réserves est de 18 années pour la République du Congo, de 16,5 pour la Guinée équatoriale, de 40,5 pour le Tchad et de 22,3 pour le Gabon.

**9. Une possibilité de renforcer le cadre consiste à passer du solde de base hors pétrole (utilisé actuellement comme indicateur secondaire) au solde primaire hors ressources (SPHR)<sup>8</sup>.** Contrairement au solde de base hors pétrole, le solde primaire hors ressources peut être intégré dans une règle budgétaire qui tient explicitement compte du souci de préserver la viabilité des finances publiques<sup>9</sup>.

- L'objectif du SPHR peut être fixé d'au moins deux façons. Dans la traditionnelle hypothèse du revenu permanent (HRP), la préservation de la richesse en ressources naturelles requiert que l'État dépense chaque année le revenu réel implicite de la richesse financière (c'est-à-dire la richesse financière déjà accumulée, plus le rendement implicite de la valeur actuelle nette des recettes futures provenant des ressources naturelles). Ce dispositif garantit la viabilité à long terme des finances publiques, mais il est assez restrictif, car il ne permet pas aux autorités nationales d'utiliser une partie des recettes tirées des ressources naturelles pour accroître le financement des investissements publics et/ou des autres projets de développement prioritaires.
- Une solution de rechange à l'hypothèse du revenu permanent, qui permet une plus forte concentration en début de période des investissements dans les secteurs prioritaires, serait le cadre de viabilité budgétaire (CVB). Ce dispositif tient explicitement compte de la contrainte budgétaire inter-temporelle et prévoit *ex ante* l'impact attendu d'une augmentation des investissements sur la croissance et sur les recettes hors ressources naturelles. La viabilité des finances publiques serait donc en harmonie avec un SPHR qui permet un tirage sur la fortune publique (en utilisant ces actifs pour constituer un capital humain et physique) et la stabilise en définitive à un niveau inférieur à l'HRP.

**10. Le graphique 3 présente des estimations HRP pour chaque pays et un repère HRP pour l'ensemble de la région.** L'application d'une règle HRP assurerait la viabilité à long terme au niveau de chaque pays et de la région. Cela s'explique par le fait que la richesse en ressources naturelles serait préservée indéfiniment<sup>10</sup>. Toutefois, cette règle serait relativement prudente et pourrait ne pas être appropriée compte tenu de l'ampleur des besoins d'infrastructures et de développement dans la région.

<sup>8</sup> Le solde primaire hors ressources pourrait aussi être appelé solde primaire hors pétrole si le pétrole était la seule source importante de recettes des ressources. Nous utilisons les deux expressions de manière interchangeable.

<sup>9</sup> Le solde primaire hors ressources naturelles est égal aux recettes hors ressources moins les dépenses primaires.

<sup>10</sup> Les modèles HRP constituent la trajectoire optimale pour les dépenses totales. Sur l'horizon infini, l'enveloppe des dépenses totales est calculée comme une fraction de la valeur actuelle nette de la richesse pétrolière qui est encore sous terre plus la richesse financière existante. La richesse serait préservée parce que la fraction en cours de consommation est compensée par le taux de rendement de la richesse financière et le taux de croissance de l'économie. Il y en a plusieurs variantes (horizon fini ou infini ; dépenses à un niveau constant en termes réels par habitant ou en proportion du PIB hors ressources naturelles ; recours à la valeur à perpétuité ou valeur de la rente financière tirée des ressources exceptionnelles), qui peuvent résulter de trajectoires viables pour le déficit primaire hors ressources.

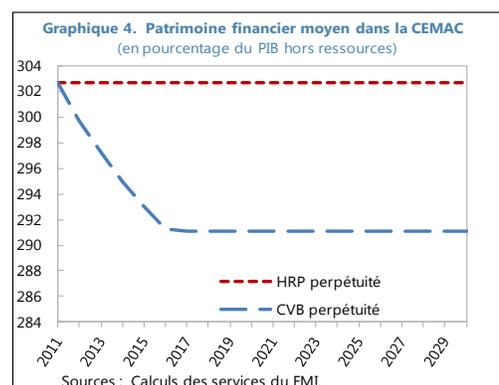
**Graphique 3. Solde primaire hors ressources (en pourcentage du PIB hors ressources)**



Source : Estimations des services du FMI.

**11. Le CVB envisage une hausse de l'investissement sur une période de cinq ans.** Aux fins de la présente simulation, il est supposé que les dépenses d'équipement sont supérieures de 10 pourcent à la projection de référence. Pendant cette période, le CVB s'écarte substantiellement de l'objectif de solde primaire hors ressources HRP<sup>11</sup>. Cependant, avec des projets à haut rendement bien planifiés et bien exécutés, la croissance économique s'accélère et les recettes fiscales augmentent. En conséquence, après l'augmentation de l'investissement, le solde primaire hors ressources CVB serait supérieur au solde HRP, mais des dépenses plus élevées pourraient être maintenues parce que les recettes hors ressources sont plus élevées.

**12. Les trajectoires du patrimoine financier sont conformes aux règles du solde non primaire (graphique 4).** Dans l'hypothèse du revenu permanent, le patrimoine financier est préservé à un niveau constant, à savoir environ 303 pourcent du PIB hors ressources en moyenne dans tous les pays de la CEMAC. Cependant, dans le CVB, le patrimoine financier est utilisé en partie pour engager le surcroît d'investissement, pour se stabiliser aux environs de 290 pourcent du PIB hors ressources en moyenne. L'utilisation du patrimoine pour accroître l'investissement peut être considérée de manière favorable car il s'agit d'accroître le stock de capital humain et physique d'un pays, ce qui peut conduire à une accélération de la croissance.



**13. Il est à noter que les objectifs HRP et CVB doivent être ajustés en fonction des pays.** Par exemple, le solde primaire hors ressources HRP pour le Cameroun est très différent de celui de la République du Congo. En cherchant à atteindre l'objectif de solde primaire hors ressources approprié pour l'ensemble de la CEMAC, un pays risquerait de mener une politique budgétaire expansionniste non viable. Par ailleurs, lorsqu'il s'agit de déterminer la trajectoire appropriée d'augmentation de l'investissement, les pays doivent tenir compte de leurs capacités d'absorption et de leurs besoins d'investissement globaux.

**14. Une autre possibilité consisterait à passer de la règle existante du solde de base structurel à une règle du solde primaire structurel.** Ce type de règle pourrait atténuer la transmission de la volatilité des prix des ressources due à des facteurs extérieurs. La règle viserait un solde primaire structurel (au lieu d'un solde de base) on éliminerait la composante cyclique des recettes tirées des ressources en utilisant un prix composé de prix rétrospectifs, de prix à terme, ou d'une combinaison des deux. Cette règle peut être intuitive pour les dirigeants, car elle inclut les recettes des ressources dans l'objectif budgétaire, tandis qu'elle peut aussi favoriser la solvabilité en conduisant à une prévision «prudente» des recettes structurelles grâce à une sous-projection délibérée du prix viable des ressources.

<sup>11</sup> Ces chiffres et cet horizon sont choisis à titre d'illustration. D'autres chiffres et horizons auraient des implications différentes pour la viabilité à long terme.

**15. Le solde primaire peut être adapté aux besoins des pays.** Cet objectif doit tenir compte des marges de manœuvre budgétaires et d'autres objectifs économiques, tels que les engagements conditionnels, l'épargne pour les générations futures et les besoins d'investissement dans les infrastructures. Voir encadré 1 pour les déterminants des objectifs de solde budgétaire structurel qui sont utilisés dans certains pays.

**16. L'un des choix décisifs est celui du prix de référence à utiliser pour calculer les recettes structurelles tirées des ressources naturelles.** Les recettes hors ressources peuvent être estimées à l'aide de techniques existantes, alors que la composante cyclique doit être éliminée des recettes tirées des ressources. Deux méthodes sont possibles le prix de référence des matières premières peut être fixé par une formule automatique ou par un comité indépendant. Dans la plupart des pays en développement, compte tenu des capacités institutionnelles limitées et de la rareté relative des experts indépendants, il est sans doute préférable que les règles fondées sur les prix s'appuient sur des formules automatiques. Les deux méthodes peuvent renforcer la crédibilité des autorités et protéger la politique budgétaire des pressions liées au cycle politique.

#### **Encadré 1. Déterminants des objectifs de solde budgétaire structurel dans un échantillon de pays**

**Chili.** Un excédent structurel est généralement fixé comme objectif en raison de trois facteurs de risque i) le patrimoine net négatif de la banque centrale. La banque centrale a pris en charge des dettes considérables du secteur privé en raison d'une crise bancaire en 1983, dont il a fallu obtenir le remboursement ; ii) des engagements budgétaires conditionnels. En raison d'une réforme des retraites, le gouvernement a dû financer le dispositif public de pension minimum garantie ainsi que d'autres engagements conditionnels résultant de la réforme ; et iii) la vulnérabilité extérieure due au «péché originel». La plupart des recettes publiques sont en monnaie nationale, alors que la majorité de la dette extérieure est contractée en monnaies étrangères. Le Chili est donc vulnérable à une dépréciation soudaine de sa monnaie en raison de la hausse de la valeur et du coût de la dette existante qui en résulterait, ainsi qu'à la disponibilité d'un financement extérieur supplémentaire.

**Russie.** À compter de 2013, un léger déficit structurel sera fixé comme objectif, l'emprunt net étant limité à 1 pourcent du PIB. Cela facilitera la reconstitution du fonds de stabilisation dont l'objectif est de se protéger contre les baisses des prix du pétrole, créera de l'épargne pour les générations futures, financera des projets dans les infrastructures et autres projets prioritaires, et limitera l'endettement futur.

**Norvège.** Un déficit structurel hors pétrole de 4 pourcent maximum des actifs du fonds souverain est autorisé. On estime qu'il s'agit du taux moyen à long terme de rendement des actifs du fonds souverain.

**Alberta, Canada.** Selon la règle budgétaire actuelle, la province d'Alberta doit approuver un budget équilibré (pas de déficit). Cette règle a été adoptée en 1993 après une période où la dette était élevée et où il s'est avéré nécessaire de protéger le budget de la volatilité, les recettes des ressources représentant environ 30 pourcent du total des recettes. Les citoyens ont voté pour que l'épargne en faveur des générations futures et le développement des infrastructures soient des priorités.

**17. Le choix de la formule de calcul du prix de référence doit être le résultat d'un arbitrage entre, d'une part, une préférence en faveur du lissage des dépenses et, d'autre part, la nécessité d'un ajustement à l'évolution tendancielle des prix.** Les budgets qui s'appuient sur des formules de calcul intégrant un horizon rétrospectif court suivront mieux l'évolution des prix, mais ils peuvent engendrer une plus grande volatilité des enveloppes de dépenses qui risque de susciter une orientation procyclique de la politique budgétaire. À l'inverse, les budgets qui s'appuient sur des formules de calcul intégrant un horizon rétrospectif long auront des trajectoires de dépenses plus lisses, mais risquent de donner lieu à une surévaluation ou sous-évaluation systématique des recettes effectives en cas de changement de l'évolution tendancielle des prix. Voir encadré 2 pour des exemples de formule.

### Encadré 2. Règles budgétaires fondées sur les prix des produits de base

*Producteurs de gaz naturel de pétrole.* Au **Ghana**, le prix du pétrole inscrit au budget est déterminé sur la base d'une moyenne mobile sur cinq ans des prix du pétrole (5/0/0). À compter de 2013, la **Russie** utilisera une moyenne mobile sur cinq ans des prix du pétrole (5/0/0) avant de passer à une moyenne mobile sur 10 ans (10/0/0) en 2018. **Trinité-et-Tobago** utilise une moyenne mobile des prix pétroliers sur les cinq dernières années et l'année en cours, et des prix des contrats à terme pour les cinq années suivantes (5/1/5). Il s'agit d'une formule intermédiaire entre le lissage historique intégral et la prise en compte de prix plus prospectifs. Le **Mexique** utilise une moyenne pondérée sur 10 ans des prix pétroliers (pondération de 25 pourcent), des prix des contrats à court terme (pondération de 50 pourcent mais multipliée par un facteur de prudence de 0,84 déterminé sur la base de l'écart type des prix pétroliers) et des prix des contrats à moyen terme (pondération de 25 pourcent). Cette formule attribue une plus forte pondération aux prix prospectifs du marché, ce qui devrait se traduire par une meilleure réactivité à l'évolution tendancielle des prix mais des prévisions de recettes moins lisses. La province canadienne d'**Alberta** recourt largement aux prévisions des marchés et aux analystes elle utilise la moyenne de sept prévisions confidentielles d'analystes du secteur privé pour le pétrole, réduite de 12,5 pourcent pour tenir compte de la qualité, et la moyenne de quatre prévisions confidentielles d'analystes du secteur privé pour le gaz naturel, des coûts de transport et des variations des taux de change. Elles complètent ces données par des prévisions publiques d'agences de prévision nationales, de banques d'investissement et d'analystes. Le budget de la **Norvège** n'est pas touché directement par les prix du pétrole car il suit une règle HRP, mais inclut un prix de référence qui repose sur les prix des marchés à terme.

*Producteurs de cuivre, de minerai de fer et de charbon.* Le prix du cuivre inscrit au budget au **Chili** est déterminé par un comité indépendant, sur la base du prix à long terme (prévisions sur 10 ans). En **Mongolie**, le prix du cuivre inscrit au budget est déterminé à l'aide d'une moyenne mobile sur 16 ans 12 ans de prix historiques, prévisions de l'année en cours et 3 années de prix à terme (12/1/3). En **Australie**, les prix du minerai de fer et du charbon inscrits au budget reposent sur les prix du marché, des entretiens avec les producteurs, une analyse des marchés d'exportation importants (en particulier la Chine) et des prévisions des marchés.

(\*) Note : Une règle de lissage des prix 5/0/0/ utilise une moyenne des prix pour les cinq dernières années et n'inclut pas l'année en cours ni les prix à terme. Une règle 5/1/5 utilise une moyenne pondérée des cinq dernières années, de l'année en cours et des prix prévus pour les cinq prochaines années.

**18. Les dépenses primaires constituent le reste.** Après que les recettes structurelles et le solde primaire global structurel ont été déterminés, l'enveloppe des dépenses est déterminée sur la base de l'identité comptable suivante

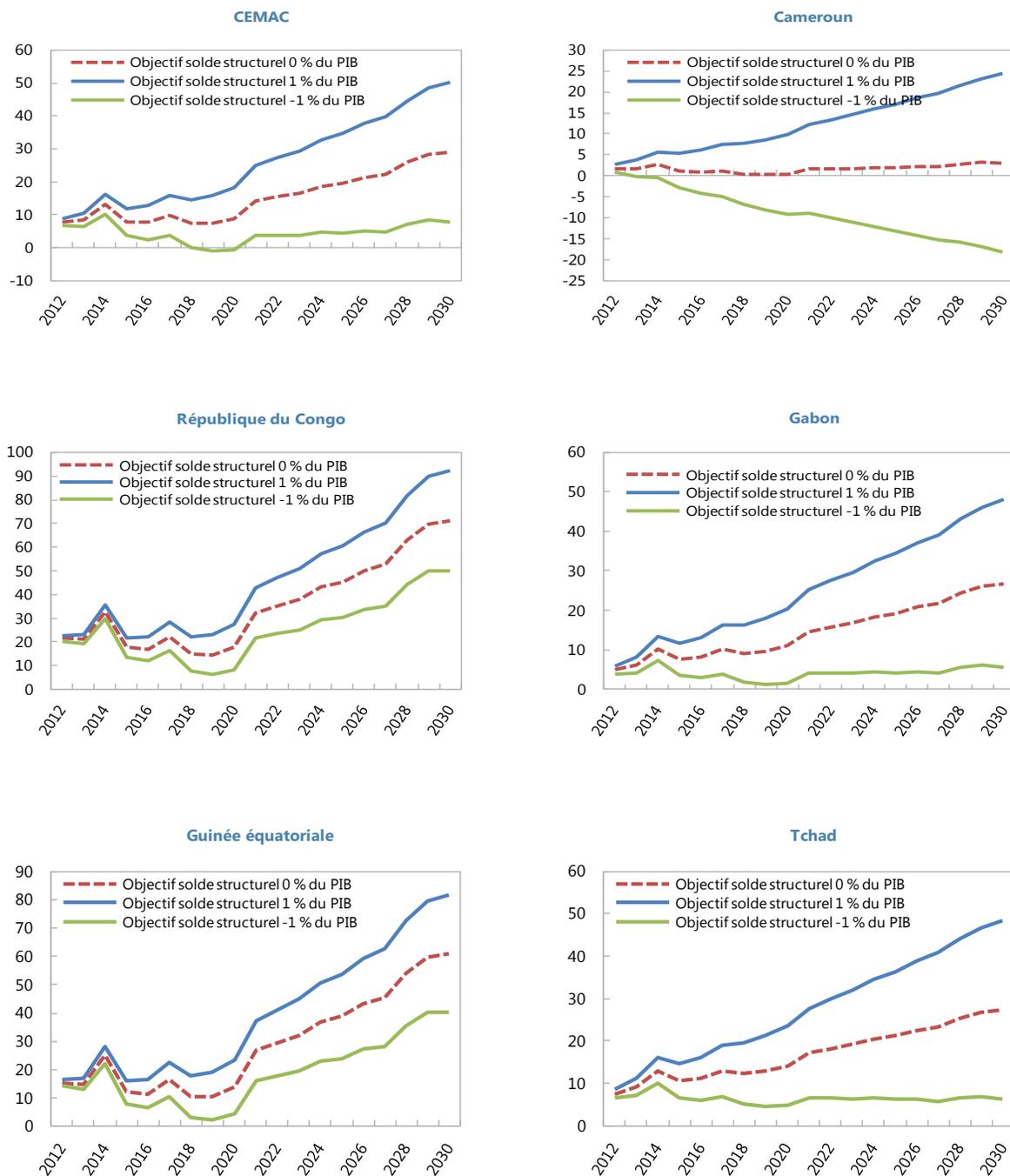
$$\text{solde primaire global structurel} = \text{recettes structurelles} - \text{dépenses primaires}.$$

**19. Les dépenses ne doivent pas être ajustées en fonction des variations des recettes pendant l'exercice.** Si les recettes effectives sont plus élevées que les recettes structurelles inscrites au budget, la différence est épargnée. Lorsque les recettes effectives sont inférieures aux recettes structurelles inscrites au budget, on maintiendra les dépenses en utilisant l'épargne accumulée pendant les périodes où les recettes ont été supérieures aux prévisions. Le solde primaire global effectif s'écartera ainsi de l'objectif fixé pour le solde primaire structurel.

**20. Le graphique 5 donne des estimations de l'épargne pour chaque pays et pour l'ensemble de la CEMAC avec une règle de solde primaire structurel.** En supposant qu'une règle 5/0/0 est utilisée (le prix du pétrole inscrit au budget étant déterminé sur la base des prix moyens des cinq dernières années) et que la volatilité des prix du pétrole est similaire à celle observée pendant les 30 dernières années, le graphique indique l'épargne réalisée avec trois objectifs différents pour le solde structurel -1, 0 et 1 pourcent du PIB hors ressources<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Les prix du pétrole sont modélisés à l'aide d'un processus AR(1) en logarithmes. Le prix du pétrole de l'année en cours dépend du prix de l'année précédente et d'une variable aléatoire  $\log(P_t) = \alpha + \beta * \log(P_{t-1}) + \varepsilon$ , où  $\varepsilon \sim N(0, \sigma)$ . Des séries chronologiques de 18 ans sont établies 5.000 fois à partir des prix du pétrole effectifs de 2012 et le prix médian à chaque période est utilisé pour créer la trajectoire de prix pour l'analyse. Les recettes pétrolières, en monnaie locale, sont modélisées comme étant la part de l'État,  $\tau$ , dans la valeur de la production, qui est égale à la quantité,  $Q_t$ , multipliée par le prix prévu,  $P_t$ , et le taux de change,  $e$ . Il est supposé que la quantité suit le profil de production de référence du FMI (complété par des informations de British Petroleum (2013) si nécessaire), tandis que la part de la production de l'État est la part moyenne revenant à l'État au cours des cinq dernières années

**Graphique 5. Épargne avec une règle de prix 5/0/0 et divers objectifs de solde structurel**  
(en pourcentage du PIB hors ressources)



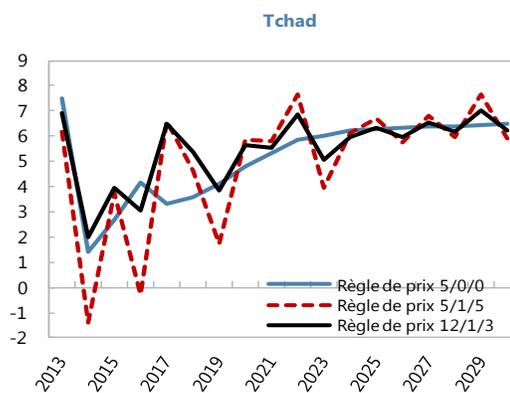
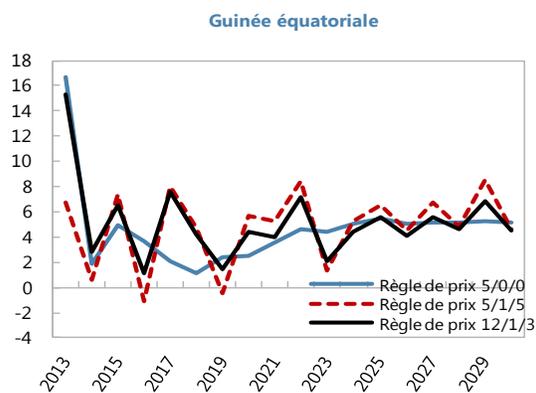
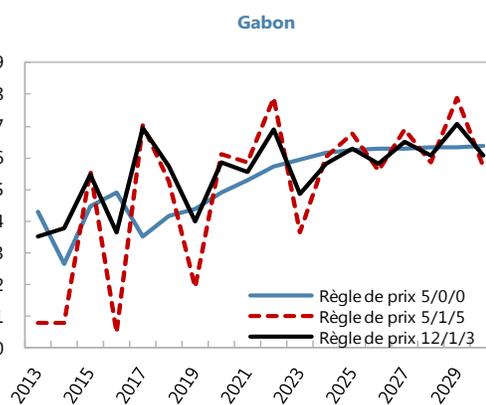
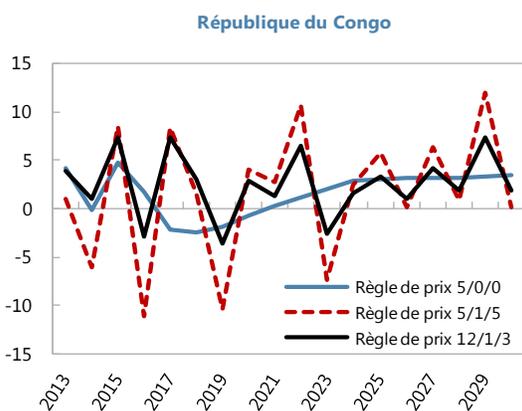
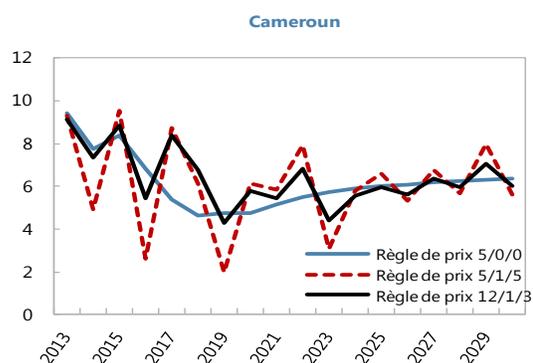
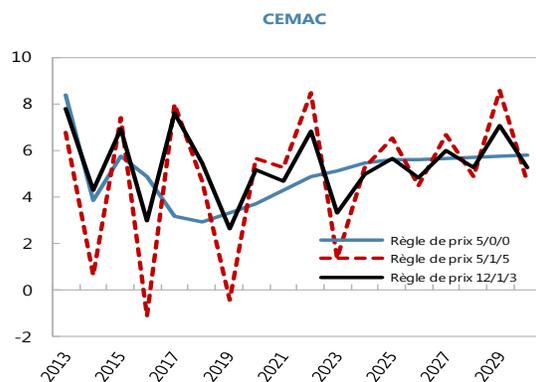
Source : Estimations des services du FMI.

**21. Les estimations semblent indiquer qu'un solde structurel nul ou positif doit être visé pour veiller à ce que l'épargne soit suffisante afin de se protéger contre une baisse des prix du pétrole.** L'économie camerounaise semble être la plus vulnérable, et l'établissement d'un objectif de -1 pourcent du PIB hors ressources pour le solde primaire structurel pourrait entraîner immédiatement des pertes financières qui s'aggravaient au fil du temps, alors que même un objectif de solde nul pourrait conduire à une épargne minimale. Cependant, pour l'ensemble de la CEMAC, un objectif de solde nul ou positif pourrait entraîner une épargne se situant entre 20 et 50 pourcent du PIB hors ressources de la CEMAC, c'est-à-dire un volant de sécurité considérable face à d'éventuels chocs.

**22. Le graphique 6 montre la volatilité des dépenses à laquelle différentes règles de prix exposeraient les pays.** Il donne trois règles de prix différentes, chacune ayant pour objectif un solde primaire structurel de zéro pourcent du PIB hors ressources.

**23. Étant donné ces trajectoires de prix particulières, la règle 5/0/0 offre la trajectoire de dépenses la plus lisse et la moins procyclique.** L'analyse des différentes tendances des prix et de la volatilité (prix élevés, mais moins volatils ; prix élevés mais de plus en plus volatils ; prix en baisse mais volatils, et prix en baisse mais moins volatils) indiquent que la règle des prix 5/0/0 est robuste à la plupart des trajectoires de prix car elle peut conduire à une épargne suffisante pour compenser la baisse des prix. La règle 5/1/5, qui dépend fortement des prix futurs, produit les trajectoires de dépenses les plus volatiles, ce qui va à l'encontre de l'un des objectifs de la mise en place d'une nouvelle règle budgétaire. Dans la réalité, il s'agit aussi de la plus complexe des règles car elle exige un horizon plus long des prix futurs, qui sont par nature difficiles à prévoir avec exactitude. La règle 12/1/3, avec son horizon rétrospectif long, produit une volatilité intermédiaire, mais puisqu'il est lent à mettre à jour, il peut conduire à de longues périodes de surajustement ou sous-ajustement des recettes, et donc à des niveaux très élevés d'épargne ou de perte.

**Graphique 6. Croissance réelle des dépenses primaires**  
(variation en pourcentage, sur 1 an)



**24. Une règle complémentaire de croissance des dépenses pourrait lisser davantage la volatilité, limiter la procyclicité et conduire à une épargne supérieure en produisant des variations plus prévisibles des dépenses.** Cette règle peut être formulée de manière à limiter la croissance des dépenses publiques en termes nominaux ou réels, ou en pourcentage du PIB hors ressources naturelles. Une règle de ce type est souhaitable pour guider l'augmentation des investissements publics là où la capacité d'absorption est limitée et où la volatilité des recettes exceptionnelles provenant des ressources nécessite une épargne de précaution, ce qui semble indiquer qu'il vaudrait mieux l'établir au niveau des pays plutôt que pour la région de la CEMAC dans son ensemble.

#### D. Déterminer la taille optimale d'un fonds de stabilisation pétrolier

**25. La taille optimale d'un fonds de stabilisation devrait compléter toute règle budgétaire en fournissant un volant de sécurité contre d'éventuelles évolutions négatives considérables des prix et des recettes du pétrole avec un degré élevé de confiance.**

Maintenir un fonds de stabilisation plus petit permet de dépenser davantage à court terme, mais pourrait conduire à un ajustement forcé des dépenses, peut-être brutal, lorsque les prix baissent.

**26. Il y a deux manières d'estimer la taille optimale d'un fonds de stabilisation une comparaison avec un modèle de référence et une modélisation de la valeur exposée au risque.** Si elle est informative, la comparaison avec un modèle de référence ne tient pas compte des régimes budgétaires, de la dépendance à l'égard des recettes pétrolières ou des horizons de production. Dans les pays de la CEMAC, ces comparaisons indiquent que la taille optimale d'un fonds de stabilisation s'établit entre 0,6 et 3,9 milliards de dollars.

- *Comparaisons internationales.* Au Nigéria, le rapport du comité technique présidentiel de 2008 a évalué un groupe de fonds souverains ayant une taille moyenne de 15,5 pourcent du PIB, soit entre 1,7 et 3,9 milliards de dollars. Pour la CEMAC dans son ensemble, cela représenterait 13,7 milliards de dollars.

<b>Taille des fonds de stabilisation dans la CEMAC : Comparaisons internationales</b>	
	Milliards de dollars EU
Cameroun	3.9
Tchad	1.7
Congo, République du	2.1
Gabon	2.9
Guinée équatoriale	2.8
CEMAC	13.7
Source : Estimations des services du FMI.	

- *Couverture d'un choc pétrolier particulier.* L'écart type annuel des prix du pétrole pendant la période 1974–2012 était de 27,19 dollars le baril. Pour couvrir la moitié de cet écart (13,59 dollars le baril) pendant une période de trois ans, il faut un volant de 0,6 à 2,7 milliards de dollars, selon le pays, ou 6,7 milliards de dollars pour la CEMAC dans son ensemble<sup>13</sup>.

<b>Taille des fonds de stabilisation dans la CEMAC : Couverture d'un choc pétrolier</b>	
	Milliards de dollars EU
Cameroun	0.7
Tchad	0.6
Congo, République du	1.7
Gabon	1.0
Guinée équatoriale	2.7
CEMAC	6.7

Source : Estimations des services du FMI.

**27. L'analyse de la valeur à risque est une méthode plus rigoureuse qui met l'accent sur la nécessité de se protéger contre les fluctuations de la valeur des recettes pétrolières et non pas de préserver un niveau de dépenses particulier.** Donc, si les dépenses augmentent sur la base d'une hausse des recettes récurrentes non pétrolières, la taille du fonds de stabilisation resterait la même ; cependant, si les recettes pétrolières étaient plus élevées pendant une certaine période et que les dépenses étaient ensuite plus élevées, le fonds de stabilisation devrait aussi augmenter. Si des retraits du fonds de stabilisation ne sont pas liés à la compensation de recettes pétrolières plus faibles que prévu, le fonds devrait aussi être de plus grande taille.

**28. Une règle du solde primaire structurel qui repose sur une moyenne mobile des prix du pétrole sur cinq ans (5/0/0) présenterait un degré élevé de confiance (75 à 85 pourcent) pour ce qui est d'atteindre l'objectif de stabilisation<sup>14</sup>.** Le volant de sécurité doit être tel qu'il peut lisser les chocs sur une période de trois ans avec un degré élevé de confiance. En conséquence, en cas d'évolution négative des prix, le niveau des dépenses pourrait être maintenu sur trois ans sans épuiser le fonds de stabilisation, tandis que des plans d'ajustement des dépenses seraient établis et appliqués si le choc semble permanent.

<sup>13</sup> A savoir 13,59 dollars\*production annuelle\*part revenant à l'État, sur la période 2013–2015.

<sup>14</sup> L'analyse est effectuée avec des objectifs de soldes primaires structurels globaux de 0 et 1 pourcent du PIB hors ressources.

	Solde initial (en milliards de dollars EU)	Niveau de confiance avec une règle 5/0/0 (en pourcentage)	
		Objectif 0 % du PIB hors ressources	Objectif 1 % du PIB hors ressources
Cameroun	1.0	75	95
Tchad	1.0	82	88
Congo, République du	3.0	82	84
Gabon	1.5	79	86
Guinée équatoriale	4.5	80	82

Source : Estimations des services du FMI.

**29. La taille appropriée d'un fonds de stabilisation va de 1 à 4,5 milliards de dollars.**

Cette variation s'explique par des caractéristiques propres à chaque pays, notamment la production annuelle de pétrole et la part des recettes pétrolières qui revient à l'État. Cependant, comme noté précédemment, en visant des soldes primaires structurels prudents, on peut compenser la nécessité de détenir initialement des volants de stabilisation élevés.

## E. Conclusion

**30. Il est très difficile de concevoir un cadre budgétaire approprié pour la CEMAC étant donné la présence de ressources naturelles dans la plupart des pays de la région.**

- L'utilisation du solde de base en tant qu'objectif budgétaire aux fins de la surveillance comporte des limitations importantes auxquels il faut s'attaquer. Comme indiqué plus haut, cet indicateur ne constitue pas une bonne base pour évaluer la politique budgétaire et il ne constitue pas non plus un ancrage solide pour la viabilité des finances publiques à long terme.
- Les autres indicateurs (solde de base non pétrolier et solde de base structurel) sont des innovations intéressantes, mais souffrent des mêmes problèmes que le solde de base.

**31. Il y a deux moyens de renforcer le dispositif l'adoption d'une règle du solde primaire hors ressources ou d'une règle du solde primaire structurel.** Chaque option présente des avantages distincts sur le plan des caractéristiques souhaitables qu'une règle budgétaire pour la zone devrait avoir (viabilité, anticyclicité et simplicité).

- Une règle du solde primaire hors ressources serait simple à calculer et fournirait un ancrage solide pour assurer la viabilité à long terme, ce qui est particulièrement important car la plupart des pays de la zone font face à un horizon de ressources relativement court. Par ailleurs, la règle devrait être ajustée pour chaque pays, car le niveau des ressources varie selon le pays. Il pourrait être difficile de maintenir la règle si les critères permettant d'établir le niveau approprié pour chaque pays ne sont pas

transparents ou sont modifiés à maintes reprises (par exemple, si de nouvelles ressources sont découvertes). Par ailleurs, les écarts par rapport à une méthode HRP devraient être justifiés sur la base des plans d'investissement public de chaque pays et d'une évaluation de l'impact de ces plans sur la croissance. La procédure pourrait être lourde.

- Une règle du solde primaire structurel avec un lissage des prix présenterait comme avantage de s'attaquer spécifiquement aux problèmes de volatilité et d'éviter la procyclicité de la politique budgétaire observée dans la région ces dernières années. La règle serait relativement facile à calculer (une moyenne mobile des prix antérieurs et futurs) et pourrait répondre aux préoccupations concernant la viabilité en visant un objectif de solde nul ou légèrement positif. Une règle 5/0/0 (moyenne mobile des prix antérieurs sur cinq ans) serait simple à calculer et donne des résultats relativement bons par rapport à des règles plus complexes. Une règle de ce type pourrait être appliquée de manière plus homogène qu'une règle du solde primaire hors ressources dans toute la zone, même s'il resterait nécessaire de la calibrer selon les besoins des pays. Dans un pays sans grande richesse pétrolière comme la République Centrafricaine, le solde primaire structurel serait équivalent au solde primaire standard.

**32. Comme pour toute règle, il y a des compromis à considérer et une analyse plus approfondie serait nécessaire pour choisir la règle la plus appropriée.** Cependant, globalement, une règle du solde primaire structurel avec un lissage des prix semble être une option particulièrement utile. Une telle règle répondrait aux problèmes de volatilité et de procyclicité, et pourrait être calibrée pour chaque pays afin de répondre aussi aux préoccupations concernant la viabilité à long terme. Des pays dont la richesse pétrolière est limitée ou nulle, comme la République Centrafricaine, devraient établir un objectif plus restrictif.

**33. Trois questions doivent être étudiées plus avant et pourraient faire l'objet de travaux de recherche supplémentaires et/ou d'une assistance technique.** La première question est de savoir comment calibrer la règle au niveau des pays de manière à ce qu'elle soit adaptée aux besoins du pays concerné tout en tenant compte de la nécessité d'assurer la stabilité dans la zone monétaire. L'établissement d'un objectif de solde primaire structurel nul ou légèrement positif pour l'ensemble de la zone assurerait la stabilité de la zone, mais pourrait sembler restrictif pour les pays disposant d'une richesse pétrolière plus importante. Deuxièmement, comme l'a démontré l'expérience récente dans la zone euro, un cadre de surveillance budgétaire dans une union monétaire ne peut guère fonctionner efficacement sans des mécanismes qui assurent une surveillance solide et octroient des pouvoirs budgétaires centralisés qui aident les pays à faire face à des chocs idiosyncratiques. A cet égard, il faudrait évaluer quelle part de l'épargne tirée de la richesse pétrolière devrait être gérée directement par les pays ou mise en commun pour assurer la stabilité de la zone. Troisièmement, les modifications du cadre de surveillance budgétaire exigeraient aussi des changements institutionnels, y compris l'établissement de mesures visant à renforcer les institutions chargées de la gestion des finances publiques (en particulier du programme d'investissement public) et le développement des capacités d'analyse macro-budgétaire.

## Bibliographie

British Petroleum, 2013, "Statistical Review of World Energy June 2013." Available via the internet at <http://www.bp.com/statisticalreview>

International Monetary Fund, 2012, "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource Rich Developing Countries." Available via the internet at <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf>

Mpatswe, G. K., S. J. Tapsoba, and R. C. York, 2011, "The Cyclicity of Fiscal Policies in the CEMAC Region," IMF Working Paper No. 11/205 (Washington, DC : International Monetary Fund).

## Annexe 5. Réduire les risques pesant sur la stabilité financière et développer le secteur financier<sup>1</sup>

### A. Structure du secteur financier, évolution récente et accès au crédit

#### 1. Malgré l'augmentation de ses actifs en 2012, le secteur financier est de petite taille en regard de l'ensemble de l'économie et son développement progresse encore

**lentement**<sup>2</sup>. Le paysage financier de la CEMAC est dominé par les banques commerciales, qui concentrent 90 pourcent du total des actifs du secteur et représentent 23,7 pourcent du PIB régional. Les institutions de microcrédit, dont les activités facilitent l'accès au crédit pour les ménages à faible revenu et les petites et moyennes entreprises (PME), sont encore de petite envergure, de par la taille de leurs actifs, mais ont commencé à prendre de l'importance dans quelques pays. En moyenne, l'accès au crédit est cependant peu développé et se situe en dessous des indicateurs médians pour l'Afrique subsaharienne et un grand nombre de pays à faible revenu. La mise en œuvre des réformes structurelles visant à supprimer les obstacles au développement du secteur financier, telles que l'établissement d'une centrale régionale des risques, l'amélioration de la sécurité des garanties ou le perfectionnement du système de paiement progresse lentement.

**Tableau 1. Structure du secteur financier en 2006 et en 2012 (évaluation PESF)**

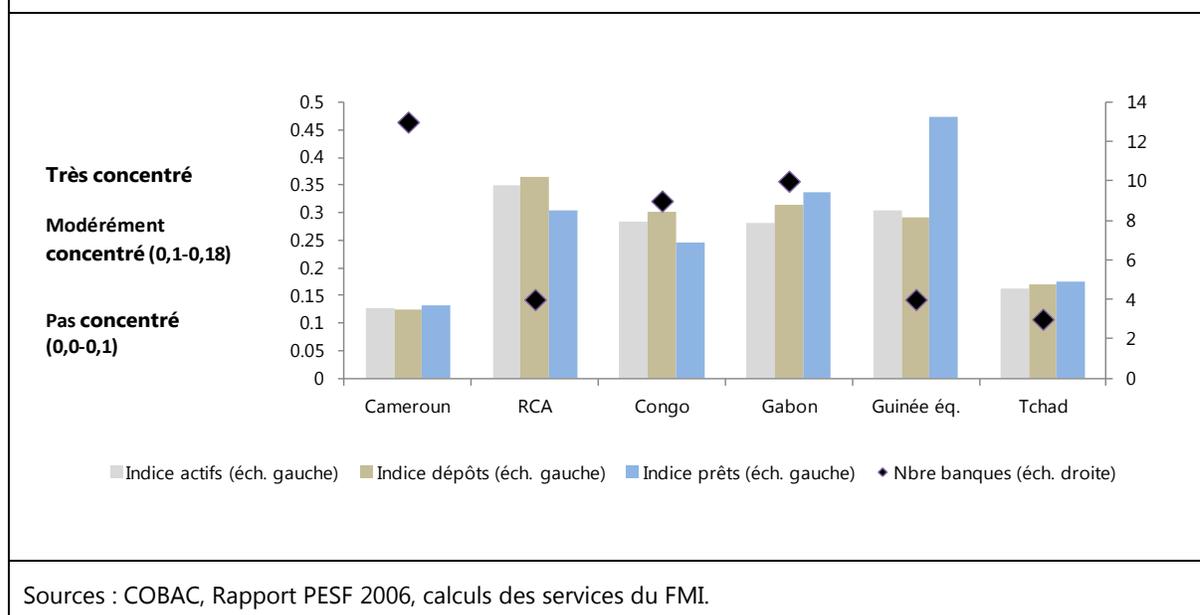
	2005				2012			
	Nombre	Actifs (milliards FCFA)	Pourcentage des actifs	Pourcentage du PIB	Nombre	Actifs (milliards FCFA)	Pourcentage des actifs	Pourcentage du PIB
Banques	33	3,132.3	85.9	15.8	48	10,688.3	90.4	23.7
- Privées	31	3,020.0	82.9	15.3	36	9,174.5	77.6	20.3
- Intérieures	8	869.0	23.8	4.4	9	4,608.6	39.0	10.2
- Étrangères	23	2,151.0	59.0	10.9	27	6,079.7	51.4	13.5
- Publiques	2	112.3	3.1	0.6	12	1,513.8	12.8	3.4
Compagnies d'assurances	36	164.0	4.5	0.8	NA	NA	NA	NA
Établissements financiers	17	215.2	5.9	1.1	10	420.3	3.6	0.9
Microfinance	1,018	133.0	3.6	0.5	783	718.8	6.1	1.6
Système financier total	...	3,644.5	100.0	18.2	...	11,827.43	100.0	26.2

<sup>1</sup> Préparé par Bozena Radzewicz-Bak (MCM)

<sup>2</sup> Cette évaluation est basée sur les données banque par banque à la fin de 2012 reçus au cours de la mission de la commission bancaire régionale (COBAC). Les données révèlent diverses incohérences et inexactitudes dans les informations fournies par les banques, notamment en ce qui concerne les prêts à un unique gros emprunteur et à des parties liées. La mission n'a pas pu obtenir d'explications sur ces incohérences et inexactitudes.

**2. Bien que la majorité des banques soient étrangères, les banques publiques ont pris une expansion considérable depuis 2006 et, en moyenne, le secteur reste très concentré.** Les filiales de banques étrangères constituent la majorité des institutions financières de la CEMAC et leurs actifs ont presque triplé depuis l'évaluation de 2006. Cela tient à la présence croissante de banques panafricaines, qui se disséminent à travers la région en cherchant à développer leurs activités dans les différents pays de la CEMAC et à financer les échanges transfrontaliers. Parallèlement, les banques publiques ont pris une rapide expansion dans plusieurs pays. Le nombre d'établissements est passé de 2 à 12, et leurs actifs atteignaient près de 13 pourcent du total à la fin de 2012 (contre 3,1 pourcent seulement en 2006). Le calcul de l'indice de Herfindahl-Hirschman indique que le secteur bancaire est très concentré dans la plupart des pays, à savoir la RCA, le Congo, le Gabon et la Guinée équatoriale et modérément concentré au Cameroun et au Tchad. Si l'on prend les actifs des trois plus grandes banques comme indicateurs de la concentration bancaire, les ratios sont très variables, du plus bas (53,9 pourcent au Cameroun) au plus haut (91 pourcent en RCA).

**Graphique 1. CEMAC : Concentration du secteur bancaire par pays en 2012**  
(Indice de Herfindahl-Herschman)



**3. Les bilans des banques ont beaucoup grossi en raison de la forte augmentation de la base de dépôts intérieurs, sous l'effet de l'afflux croissant de recettes pétrolières.** Les dépôts ont continué à augmenter en moyenne de 17,6 pourcent en 2012 sous l'effet de l'augmentation des fonds pétroliers. Comme les marchés financiers de la région sont peu développés, les dépôts intérieurs restent la seule source de financement des prêts bancaires et leur forte augmentation a permis une expansion du crédit plus dynamique dans un certain

nombre de pays<sup>3</sup>. Cependant, comme le nombre d'emprunteurs solvables et de projets viables est relativement limité, l'expansion du crédit a été plus lente que celle des dépôts. Cette disparité a contribué au gonflement de la liquidité du système bancaire, dont les réserves excédentaires ont augmenté de 50,8 pourcent en 2012, atteignant 2.500 milliards de FCFA à la fin de 2012 (soit l'équivalent de 37 pourcent de la base des dépôts)<sup>4</sup>.

**4. L'allocation du crédit s'est améliorée et la répartition des échéances reflète quelques phénomènes positifs, mais il faut faire davantage pour promouvoir l'expansion vigoureuse du crédit.** En 2012, 67,3 pourcent des crédits sont été distribués aux entreprises privées et 3,5 pourcent seulement aux entreprises publiques. Les particuliers ont bénéficié de 14,5 pourcent des prêts bancaires et les non-résidents de 5,2 pourcent. Bien que l'allocation du crédit varie d'un pays et d'une banque à l'autre, la répartition sectorielle globale des prêts indique que les portefeuilles de prêts sont relativement bien diversifiés en comparaison des autres pays à faible revenu. Pour ce qui est des échéances, les prêts à moyen terme, allant de deux à dix ans constituent la principale catégorie de crédit (43,5 pourcent du total). Les prêts à long terme demeurent cependant rares, et ne représentent que moins de 5 pourcent du total, mais leur part augmente sans cesse et leur valeur a doublé au cours des dernières années. Comme l'expansion du crédit se poursuit à vive allure dans quelques pays, il importe de veiller à ce que cette croissance n'entraîne pas une dégradation des normes de crédit qui aurait pour conséquence d'affaiblir la qualité du portefeuille de prêts.

**5. L'accès au crédit reste extrêmement limité dans la région et il y a une marge considérable d'amélioration possible.** Malgré l'accroissement de la base de dépôts et l'expansion du crédit dans la plupart des pays, l'accès au crédit reste très limité en comparaison d'autres pays. Les banques semblent jouer un rôle limité dans la mobilisation de l'épargne publique, ainsi que dans la distribution du crédit et les résultats de l'enquête de 2011 a montré que l'autofinancement reste la principale source de financement des investissements d'un grand nombre de PME et de particulier. Quand bien même les banques continuent à multiplier leurs succursales, l'accès aux services bancaires formels, mesuré par la fraction des habitants ayant un compte en banque et ceux dont le salaire est viré sur un compte bancaire reste très faible, et bien inférieur aux indicateurs correspondants pour l'Afrique subsaharienne et les pays à faible revenu. Il y a certes quelques différences d'un pays à l'autre. En RCA, par exemple, 3 pourcent seulement des adultes ont accès à un compte bancaire et 1 pourcent seulement reçoivent leur salaire par virement direct, alors qu'au Gabon, ces pourcentages sont de 19 pourcent et 5 pourcent, respectivement.

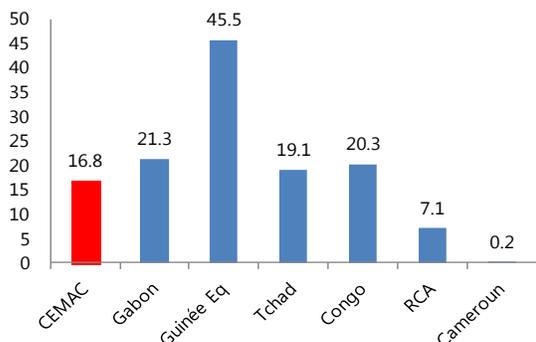
<sup>3</sup> En 2012, le taux de croissance annuelle du crédit a dépassé 30 pourcent au Congo et au Tchad, tandis qu'il a été de 20 pourcent au Gabon et en RCA.

<sup>4</sup> Deux facteurs ont contribué à perpétuer ce niveau élevé de liquidité (i) le manque de développement du marché monétaire et (ii) l'inefficacité de la politique monétaire de la BEAC, qui ne dispose pas d'instruments appropriés pour effectuer de vastes opérations d'absorption des liquidités.

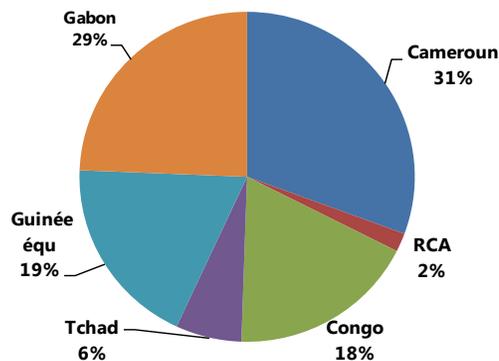
**6. Les institutions de microcrédit jouent un rôle croissant dans la région, notamment parce qu'elles desservent les ménages à faible revenu et les PME dépourvues de compte bancaire.** Le microcrédit représente encore une petite fraction du total des actifs du secteur financier, mais il joue un rôle croissant dans la mobilisation de dépôts et la distribution de prêts. En 2012, il y avait 783 institutions de microcrédit agréées, détenant 636,2 milliards de FCFA de dépôts, avec un encours de crédit de 319,8 milliards de FCFA. Elles restent cependant très concentrées géographiquement au Cameroun, les établissements de microcrédit mobilisent 72 pourcent du total des dépôts et distribuent 75 pourcent des crédits, contre seulement 24 pourcent et 18 pourcent, respectivement au Congo. Cette répartition géographique inégale au sein de la région tient à des raisons historiques et au fait que les institutions de microcrédit ont commencé à développer leur réseau et leurs activités au début des années 1970, bien plus tôt que dans les autres pays. Cela dit, au Tchad, où les institutions de microcrédit (créées et financées par des bailleurs de fonds) sont un phénomène relativement récent, leur taille et leur réseau augmentent rapidement.

### Graphique 2. CEMAC : évolution du secteur bancaire en 2012

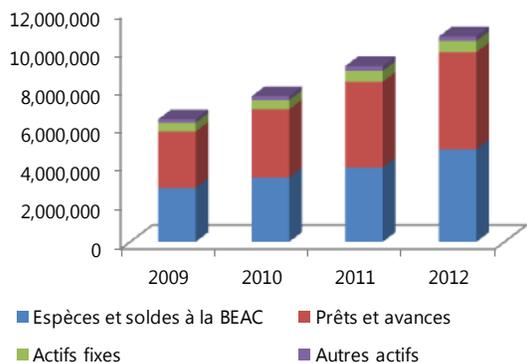
Les actifs bancaires ont beaucoup augmenté, mais il y a d'énormes disparités d'un pays à l'autre ...



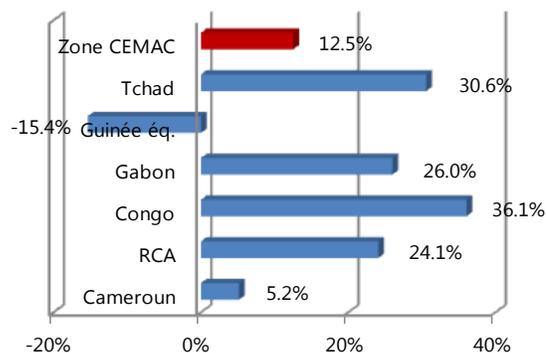
Néanmoins, les actifs sont largement concentrés dans deux pays, le Cameroun et le Gabon...



La forte augmentation des dépôts détenus à la BEAC s'explique par l'absence d'un marché monétaire actif et par les obstacles structurels au crédit...



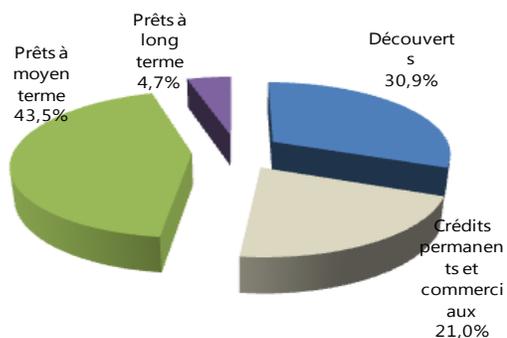
Les prêts représentent la moitié du total des actifs, mais leurs taux de croissance annuels restent différenciés d'un pays à l'autre...



#### Répartition sectorielle des prêts aux entreprises

Hôtels et commerce	12%
Transport et télécommunications	17%
Activités des établissements financiers, immobilier	6%
Services sociaux et à la communauté	8%
Bâtiment et travaux publics	13%
Production d'électricité et de gaz, distribution d'eau	5%
Industrie manufacturière	9%
Industries extractives	4%
Agriculture	7%
Non-résidents	6%
Autres	13%

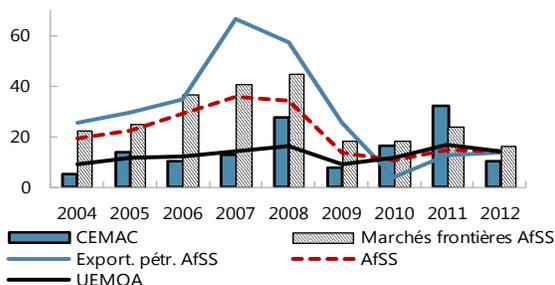
Une grande partie des prêts sont à relativement long terme : entre 2 et 10 ans



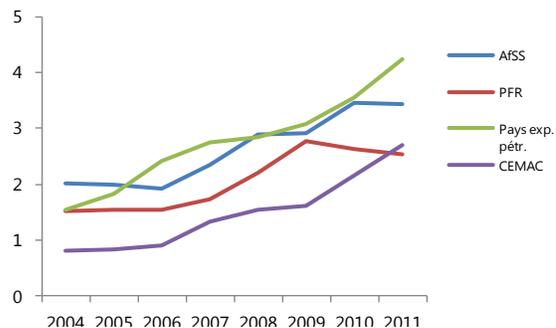
Sources : COBAC, BEAC et calculs des services du FMI.

### Graphique 3. CEMAC : Développement et couverture du secteur financier

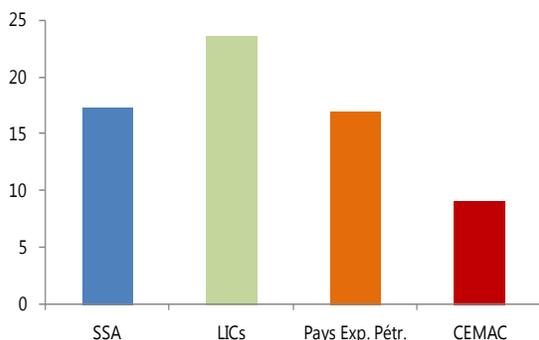
Le secteur financier s'est développé depuis 2004, mais il est sous-performant en comparaison des autres pays d'Afrique subsaharienne ...



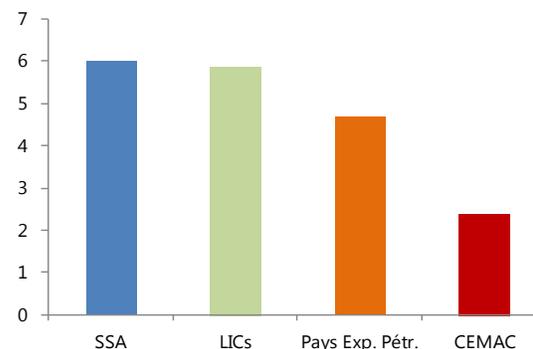
Les banques continuent à développer leurs services, mais leur taux de couverture reste bas...



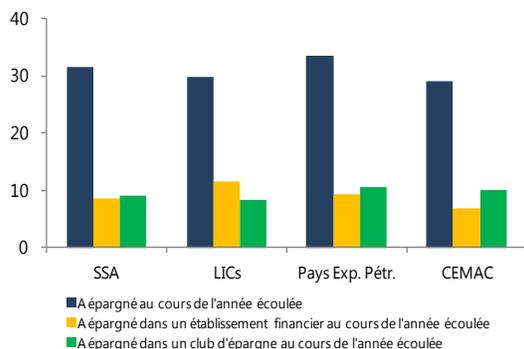
Le pourcentage d'adultes ayant un compte bancaire est plus faible que dans les autres pays ...



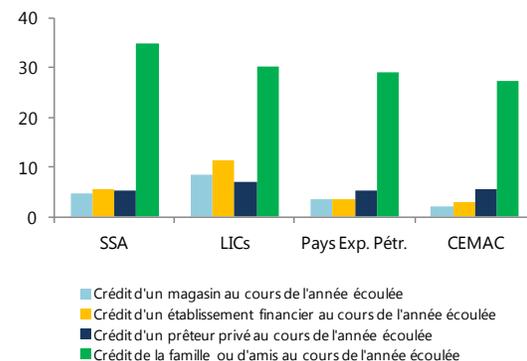
Moins de 3 % des salariés sont payés par virement bancaire ...



Les banques jouent un rôle limité dans la mobilisation de l'épargne ...



Le crédit bancaire reste marginal en comparaison des autres formes de financement.



Sources : Base de données de la Banque mondiale et calculs des services du FMI.

## B. Risques pesant sur la stabilité financière

### 7. Les banques restent vulnérables à divers risques, en particulier de crédit et opérationnels.

Il apparaît que les engagements des banques découlant de prêts à des parties liées sont particulièrement élevés dans deux pays (Gabon et Guinée équatoriale), où plusieurs banques dépassent de plus de 200 pourcent la limite prudentielle. Au Cameroun, les créances improductives se rapportant à des prêts à des parties liées ont causé une dégradation sensible de la valeur nette des banques, dont cinq se sont retrouvées au bord de la faillite. La faille que présente actuellement le cadre réglementaire (pas d'information sur les engagements bruts), qui permet de ne pas comptabiliser un prêt à des parties liées au regard de la limite prudentielle dès lors que la créance devient improductive et est entièrement provisionnée complique le suivi de ce type de risque.

### 8. Par ailleurs les engagements des banques envers un unique gros emprunteur restent excessifs.

Bien que la région ait une limite prudentielle relativement souple (45 pourcent de la valeur nette) en comparaison des normes internationales (25 pourcent de la valeur nette), il s'avère que dans deux pays un grand nombre de banques la dépassent sensiblement. Au Cameroun, par exemple, le taux d'exposition de l'ensemble du système bancaire à ce type de risque était supérieur à 200 pourcent en 2012. En pourcentage du total des prêts, il représentait en moyenne 11 pourcent. Cependant, dans plusieurs pays de la CEMAC (Congo, Guinée équatoriale et Tchad) la pratique du prêt à un unique gros emprunteur était beaucoup plus répandue et représentait entre 1/5<sup>ème</sup> et 1/7<sup>ème</sup> du total des portefeuilles de prêts.

### 9. De même, les déficiences de l'information et du contrôle du risque opérationnel peuvent être une cause de vulnérabilité du secteur.

Les lacunes actuelles en matière de calcul, de déclaration et de contrôle du risque opérationnel peuvent rendre les banques vulnérables en cas de perturbations. De plus, certaines filiales étrangères conservent leurs banques de données sur leurs clients à l'étranger sans avoir un système de secours dans leur pays d'origine, ce qui expose les banques au risque de ne pas pouvoir fonctionner normalement en cas de rupture de leur connexion informatique. En outre, le caractère relativement rudimentaire du système de paiements pose des problèmes et présente des risques pour le règlement ordonné des opérations brutes des banques, tout en contribuant au maintien d'encaissements liquides plus importantes à titre préventif.

**10. La santé générale du secteur financier de la CEMAC est fragile.** Malgré des différences d'un pays et d'une banque à l'autre, les indicateurs de la qualité des actifs et des ratios de solvabilité de l'ensemble du système se sont dégradés<sup>5</sup>. En 2012, le nombre de banques sous-capitalisées ayant des fonds propres négatifs est passé à huit, dont cinq situées dans un même pays (le Cameroun). À la fin de décembre 2012, les actifs et dépôts des banques en difficultés représentaient plus de 10 pourcent du total des actifs et dépôts du secteur bancaire

<sup>5</sup> La méthodologie employée par la COBAC pour calculer les créances improductives diffère de celle du FMI et elle ne comptabilise les créances improductives qu'en pertes. Pour plus d'information sur la méthodologie du FMI, voir le Guide d'établissement des indicateurs de solidité financière, 2006.

de la région, et leurs portefeuilles de prêts représentaient 13 pourcent du total des crédits. Il convient de noter qu'une des banques d'importance systémique, qui avait déclaré des fonds propres négatifs à la fin de décembre 2012, fait actuellement l'objet d'une inspection sur place, dont les résultats ne sont pas encore connus.

**11. Les risques d'instabilité financière sont exacerbés par les lacunes de la législation en matière de résolution des défaillances.** Les déficiences de la législation actuelle et la longueur des procédures judiciaires contribuent aux retards dans l'application des décisions de la COBAC. Cela permet aux banques d'attirer de nouveaux dépôts en dépit de leurs difficultés financières déclarées publiquement. Ces pratiques prolongent artificiellement la vie des institutions insolvables, ce qui crée un aléa moral et fausse l'allocation du crédit et la concurrence. À terme, elles ont un effet nocif sur l'intermédiation financière. Une nouvelle version du cadre régional de résolution des défaillances devrait régler certains des problèmes liés aux déficiences de la législation, mais son adoption a été retardée.

**12. En outre, les lacunes du système de surveillance des banques, le manque d'application stricte des règles prudentielles et les ressources très limitées dont dispose la COBAC accroissent les risques pesant sur la stabilité du secteur.** Bien que la surveillance des banques s'inscrive dans un cadre régional et qu'une réglementation prudentielle commune soit en application, les limites prudentielles continuent à n'être guère respectées et les inspections sur place révèlent plus d'infractions que ne signale l'organe de contrôle. La COBAC dispose de ressources humaines très limitées, puisqu'elle a un effectif de 10 inspecteurs sur place seulement, pour surveiller 48 établissements bancaires et 78 institutions de microcrédit, ce qui lui interdit de procéder à des contrôles approfondis réguliers. Les larges lacunes du système de contrôle, par exemple le manque de déclarations sur une base consolidée et, comme déjà signalé, l'impossibilité de chiffrer les engagements bruts résultant de prêts aux parties liées, demeurent une source importante de préoccupation.

## C. Recommandations

### *Stabilité financière*

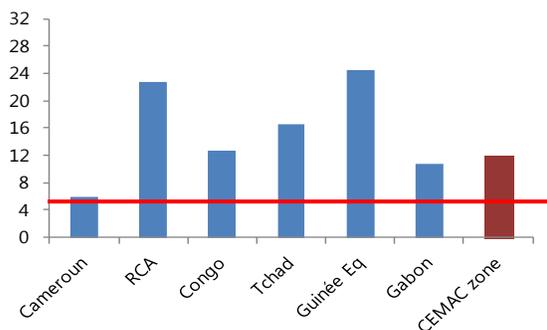
- Il convient d'accélérer le processus de restructuration des institutions non viables. Plus précisément (i) la réglementation concernant la résolution des crises doit être finalisée et adoptée sans délai ; cette réglementation doit comporter un régime spécial de résolution des défaillances prévoyant une procédure judiciaire accélérée pour régler rapidement les problèmes des banques en difficultés ; (ii) il faut établir des indicateurs généralisés d'alerte avancée pour avertir les autorités de surveillance de la dégradation de la situation d'une banque et (iii) il importe de mettre à niveau le système informatique pour permettre la vérification croisée des données téléchargées de manière à améliorer la qualité des informations communiquées par les banques.
- Il faut améliorer le système de contrôle bancaire, en particulier en finalisant la révision de la réglementation. Plus spécifiquement, les autorités devraient (i) adopter la réglementation relative à la classification et aux règles de provisionnement pour l'exposition au risque de

crédit ; (ii) adopter la réglementation relative au contrôle consolidé et transfrontalier ; (iii) signer des protocoles d'accord entre les autorités nationales et la COBAC ; et (iv) réviser la législation relative aux procédures d'agrément et aux prêts aux parties liées.

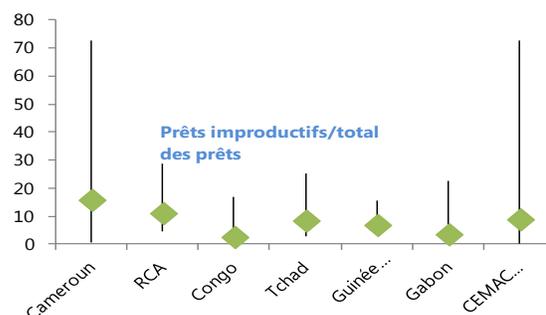
- Le risque de crédit élevé relatif aux parties liées doit faire l'objet d'un suivi rigoureux et des mesures spéciales doivent être mises en place. Plus précisément (i) il faut réviser les procédures de déclaration et les modifier de manière à comptabiliser le montant brut des prêts aux parties liées ; (ii) le Secrétariat général de la COBAC devrait avoir accès aux déclarations sur tous les engagements envers les emprunteurs et (iii) des inspections sur place devraient être effectuées plus fréquemment, particulièrement lorsque les banques ont commis des infractions et/ou fait des déclarations erronées.

### Graphique 4. CEMAC : Risques pesant sur la stabilité financière

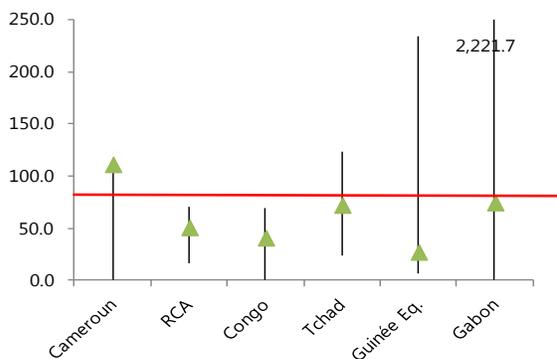
À cause des banques en difficultés, au Cameroun, le ratio capital/actif de l'ensemble du système est tombé au-dessous du seuil de 8 %



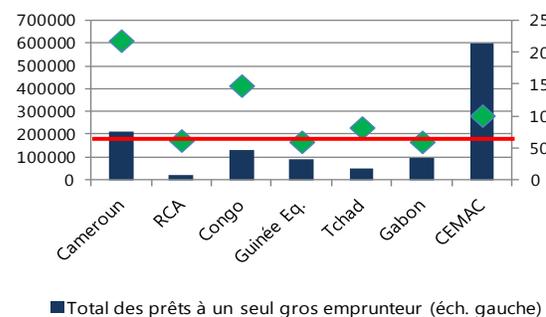
Les prêts improductifs sont restés élevés, avec de grandes différences selon les banques



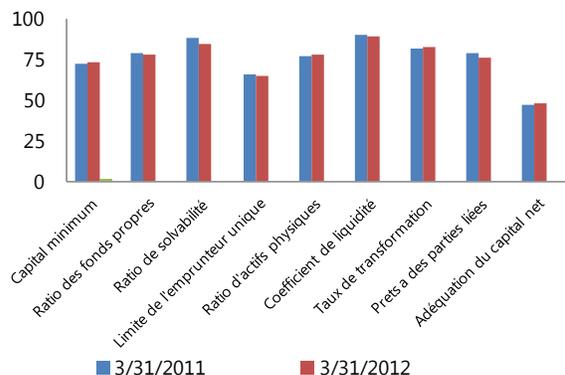
Engagements des banques résultant de prêts à des parties liées



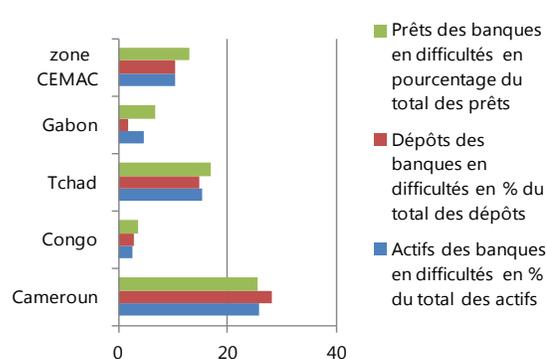
Engagements des banques à l'égard d'un emprunteur unique, en 2012



Les ratios prudentiels ne sont guère respectés.



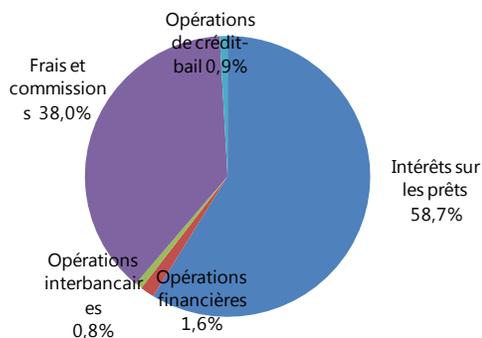
Le nombre de banques en difficultés dans la région a augmenté



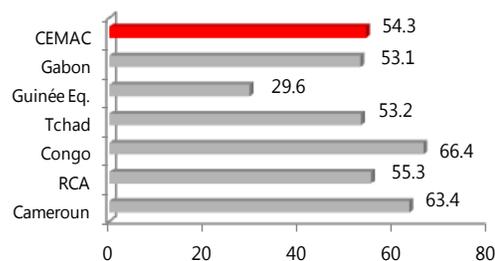
Sources : COBAC et calculs des services du FMI.

### Graphique 5. Rentabilité du secteur bancaire et respect des limites prudentielles, 2012

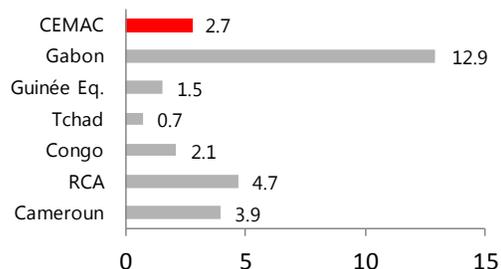
La majeure partie des revenus des banques provient des activités traditionnelles de prêts et de dépôts...



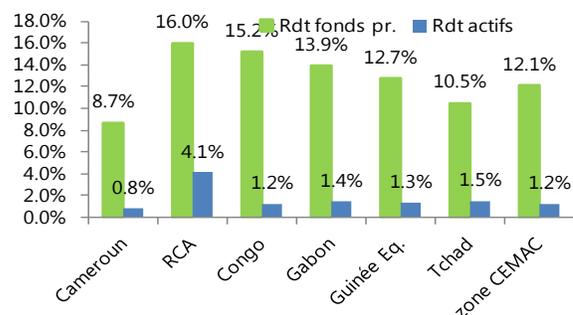
Avec un ratio d'efficacité moyen inférieur à 60 %...



Les frais généraux imputés aux actifs sont relativement faibles comparés aux autres dépenses



Alors que la situation des banques en difficultés affecte les indicateurs de rentabilité de l'ensemble



Nombre de banques par pays	Exigences de fonds propres			Plafonds des risques de crédit			Exigences de liquidité		Autres
	Fonds propres minimum	Ratio de solvabilité	Adéquation des fonds propres nets	Total des grands risques	Plafond pour emprunteur unique	Prêts à des parties liées	Ratio de liquidité	Ratio de transformation	Ratio des actifs tangibles
Cameroun (13)	8	8	6	8	6	8	11	8	8
République Centrafricaine (4)	2	4	1	4	1	4	3	4	4
Tchad (8)	5	8	6	8	7	7	7	7	8
Congo (9)	6	8	7	8	7	8	9	8	8
Guinée équ. (4)	4	4	1	4	3	2	4	3	4
Gabon (10)	7	9	5	9	7	6	9	9	8
<b>Zone CEMAC (48)</b>	<b>32</b>	<b>41</b>	<b>26</b>	<b>41</b>	<b>31</b>	<b>35</b>	<b>43</b>	<b>39</b>	<b>40</b>
% de banques en règle	67%	85%	54%	85%	65%	73%	90%	81%	83%

Sources : COBAC et calculs des services du FMI.

- La limite actuelle des engagements envers un unique gros emprunteur est encore excessivement élevée et devrait être mise en conformité avec les normes internationales. La distribution du crédit au secteur privé, qui constitue 67 pourcent du total, et l'affectation du crédit aux emprunteurs sont relativement bien diversifiées dans l'ensemble des secteurs économiques et ne justifient pas le maintien de la limite hors norme des engagements envers un unique gros emprunteur à son niveau élevé actuel de 45 pourcent. Il y a deux solutions possibles à ce problème (i) un relèvement progressif des normes de fonds propres, pour contrebalancer la concentration du crédit en faveur d'une seule partie et (ii) une réduction progressive de la limite des engagements de ce type à 25 pourcent de la valeur nette ajustée en fonction des risques.
- Le risque opérationnel doit faire l'objet d'un suivi plus attentif et les activités délocalisées doivent être effectuées de manière plus rigoureuse. Il faut en particulier que les autorités veillent à ce que toutes les filiales de banques étrangères aient un exemplaire de secours de la base de données contenant les informations sur leur clientèle. Il faut en outre rendre plus strictes les obligations en matière de mesure, de contrôle et de déclaration du risque opérationnel et accélérer la réforme du système de paiements.
- Il convient de veiller à ce que les ratios et la réglementation prudentiels soient mieux respectés (i) en étoffant les ressources humaines de la COBAC consacrées aux inspections sur pièces et sur place et les effectifs des contrôleurs des systèmes informatiques et des experts juridiques ; (ii) en accélérant le passage à la version Sysco II qui constitue un meilleur système informatique de validation des données et (iii) en veillant à ce que les contrôleurs sur pièces suivent assidûment les dossiers des banques ayant communiqué des informations erronées et en accroissant la fréquence des inspections sur place de toutes les banques, à condition que la COBAC dispose du surcroît de ressources humaines nécessaire.
- Il faut remédier aux problèmes que posent la réglementation et la supervision des institutions de microcrédit en recentrant l'attention des superviseurs sur les institutions qui collectent le plus de dépôts, tout en appliquant une méthodologie fondée sur les risques. Étant donné que la COBAC dispose de ressources limitées, il faudra faire des choix afin de les utiliser au mieux.

### ***Développement du secteur financier***

- Il convient de promouvoir l'expansion du crédit au moyen de réformes structurelles du secteur financier. Ces réformes doivent porter en premier lieu sur (i) la création d'une centrale des risques et d'un système de notation par la BEAC ; (ii) l'amélioration de la sûreté des garanties ; (iii) la mise à niveau de l'infrastructure financière (en l'occurrence du système de paiements et (iv) la réforme du système judiciaire.



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

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES — ANNEXE D'INFORMATION

8 octobre 2013

Rédigé par

Le Département Afrique  
(En consultation avec d'autres départements)

### TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS ENTRE LES PAYS MEMBRES DE LA CEMAC ET LE FMI \_\_\_\_\_ 2

## RELATIONS ENTRE LES PAYS MEMBRES DE LA CEMAC ET LE FMI

Le Cameroun, la République Centrafricaine, le Tchad, la République du Congo et le Gabon sont devenus membres du FMI en 1963, et la Guinée équatoriale en 1969. Tous les pays membres de la CEMAC ont accepté les obligations au titre de l'article VIII des Statuts du FMI le 1<sup>er</sup> juin 1996.

### Relations entre les pays membres de la CEMAC et le FMI

**Cameroun** : Le dernier accord financier, à savoir un accord au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) d'un montant équivalant à 18,6 millions de DTS (environ 26,8 millions de dollars EU), est arrivé à expiration le 31 janvier 2009. Le Conseil d'administration a approuvé le 2 juillet 2009 un décaissement de 92,9 millions de DTS (environ 144,1 millions de dollars EU) au titre de la composante d'accès rapide de la facilité contre les chocs exogènes. Les consultations de 2013 au titre de l'article IV ont été achevées le 26 juin 2013. Le cycle des consultations avec le Cameroun est de 12 mois.

**République Centrafricaine (RCA)** : Le Conseil d'administration a approuvé un accord triennal au titre de la FRPC le 22 décembre 2006 pour un montant équivalant à 36,2 millions de DTS (environ 54,5 millions de dollars EU), porté ultérieurement à 69,62 millions de DTS (125 % de la quote-part). La RCA a atteint le point d'achèvement de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTe) et a bénéficié d'un allègement de dette au titre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) en juin 2009. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont pris fin le 30 janvier 2012. La première revue du nouvel accord triennal au titre de la facilité élargie du crédit (FEC), prévue pour décembre 2012, a été reportée en raison de la crise politique actuelle en RCA.

**Tchad** : Le dernier accord financier, à savoir un accord au titre de la FRPC d'un montant équivalant à 25,2 millions de DTS (environ 38,2 millions de dollars EU), est arrivé à expiration le 31 mai 2008 sans qu'aucune revue n'ait été achevée. En 2009, un programme de référence a déraillé à cause de dépassements considérables dans les dépenses de sécurité et les projets d'investissement. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont pris fin le 14 décembre 2012. Le Tchad met actuellement en œuvre un programme de référence couvrant la période avril-décembre 2013.

**République du Congo** : Le Conseil d'administration a approuvé un accord triennal au titre de la FRPC en faveur de la République du Congo pour un montant équivalant à 8,5 millions de DTS (environ 12,5 millions de dollars EU) le 8 décembre 2008. Le pays a atteint le point de décision de l'initiative renforcée en faveur des PPTe le 8 mars 2006 et le point d'achèvement le 27 janvier 2010. Les dernières consultations au titre de l'article IV et la quatrième revue de l'accord FEC ont été conclues le 30 août 2013. Le cycle des consultations avec le Congo est de 12 mois.

**Guinée équatoriale** : Les derniers accords financiers, à savoir un accord au titre de la facilité d'ajustement structurel renforcée d'un montant équivalant à 9,9 millions de DTS et un accord au titre de la facilité d'ajustement structurel d'un montant équivalant à 3,0 millions de DTS, sont tous les deux arrivés à expiration le 2 février 1996. La Guinée équatoriale ne devrait pas solliciter d'assistance financière auprès du FMI au cours des quelques années à venir. Le pays n'est pas admissible à une assistance au titre de l'initiative PPTTE. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues le 11 janvier 2013. Le cycle des consultations de la Guinée équatoriale est de 12 mois.

**Gabon** : L'accord de confirmation triennal pour un montant de 77,2 millions de DTS (environ 117 millions de dollars EU) a pris fin le 7 mai 2010 et seules les trois premières revues ont été achevées. Le Gabon n'est pas admissible à une assistance au titre de l'initiative en faveur des PPTTE. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues le 13 février 2013. Le cycle de consultations du Gabon est de 12 mois.

### Évaluations des sauvegardes

La Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) est la banque centrale régionale de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC). Comme les autres banques centrales régionales, la BEAC fait l'objet d'une évaluation des sauvegardes à intervalle quadriennal. L'évaluation de 2013, pour l'essentiel achevée, couvre une période de profonds changements au sein de la BEAC et s'inscrit dans le contexte des vastes plans et mesures engagés pour traiter des problèmes de gouvernance et des défaillances de contrôle qui se sont manifestés en 2009. La BEAC a, pour sa part, adopté un plan d'action dans le but de réformer sa gouvernance, de consolider les principaux dispositifs de sauvegarde et de renforcer les capacités. En outre, une série de «mesures reproductibles» ont été convenues d'un commun accord par la BEAC et le FMI, pour permettre, à compter de 2009, de donner suite aux demandes de nouveaux programmes appuyés par le FMI et aux revues périodiques des programmes des pays membres de la BEAC faisant appel aux ressources du FMI. Il ressort de l'évaluation de 2013 que la BEAC a accompli des progrès depuis 2009 en ce qui concerne le renforcement de son dispositif de sauvegardes, mais que les risques restent élevés et d'autres mesures sont nécessaires pour rétablir pleinement une gouvernance et un contrôle solides. Les mécanismes d'audit interne et externe ont certes été améliorés, mais la mise en œuvre du Plan de réforme de la BEAC, adopté initialement en 2011, se révèle plus lente que prévu et la date escomptée d'achèvement a été repoussée à 2014. La gouvernance de la BEAC reste affaiblie par un cadre juridique qui ne protège pas suffisamment l'autonomie institutionnelle et par les problèmes liés à l'adhésion partielle de plusieurs pays membres à l'obligation de mise en commun des réserves, essentielle au fonctionnement de l'union monétaire. L'évaluation a également signalé que les faiblesses persistantes en matière de gouvernance sont exacerbées par un certain nombre de risques, dont ceux liés à un environnement moins sécurisé pour les systèmes comptables et informatiques, lesquels soulèvent des doutes quant à la qualité de l'information et des contrôles financiers. L'évaluation a tracé des mesures nécessaires pour renforcer le dispositif de sauvegardes, y compris des amendements des statuts de la BEAC et une volonté et des efforts considérables pour mettre en œuvre le plan de réforme et de modernisation.

## **Régime de change**

La monnaie régionale est le franc CFA. De 1948 à 1999, il était rattaché au franc français. Depuis l'introduction de l'euro en 1999, il est rattaché à l'euro au taux de 655,957 francs CFA pour un euro.

## **Consultations au titre de l'article IV**

Suite à une décision du Conseil d'administration en janvier 2006, les entretiens avec les unions monétaires ont été formalisés et font partie des consultations au titre de l'article IV avec les pays membres. Les entretiens mentionnés ici ont par conséquent trait aux consultations au titre de l'article IV avec les six pays membres de la CEMAC. Le Conseil d'administration a achevé les derniers entretiens sur les politiques communes des pays membres de la CEMAC le 20 juillet 2011. Le cycle de ces entretiens est de 12 mois.

## **Participation au PESF et RONC**

Le premier programme régional d'évaluation du secteur financier (PESF) a été réalisé de janvier à mars 2006. Des Rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC) ont été préparés dans les domaines de la transparence de la politique monétaire et financière, de la supervision bancaire et de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) en juin 2006.

**Assistance technique en faveur de la Banque des États de l'Afrique centrale (2009–12)**

Juillet 2013 : MCM d'AT du Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM) sur la mise à jour de la disposition prudentielle.

Mai 2013 : mission d'AT du MCM sur la gouvernance des banques centrales

Mars-avril 2012: mission consultative du MCM sur la comptabilité de la banque centrale, les opérations monétaires et les tests de résistance.

Mars 2012 : mission d'AT du Département des statistiques (STA) sur l'établissement et l'amélioration des statistiques monétaires et financières et des indicateurs de solidité financière.

Depuis octobre 2011 : conseiller résident du MCM à la COBAC.

Juillet 2011 : mission consultative du MCM sur la conception et la mise en œuvre de la politique monétaire.

Depuis mai 2011 : conseiller général résident du MCM auprès du Gouverneur de la BEAC, M. Didier Casier, sur la gouvernance, la comptabilité et les contrôles internes.

Mars, avril et mai 2011 : missions d'AT du MCM sur la comptabilité, la gestion des réserves et la supervision bancaire.

Mars 2011 : mission d'AT du STA sur l'établissement d'une base de données monétaires et financières.

Janvier 2011 : mission d'AT du MCM sur les conseils du département dans les domaines de la gouvernance, de l'audit interne et de la comptabilité, de la politique et des études monétaires, de la gestion des réserves et du contrôle bancaire.

Novembre 2010 : participation du STA à l'atelier de la BEAC sur la base de données économiques, monétaires et financières.

Octobre-novembre 2010 : mission d'AT du MCM pour débattre du programme d'assistance technique destiné à renforcer la BEAC et la COBAC.

Janvier 2010 : participation du STA à l'atelier de la BEAC sur des statistiques de balance des paiements.

Juillet 2009 : mission du MCM sur le développement du marché régional de la dette publique.

Avril, juin, septembre et novembre 2009 : missions d'AT du MCM sur le contrôle bancaire.

**Assistance technique à la Commission de la communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (2010–12)**

Mars et avril 2013 : missions d'AT du Département des finances publiques (FAD) sur la mise en œuvre des directives de GFP de la CEMAC.

Mai, juin et novembre 2012 : missions d'AT sur la mise en œuvre des directives de GFP de la CEMAC.

Mai 2012 : atelier sur l'administration douanière pour la CEMAC.

Avril 2012 : participation du FAD et du STA à l'atelier de la CEMAC sur la conception d'une stratégie de mise en œuvre des nouvelles directives en matière de gestion des finances publiques et la mise en œuvre de la directive *MSFP 2001*.

Mars 2012 : mission d'assistance technique du FAD sur l'établissement de guides techniques.

Mars 2012 : mission d'assistance technique du STA sur l'établissement de recommandations pour la directive TOFE.

Juillet 2011 : mission du FAD sur l'évaluation des besoins d'assistance technique de la CEMAC.

Février et avril 2011 : participation du FAD et du STA à des ateliers sur la conception de nouvelles directives en matière de gestion des finances publiques et le projet TOFE.

Février 2011 : participation du STA à l'atelier de la CEMAC sur l'analyse des agrégats macroéconomiques.

Novembre 2010 : mission d'assistance technique du STA sur la rédaction de la directive TOFE.

Septembre 2010 : mission d'assistance technique du FAD sur la stratégie de reformulation des directives budgétaires régionales.



Communiqué de presse No. 13/414  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
29 octobre 2013

Fonds monétaire international  
Washington, D.C. 20431 USA

## **Le Conseil d'administration du FMI conclut les discussions de 2013 sur les politiques communes des pays de la CEMAC**

Le 23 octobre 2013, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les discussions annuelles sur les politiques communes des États membres de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC)<sup>1</sup>.

En 2012, la CEMAC a continué d'afficher de solides résultats économiques. S'appuyant sur des recettes pétrolières élevées, la plupart des pays de la CEMAC ont mis en place d'ambitieux plans d'investissement public durant ces dernières années afin de corriger les goulets d'étranglement en infrastructure. L'augmentation continue des dépenses publiques dans plusieurs pays membres et l'essor de la consommation intérieure ont contribué à une croissance de 6,5 pourcent des secteurs non pétroliers en 2012, tandis que la production pétrolière se repliait légèrement. Globalement, le taux de croissance du PIB réel pour la région a atteint 5,5 pourcent. Le franc CFA étant rattaché à l'euro, l'inflation est restée modérée, aux alentours de 3 pourcent en moyenne pour la région, avec toutefois quelques variations entre pays. En 2013, l'activité économique devrait rester solide, encore que le tassement de la production pétrolière, la modération de l'investissement public et la crise politique en République centrafricaine pèseront sur la croissance du PIB. L'inflation devrait rester modeste avec une diminution du prix des denrées alimentaires.

L'augmentation continue des dépenses publiques alimente certes la croissance mais elle a aussi contribué à la détérioration de la situation budgétaire générale en 2012, qui est devenue déficitaire (hors dons) à hauteur de 1,6 pourcent du PIB. La dette publique est cependant

---

<sup>1</sup> Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données économiques et financières, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration. À l'issue de ces délibérations, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés des délibérations du Conseil d'administration à l'adresse : <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

restée faible, à environ 14 pourcent du PIB. Suite aux opérations d'allégement et de restructuration de la dette de ces dernières années, la dette publique s'est maintenue nettement en dessous du plafond de 70 pourcent du PIB fixé dans le dispositif de surveillance régionale pour chacun des pays. La forte demande d'importations liée à l'orientation expansionniste de la politique budgétaire et les importantes sorties de revenu ont contribué à détériorer le solde des transactions courantes, qui a affiché un déficit de 1,4 pourcent du PIB. Cependant, comme les entrées de capitaux ont été plus fortes, les réserves internationales se sont davantage étoffées et ont atteint l'équivalent de 5,7 mois d'importations totales à la fin 2012.

La politique monétaire a été passive durant ces dernières années mais elle s'est durcie de plus en plus en raison des écarts de taux grandissants entre le franc CFA et l'euro. En juillet 2013, la banque centrale régionale (BEAC) a abaissé son taux directeur principal de 50 points de base face au repli de l'inflation et au ralentissement de la croissance des agrégats monétaires. Malgré un ralentissement des agrégats monétaires, la liquidité excédentaire reste élevée dans le système bancaire et il est difficile de la maîtriser dans le cadre actuel de la politique monétaire. La liquidité excédentaire s'explique pour l'essentiel par le manque de profondeur du secteur financier régional, les progrès ayant été lents dans le développement des circuits financiers. Le secteur bancaire semble vulnérable dans certains pays et se heurte à de considérables défis face à la nécessité de promouvoir une croissance plus inclusive axée sur l'investissement privé.

Les résultats macroéconomiques devraient rester relativement solides à moyen terme, mais la CEMAC est aux prises avec d'importants risques baissiers. La région continue de dépendre largement des recettes pétrolières, le pétrole représentant 36 pourcent du PIB régional et 87 pourcent des exportations totales de biens. Le risque le plus grave pour la CEMAC est celui d'une diminution considérable et persistante des cours du pétrole et des matières premières à laquelle pourrait donner lieu le ralentissement de l'économie mondiale ou de l'activité dans les grands pays émergents. Ce repli aurait de profondes retombées sur les soldes budgétaire et courant et obligerait vraisemblablement à réduire brutalement les investissements publics. En outre, l'aggravation des risques sécuritaires dans la région pourrait aussi avoir des répercussions négatives sur la croissance, même si la crise politique en République centrafricaine ne devrait pas avoir de retombées économiques importantes sur la sous-région à court terme. En outre, sans une intensification de la dynamique de réforme et une plus grande intégration économique, le potentiel de croissance à moyen terme de la CEMAC serait plus limité et la sous-région pourrait ne pas être en mesure d'atteindre ses ambitieux objectifs de développement.

### **Évaluation par le Conseil d'administration**

Les administrateurs prennent note des bons résultats macroéconomiques de la région en 2012, grâce à l'investissement public qui est financé à l'aide des recettes pétrolières élevées. Cependant, ils notent que si les perspectives à moyen terme sont favorables,

d'éventuels chocs pétroliers constituent des risques considérables. Par ailleurs, des problèmes importants subsistent, notamment une pauvreté élevée, l'inégalité des revenus et le sous-emploi. Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de renforcer la surveillance budgétaire et le cadre de politique monétaire, de renforcer le secteur financier et de redoubler d'efforts pour promouvoir la diversification et l'intégration régionale des économies.

Les administrateurs conviennent que le dosage actuel des politiques macroéconomiques est dans l'ensemble approprié. Ils sont d'avis que la politique budgétaire pourrait être plus prudente dans certains pays, surtout dans les pays où les marges de manœuvre budgétaires sont insuffisantes pour faire face à des chocs extérieurs de grande envergure. Ils conviennent que l'assouplissement récent de la politique monétaire était approprié compte tenu des perspectives favorables en matière d'inflation. Les administrateurs notent que le niveau des réserves extérieures est adéquat, mais ils incitent les autorités nationales à agir en coordination avec la BEAC pour améliorer l'observation par certains pays membres de l'obligation de rapatriement des réserves.

Les administrateurs encouragent les autorités à mieux adapter le cadre régional de surveillance budgétaire à la structure des économies des pays membres qui sont dominées par le pétrole. Les critères de convergence relatifs au déficit budgétaire et à la dette publique doivent être révisés de manière à limiter la procyclicité et à veiller à ce que le risque de surendettement soit faible, tout en soutenant une politique prudente en matière d'emprunt. Les nouveaux critères pourraient être renforcés à l'aide de règles relatives à des fonds de stabilisation des recettes pétrolières. Les administrateurs soulignent aussi qu'il est nécessaire d'accélérer la réforme du cadre de politique monétaire afin qu'elle puisse être efficace. Il sera important de mettre en place un cadre analytique de suivi et de prévision des liquidités, ainsi que de développer des instruments de marché pour la gestion des liquidités et un marché monétaire interbancaire actif.

Les administrateurs engagent les autorités à redoubler d'efforts pour développer un secteur financier régional. Il est prioritaire de renforcer le dispositif de réglementation et de contrôle, d'accroître l'observation des exigences prudentielles et d'accélérer le traitement des banques en difficulté. Les administrateurs sont d'avis qu'il serait utile de mettre à jour le programme d'évaluation du secteur financier. À moyen terme, il sera essentiel d'établir un registre du crédit, de renforcer l'exécution des droits de propriété et d'entreprendre des réformes du système judiciaire.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de s'attaquer aux obstacles structurels à une croissance solidaire, à l'intégration régionale et à la compétitivité. Il sera essentiel d'améliorer le climat des affaires régional et d'éliminer les obstacles au développement du secteur privé et à la diversification de l'économie. Il sera important aussi de réduire les obstacles au commerce régional et d'encourager la mobilité de la main-d'œuvre.

Les administrateurs encouragent les autorités à accélérer le rythme des réformes institutionnelles lancées par les institutions régionales. En particulier, il convient de renforcer la gouvernance de la BEAC, ainsi que les capacités de l'autorité régionale de contrôle bancaire et de la Commission de la CEMAC. Les pays membres doivent promouvoir le programme régional en responsabilisant les institutions régionales et en améliorant l'exécution des politiques communes. Il sera important aussi d'améliorer la qualité des données économiques et financières.

Les vues exprimées aujourd'hui par les administrateurs feront partie des consultations individuelles avec les pays membres de la CEMAC au titre de l'article IV qui se dérouleront jusqu'au prochain examen des politiques communes de la CEMAC par le Conseil d'administration.

Tableau 1. CEMAC : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2009–14

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
				Est.	Proj.	Proj.
	(Variation annuelle en pourcentage)					
Revenu national et prix						
PIB à prix constants	1.5	5.5	3.9	5.5	3.7	5.3
PIB pétrolier	-4.2	4.1	-2.1	-0.9	-1.9	2.6
PIB non pétrolier <sup>1</sup>	4.7	6.1	5.7	6.5	5.0	5.5
Prix à la consommation (moyenne de la période) <sup>2</sup>	2.8	1.5	2.5	2.7	2.1	2.5
Prix à la consommation (fin de la période) <sup>2</sup>	2.3	2.1	4.3	3.0	2.9	2.9
Taux de change effectif nominal <sup>2</sup>	0.0	-4.0	1.1	-3.1	...	...
Taux de change effectif réel <sup>2</sup>	3.4	-4.7	-0.9	-1.3	...	...
	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)					
Monnaie et crédit						
Avoirs extérieurs nets	-13.5	-4.6	17.0	9.5	...	...
Avoirs intérieurs nets	20.0	27.5	0.2	6.7	...	...
Monnaie au sens large	7.1	21.4	18.3	16.1	...	...
Épargne nationale brute	26.3	26.5	30.3	29.8	29.9	28.5
Investissement intérieur brut	30.5	29.9	29.5	31.1	31.5	30.8
dont : public	13.6	11.8	13.5	14.4	14.7	13.8
	(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)					
Opérations financières de l'État						
Recettes totales, hors dons	25.5	25.2	28.0	27.5	27.6	26.7
Dépenses publiques	27.2	24.5	25.6	29.0	28.8	27.6
Solde budgétaire primaire de base <sup>3</sup>	1.0	3.1	5.6	1.8	2.3	2.5
Solde budgétaire de base <sup>4</sup>	0.4	2.4	4.9	0.6	1.3	1.8
Solde budgétaire global, hors dons	-1.9	0.1	2.0	-1.6	-1.8	-1.0
Solde budgétaire global non pétrolier, hors dons (pourcentage du PIB non pétrolier)	-24.2	-23.8	-26.4	-30.7	-29.2	-25.2
Solde budgétaire global, dons inclus	-0.9	0.8	2.7	-1.1	-1.2	-0.3
Secteur extérieur						
Exportations de biens et services hors facteurs	46.4	51.6	55.6	54.5	50.7	48.2
Importations de biens et services hors facteurs	42.0	41.9	40.0	41.0	40.2	38.6
Solde des biens et services hors facteurs	4.4	9.7	15.7	13.5	10.6	9.6
Compte courant, dons inclus	-4.2	-3.4	0.8	-1.4	-1.7	-2.4
Dettes publiques extérieures	16.2	11.6	12.6	13.4	12.9	13.4
Réserves officielles brutes (fin de période)						
Millions de dollars EU	14,354	13,658	15,717	17,531	18,526	20,115
Mois d'importations de biens et services (moins import. intrarégionales)	5.7	4.7	5.3	5.7	5.9	6.3
Pourcentage de la monnaie au sens large	112.4	92.4	85.6	88.9	...	...
Pour mémoire :						
PIB nominal (milliards de francs CFA)	30,853	36,552	42,296	46,004	47,021	48,957
Francs CFA/dollar E.U., moyenne	472.2	495.3	471.9	510.0	494.7	486.2
Cours du pétrole (dollars EU par baril)	61.8	79.0	104.0	105.0	104.5	101.3

Source : Données recueillies par les services du FMI.

<sup>1</sup> Pour la Guinée équatoriale, le PIB non pétrolier comprend la production de dérivés des hydrocarbures.

<sup>2</sup> En utilisant comme pondérations la part des pays membres dans le PIB de la CEMAC en dollar EU en PPA.

<sup>3</sup> Hors dons et investissements et paiements d'intérêts financés de l'extérieur.

<sup>4</sup> Hors dons et investissements financés de l'extérieur.

**Déclaration de M. Assimaidou sur la  
Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC)  
Réunion du Conseil d'administration  
Mercredi 23 octobre 2013**

**Introduction**

Au nom de mes autorités de la CEMAC, permettez-moi de remercier les services, la direction et le Conseil d'administration du FMI du soutien continu qu'il a apporté à leurs efforts de réforme et d'intégration et du dialogue constructif qui s'est engagé pendant la mission de 2013 au titre de l'article IV et lors des récentes assemblées annuelles.

Mes autorités remercient également vivement la direction et les services de la réunion à haut niveau qui s'est tenue le 13 octobre 2013 pour échanger des vues sur le Cadre de surveillance budgétaire et le développement et la stabilité du secteur financier dans la région de la CEMAC.

Les autorités sont globalement d'accord avec l'analyse et les recommandations formulées par les services du FMI lors des consultations de 2013 au titre de l'article IV. En dépit des contraintes de capacités dont souffrent les institutions de la CEMAC, celles-ci restent pleinement résolues à réaliser le processus d'intégration régionale en vue de créer un marché commun, de dopper la croissance régionale et d'améliorer le niveau de vie des populations de la région.

**Récente évolution macroéconomique et perspectives**

La région de la CEMAC continue de jouir d'une solide stabilité macroéconomique dans un contexte difficile notamment à cause d'une baisse de la production pétrolière, d'une réduction des investissements publics et de la crise politique en République Centrafricaine. Sur cette toile de fond, la croissance du PIB régional — tirée par la consommation et les investissements publics — devrait atteindre 3,5 % en 2013, au lieu de 5,5 % en 2012. La croissance dans les secteurs non pétroliers devrait d'après les projections atteindre 5 %, au lieu de 6,5 % l'année précédente.

À 2,2 % en glissement annuel en août 2013, l'inflation régionale a été modérée grâce à la faible augmentation des prix des produits alimentaires et du rattachement du taux de change à l'euro, qui continue d'être avantageux pour ces économies. De plus, compte tenu des solides perspectives relatives à l'inflation, la banque centrale régionale, la BEAC, a relâché sa politique monétaire en juillet 2013 en abaissant son principal taux directeur afin d'encourager davantage les investissements privés et la croissance.

Le solde budgétaire régional devrait enregistrer un déficit de moins de 2 % du PIB en 2013 du fait des dépenses d'investissement élevées au Cameroun et au Gabon. S'agissant de la dette, il convient de noter que le risque de surendettement des pays membres de la CEMAC est faible. Suite à l'allègement de la dette au titre des Initiatives PPTE et IADM — dont

quatre pays sur six ont tiré parti — la dette nominale moyenne de la région s'établit à moins de 14 % du PIB, bien en deçà du plafond de 70 % du PIB fixé par la surveillance régionale. Il demeure que mes autorités de la CEMAC ont indiqué leur intention de réexaminer le critère des ratios d'endettement dans le cadre de la convergence afin de mieux refléter l'endettement réel découlant de l'émission de dette sur le marché régional ou masqué par les effets de pro-cyclicité.

S'agissant du secteur extérieur, le déficit du compte courant au niveau régional progressera légèrement de 1,4 % du PIB en 2012 à 1,8 % du PIB en 2013, à cause notamment d'une part, de la baisse de la production pétrolière et des recettes d'exportation et, d'autre part, des importations élevées associées à des projets d'infrastructures.

Pour l'avenir, les perspectives économiques régionales devraient rester favorables à moyen terme compte tenu des importants investissements publics dans le secteur de l'infrastructure et des réformes structurelles en cours en vue de renforcer davantage les politiques et les institutions de la CEMAC. Pour autant, mes autorités gardent à l'esprit les défis difficiles qu'il convient de relever pour créer un marché régional dynamique, lutter contre la pauvreté et accroître les emplois, notamment pour les jeunes.

Les autorités de la CEMAC sont aussi conscientes des risques que présentent la forte dépendance des recettes pétrolières et des autres prix des produits de base, de même que les questions sécuritaires. Pour atténuer ces risques et accélérer le processus d'intégration régionale, elles sont déterminées à redoubler d'efforts pour mettre en œuvre les politiques et les réformes qui s'imposent, à la fois au niveau régional et au niveau national. Elles espèrent que dans le cadre de cette entreprise, elles continueront de bénéficier de l'assistance technique du FMI et du soutien des autres partenaires de développement.

### **Coordination de la politique budgétaire**

La coordination de la politique budgétaire dans la région de la CEMAC est assurée par un cadre de surveillance régionale qui repose principalement sur les critères de convergence arrêtés pour le déficit budgétaire et le ratio de la dette publique. Grâce aux recettes pétrolières, tous les pays membres, sauf un, ont satisfait au critère relatif au solde budgétaire. Cependant, contenir le déficit budgétaire hors pétrole est une gageure. Compte tenu de la nature volatile et épuisable des ressources pétrolières, les autorités sont convenues qu'il était indispensable de renforcer la viabilité à long terme de l'union monétaire en s'appuyant sur une base plus solide pour évaluer l'orientation budgétaire des pays membres. Pour cela, elles apprécient les recommandations de politique économique formulées par le FMI en vue d'adapter la surveillance budgétaire aux défis actuels. En particulier, elles préconisent un équilibre adéquat dans le calibrage des règles budgétaires de chaque pays afin de tenir compte des importantes différences structurelles entre les économies individuelles. Les critères de convergence relatifs au déficit budgétaire et aux ratios d'endettement public seront revus pour limiter la procyclicité et assurer un faible risque de surendettement à long terme.

Pour ce qui est de la dette publique, les autorités entendent, avec l'assistance technique du FMI, étudier les moyens d'évaluer un niveau optimal d'endettement régional par rapport à la viabilité de la dynamique de la dette. De plus, les autorités redoubleront d'efforts pour mettre en œuvre les directives de gestion des finances publiques de la CEMAC au niveau des pays afin de renforcer le cadre de surveillance budgétaire. Dans ce contexte, elles ont créé au sein de la Commission de la CEMAC une Direction responsable des finances publiques. Elles entendent aussi accélérer leurs efforts en vue de l'harmonisation des politiques budgétaires et de la mise en œuvre des directives budgétaires régionales.

### **Amélioration de la politique monétaire**

Le rattachement du taux de change à l'euro et la faible augmentation des prix des produits alimentaires se sont traduits par une inflation régionale modérée et stable. Comme en 2012, l'inflation devrait rester inférieure à 3 % d'ici à la fin de 2013, ce qui correspond au critère régional de convergence. Qui plus est, le niveau des réserves extérieures de la BEAC est adéquat et couvrait 5,7 mois d'importations à la fin de 2012. En outre, le solde du compte courant et le taux de change effectif réel continuent de correspondre aux fondamentaux de la CEMAC.

Pour autant, l'excédent de liquidité dans le système reste élevé et la croissance du crédit au secteur privé est modérée compte tenu des énormes besoins d'investissement de ce secteur. Dans ce contexte, les autorités monétaires entendent entreprendre les réformes requises du cadre opérationnel de la politique monétaire afin d'éponger la liquidité excédentaire, de renforcer le marché monétaire interbancaire et d'améliorer les mécanismes de transmission monétaire. L'assistance technique offerte par le FMI en vue de mettre ces réformes en œuvre sera utile et contribuera aux efforts déployés pour renforcer les capacités de la BEAC.

S'agissant du rapatriement du produit des exportations, les autorités saluent l'étude à venir des services du FMI en vue d'étudier les mécanismes qui conviennent pour mieux faire appliquer l'obligation de la mise en commun des réserves, qui constitue l'un des piliers de l'union monétaire, tout en tenant compte de l'augmentation des partenaires commerciaux des pays membres. Cette étude, conjuguée aux recommandations formulées par le groupe de travail dirigé par la BEAC avec des représentants des pays membres, présentera des propositions pour résoudre cette question. Mes autorités attendent avec intérêt les résultats de cette étude.

### **Réforme du secteur financier**

Les autorités de la CEMAC entendent renforcer davantage la stabilité du secteur financier et accroître sa contribution au développement de la région. A cet égard, des progrès ont été accomplis pour mettre en œuvre de solides réformes en dépit des contraintes de capacités dont souffrent la banque centrale régionale et l'autorité régionale de contrôle bancaire, la COBAC. Avec le soutien des partenaires de développement, les autorités redoubleront d'efforts pour mettre au point une infrastructure financière adéquate à l'appui des activités de prêts des banques et des institutions de micro-crédit, tout en maîtrisant les risques de crédit.

Ces efforts rehausseront les capacités de la COBAC à finaliser le processus juridique de restructuration des institutions non viables, à améliorer le cadre réglementaire du contrôle bancaire, à renforcer la mise en application des ratios prudentiels et à réduire les risques de crédit aux apparentés. La COBAC renforcera également sa capacité de réglementation liée à la déclaration et à la supervision transfrontalière, compte tenu de l'expansion des banques régionales dans la région de la CEMAC.

Dans le cadre de l'assistance technique du FMI, la BEAC a réalisé d'importants progrès pour renforcer son cadre de sauvegardes. Les autorités sont résolues à consolider ces progrès moyennant la mise en œuvre continue du Plan de réforme de la BEAC qui a été prolongé jusqu'en 2014. Au titre de ce plan, les capacités institutionnelles et humaines de la BEAC seront renforcées. La coordination entre la BEAC et la COBAC sera aussi améliorée afin de démultiplier les efforts des autorités dans la mise en œuvre des politiques et des réformes dans le secteur financier.

### **Promouvoir la croissance et la compétitivité**

Mes autorités de la CEMAC reconnaissent qu'il est nécessaire d'accélérer les réformes structurelles et de combler les déficits d'infrastructure afin de promouvoir une croissance durable et d'accroître la compétitivité de la région. À cet égard, les efforts destinés à améliorer davantage le climat des affaires de la CEMAC se poursuivront afin que la région soit plus propice aux investissements privés. Les autorités ont créé l'observatoire du climat des affaires afin de promouvoir les politiques axées sur l'amélioration de ce climat dans l'union. Elles ont aussi l'intention de rationaliser les politiques commerciales régionales en réduisant le tarif extérieur commun, en éliminant la double taxation sur les produits des pays tiers et en établissant des règles d'origine qui s'appliquent à toute la CEMAC.

De plus, les réformes et les investissements destinés à éliminer les goulets d'étranglement régionaux en matière d'infrastructures et à remédier aux questions de mobilité de la main-d'œuvre seront intensifiés. Ces efforts, conjugués à ceux qui tendent à rehausser les capacités de la BEAC, de la COBAC, de la Commission de la CEMAC et de la banque régionale de développement, la BDEAC, contribueront à nettement approfondir l'intégration économique.

### **Conclusion**

Mes autorités de la CEMAC réalisent d'importants progrès pour mettre en œuvre des politiques communes et rehausser les capacités des institutions régionales en vue de renforcer le processus d'intégration économique et financière. Elles sont reconnaissantes au FMI et aux autres partenaires de leurs avis de politique économique, de leur assistance technique et de leur soutien financier pour concrétiser ces améliorations. Eu égard aux énormes défis que doivent relever la CEMAC et ses pays membres, les autorités sont résolues à poursuivre leurs efforts d'intégration régionale et à mettre en œuvre les réformes et les politiques requises pour la diversification économique et l'approfondissement du marché financier régional, tout en renforçant les capacités institutionnelles.