



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

### QUESTIONS GÉNÉRALES

Octobre 2014

Le présent rapport sur les Questions générales relatif à la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) a été élaboré par une équipe des services du Fonds monétaire international. Il repose sur les informations disponibles à la date de son achèvement le 11 juillet 2014.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à :

International Monetary Fund • Publication Services  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431  
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopieur : (202) 623-7201  
Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Internet: <http://www.imf.org>  
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

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



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

### QUESTIONS DIVERSES

11 juillet 2014

Approuvé par  
le Département Afrique

**Préparé par :** Zaki Dernaoui, Mariam El Hamiani Khatat,  
José Gijon, Nathalie Pouokam, Boriana Yontcheva et  
Aleksandra Zdzienicka

### TABLE DES MATIÈRES

<b>AMELIORATION DE LA GESTION DES LIQUIDITES ET DU CADRE OPERATIONNEL DE LA POLITIQUE MONETAIRE</b>	<b>3</b>
A. Problèmes actuellement rencontrés dans le cadre de la politique monétaire régionale	3
B. Une action orientée sur des opérations de politique monétaire plus efficaces	10
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Chocs sur le compte courant, bilan de la BEAC et dynamique du crédit dans la CEMAC	6
2. Interventions de la BEAC et activités du marché interbancaire	8
3. Réserves obligatoires (RO) et réserves excédentaires (RE), oct. 2001 - juin 2013, en milliards de francs CFA	9
4. Infrastructure des opérations monétaires : éléments constitutifs	11
<b>FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS DANS LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES</b>	<b>13</b>
A. Le déficit d'infrastructure	13
B. Mise à contribution des sources de financement privées	14
C. Expérience internationale	18
<b>ENCADRE</b>	
1. Recommandations pour l'atténuation des obstacles non financiers au financement des infrastructures	17
<b>GRAPHIQUES</b>	
1. Modèles courants de partenariats public-privé	15
2. Goulets d'étranglement faisant obstacle à la participation du secteur privé aux projets d'infrastructures en Afrique	16

## **AUGMENTATION D'ECHELLE DES INVESTISSEMENTS PUBLICS, DYNAMIQUE DE LA CROISSANCE ET DE LA DETTE** \_\_\_\_\_ **19**

### **ENCADRE**

1. Principales caractéristiques du modèle \_\_\_\_\_ 20

### **GRAPHIQUES**

1. Scénario de référence \_\_\_\_\_ 21  
 2. Différents scénarios d'efficacité et de rendement des investissements publics \_\_\_\_\_ 22  
 3. Différents scénarios de chocs au niveau des ressources pétrolières \_\_\_\_\_ 23

## **CROISSANCE ET COMPETITIVITE DANS LA CEMAC** \_\_\_\_\_ **24**

- A. Rôle des facteurs extérieurs et intérieurs \_\_\_\_\_ 24  
 B. Rôle du climat de l'activité économique, de la gouvernance et de la compétitivité \_\_\_\_\_ 28  
 C. Action publique et réformes \_\_\_\_\_ 34

### **ENCADRE**

1. Indice mondial de compétitivité du Forum économique mondial (GCI) \_\_\_\_\_ 33

### **GRAPHIQUES**

1. Résultats sur le plan de la croissance \_\_\_\_\_ 25  
 2. Environnement extérieur \_\_\_\_\_ 26  
 3. Contexte macroéconomique \_\_\_\_\_ 30  
 4. Cadre institutionnel de l'activité économique \_\_\_\_\_ 31  
 5. Productivité et compétitivité structurelle \_\_\_\_\_ 32

### **TABLEAU**

1. Analyse de régression de la croissance \_\_\_\_\_ 27

## **REFERENCES** \_\_\_\_\_ **35**

## **INCLUSION FINANCIERE DANS LA CEMAC** \_\_\_\_\_ **36**

- A. Introduction \_\_\_\_\_ 36  
 B. Développement financier et inclusion financière dans la CEMAC: analyse comparative et comparaisons entre pays \_\_\_\_\_ 37  
 C. Microfinance et services bancaires mobiles \_\_\_\_\_ 41  
 D. Accès financier et inégalité \_\_\_\_\_ 42  
 E. Recommandations sur l'action à mener \_\_\_\_\_ 42

### **GRAPHIQUES**

1. Etablissement d'une référence pour l'accès aux services financiers \_\_\_\_\_ 39

## **REFERENCES** \_\_\_\_\_ **44**

# AMELIORATION DE LA GESTION DES LIQUIDITES ET DU CADRE OPERATIONNEL DE LA POLITIQUE MONETAIRE<sup>1</sup>

## A. Problèmes actuellement rencontrés dans le cadre de la politique monétaire régionale

### Excès de liquidité et poursuite de la politique monétaire

**1. Dans la région de la CEMAC, l'excès structurel de liquidité tient non seulement à l'expansion monétaire engendrée par l'essor des recettes pétrolières, mais aussi aux carences de la gestion des liquidités.** Si l'excès de liquidité ne compromet pas la stabilité des prix dans la région, il fait obstacle au développement du marché monétaire et au recours à une politique monétaire axée sur le marché. Le principal taux directeur de la BEAC est actuellement fixé à 3,25 % tandis que les taux d'intérêt des prêts atteignent 13 % dans certains pays de la CEMAC. Le manque de concordance entre le taux directeur et les taux des prêts témoignent du manque d'efficacité de la transmission de la politique monétaire par la voie des taux d'intérêt, tandis que l'insuffisance du développement des circuits des systèmes bancaires nationaux et des marchés financiers limite les possibilités de transmission par prix du crédit et des actifs. Le rattachement du franc CFA à l'euro ne permet en outre guère au taux de change de contribuer aux mécanismes de transmission de la politique monétaire.

**2. La politique de taux de change, conjuguée aux subventions de l'État et à d'autres mesures visant à maîtriser l'ampleur du coût de la vie, contribue à stabiliser l'inflation.** L'imposition de contrôles sur les mouvements de capitaux donne toutefois à la BEAC une certaine marge de manœuvre pour renforcer l'efficacité de sa politique monétaire et maîtriser l'inflation en procédant à un passage harmonieux à une politique monétaire davantage axée sur le marché. La BEAC devrait, à cet effet, poursuivre les efforts qu'elle déploie pour limiter les financements directs qu'elle octroie aux États, et considérer que, dans un contexte caractérisé par des marchés des capitaux en développement et des chocs exogènes, la relation entre la monnaie et l'inflation peut manifester une certaine instabilité qui nécessite une révision générale du cadre de la politique monétaire.

**3. La liquidité joue un rôle important dans la poursuite de la politique monétaire parce que cette dernière n'est pas transmise de manière efficace par la voie des taux d'intérêt.** L'économie de la CEMAC est vulnérable à des chocs extérieurs et son système bancaire peut être exposé à des chocs de liquidité. Les recettes pétrolières déterminent les dépenses publiques nationales qui ont, elles-mêmes, un impact sur les ressources et la liquidité des banques. En l'absence d'instruments de gestion des liquidités adaptés, les banques maintiennent des réserves excédentaires pour pouvoir faire face à des chocs de liquidité. Le manque d'efficacité de la gestion des liquidités des différentes banques, l'ampleur du risque de contrepartie et du risque de crédit et l'absence de garanties explique

<sup>1</sup> Préparé par Mariam El Hamiani Khatat.

le niveau élevé des taux débiteurs. Les chocs de liquidité conjugués aux distorsions de l'offre et de la demande de crédit sont à l'origine de l'instabilité des taux d'expansion du crédit (graphique 1). Du côté de l'offre, l'incapacité des banques à évaluer les risques et l'insuffisance des garanties et des mécanismes de nantissement imposent des limites au volume des crédits accordés au secteur privé.

**4. Dans ce contexte, les interventions de la BEAC contribuent à injecter des liquidités dans un système qui a déjà trop liquide.** Même si elle constate l'existence d'un excédent de liquidité à l'échelle du système bancaire, la BEAC refinance quelques banques en difficulté. Les réserves excédentaires représentaient en 2013 environ 200 % des réserves obligatoires. Afin d'inciter les banques à recycler leurs liquidités par l'intermédiaire du marché interbancaire, la BEAC a mis un terme à ses opérations de retraits de liquidité en juin 2012, mais le marché interbancaire est resté encore plus léthargique que quelques années auparavant. Aucun volume d'opérations interbancaires n'a été déclaré entre août et décembre 2013, par comparaison à des moyennes mensuelles de 23, 16 et 9 milliards de francs CFA en 2001, 2005 et 2010, respectivement.

**5. Le succès de la mise en œuvre de la politique monétaire passe par une série d'instruments adaptés permettant de faire face à différents chocs de liquidité.** Il importe de déterminer précisément, dès le départ, les causes des excédents de liquidité pour pouvoir s'efforcer d'y remédier au moyen d'un train de mesures adapté relevant, notamment, de la politique de change et de la politique budgétaire et de mesures de développement du système financier. La BEAC, les autorités nationales et les intervenants sur le marché devront travailler en étroite collaboration pour pouvoir remédier à la situation en conjuguant de manière optimale l'application des coefficients de réserves obligatoires et le développement de marchés d'obligations d'État. Dans le cas de la CEMAC, l'excès de liquidité peut tenir à différents facteurs, notamment l'essor des recettes pétrolières qui a donné lieu à une augmentation des dépenses publiques, l'inefficacité de la gestion des liquidités, le manque d'instruments du marché monétaire et l'insuffisance du développement des systèmes bancaires intérieurs.

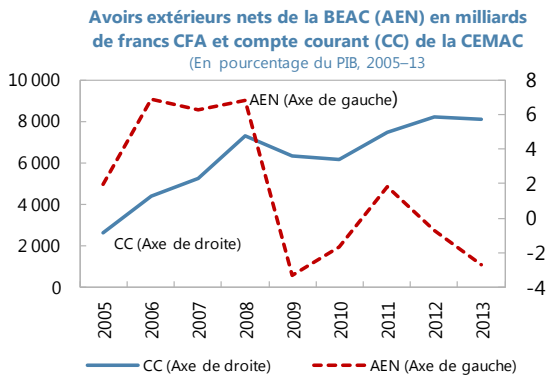
**6. Un cadre opérationnel rationnel et bien compris facilite la gestion des liquidités par les banques et encourage les opérations interbancaires.** La politique monétaire donne habituellement lieu à des interventions de la banque centrale sur le marché sur une base multilatérale et non bilatérale, et répond par conséquent à la demande nette de liquidités du système bancaire. La banque centrale doit donc ou bien fournir ou bien stériliser des liquidités, selon la position de liquidité globale du système bancaire. Il est toutefois arrivé que la BEAC procède simultanément à des opérations d'injection et de retrait de liquidités, ce qui a ébranlé la confiance des intervenants sur le marché. La réalisation simultanée d'opérations d'injections et de provisions fait obstacle au développement du marché monétaire, car la BEAC se substitue ainsi au marché. Pour encourager les banques commerciales à recycler leurs liquidités dans le cadre du système bancaire, la BEAC ne devrait fournir son appui que dans une direction à la fois.

**7. Les coefficients de réserves obligatoires ne sont actuellement pas harmonisés à l'échelle de la CEMAC, ce qui signifie que l'orientation de la politique monétaire diffère selon les pays.** Le volume limité des flux financiers entre les pays et les différences qui caractérisent leurs situations macroéconomiques respectives ont débouché sur l'établissement de coefficients de réserves obligatoires différents. La BEAC classe les pays dans trois catégories définies en fonction de leur

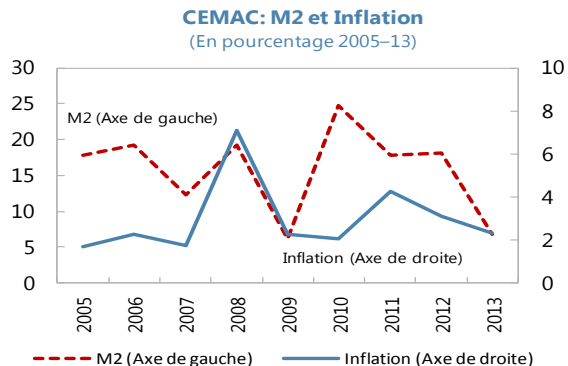
situation en matière de liquidités, et elle impose un coefficient de réserves obligatoires différent pour chacune des trois catégories : le Groupe I (Congo et Guinée équatoriale) regroupe des pays dotés d'abondantes liquidités, le Groupe II (Cameroun et Gabon) est celui des pays jugés avoir une situation de liquidité satisfaisante, et le Groupe III (Tchad) regroupe les pays dont la position de liquidité est considérée précaire. La République centrafricaine se trouvant actuellement dans une situation difficile, ses banques sont pour l'instant exemptées de l'obligation de réserves obligatoires. En l'absence d'un circuit efficace de transmission de la politique monétaire par la voie du taux d'intérêt, le coefficient de réserves obligatoires est devenu l'un des principaux moyens d'intervention durant la phase de transition à une politique monétaire axée sur le marché. Le système des réserves obligatoires joue donc un rôle important dans le cadre de la politique monétaire de la région de la CEMAC, qui doit s'employer à harmoniser les coefficients appliqués à tous les pays pour témoigner d'une orientation unifiée de la politique de la BEAC. L'harmonisation des coefficients de réserves obligatoires suppose néanmoins que des progrès auront préalablement été réalisés dans le cadre du développement d'un marché monétaire régional et que la BEAC a les capacités requises pour gérer les liquidités globales de la région de manière efficace.

### Graphique 1. Pays de la CEMAC : Chocs sur le compte courant, bilan de la BEAC et dynamique du crédit dans la CEMAC

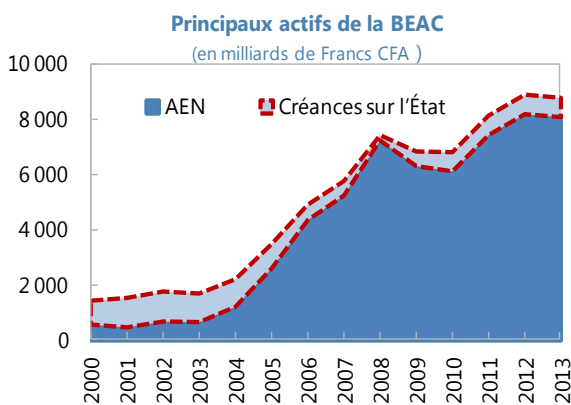
Lorsque les chocs sur le compte courant étaient positifs ...



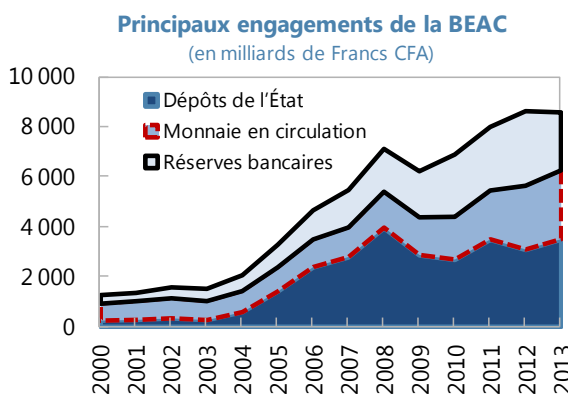
...l'expansion monétaire était rapide, et l'inflation dans l'ensemble maîtrisée, un seul pic survenant en 2008...



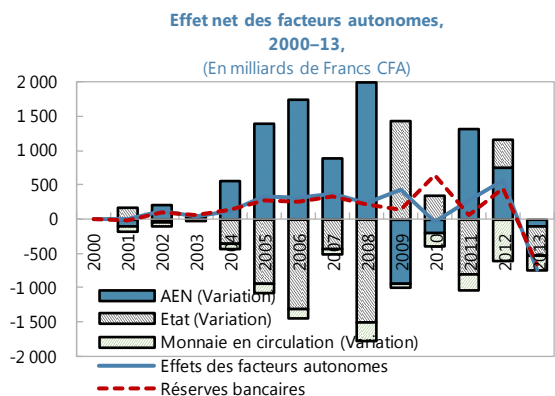
...et le bilan de la BEAC a augmenté ...



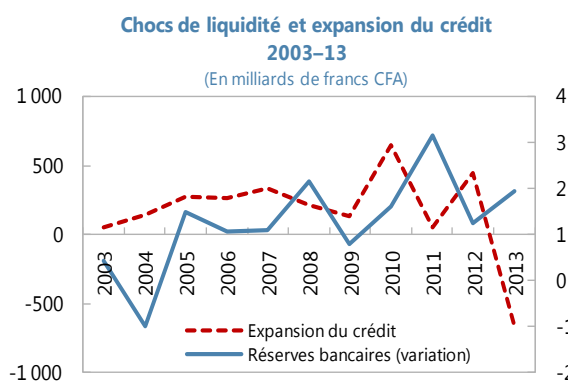
...et le volume des liquidités a augmenté dans les comptes de l'État et des banques



... les chocs de liquidité non lissés ...



...ont engendré une expansion du crédit volatile



Source : BEAC et estimation des services du FMI.

## Cadre opérationnel de la politique monétaire de la BEAC

### 8. La politique monétaire de la BEAC a pour objectif ultime d'assurer la stabilité monétaire.

La BEAC soutient aussi les politiques économiques générales formulées par l'Union monétaire<sup>2</sup>. La BEAC gère un cadre de programmation monétaire qui lui permet d'établir les plafonds de refinancement des banques, et elle utilise plusieurs instruments d'injection et d'absorption de liquidités ainsi que les coefficients de réserves obligatoires pour appliquer sa politique monétaire. Les statuts de la BEAC disposent également que celle-ci doit respecter un taux de couverture en devises, défini par le rapport entre ses avoirs extérieurs nets moyens et ses engagements moyens à court terme, qui ne peut pas être inférieur à 20 % pendant plus de trois mois consécutifs.

### 9. Les banques peuvent se refinancer par l'intermédiaire de deux guichets (A et B), qui fonctionnent comme des mécanismes permanents d'injection de liquidité et des instruments d'absorption de liquidités.

Les opérations du guichet A peuvent s'effectuer par le biais d'enchères ou de prises en pension à sept jours ou pour des périodes de deux à sept jours. Le Guichet A permet également d'effectuer des opérations d'avance exceptionnelle sous certificat de placement, des interventions ponctuelles, ainsi que des interventions à des taux de pénalité. Le guichet B est un mécanisme de refinancement permanent pour les prêts à plus long terme qui sert à appuyer les efforts déployés par la BDEAC pour refinancer des projets d'infrastructures régionaux. Plusieurs instruments de retrait de liquidités ont également été employés par la BEAC à des échéances de sept, vingt-huit et quatre-vingt-quatre jours.

### 10. Le cadre opérationnel actuel de la BEAC comprend quatre taux directeurs principaux.

Le TIAO (taux d'intérêt des appels d'offres) est le taux utilisé par la BEAC pour ses appels d'offres et est actuellement fixé à 3,25 % ; le TIPP (taux d'intérêt des prises en pension) est le taux utilisé pour les injections de liquidités ponctuelles et est égal au TIAO majoré de 150 à 200 points de base ; le taux d'intérêt sur les dépôts bancaires (TISP) est lié aux opérations de ponction de liquidités (appels d'offres «négatifs») et varie en fonction des échéances (7, 28 et 84 jours). Un taux de pénalité (TPB) est également appliqué sur les découverts des comptes bancaires à la BEAC. Les taux directeurs et les coefficients de réserves obligatoires de la CEMAC sont fixés et modifiés par le Comité de politique monétaire.

### 11. Le principal défi que doit relever la BEAC consiste à passer d'un système consistant à fixer des plafonds de refinancement calculés à partir d'une programmation monétaire à un système consistant à calibrer les interventions de la Banque centrale sur la base de processus de prévisions des liquidités.

Pour que les taux d'intérêt puissent jouer un rôle plus important dans le cadre de la politique monétaire de la BEAC, il faudra gérer les liquidités de manière prospective, sur la base de prévisions quotidiennes de facteurs autonomes. L'existence d'un bon système de prévisions des liquidités constitue l'une des bases essentielles du processus de transition de la politique monétaire à une politique axée sur le marché, parce que ces prévisions doivent permettre de

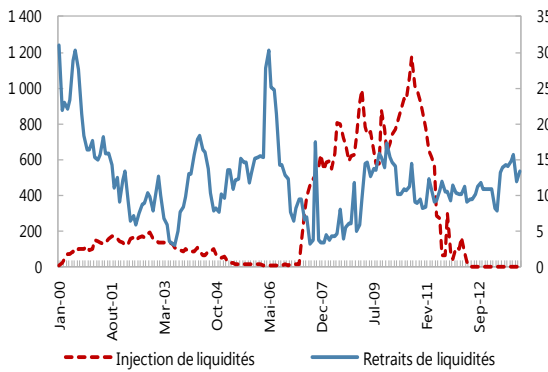
<sup>2</sup> Article 1 des statuts de la BEAC.



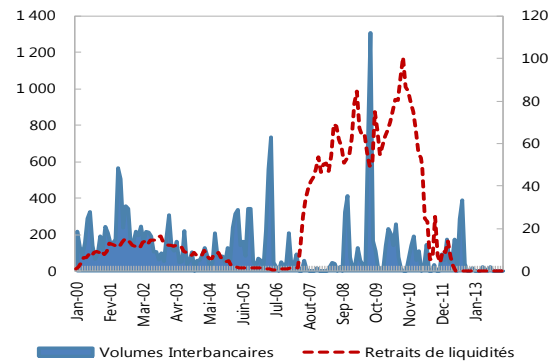
remplacer les plafonds de refinancement par un calibrage actif des interventions de la Banque centrale sur les marchés monétaires. Les chocs exogènes ainsi que les opérations des Trésors et l'augmentation de la monnaie en circulation produisent des chocs de liquidités qui doivent donner lieu à un suivi et être dûment anticipés par la BEAC. Consciente des contraintes existantes, la BEAC a préparé un ambitieux projet de réforme de son cadre de la politique monétaire. Les principaux défis qu'il lui faut relever à l'heure actuelle consistent : i) à faire la transition à un système de calibrage de ses interventions sur la base des prévisions des liquidités, et ii) à rationaliser les instruments de la politique monétaire.

**Graphique 2. Pays de la CEMAC : Interventions de la BEAC et activités du marché interbancaire**

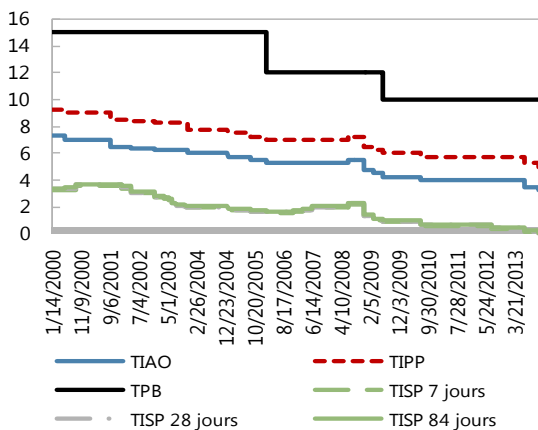
Jusqu'en 2012, la BEAC procédait à la fois à des opérations d'injection et de retrait de liquidités ...



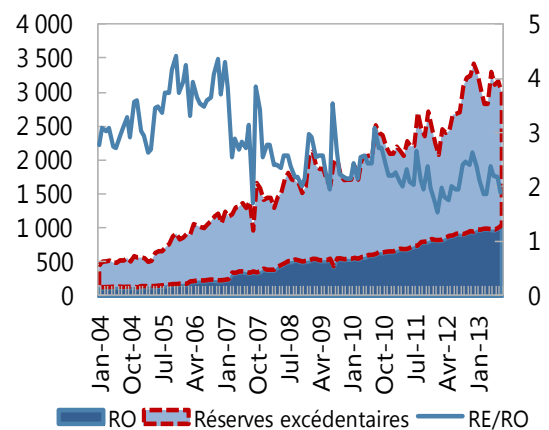
... et se substituait ainsi au marché, de sorte que le marché interbancaire est devenu encore plus léthargique



... quelques taux directeurs ont évolué à la baisse ...

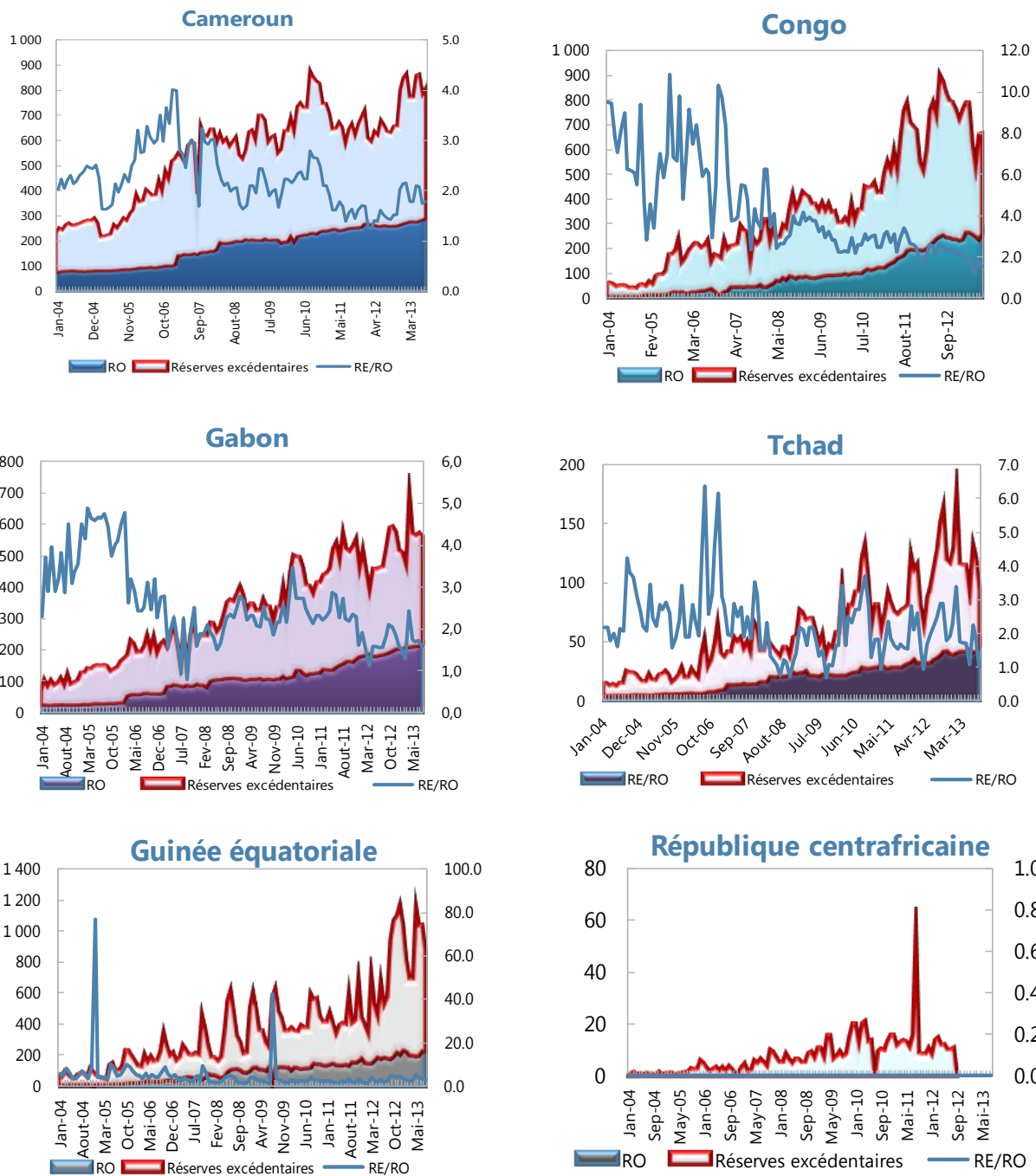


... et un important excédent de réserves non stérilisées a été enregistré dans les comptes des banques.



### Graphique 3. Pays de la CEMAC : Réserves obligatoires (RO) et réserves excédentaires (RE)

Octobre 2001 - juin 2013, en milliards de francs CFA



Sources : BEAC.

## B. Une action orientée sur des opérations de politique monétaire plus efficaces

### Principes essentiels caractérisant les infrastructures de base des opérations monétaires

#### 12. Les infrastructures de base d'un marché interbancaire fonctionnant de manière harmonieuse et d'opérations monétaires traditionnelles se composent des éléments suivants :

i) disponibilité d'instruments du marché monétaire tels que prises en pension ou prêts adossés à une garantie, utilisés à la fois par les banques commerciales et par la BEAC à des fins de gestion des liquidités ; ii) volume suffisant d'obligations d'État pouvant être utilisées pour servir de garanties ; iii) marchés interbancaires actifs ; iv) cadre opérationnel efficace ; et v) systèmes de paiement et de règlements adéquats (graphique 3). Le cadre opérationnel devrait permettre non seulement des opérations «*structurelles*» comme la constitution de réserves obligatoires et des achats/ventes d'obligations d'État, mais aussi l'emploi d'une série d'instruments «*temporaires*» nécessaires pour absorber les chocs de liquidité à des échéances différentes.

#### 13. Une politique monétaire efficace a besoin d'un marché des prises en pension et des prêts garantis, qui permet de réduire à la fois les risques de contrepartie et des risques du marché des obligations d'État.

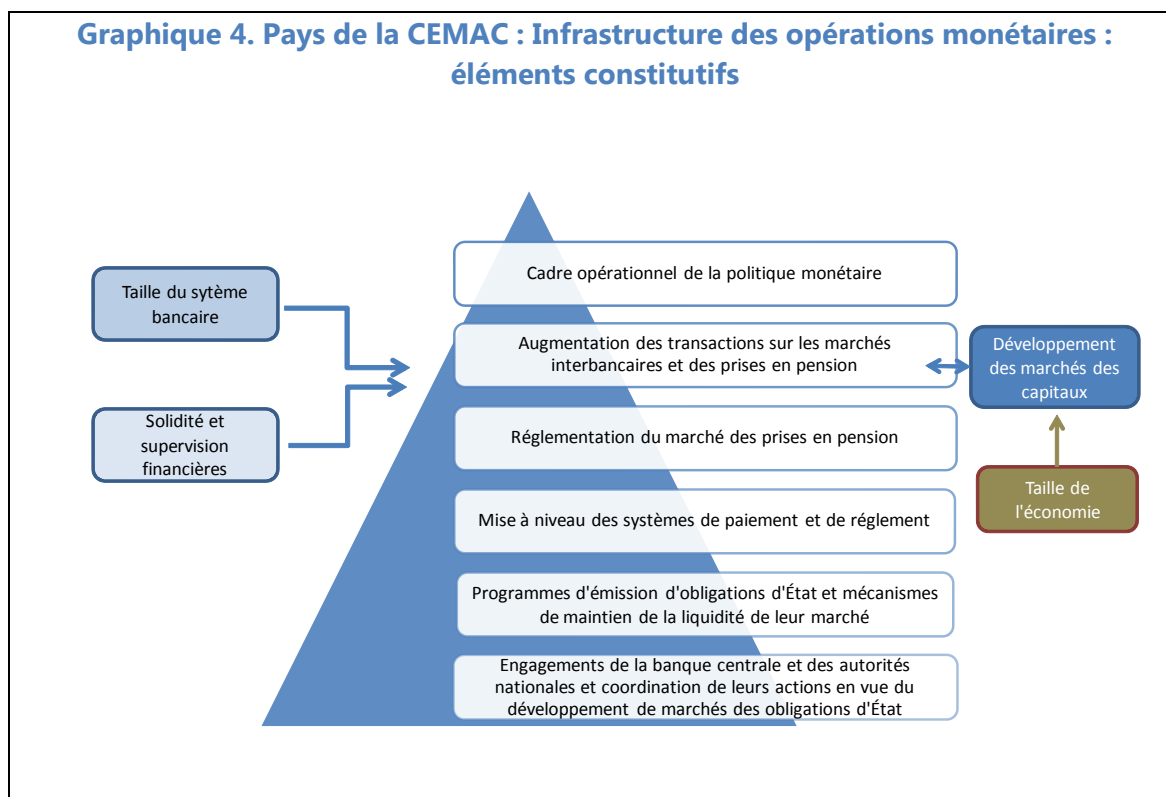
Le marché des prises en pension est une importante passerelle entre le marché monétaire et le marché des capitaux non seulement en raison des actifs financiers sous-jacents, mais aussi parce que les institutions financières non bancaires peuvent opérer sur ce marché et utiliser les contrats de prise en pension pour gérer leurs liquidités. Différentes catégories de participants au marché accroissent les volumes négociés sur le marché des prises en pension, dont les activités peuvent être également appuyées par le développement des marchés financiers.

#### 14. L'existence d'un marché monétaire, mais aussi d'un marché des obligations d'État développé, est importante pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

Sur le plan opérationnel, l'existence d'un marché des titres d'État liquide et transparent réduit l'impact de transactions particulières sur le processus de détermination des prix, ce qui facilite la transmission des actions menées par les banques centrales. Les marchés des obligations d'État contribuent à réduire les risques de marché parce qu'ils se caractérisent par un faible écart entre cours vendeur et acheteur et par un important volume des opérations. Ils facilitent également l'utilisation des obligations d'État à titre de garanties non seulement dans le cadre des opérations de la Banque centrale, mais aussi entre les intervenants sur le marché, et ils encouragent ainsi le développement du marché des prises en pension. Or, un marché des prises en pension développé a pour effet d'accroître les opérations sur obligations d'État et de maintenir la liquidité de leur marché.

#### 15. En 2013, les Trésors du Cameroun, du Gabon et de la République centrafricaine ont commencé à émettre des bons du trésor (BTA) et des obligations d'État (OTA), ce qui marque une étape satisfaisante du développement du marché et des garanties et permet de stériliser les liquidités excédentaires.

Les volumes d'émissions annoncés pour les BTA (348,5 milliards de francs CFA dans les trois pays) ont donné lieu à une sursouscription. En ce qui concerne les obligations d'État (OTA), trois émissions ont été effectuées, deux au Cameroun et une au Gabon. Le marché primaire des bons du Trésor a été plus actif que le marché des obligations d'État en 2013, de sorte que les Trésors du Cameroun et de la République centrafricaine ont pu lever un montant de 301 milliards de francs CFA en bons du Trésor, tandis que le montant des obligations d'État émises n'a atteint que 49 milliards de francs CFA cette année-là.



## Réformes recommandées

**16. La BEAC a lancé une réforme approfondie de son cadre de politique monétaire, mais les progrès sont limités.** Bien que la BEAC ait une bonne compréhension des principales composantes de la réforme, elle devra affronter d'importants défis comme prendre des mesures et fournir les ressources humaines et les technologies de l'information nécessaires à cette réforme. La coordination entre les différentes parties prenantes (banque centrale, administrations nationales et participants au marché) sera un autre facteur important du succès de la réforme, compte tenu du fait que la BEAC contribuera de manière fondamentale au suivi et au développement des marchés monétaires durant la phase de transition.

## 17. Les principaux domaines de réforme sont les suivants :

- **Excédent de liquidité structurel :** la BEAC devrait poursuivre les efforts qu'elle déploie pour limiter ses financements directs aux États et encourager ces derniers à émettre des bons du Trésor pour rembourser leurs stocks de créances à la banque centrale. Les banques insolubles devraient être assujetties à un régime de résolution bancaire adapté et, dans l'intervalle, à des conditions particulières d'accès aux liquidités de la BEAC. Il conviendrait de mettre en place un cadre de coordination au sein de la COBAC, qui serait chargée d'évaluer la solvabilité et la viabilité des contreparties dans le cadre de la politique monétaire. Les volumes des principales injections et ponctions de liquidités devraient être calibrés en fonction du processus de prévision des liquidités à l'échelle de la région.

- **Cadre opérationnel de la politique monétaire** : le nombre d'instruments devrait être rationalisé et un corridor devrait être établi dans les limites définies par un taux plafond et un taux plancher alignés sur les taux des mécanismes de dépôt au jour le jour et des facilités de prêt. Le guichet B devrait être éliminé, et le guichet A devrait devenir le principal mécanisme de refinancement à l'initiative de la BEAC ; il conviendrait d'adopter un instrument d'absorption de liquidités visant la même échéance (hebdomadaire) parallèlement à des adjudications sur offres concurrentes. La BEAC devrait éviter de recourir de manière simultanée à des instruments d'injection et de ponction de liquidités et annoncer à l'avance au marché le type d'intervention auquel elle a l'intention de procéder. La politique de garantie et les critères d'éligibilité des contreparties de la politique monétaire devraient être clairement définis dans une note de la BEAC.
- **Établissement des prévisions des liquidités** : la BEAC devrait examiner tous les moyens de centraliser et d'analyser les informations pertinentes pour procéder à des prévisions des facteurs autonomes, notamment les opérations quotidiennes des Trésors et les opérations de change à partir de son système de comptabilité, ainsi que les billets de banque en circulation. Elle devrait employer les informations provenant des lois de finances et de la balance des paiements pour établir les prévisions de flux de trésorerie des administrations nationales et prévoir l'offre et la demande de devises. Elle devrait s'efforcer de travailler en étroite coordination avec les Trésors des États membres et les principaux intervenants sur le marché des changes. Les processus de prévision et de gestion des liquidités devraient être conçus de manière à permettre de répondre de manière adéquate aux chocs de liquidité s'exerçant sur le système bancaire.
- **Intégration et développement des marchés monétaires** : la BEAC devrait contribuer de manière active à l'intégration et au développement du marché interbancaire, des marchés des prises en pension et des marchés des obligations d'État dans la région de la CEMAC afin d'établir les bases d'une solide politique monétaire axée sur le marché et de marchés financiers efficaces. Il conviendrait d'assurer un suivi attentif des marchés monétaires et d'établir un cadre de communications régulières avec les spécialistes en valeurs du Trésor, les intervenants sur le marché et les entités chargées de la gestion des liquidités de l'État. La BEAC devrait également poursuivre les travaux de mise à niveau des systèmes de paiement et de règlement nécessaires pour appuyer le développement et l'intégration des marchés monétaires dans la région.
- **Cadre d'analyse de la politique monétaire** : la construction de bases de données, la réalisation d'enquêtes sur les conditions du crédit et les anticipations inflationnistes ainsi que l'approfondissement des connaissances sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire devraient préparer le terrain à l'établissement de modèles macroéconomiques. Il conviendrait de systématiquement améliorer les analyses macroéconomiques et financières de manière à permettre de mieux comprendre les facteurs déterminants de la croissance et de l'inflation dans la CEMAC, et de prendre en compte la dynamique du crédit, de l'inflation et de la croissance lorsque des chocs extérieurs s'exercent.
- **Ressources humaines et en technologies de l'information** : la BEAC ne devrait épargner aucun effort pour fournir les ressources humaines et les technologies de l'information nécessaires pour assurer la transformation ambitieuse et complète de son cadre de politique monétaire qui consiste non seulement à mettre en place les connaissances et les capacités dans le domaine de la politique monétaire, mais aussi à développer les marchés financiers et à établir leur infrastructure. Il sera crucial de disposer des ressources adéquates pour assurer le succès d'une telle réforme.

# FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS DANS LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES<sup>1</sup>

## A. Le déficit d'infrastructure

**1. Le déficit d'infrastructure dans la région de la CEMAC continue d'être important, comme dans la majeure partie de l'Afrique subsaharienne.** Selon les estimations de l'étude diagnostique par pays des infrastructures africaines (AICD) de la Banque mondiale<sup>1</sup>, il aurait fallu que les dépenses annuelles en infrastructures publiques (y compris les dépenses d'entretien) se chiffrent à 93 milliards de dollars chaque année pendant la période 2005 à 2015 pour que l'Afrique subsaharienne puisse combler son déficit d'infrastructure durant cette période. Les besoins d'infrastructures de base ne sont toujours pas satisfaits dans la majeure partie de la région de la CEMAC. Selon les estimations de l'AICD pour l'Afrique subsaharienne, et compte tenu de la part de la population de l'Afrique subsaharienne résidant dans la zone de la CEMAC, il faudrait dépenser en moyenne 6 milliards de dollars<sup>2</sup> par an au cours des dix prochaines années pour satisfaire aux besoins d'infrastructures de la Communauté.

**2. En 2011–12, les États de la CEMAC ont dépensé entre 12 et 15 milliards de dollars au titre de l'infrastructure, financés par des recettes publiques et des capitaux extérieurs provenant essentiellement de la Chine et de membres du Consortium pour les infrastructures en Afrique (ICA).** Selon les rapports annuels de l'ICA, durant la période 2011–12, les nouveaux engagements de la Chine au titre du financement d'infrastructures en Afrique centrale se sont chiffrés à 11 milliards de dollars (dont un montant de 9,7 milliards de dollars représentait des contrats pour des projets au Cameroun et au Tchad), contre 2,6 milliards de dollars pour les engagements des membres de l'ICA. Entre 2011 et 2013, la BDEAC (Banque de développement des États de l'Afrique centrale) a engagé environ un milliard de dollars au titre de projets d'infrastructure, essentiellement sous forme de prêts directs à des promoteurs publics et privés. Les projets financés par la BDEAC ont été cofinancés par des banques commerciales et des partenaires de développement publics, parmi lesquels la Banque mondiale, la BAfD et l'Agence française de développement. La contribution du secteur privé au financement de l'infrastructure dans la CEMAC est restée très faible — par comparaison, en 2011–12, le secteur privé a engagé des financements de près de 20 milliards de dollars au titre de l'infrastructure en Afrique, mais ceux-ci ont bénéficié essentiellement à l'Afrique du Sud et au Maroc. Pour pouvoir répondre aux besoins d'infrastructures de la CEMAC, les autorités devraient procéder à l'expansion du marché des titres publics et faciliter l'accès aux financements privés.

<sup>1</sup> Préparé par Nathalie Pouokam.

<sup>2</sup> Le déficit d'infrastructure de la CEMAC est considéré être égal à la part pondérée par la population du déficit d'infrastructure de l'Afrique subsaharienne, en posant en hypothèse un taux d'inflation tendancielle de 2 % pour les intrants utilisés dans le cadre de la production des infrastructures publiques.

## B. Mise à contribution des sources de financement privées

**3. Outre les émissions d'obligations traditionnelles, le financement par le marché des projets d'infrastructure pourrait également s'effectuer par l'émission d'obligations de projet, dont les intérêts seraient exclusivement adossés aux recettes des projets.** Les obligations de projet pourraient être émises par des entités à vocation spéciale dont les engagements ne donneraient pas lieu au recours aux actifs de l'organisme parrainant en cas de défaut de paiement<sup>3</sup>. Grâce à la garantie implicite offerte, les obligations de projet contribuent à attirer des financements du marché lorsque les rendements sont élevés et que le projet est bien conçu.

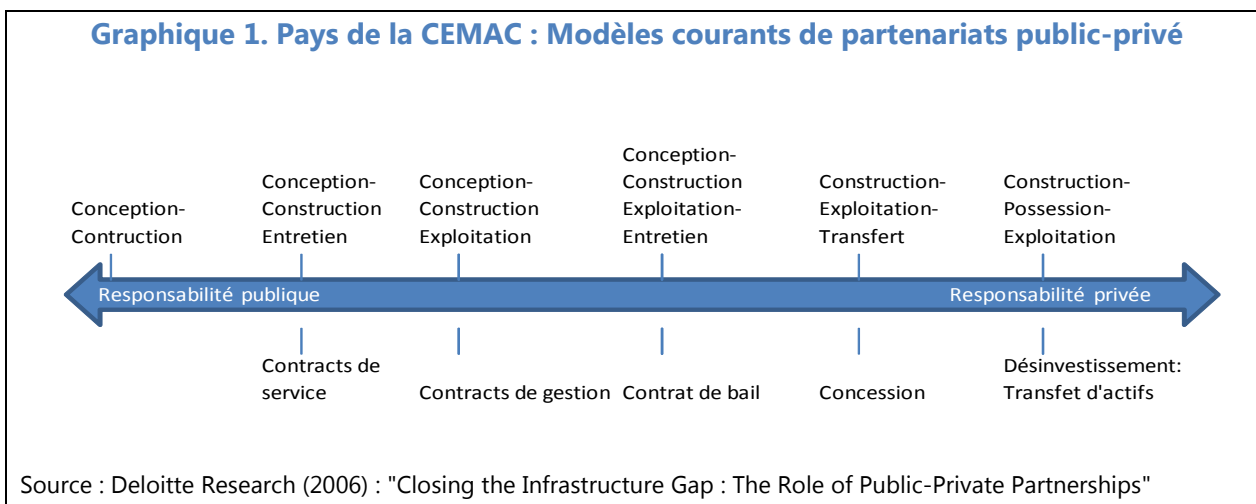
**4. Les PPP pourraient contribuer à améliorer l'efficacité des investissements publics, et contribuer ainsi à renforcer la solvabilité des projets.** Les PPP devraient, à cette fin, être conçus de manière à permettre le transfert des risques aux parties qui peuvent avoir un impact direct sur la probabilité que les risques en question se concrétisent. Par exemple, le secteur public pourrait assumer les risques liés à la demande tandis que le secteur public assumerait les risques de qualité et de dépassement des coûts<sup>4</sup>. Pour que les PPP puissent donner de bons résultats, il faudrait renforcer le cadre institutionnel (encadré 1) de manière à améliorer la sélection des projets, la conception des marchés et des contrats et les capacités de suivi de l'endettement. Il conviendrait de veiller tout particulièrement à prendre pleinement en compte les engagements conditionnels dans le cadre budgétaire. Le choix d'un modèle de partenariat public-privé devrait refléter la mesure dans laquelle le secteur public souhaite faire participer le secteur privé à la production des infrastructures publiques. Si des modèles attribuant une responsabilité relativement importante au secteur privé peuvent contribuer à réduire l'endettement public, ils exigent souvent par ailleurs l'adoption de dispositions spéciales pour réduire le plus possible les distorsions sociales.

---

<sup>3</sup> Document de travail du Groupe la Banque africaine de développement, 2012: "Accessing Local Markets for Infrastructure: Lessons for Africa".

<sup>4</sup> Deloitte Research (2006). "Closing the Infrastructure Gap: The Role of Public-Private partnerships" indique que l'achèvement de la construction des tronçons de la route à péage de Denver E-470 dans le cadre d'un PPP a permis d'économiser 30 % par rapport à l'estimation du coût initial.

**Graphique 1. Pays de la CEMAC : Modèles courants de partenariats public-privé**



**5. Il serait possible de redynamiser le financement des infrastructures par les banques en restructurant les projets.** Les prêts bancaires accordés au titre de projets d'infrastructure sont toujours peu nombreux parce que ces projets exigent généralement des investissements à long terme assortis de risques élevés. Pour accroître la participation des banques commerciales au financement des infrastructures, il serait possible de décomposer<sup>5</sup> les projets en sous-projets successifs correspondant à différentes échéances. L'aide publique au développement pourrait alors financer les projets durant leurs phases initiales, qui sont les plus risquées, tandis que les financements bancaires à court terme pourraient être consacrés au financement des projets arrivant à maturité. Le regroupement ultérieur à l'échelle régionale de projets ayant atteint des stades comparables contribuerait à diversifier encore plus les risques.

**6. L'atténuation des risques associés aux projets d'infrastructure contribuerait à améliorer les conditions d'emprunt et à attirer de nouveaux investisseurs.** À cette fin, les institutions régionales pourraient diffuser et encourager le recours aux garanties de crédit et aux garanties contre le risque politique proposées par l'Initiative pour l'atténuation des risques en Afrique (IRMA) de la Banque africaine de développement (BAfD). Les garanties de crédit offrent une assurance contre les défauts de paiement dus à des événements de nature politique ou commerciale tandis que les garanties contre le risque politique couvrent les risques politiques, y compris les risques associés à des ruptures de contrat, à des confiscations, à des guerres et des troubles civils, et à l'inconvertibilité des monnaies. Le recours aux garanties renforcerait l'atténuation des risques et pourrait contribuer à promouvoir la participation de fonds de pension internationaux qui, dans certains pays, ne sont pas autorisés à investir dans des projets d'infrastructures en Afrique, car ceux-ci sont jugés présenter trop de risques.

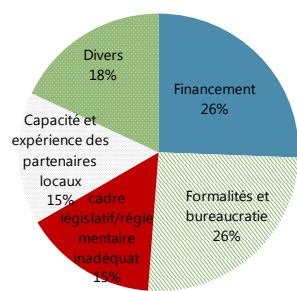
<sup>5</sup> Collier et Mayer (2014): "Unlocking Private Finance For African Infrastructure".



## Graphique 2. Pays de la CEMAC : Goulets d'étranglement faisant obstacle à la participation du secteur privé aux projets d'infrastructures en Afrique

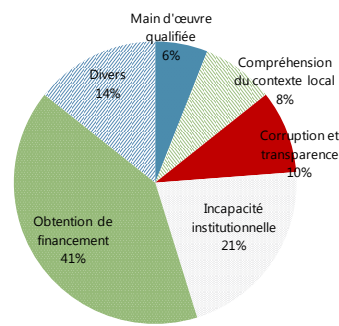
(Enquête 2012 d'ICA auprès d'investisseurs privés)

**Goulets d'étranglement dans la préparation des projets**



74 % des personnes répondant à l'enquête ICA 2012 auprès des investisseurs privés ont indiqué que les obstacles non financiers étaient le principal facteur constituant un goulet d'étranglement au niveau de la préparation des projets.

**Principaux obstacles rencontrés par les participants du secteur privé**



39 % des personnes interrogées ont indiqué que les contraintes institutionnelles étaient l'obstacle le plus important rencontré dans le cadre de la participation à un projet d'infrastructure en Afrique.

**7. La CEMAC pourrait offrir un contexte plus favorable à la poursuite de projets d'infrastructures sur une plus grande échelle en Afrique en présentant un cadre institutionnel harmonisé, fondé sur les meilleures pratiques internationales.** Trente-neuf pour cent des personnes ayant répondu à l'enquête ICA 2012 menée auprès des investisseurs privés estiment que les contraintes non financières sont un obstacle majeur à la poursuite de projets d'infrastructure en Afrique. Les facteurs pris en considération afin de décider ou non d'investir dans un projet d'infrastructure en Afrique sont, tout d'abord, le risque posé par les partenaires, et ensuite la qualité du cadre juridique ou réglementaire. Le risque-pays ou politique arrive en troisième place, le risque de projet ou de faisabilité en cinquième place, et le risque de financement en sixième place seulement. Les résultats de l'enquête indiquent que l'offre aux investisseurs d'instruments d'atténuation des risques et l'amélioration du cadre institutionnel (encadré 1) contribueraient à attirer de nouveaux investisseurs qui, jusqu'à présent, se sont abstenus d'investir dans des projets d'infrastructures dans la région de la CEMAC, non pas faute d'opportunités de financement, mais en raison d'obstacles institutionnels rencontrés et de leur aversion au risque.

### **Encadré 1. Recommandations pour l'atténuation des obstacles non financiers au financement des infrastructures**

- Mettre en place des cadres de PPP crédibles :
  - formuler des lois et des réglementations adaptées, basées sur des normes agréées au plan international pour mettre en œuvre les PPP, en énonçant clairement les règles régissant les modèles de PPP autorisés, la structure des fonds propres et les modalités de financement des projets.
  - Assurer la pleine transparence du processus d'appel d'offres et établir clairement les règles régissant l'annulation des projets ; mettre en place un processus d'adjudication par voie d'appel à la concurrence pour assurer une concurrence suffisante.
  - Mettre en place un mécanisme transparent d'allocation de l'aide publique au développement et de l'appui budgétaire pour faciliter le recouvrement des coûts des PPP.
  - Mettre en place un organisme réglementaire indépendant chargé de la régularisation des tarifs et de la qualité des services.
  - Insister sur l'application de normes communes pour les réglementations des PPP dans les contextes nationaux de manière à faciliter la réalisation d'investissements privés transfrontaliers dans l'infrastructure.
  - Définir des normes de référence pour l'évaluation des résultats contractuels et impliquer les utilisateurs finaux dans le suivi de la qualité des services.
- **Améliorer la capacité de conception et d'exécution des projets et assurer une structure de coûts de préparation de projets optimale** en faisant appel à l'appui de donateurs bilatéraux, et en ayant recours au fonds de développement des banques multilatérales de développement et aux mécanismes pour la préparation des projets.
- **Séparer les activités de production, de transmission et de distribution** de manière à accroître l'efficacité des entreprises d'État et à élargir les opportunités de participation du secteur privé à des marchés dominés par les entreprises d'État.
- **Mettre en place de solides systèmes de suivi de la dette et améliorer les capacités de gestion de la dette** des organismes publics à l'échelle locale, et nationale et des entreprises publiques de manière à accroître leur cote de crédit.
- Utiliser des instruments d'atténuation de risques adaptés contre les risques politiques.

**8. La banque régionale de développement (BDEAC) devrait continuer de renforcer ses capacités institutionnelles de manière à contribuer dans une plus large mesure à l'articulation des projets d'infrastructures régionaux.** Le programme d'appui institutionnel et d'assistance technique de la BDEAC soutenu par les bailleurs de fonds devrait permettre de renforcer les capacités institutionnelles. Ce renforcement des capacités contribuera à conforter le rôle de la BDEAC en tant que principal acteur du développement régional. Outre ses financements directs, la BDEAC devrait également fournir un soutien aux pays de la CEMAC dans le cadre de la sélection des projets de manière à privilégier la création de synergies nécessaires à l'appui du développement de l'économie régionale.

## C. Expérience internationale

- États-Unis** : les marchés d'obligations municipales exonérées d'impôt sont, en règle générale, la principale source de financement des projets d'infrastructures aux États-Unis. Depuis quelque temps, les préoccupations grandissantes engendrées par l'augmentation de la dette publique suscitent un intérêt croissant pour les PPP qui, jusque-là, n'avaient été considérés que dans le secteur des services d'utilité collective, des chemins de fer et des télécommunications. Cet intérêt accru porté aux PPP s'est traduit par l'adoption d'un amendement en 2005, qui permet aux États d'émettre des obligations pour des opérations privées (Private Activity Bonds (PAB), qui sont exonérées d'impôt, au titre de projets d'autoroutes et de systèmes de transfert de marchandises réalisés et exploités par le secteur privé<sup>6</sup>.
- Europe** : les PPP jouent un rôle important dans le marché des infrastructures européennes. Selon l'enquête de l'OCDE sur les investissements des fonds de pension dans les infrastructures, le secteur des transports en Europe reçoit la part la plus importante des allocations aux infrastructures. La BEI a accordé des prêts à hauteur d'environ 30 milliards d'euros à des PPP depuis la fin des années 80. L'initiative relative aux emprunts obligataires Europe 2020 de la BEI et de la Commission européenne rehausse le crédit en créant une tranche subordonnée qui contribue à réduire le risque de crédit de manière à attirer des financements privés d'investisseurs institutionnels. Durant sa phase pilote (2007–13), l'initiative Obligation de projet Europe 2020 a été financée à hauteur de 230 millions d'euros provenant de fonds non utilisés du budget de l'UE dégagés sur des lignes budgétaires de programmes existants.
- Corée du Sud** : par suite du durcissement des contraintes budgétaires à la suite de la crise de l'Asie de l'Est de 1997, la Corée du Sud a promulgué la loi sur la participation du secteur privé à l'infrastructure qui renforce le mécanisme de partage des risques associé aux PPP. Cette mesure a contribué à un fort accroissement de la participation de capitaux privés au financement des infrastructures.
- Amérique latine et Caraïbes** : le financement de l'infrastructure en Amérique latine a été essentiellement financé par la dette publique jusqu'à la fin des années 80. Dans les années 90, l'augmentation du fardeau de la dette a amené les autorités nationales à solliciter des financements privés pour remplacer les capitaux du secteur public et l'aide internationale. Durant la période 1990–2004, 47 % des investissements dans l'infrastructure ont été réalisés par le secteur privé, contre 24 % dans la région Asie de l'Est et Pacifique et 15 % dans la région Europe et Asie centrale<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> OCDE — Pension Funds Investment in Infrastructure: A Survey (2011).

<sup>7</sup> Banque mondiale : "Structured Finance in Latin America: Channeling Pension Funds to Housing, Infrastructure and Small Businesses" (2007).

# AUGMENTATION D'ECHELLE DES INVESTISSEMENTS PUBLICS, DYNAMIQUE DE LA CROISSANCE ET DE LA DETTE<sup>1</sup>

**1. En 2006, les États de la CEMAC ont entrepris d'accroître l'échelle de leurs dépenses en capital public.** Les dépenses en capital public sont restées relativement stables, aux alentours de 5 % du PIB durant la période 2000–05, puis elles sont passées à 7 % du PIB en 2006 et ont encore augmenté au cours des années suivantes pour atteindre un maximum de 16–15 % du PIB en 2012–13. Ces dépenses sont essentiellement financées par des recettes pétrolières, qui sont passées d'en moyenne 11 % du PIB en 2000–04 à 15 % du PIB en 2005, pour atteindre 19 % du PIB en 2011 et 2012, puis elles sont demeurées de l'ordre de 17–16 % du PIB en 2012–13. La proportion du PIB consacrée aux dépenses en capital public pendant le reste de la décennie devrait, selon les prévisions, diminuer progressivement, parallèlement à la baisse attendue du ratio des recettes fiscales au PIB. Cet annexe s'appuie sur la méthodologie proposée dans Buffie *et al.* (2012)<sup>2</sup> pour étudier la dynamique de la croissance et de la dette publique impliquée par les programmes d'investissement public dans la CEMAC.

## 2. Principales conclusions :

- Étant donné les prévisions actuelles de la production pétrolière, les programmes d'investissement public actuels de la CEMAC devraient se solder par un ratio de la dette publique au PIB de 46 % en 2030 (contre 22 % à l'heure actuelle). Au-delà de 2020, c'est-à-dire après l'accroissement de l'échelle du programme d'investissement public, les dépenses publiques devront rester élevées pour assurer l'entretien du stock d'équipements publics accumulés.
- Les mesures prises pour accroître le rendement des équipements publics (par exemple en améliorant le recouvrement des redevances des utilisateurs des infrastructures publiques grâce à un meilleur ciblage des subventions) et l'efficacité des dépenses d'investissement publiques pourraient sensiblement contribuer à réduire l'endettement public tout en renforçant la croissance du PIB hors ressources naturelles.
- Les découvertes de pétrole nécessaires pour maintenir un niveau d'endettement stable, de l'ordre de 30 % du PIB, après 2030 devraient être suffisamment importantes pour que le ratio des recettes pétrolières au PIB augmente de 4,5 points de pourcentage par rapport au niveau de référence à partir de 2015. Un choc négatif d'ampleur similaire s'exerçant au niveau des recettes pétrolières se traduirait par un ratio des recettes publiques au PIB proche de 60 % en 2030.

<sup>1</sup> Préparé par Nathalie Pouokam

<sup>2</sup> Buffie et al. (2012): "Public Investment, Growth, and Debt Sustainability: Putting Together the Pieces", document de travail du FMI. W. Clark et M. Ghilardi (Département des études) ont fourni leur assistance pour l'estimation du modèle.

### Encadré 1. Principales caractéristiques du modèle

- Le modèle compte trois secteurs de production : un secteur des biens non échangés, un secteur des biens échangés hors pétrole, et un secteur des biens pétroliers échangés. La production des secteurs non pétroliers emploie des capitaux publics, des capitaux privés et de la main-d'œuvre. À chaque période, l'économie reçoit une dotation exogène en pétrole, qui est exportée et dont le produit est réparti entre l'État, les ménages et les sociétés d'extraction étrangères.
- Il existe deux types de ménages : les épargnants et les non-épargnants. Les épargnants peuvent acheter des obligations émises par l'État et peuvent emprunter moyennant une prime de risque exogène sur un marché financier international, en acquittant des coûts d'ajustement de portefeuille qui limitent leur accès aux emprunts extérieurs. Les non-épargnants sont des ménages qui vivent au jour le jour.
- Les administrations publiques peuvent emprunter à un taux d'intérêt exogène de 6 %<sup>1</sup>. Elles financent les dépenses d'équipement, assurent le service de la dette et transfèrent des sommes forfaitaires aux ménages à partir des montants générés par les taxes sur la consommation et les recettes fiscales. Les administrations publiques assurent le suivi de la trajectoire de la dette publique en procédant à des ajustements du taux de la taxe sur la consommation et des transferts.
- Le processus de formation de capital est tributaire des contraintes de capacité d'absorption et des inefficacités des administrations publiques. Dans le scénario de référence, le taux d'efficacité des investissements publics posé en hypothèse est de 40 %, ce qui signifie que des investissements publics d'un montant d'un million de francs CFA se traduisent par une accumulation d'équipement public d'une valeur de 400 000 francs CFA<sup>2</sup>.

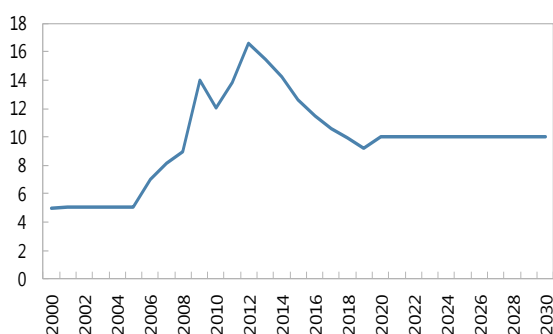
-----  
<sup>1</sup> Selon les estimations de Gueye et Sy (2010), le taux d'intérêt moyen acquitté par les pays d'Afrique subsaharienne, à l'exclusion de l'Afrique du Sud et des Seychelles, est de 8,55 %. Le taux de 6 % retenu est donc un taux prudent.

<sup>2</sup> D'après les estimations basées sur la comparaison des flux d'investissement et des variations des évaluations physiques du stock de capital public en Colombie et au Mexique durant la période 1981–95, Arestoff, F. et Hurlin, C. (2006) parviennent à la conclusion qu'un peso d'investissement public produit environ 0,40 peso de capital public. Selon Pritchett, L. (1996), dans un pays en développement type, au cours des dernières décennies, moins de 50 centimes de dollar de capital été créé pour chaque dollar de ressources publiques investi.

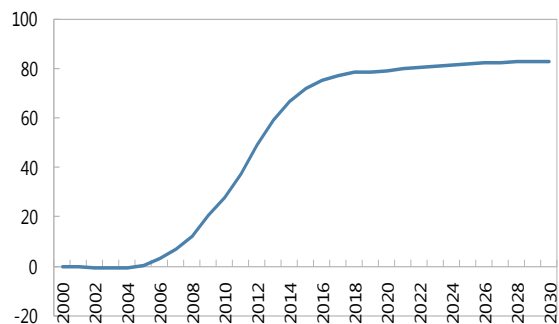
### Graphique 1. Pays de la CEMAC : Scénario de référence

Après avoir atteint un niveau record en 2013, la part des investissements publics dans le PIB diminue progressivement pour s'établir à un niveau constant à partir de 2020. À cette date, la valeur du stock d'équipements publics est supérieure de 83 % à la valeur qu'il avait en 2000. Les capitaux privés et le PIB hors pétrole augmentent rapidement durant la période d'augmentation de l'échelle des investissements publics, mais se stabilisent par la suite. La chute des recettes pétrolières donne lieu à une forte augmentation de la dette publique en 2015 qui atteint 46 % du PIB en 2030.

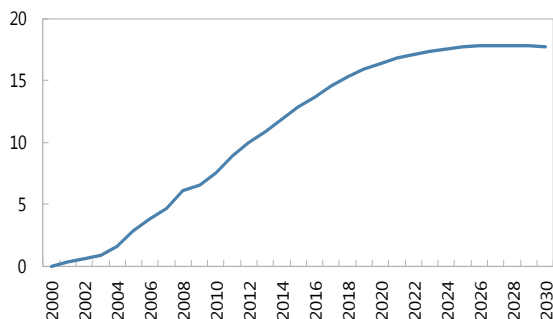
#### Ratio investissement public/PIB



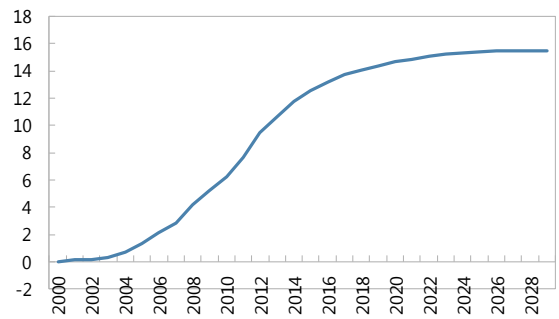
#### Capitaux publics effectifs



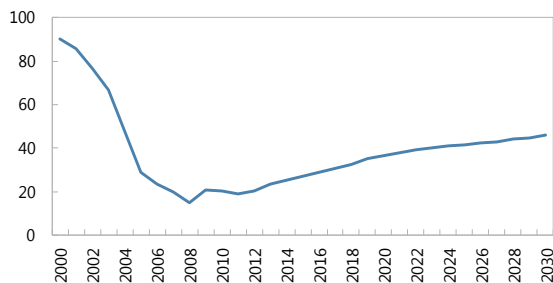
#### Capitaux privés



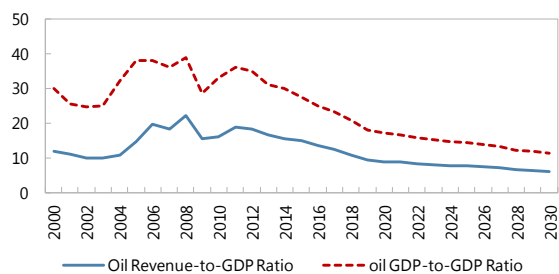
#### PIB réel hors pétrole



#### Ratio dette publique totale/PIB



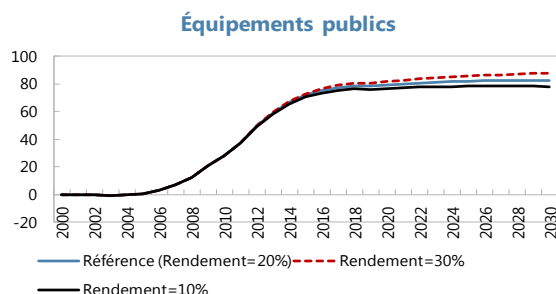
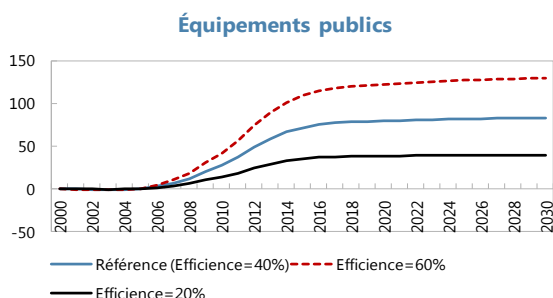
#### Ressources pétrolières



## Graphique 2. Pays de la CEMAC : différents scénarios d'efficacité et de rendement des investissements publics

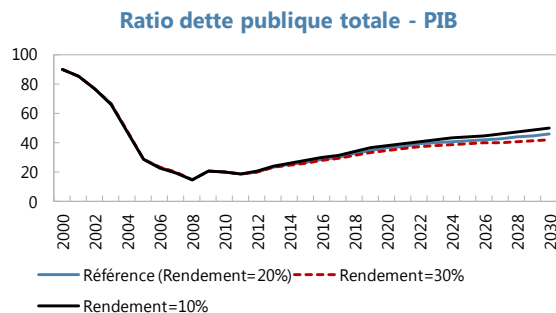
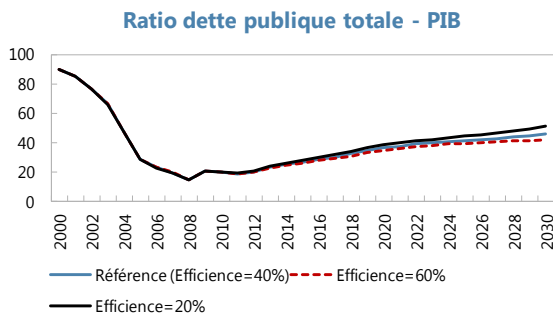
Toutes choses étant égales par ailleurs, moyennant un taux d'efficacité de 60 %, le stock d'équipements publics affiche une valeur qui est supérieure de 130 % en 2030 à sa valeur de 2000 (contre 83 % dans le scénario de référence). Lorsque le taux d'efficacité n'est plus que de 20 %, la valeur du stock d'équipements publics en 2030 n'est plus supérieure que de 40 % à la valeur de 2000.

Toutes choses étant égales par ailleurs, moyennant un taux de rendement de 30 % de l'investissement public, le stock d'équipements publics affiche une valeur qui est supérieure de 88 % en 2030 à sa valeur de 2000 (contre 83 % dans le scénario de référence). Lorsque le taux n'est plus que de 20 %, la valeur du stock d'équipements publics en 2030 n'est plus supérieure que de 78 % à la valeur de 2000.



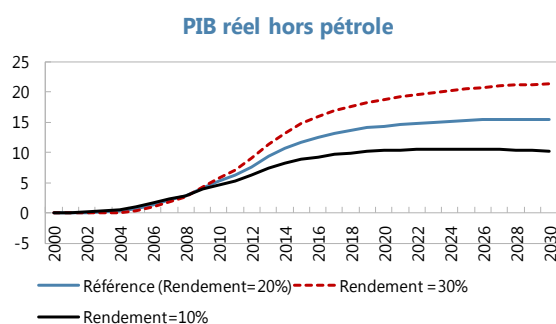
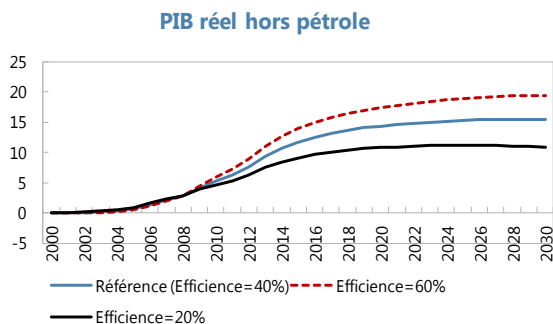
Un taux d'efficacité de 60 % (20 %) se traduit, en 2030, par un ratio dette public/PIB inférieur de 3 % (supérieur de 5 %) environ au niveau de référence.

Un taux de rendement de 30 % (10 %) se traduit, en 2030, par un ratio dette public/PIB inférieur de 4 % (supérieur de 5 %) environ au niveau de référence.



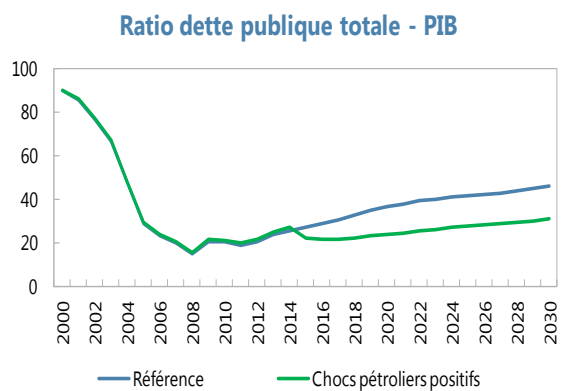
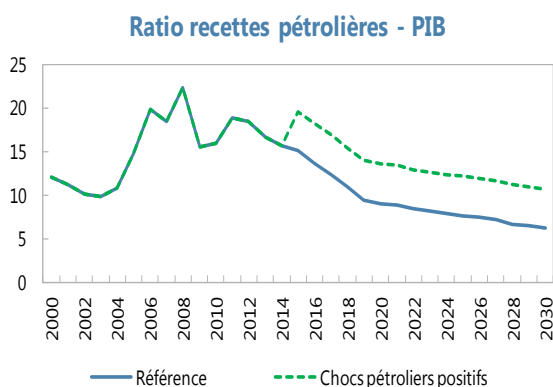
Le PIB réel hors pétrole augmente avec le taux d'efficacité.

Le PIB réel hors pétrole augmente avec le taux de rendement des équipements publics.

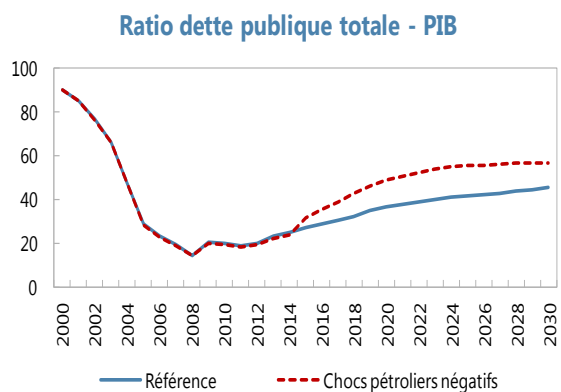
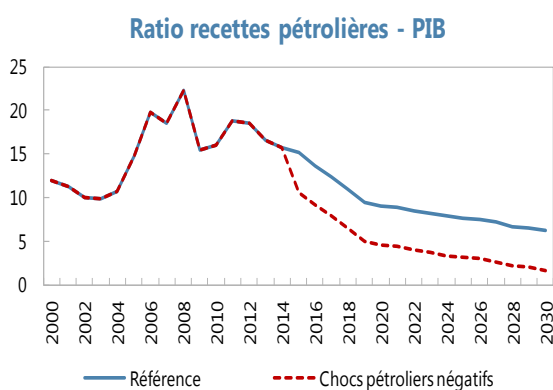


### Graphique 3. Pays de la CEMAC : différents scénarios de chocs au niveau des ressources pétrolières

Toutes choses étant égales par ailleurs, pour que le ratio dette publique/PIB se stabilise à environ 30 % après 2030, il faudra que le ratio recettes pétrolière/PIB soit supérieur de 4,5 % au niveau de référence à partir de 2015.



Et inversement, si à partir de 2015 le ratio recettes pétrolières/PIB tombe à 4,5 % en dessous de son niveau de référence, le ratio dette publique/PIB représentera 57 % du PIB en 2030.





## CROISSANCE ET COMPETITIVITE DANS LA CEMAC<sup>1</sup>

*Si les pays pionniers d'Afrique subsaharienne ont sensiblement relevé leurs taux de croissance par habitant depuis 1995, les résultats des pays de la CEMAC ne se sont que faiblement améliorés. La faiblesse de ces résultats semble essentiellement tenir à des facteurs structurels (cadre de l'activité économique déficient et carences de la gouvernance, déficit d'infrastructure, faible productivité totale des facteurs et manque de compétitivité structurelle). Il est essentiel de concevoir un nouveau modèle économique diversifié, fondé sur un secteur privé dynamique, pour assurer une croissance robuste, durable et solidaire.*

- 1. La robuste croissance observée au cours des 20 dernières années n'a eu qu'un faible impact sur le développement économique de la région de la CEMAC** (graphique 1). Les découvertes de pétrole et la croissance relativement régulière du secteur non pétrolier ont maintenu le taux de croissance réel à plus de 7 % en moyenne au cours des 20 dernières années. Le PIB réel par habitant a presque triplé au cours de la même période. Ces résultats sont toutefois beaucoup plus faibles lorsque l'on fait abstraction de la Guinée équatoriale, qui est le pays de la CEMAC où l'essentiel du pétrole a été découvert durant la période considérée (graphique 1). En particulier, si le PIB réel augmente d'en moyenne 4-5 % depuis 1995, le PIB réel par habitant de la région, abstraction faite de la Guinée équatoriale, s'est accru de moins de 20 %. La médiocrité de ces résultats est encore plus manifeste lorsque l'on compare la CEMAC à un groupe de pays d'Afrique subsaharienne non riches en ressources<sup>2</sup> et présentant des conditions initiales similaires, qui affichent un accroissement de près de 70 % de leur revenu par habitant depuis 1995.
- 2. Cette annexe a pour objet d'apporter certains éclaircissements sur les raisons pour lesquelles les résultats de la CEMAC sont aussi faibles par comparaison à ceux d'un groupe de pays d'Afrique subsaharienne affichant une croissance plus rapide.** Elle commence par analyser le rôle des facteurs extérieurs et intérieurs en procédant à des analyses de régression et de comparaison. Elle examine ensuite les questions structurelles, comme le climat des affaires, la gouvernance et la compétitivité. Elle considère enfin les principaux défis qui devront être relevés afin de concevoir un nouveau modèle économique diversifié reposant sur un secteur privé dynamique permettant d'assurer une croissance viable, solide et solidaire.

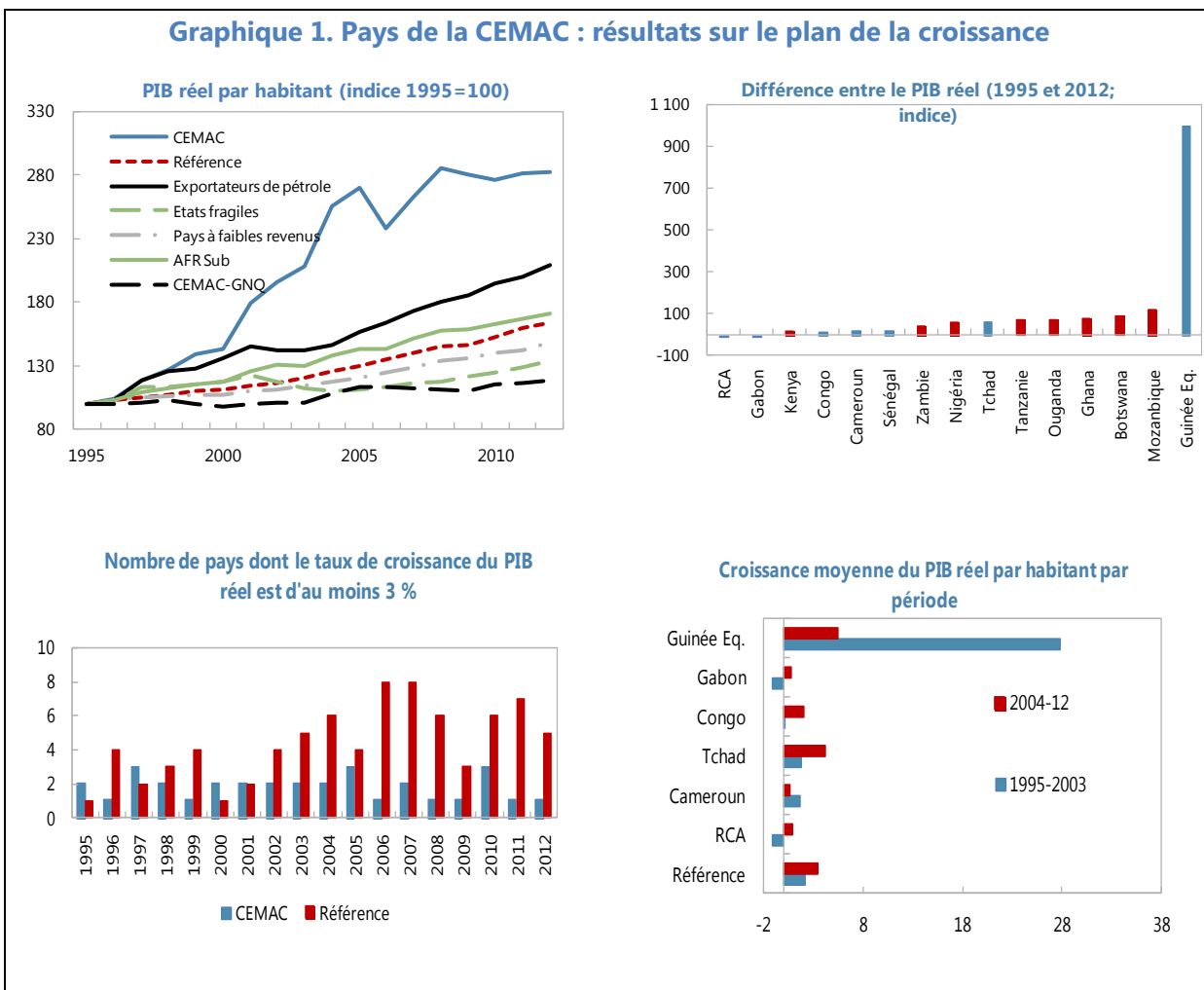
### A. Rôle des facteurs extérieurs et intérieurs

- 3. Les facteurs extérieurs ont contribué dans une mesure positive à rétrécir l'écart entre les taux de croissance des pays de la CEMAC et ceux des pays retenus à titre de référence.** Les résultats empiriques (tableau 1) montrent qu'un accroissement de l'ouverture du commerce d'un point de pourcentage du PIB dans la CEMAC par rapport aux pays de référence s'est traduit par une croissance par habitant supérieure de 0,1 point de pourcentage dans les pays de la CEMAC à

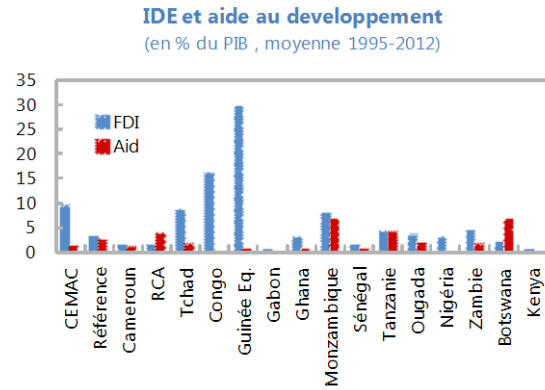
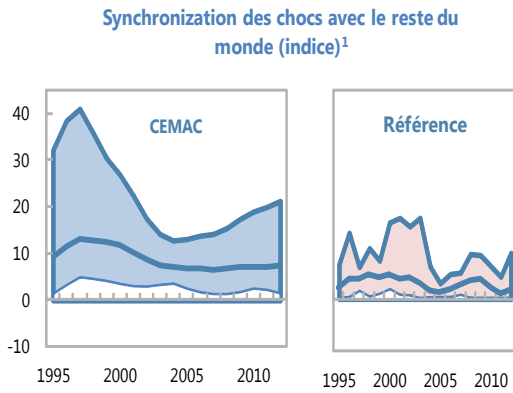
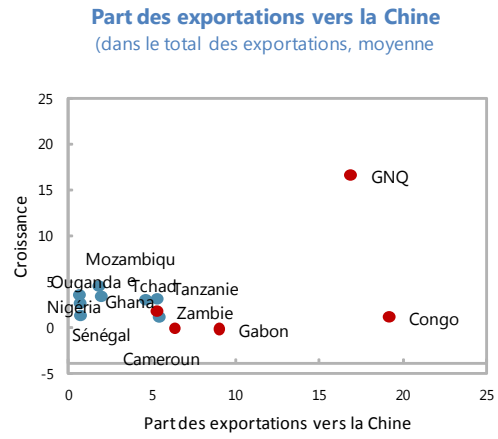
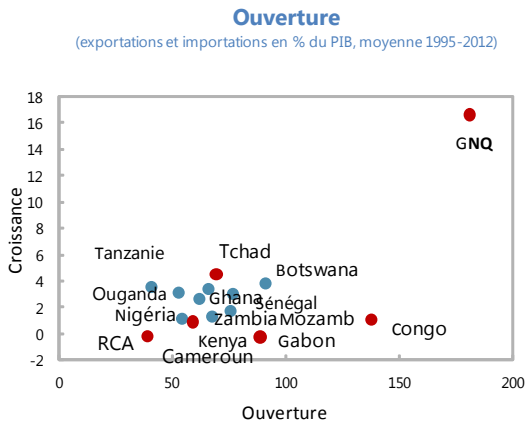
<sup>1</sup> Préparé par Jose Gijon, Aleksandra Zdzienicka et Zaki Dernaoui (AFR).

<sup>2</sup> Groupe de pays affichant une croissance plus rapide (ci-après désigné par pays de référence) comprenant les pays suivants: Botswana, Ghana, Kenya, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Zambie.

celle des pays de référence. Ce résultat est sans aucun doute lié à l'augmentation des courants d'échanges vers les nouveaux pays émergents partenaires. Par exemple, une augmentation des exportations à destination de la Chine est associée à une croissance par habitant plus élevée d'environ 0,5 point de pourcentage dans la CEMAC que dans les pays de référence (graphique 2). La synchronisation moyenne des chocs avec le reste du monde a toutefois été relativement moins importante dans la CEMAC que dans les pays de référence (graphique 2). Enfin, les pays de la CEMAC ont reçu, en moyenne, davantage d'IDE que les pays de référence, et les analyses de régression de la croissance confirment que ces entrées ont généré une croissance par habitant supérieure d'environ 0,2 point de pourcentage dans la région.



## Graphique 2. Pays de la CEMAC : Environnement extérieur



<sup>1</sup> Les zones ombrées décrivent les zones comprises entre les valeurs maximales et minimales pour les pays de la CEMAC et pour les pays de référence, tandis que les lignes indiquent la moyenne régionale.

**Tableau 1. Pays de la CEMAC : analyse de régression de la croissance**

	Facteurs externes	Politiques macro-économiques	Facteurs structurels
Ouverture (Exportations et importations en % du PIB)	0,087** (2,41)		
Exportations à destination de la Chine (% du total des exportations)	43,696 (1,54)		
IDE (% du PIB)	0,147** (2,68)		
Inflation (variation annuelle de l'IPC)		-0,126 (-0,34)	
Compte des transactions courantes (% du PIB)		-0,109*** (-7,04)	
Dette extérieure (% du PIB)		-0,039 (-1,82)	
Investissement public (% du PIB)		-0,816*** (-6,29)	
Services (% du PIB)			-0,332 (-1,81)
Industries (% du PIB)			-1,026*** (-13,78)
Crédit au secteur privé (% of PIB)			0,358 (0,47)
N	94	93	91
R <sup>2</sup>	0,58	0,64	0,62
Note : Estimations pour 6 pays de la CEMAC sur la période 1995–2012 ; les variables sont exprimées en termes relatifs par rapport à la référence ; les effets de pays et de période sont fixes, mais non indiqués ; les coefficients t de base pour les erreurs types regroupées sont indiqués entre parenthèses. ***, **, * indiquent, respectivement, un seuil de confiance de 1 %, 5 % et 10 %.			

**4. Les politiques macroéconomiques génèrent une croissance moins importante dans les pays de la CEMAC que dans les pays de référence.** Bien que les investissements publics aient été relativement plus importants dans la CEMAC que dans les pays de référence (graphique 3), ils ont généré une croissance par habitant inférieure d'environ 0,9 point de pourcentage dans la Communauté<sup>3</sup>. À l'inverse, il n'a pas été possible d'établir un lien significatif entre l'accroissement de l'endettement extérieur et une augmentation de la croissance tandis que l'amélioration du compte courant s'est traduite par une croissance de la CEMAC inférieure de 0,1 point de

<sup>3</sup> Les résultats montrent que l'effet des investissements publics diminue fortement lorsque la productivité totale des facteurs est neutralisée. Cette dernière est estimée au moyen d'une fonction de production de Cobb-Douglas supposant des rendements à l'échelle constante et une concurrence parfaite.

pourcentage à celle des pays non riches en ressources naturelles. La région de la CEMAC n'a pas tiré parti d'un contexte macroéconomique plus stable et d'une inflation plus faible et moins volatile (graphique 3) et n'a pas affiché une croissance sensiblement plus rapide que les pays de référence

### **5. Les facteurs structurels semblent être la principale cause des résultats insuffisants affichés par la CEMAC.**

Les facteurs structurels semblent expliquer l'insuffisance des résultats obtenus dans le domaine de la croissance par les pays de la CEMAC. Il semble en particulier que, par suite de l'insuffisance du développement des circuits financiers et de l'accès aux financements (graphique 4), les services financiers n'ont pas eu un impact significatif sur la croissance de la région. Par ailleurs, la productivité totale des facteurs est considérablement plus faible — voire même négative — dans la région de la CEMAC que dans les pays de référence lorsqu'on fait abstraction de la Guinée équatoriale et, surtout, lorsque l'on prend en compte les découvertes de pétrole dans la région entre la fin des années 90 et le début des années 2000. Cette faiblesse peut tenir à un certain nombre de facteurs, notamment le caractère limité des transformations structurelles et de l'innovation, les défaillances de la gouvernance et les carences du cadre de l'activité économique dans la CEMAC (graphique 5). Elle explique également pourquoi une augmentation de la transformation structurelle (mesurée par la part de l'industrie et des services dans le PIB) génère une croissance par habitant plus faible d'un point de pourcentage dans la région que dans les pays de référence.

## **B. Rôle du climat des affaires, de la gouvernance et de la compétitivité**

### **6. Les indicateurs relatifs au climat des affaires<sup>4</sup> ne se sont pas améliorés dans la CEMAC.**

La CEMAC n'a que très peu progressé depuis 2007, selon les indicateurs de Doing Business de la Banque mondiale : son classement moyen a baissé pour quatre des six indicateurs et la plupart des pays de la Communauté se trouvent dans la partie inférieure du classement général (le Gabon est 163<sup>e</sup>, la Guinée équatoriale est 166<sup>e</sup>, le Cameroun est 168<sup>e</sup>, le Congo est 185<sup>e</sup>, la République Centrafricaine est 188<sup>e</sup> et le Tchad est 189<sup>e</sup> sur un total de 189 pays). Par ailleurs, loin de s'améliorer au cours des années, les notes attribuées ont en fait diminué par rapport des évaluations déjà défavorables (graphique 5). Le classement moyen en percentile de la CEMAC était de 32 en 2007 et de 36 en 2014, contre 47 et 47, respectivement pour les pays de référence. Malgré certaines améliorations marginales observées dans certains domaines comme le transfert de propriété et le commerce transfrontalier, la situation s'est fortement détériorée dans d'autres, en particulier la protection des investisseurs, ou l'enregistrement, de sorte que la CEMAC est la région où le climat de l'activité économique est le plus difficile au monde.

<sup>4</sup> Il importe d'interpréter ces indicateurs avec prudence en raison du nombre limité de personnes interrogées, de la portée géographique limitée des enquêtes et de la normalisation des hypothèses relatives aux contraintes pesant sur l'activité économique et la disponibilité des informations.

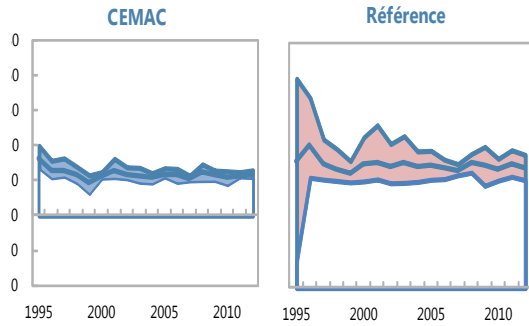
**7. Malgré les initiatives lancées par les autorités régionales et nationales, les progrès accomplis dans le domaine de la gouvernance paraissent également décevants.** Les indicateurs de la gouvernance dans le monde publiés par la Banque mondiale font état d'une détérioration ou d'une absence de progrès pour quatre des six indicateurs de gouvernance dans la CEMAC par rapport aux pays de référence et à différents groupes de pays d'Afrique subsaharienne entre 1996 et 2002 (graphique 5). Les indicateurs de gouvernance affichent des résultats bien inférieurs dans la CEMAC, en particulier en ce qui concerne les indicateurs intitulés «Qualité du cadre réglementaire», «Maîtrise de la corruption», ou «Voix et responsabilisation». La position de la CEMAC (sur la base des percentiles moyens des indicateurs du Groupe de la Banque mondiale) ne s'est que très légèrement améliorée puisqu'elle est passée de 28 en 1996 à 29 en 2012 tandis que celle des pays de référence est passée de 41 à 44.

**8. Les progrès limités accomplis dans le domaine des réformes du climat des affaires et de la gouvernance et la diminution de la productivité totale des facteurs ont également nui la compétitivité générale de la CEMAC.** Seulement trois pays de la CEMAC (Cameroun, Gabon et Tchad) sont classés sur la base de l'indice mondial de la compétitivité du Forum économique mondial (WEF) pour 2013–14 (encadré 1). Le Cameroun et le Gabon sont classés parmi les pays relativement plus avancés et/ou diversifiés de la région tandis que le Tchad figure dans le groupe des économies moins avancées. Le classement de ces trois pays fait ressortir de graves problèmes de compétitivité. En particulier, le Cameroun est classé à la 112<sup>e</sup> place sur 148 pays, le Gabon est classé 115<sup>e</sup> et le Tchad se trouve en 148<sup>e</sup> position. L'évolution des exportations (hors pétrole) des pays de la CEMAC par rapport à celle des pays de référence témoigne également de la dégradation persistante de la compétitivité de la région (graphique 6)<sup>5</sup>.

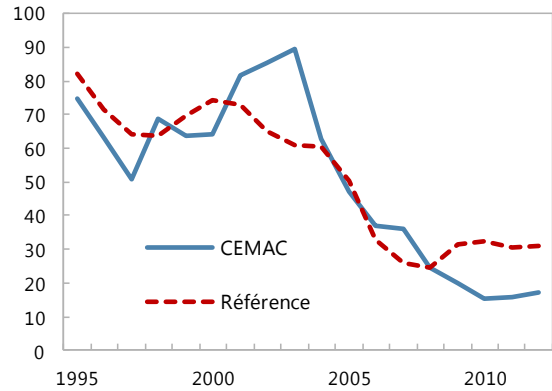
<sup>5</sup> La compétitivité des prix ne semble pas être un problème important. Premièrement, depuis la dévaluation du franc CFA de 1994, le taux de change effectif réel (TCER) s'est modérément apprécié et reste, pour l'essentiel, aligné sur les facteurs économiques fondamentaux de la région. Deuxièmement, certains des pays de référence ont enregistré des appréciations plus importantes de leur TCER (graphique 6).

### Graphique 3. Pays de la CEMAC : contexte macroéconomique

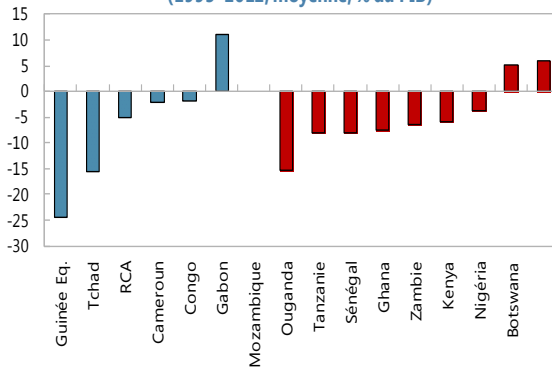
Inflation (IPC, variation annuelle en pourcentage<sup>1</sup>)



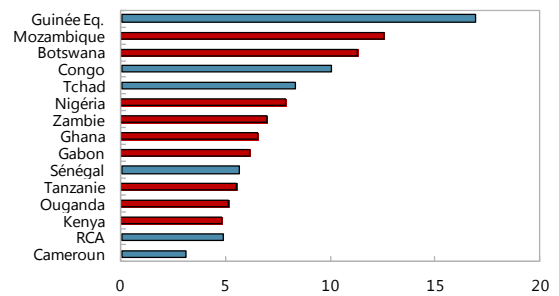
Dettes extérieures (pourcentage du PIB)



Solde du compte courant (1995–2012, moyenne, % du PIB)



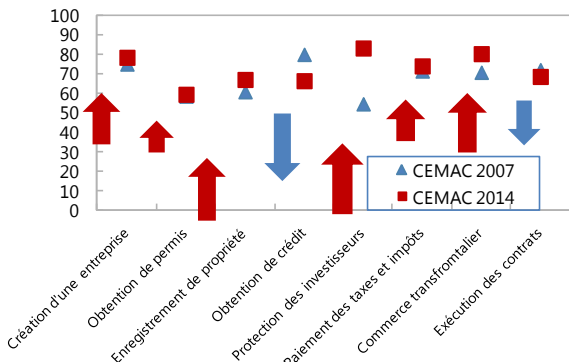
Investissement public (pourcentage du PIB, moyenne 1995–2012)



<sup>1</sup> Les zones ombrées décrivent les zones comprises entre les valeurs maximales et minimales pour les pays de la CEMAC et pour les pays de référence, tandis que les lignes indiquent la moyenne régionale

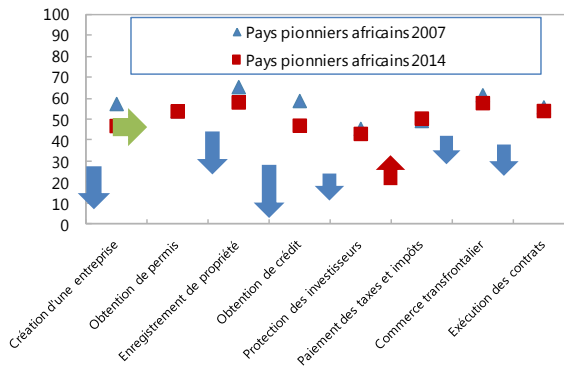
### Graphique 4. Pays de la CEMAC : cadre institutionnel de l'activité économique

Moyennes de la CEMAC : Evolution du rang en percentile<sup>1</sup> dans DB 2007-14



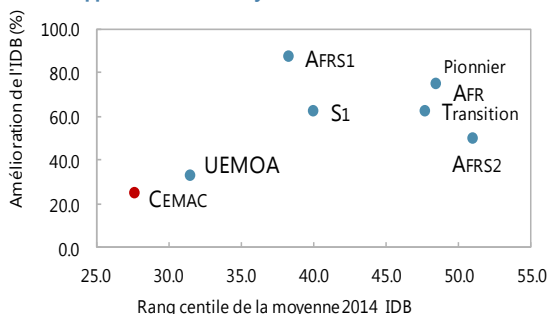
Plus le rang en percentile est faible, meilleurs sont les résultats du pays.

Pays pionniers africains<sup>1</sup> : Evolution du rang en percentile<sup>2</sup> dans DB 2007-14



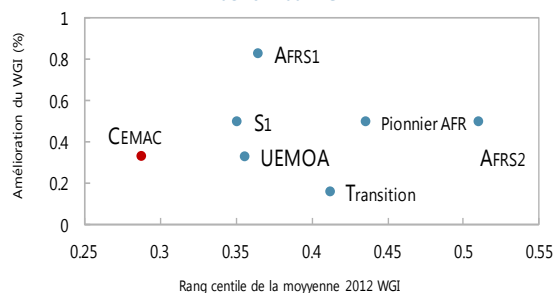
1: Kenya, Ghana, Maurice, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Sénégal, Tanzanie, Zambie.  
2: Plus le rang en percentile est faible, meilleurs sont les résultats du pays.

Indicateurs de Doing Business 2007-2014 par rapport au centile moyen de 2014 de l'ind. DB<sup>1/</sup>



<sup>1/</sup> Un rang plus faible indique un percentile moyen plus faible dans WBDI.  
Sources: base de données WBDBI et estimations des membres des services du FMI.

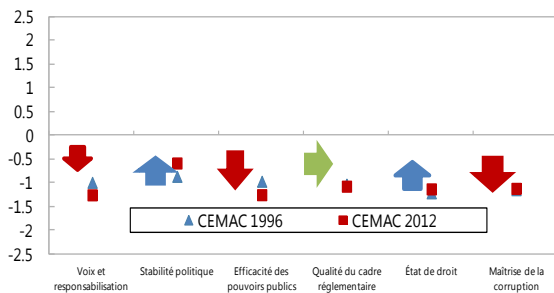
Amélioration des indicateurs de la gouvernance dans le monde (WGI) 1996-2012 par rapport au centile moyen de 2012 du WGI



<sup>1/</sup> Un rang plus faible indique un percentile moyen plus faible dans WGI.  
Sources: base de données WBGI et estimations des membres des services du FMI.

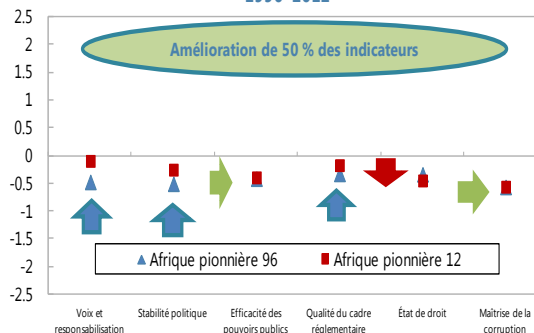
Évolution des indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale dans la CEMAC 1996-2012

Amélioration de 33 % des indicateurs



Évolution des indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale dans les pays africains pionniers moyens<sup>1/</sup> 1996-2012

Amélioration de 50 % des indicateurs

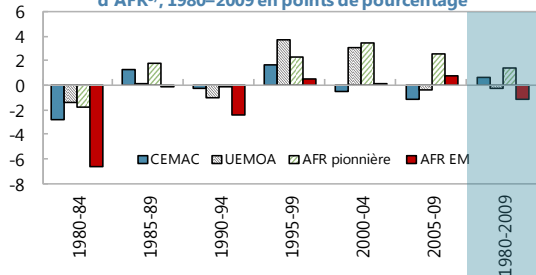


Sources : base de données Doing Business Indicators de la Banque mondiale, base de données Global Governance Indicators de la Banque mondiale, estimations des membres des services du FMI.



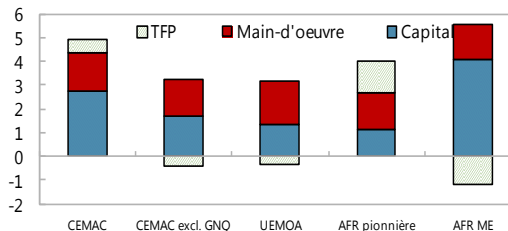
### Graphique 5. Pays de la CEMAC : Productivité et compétitivité structurelle

**Productivité moyenne dans la CEMAC, l'UEMOA<sup>1/</sup>, les pays pionniers d'AFR<sup>2/</sup>, les marchés émergents d'AFR<sup>3/</sup>, 1980-2009 en points de pourcentage**



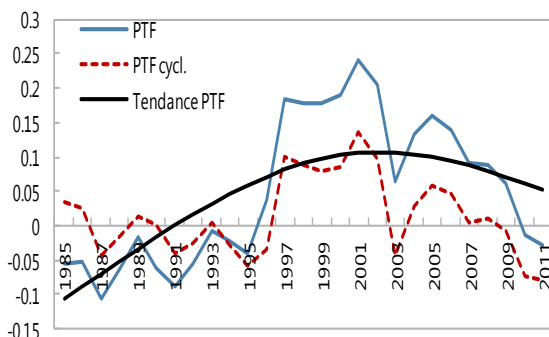
<sup>1/</sup>UEMOA: Bénin, Burkina Faso, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo.  
<sup>2/</sup>Pays pionniers d'AFR : Ghana, Kenya, Maurice, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Sénégal, Tanzanie, Zambie.  
<sup>3/</sup> Marchés émergents d'AFR : Botswana, Cap-Vert, Namibie, Seychelles et

**Décomposition de la croissance pour CEMAC, UEMOA 1/, Pionnier AFR 2/, et AFR ME 3/, 1980-2009**

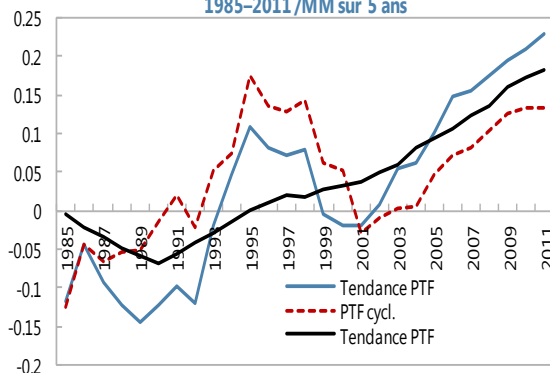


<sup>1/</sup> UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo.  
<sup>2</sup> Pays pionniers d'AFR : Ghana, Kenya, Maurice, Mozambique, Nigéria, Sénégal, Tanzanie, Ouganda et Zambie.  
<sup>3/</sup> Marchés émergents d'AFR : Botswana, Cap-Vert, Namibie, Seychelles et Afrique du Sud

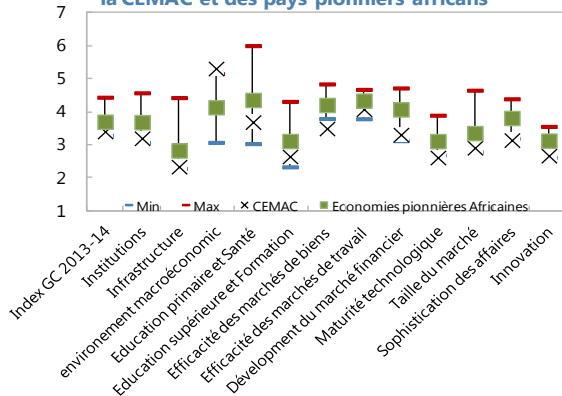
**CEMAC : PTF et composantes de la PTF, 1985-2011 /MM sur 5 ans**



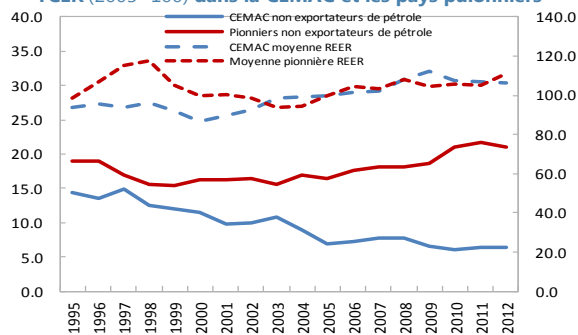
**Pays pionniers d'AFR : PTF et composantes de la PTF, 1985-2011 /MM sur 5 ans**



**Notes 2013-14 du GCI du WEF et piliers de la CEMAC et des pays pionniers africains<sup>1</sup>**



**Exportation non pétrolière en pourcentage du PIB et TCER (2005=100) dans la CEMAC et les pays pionniers<sup>1</sup>**



<sup>1/</sup> Ghana, Kenya, Namibie, Nigéria, Sénégal, Ouganda, Tanzanie, Zambie.  
 Source : base de données des Perspectives de l'économie mondiale.

Sources : PWT, Barro et Lee (2012), WEF (2014), calculs des membres des services du FMI

### Encadré 1. Indice mondial de compétitivité du Forum économique mondial (GCI)

Le GCI évalue la compétitivité sur la base de douze indicateurs regroupés en trois sous-indices principaux: i) *les besoins fondamentaux*, qui comprennent les institutions, les infrastructures, l'environnement macroéconomique, la santé et l'éducation primaire, ii) *les facteurs d'accroissement de l'efficacité*, qui comprennent l'éducation secondaire, supérieure et continue, l'efficacité du marché des biens, l'efficacité du marché du travail, le perfectionnement du marché financier, l'aptitude à intégrer la technologie et la taille du marché, et iii) *l'innovation et le degré de complexité des facteurs*, qui est basé sur la complexité de l'activité économique et l'innovation.

Les pays sont regroupés en cinq catégories, selon leur niveau de développement économique (tableau 1):

**Tableau 1. WEF: poids des sous-indices et niveau de développement économique**

	Phase 1	Transition 1 à 2	Phase 2	Transition 2 à 3	Phase 3
PIB par habitant (USD)*	<2000	2000-2999	3000-8999	9000-17000	>17000
Poids des besoins fondamentaux	60 %	40-60 %	40 %	20-40 %	20 %
Poids des facteurs d'accroissement de l'efficacité	35 %	35-50 %	50 %	50 %	50 %
Poids de l'innovation et du degré de complexité des facteurs	5 %	5-10 %	10 %	10-30 %	30 %

\*Dans le cas des pays fortement tributaires des ressources minérales, le PIB par habitant n'est pas le seul critère utilisé pour déterminer la phase de développement. Source : WEF (2014)

Le GCI prend actuellement en compte trois pays de la CEMAC : Cameroun, Gabon et Tchad (tableau 2). Les autres pays membres de la CEMAC seraient probablement, pour la plupart, inclus dans le groupe de la phase 1 (République centrafricaine) ou dans le groupe en phase de transition 1 à 2, comme d'autres pays exportateurs de pétrole à revenu intermédiaire. Selon la classification du WEF, cela signifie également que les *besoins fondamentaux* contribuent pour au moins 50 % à l'évaluation de la compétitivité globale de la CEMAC.

**Tableau 2. WEF : phase de développement économique des pays de la région Afrique**

Stade de développement économique WEF	Pays de la région Afrique
Phase 1 (facteur moteur)	Bénin, Burkina Faso, Burundi, <b>Cameroun</b> , Côte d'Ivoire, Éthiopie, Gambie, <b>Ghana</b> , Guinée, Kenya, Lesotho, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritanie, <b>Mozambique</b> , <b>Nigéria</b> , <b>Ouganda</b> , <b>Rwanda</b> , <b>Sénégal</b> , Sierra Leone, <b>Tanzanie</b> , <b>Tchad</b> , <b>Zambie</b> , Zimbabwe.
Transition de la 1 <sup>e</sup> à la 2 <sup>e</sup> phase et phase 2	Afrique du Sid, Angola, <b>Botswana</b> , Cap-Vert, <b>Gabon</b> , Maurice, Namibie, Swaziland.

Source : WEF (2014)

Pour atteindre un stade de développement économique plus avancé, il faudrait que les pays de la CEMAC accroissent leur productivité tout en assurant une accumulation suffisante de facteurs physiques. Il faudrait donc que les *besoins fondamentaux*, comme les infrastructures existantes ou la qualité des institutions, soient satisfaits dans une mesure suffisante pour pouvoir soutenir ces gains de productivité. Cela supposerait des réformes structurelles dans des domaines tels que l'efficacité de l'administration fiscale, l'investissement, l'éducation et une concurrence équitable sur les marchés intérieurs.

## C. Action publique et réformes

**9. La CEMAC doit relever des défis importants dans les domaines du climat de l'activité économique, de la gouvernance et de la compétitivité structurelle.** Ces difficultés limitent dans une très large mesure l'augmentation des investissements privés et l'efficacité globale des investissements, entravent les transformations structurelles et la diversification de l'économie et compromettent la croissance des économies de la CEMAC. Elles empêchent également la région de tirer parti d'un environnement macroéconomique plus stable et de conditions plus favorables à l'échelle mondiale.

**10. L'action publique devrait viser à améliorer la gouvernance et la qualité des institutions, les infrastructures physiques et l'éducation, mais les autorités devront également déployer d'importants efforts dans d'autres domaines.** L'action publique devrait viser, en priorité, à améliorer la gouvernance et la qualité des institutions, les infrastructures physiques et l'éducation (c'est-à-dire les domaines regroupés par le WEF dans les besoins fondamentaux). Les autorités régionales et nationales devraient également privilégier les mesures axées sur l'efficacité des marchés des biens intérieurs, et l'appui au développement du secteur financier. Les indicateurs de *Doing Business* de la Banque mondiale et les indicateurs de gouvernance montrent qu'il est extrêmement difficile de créer et d'exploiter une entreprise dans la CEMAC. Il conviendrait, par conséquent, d'envisager un ambitieux programme de réformes institutionnelles visant à simplifier les procédures administratives (concernant, par exemple, l'enregistrement d'une entreprise, la protection des investisseurs ou le règlement des impôts), à améliorer l'efficacité des administrations publiques et à lutter contre la corruption. En l'absence de réformes institutionnelles notables, l'effet des nouvelles infrastructures publiques dans les pays membres de la CEMAC sera limité.

**11. La politique de diversification des exportations, un solide cadre institutionnel de promotion des exportations et une plus grande intégration régionale sont d'importants facteurs de promotion d'une forte croissance durable.** Les pays qui sont dotés d'un robuste secteur des biens échangeables hors pétrole et qui poursuivent des stratégies fructueuses de diversification des exportations se caractérisent généralement par l'existence d'un solide cadre institutionnel de promotion des exportations<sup>6</sup>. Il importerait de mettre en place un cadre similaire dans la CEMAC. Le modèle chilien, en particulier, qui repose sur une étroite collaboration avec le secteur privé, permettrait de créer un secteur des exportations de produits agroindustriels très concurrentiel. Enfin, l'amélioration de la productivité dans le secteur des biens échangeables et la formulation d'une bonne stratégie de diversification devraient s'appuyer sur l'élargissement de l'ouverture des échanges par le biais d'une plus grande intégration des pays de la CEMAC ainsi que d'autres initiatives d'intégration régionale.

---

<sup>6</sup> Gijon (2010)

## REFERENCES

Berg, A., J. D. Ostry, J. Zettelmeyer, (2008) "What Makes Growth Sustained?", Document de travail du FMI 8/59.

FMI, (2008) Perspective économiques régionales, octobre 2008.

FMI, (2013) «Afrique subsaharienne. Maintenir le rythme». Perspectives économiques régionales, octobre 2013.

FMI, (2014) «UEMOA : Rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres». Rapport du FMI n° 14/84.

FMI (2014 a) "Sustaining long-run growth and macroeconomic stability in low-income countries – the role of structural transformation and diversification"

Gijon, J., (2010), "Will the New Foreign Direct Investment Regime Promote Export Diversification in Algeria? A perspective from Chile's and Malaysia's Successes", the Maghreb Center Journal 1/10 ([www.themaghrebcenter.org](http://www.themaghrebcenter.org)).

WEF (2014), "The Global Competitiveness Report. 2013–014"( <http://http://www.weforum.org/issues/global-competitiveness>)

# INCLUSION FINANCIÈRE DANS LA CEMAC<sup>1</sup>

## A. Introduction

### 1. L'inclusion financière est importante pour le développement économique et social.

Depuis quelques années, et en particulier depuis la crise de 2009, l'inclusion financière — qui est généralement définie par la proportion des particuliers et des entreprises ayant recours à des services financiers — suscite un intérêt considérable parmi les responsables de l'action publique, les chercheurs et d'autres parties prenantes (2014 Global Financial Development report)<sup>2</sup>. Il apparaît de plus en plus clairement que seulement la moitié environ de la population mondiale a accès à des services financiers, et que cet accès est inégalement réparti entre les régions, les pays, les niveaux de revenu et les sexes. Fait encore plus important, il apparaît également de plus en plus clairement que l'inclusion financière a un impact sur le développement économique et social. L'accès aux services financiers peut contribuer dans une mesure cruciale à réduire la pauvreté et les inégalités et à appuyer un développement solidaire. Les observations réunies à l'échelle mondiale montrent que les populations pauvres tirent des avantages de l'accès qu'elles peuvent obtenir à des services de paiement, d'épargne et d'assurance de base. Pour les entreprises, en particulier les PME, il est essentiel d'avoir accès à des financements pour pouvoir investir et se développer.

**2. Toutefois, promouvoir l'inclusion financière est loin d'être une entreprise insignifiante ou sans conséquence.** D'une part, l'ouverture de nouveaux comptes bancaires ne signifie pas que ces derniers seront régulièrement utilisés et, d'autre part, la promotion de l'inclusion financière ne devrait pas entraîner l'octroi de prêts sans discernement. Promouvoir le crédit sans tenir dûment compte de la nécessité de protéger les prêteurs et d'assurer la stabilité financière risque fort de créer des problèmes, en particulier si le crédit commence à s'accroître rapidement. Des douzaines d'initiatives de microcrédit brossent un tableau contrasté des avantages que présentent pour le développement des projets de microfinance ciblés sur des groupes de population particuliers. Il est important de ne pas imposer des services financiers à des groupes ou des entreprises qui n'en ont nul besoin. Il existe en revanche d'importantes possibilités d'améliorer la situation lorsque les marchés ne fonctionnent pas de manière harmonieuse et empêchent les membres de la population d'avoir accès aux services financiers.

**3. Cette analyse a pour objet d'examiner plus en détail la situation de l'inclusion financière dans la région de la CEMAC** en comparant la situation dans les pays membres de la Communauté et celle observée dans des pays africains comparables, en procédant à des comparaisons interrégionales des principaux indicateurs d'accès, et en établissant des liens entre les indicateurs d'inclusion financière et les indicateurs sociaux. La suite de cette note est organisée comme suit. La section B présente une analyse comparative et examine l'inclusion financière dans la CEMAC en procédant à des comparaisons entre les pays. La section C examine le secteur de la microfinance et les financements novateurs tandis

<sup>1</sup> Préparé par Adrian Alter et Boriana Yontcheva.

<sup>2</sup> La question de l'inclusion financière a désormais une priorité plus élevée dans le programme de travail des forums internationaux comme le Groupe des Vingt (G-20). Au niveau des pays, environ les deux tiers des organismes réglementaires et de contrôle ont maintenant pour mission de renforcer l'inclusion financière. Au cours des dernières années, une cinquantaine de pays ont défini des cibles et des objectifs officiels d'inclusion financière.

que la section D étudie le lien entre l'inclusion financière et le développement humain. La section E présente, à titre de conclusion, des recommandations sur l'action à mener.

## B. Développement financier et inclusion financière dans la CEMAC : analyse comparative et comparaisons entre pays

*L'accès aux services financiers varie selon les pays de la CEMAC, mais il reste inférieur à la moyenne enregistrée pour l'Afrique subsaharienne et pour les pays retenus à titre de comparaison ainsi qu'au niveau de référence escompté lorsque l'on considère les caractéristiques structurelles des pays. Par ailleurs, la région est l'une des moins inclusives en ce qui concerne l'accès financier des populations pauvres. Dans certains pays, les services bancaires mobiles se développent plus rapidement qu'ils ne l'ont fait en moyenne dans la région, et ils pourraient offrir de bonnes possibilités de réduire la pauvreté et d'améliorer l'accès au crédit. Les services bancaires offerts aux particuliers et aux PME sont très limités. Dans certains pays, le secteur de la microfinance et le secteur informel contribuent à répondre aux besoins d'épargne et d'emprunt.*

### Méthodologie

**4. L'analyse comparative a pour objet de comparer l'évolution des secteurs financiers dans le temps et entre pays, tout en neutralisant les effets du stade de développement économique et d'autres facteurs structurels propres aux pays.** En prenant en compte les plus importants facteurs ne relevant pas de l'action publique qui ont un impact sur le secteur financier, mais en excluant tous les facteurs induits par la politique publique, la référence statistique détermine le niveau auquel le système financier d'un pays devrait opérer dans un cadre neutre sur le plan de l'action publique. Les écarts par rapport à la référence peuvent donc être imputés, du moins en partie, à la qualité et aux carences éventuelles des politiques nationales. La base de données FinStats de la Banque mondiale permet d'estimer une référence structurelle pour chaque pays à partir de leurs caractéristiques économiques et structurelles<sup>3</sup>. Étant donné ces caractéristiques structurelles, les analyses de régression fournissent donc le niveau médian escompté de développement financier que le pays pourrait atteindre. L'analyse est réalisée au moyen des données relatives aux années 2000 et suivantes, lorsqu'elles sont disponibles.

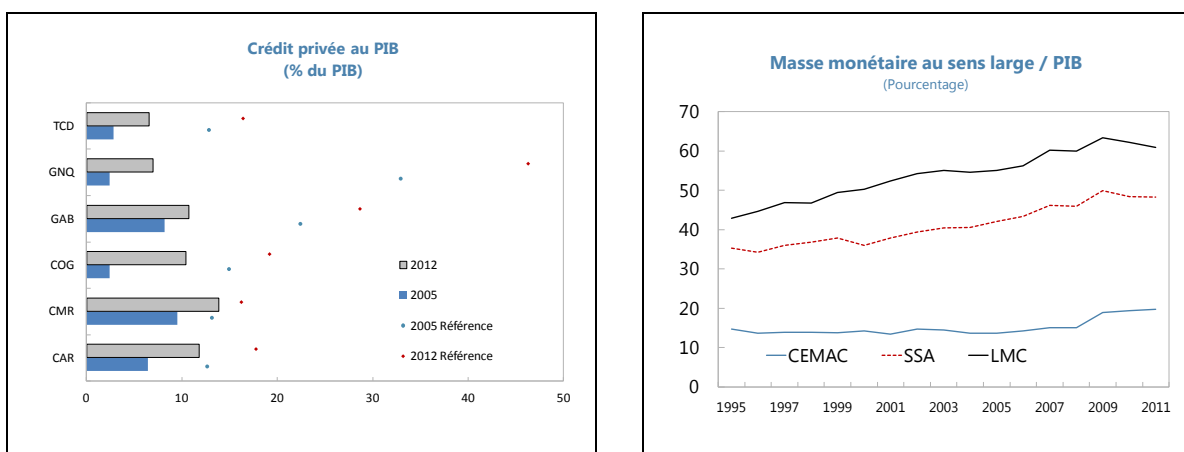
**5. Lorsque les données étaient disponibles, les indicateurs du secteur financier des pays de la CEMAC ont été comparés à ceux des pays retenus à titre de comparateur.** Des pays pertinents ont été retenus à titre de comparateurs pour chaque pays de la CEMAC. Il s'agit notamment de pays de l'UEMOA et, en particulier, du Sénégal, du Bénin et du Togo, mais aussi du Rwanda, de la Tanzanie ainsi que de la moyenne pour l'Afrique subsaharienne à l'exception de l'Afrique du Sud, et de la moyenne du groupe des pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure et des pays à faible revenu. Le Rwanda est un exemple intéressant de pays ayant pris une décision stratégique qui lui a permis de réaliser des progrès décisifs dans l'accès aux financements (Finscope Rwanda, 2012). Le Kenya et la

<sup>3</sup> Les repères structurels sont calculés sur la base de *Beck et al.* (2006) et de FinStats de la Banque mondiale. À partir de nombreuses séries chronologiques nationales, il est procédé à une analyse de régression de l'indicateur financier par rapport à une série de caractéristiques structurelles telles que le PIB par habitant et sa valeur au carré, la taille et la densité de la population, le taux de dépendance des personnes âgées et des variables de remplacement propres aux pays et des effets fixes par année.

Tanzanie sont des exemples de pays d'Afrique subsaharienne dont le secteur financier est en rapide expansion et où l'exclusion financière diminue rapidement. Les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) ont des cadres institutionnels similaires. La moyenne pour l'Afrique subsaharienne (abstraction faite de l'Afrique du Sud) reflète le développement du reste du continent tandis que les moyennes des pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure, et des pays à faible revenu permettent d'effectuer des comparaisons avec les pays ayant atteint un niveau de développement similaire à celui du pays de la CEMAC faisant l'objet de la comparaison.

## Développement des services financiers et inclusion

**6. Le système bancaire s'est développé au cours des dernières années, mais les services qu'il offre restent relativement limités.** Dans la plupart des pays de la CEMAC, le crédit au secteur privé augmente rapidement depuis le milieu des années 2000. Néanmoins, tous ces pays affichent des résultats inférieurs à ceux des pays retenus à titre de comparaison en ce qui concerne les ratios du crédit au secteur privé et des dépôts bancaires au PIB, et le secteur privé reste bien moins développé qu'il ne l'est dans d'autres pays retenus à titre de comparaison.

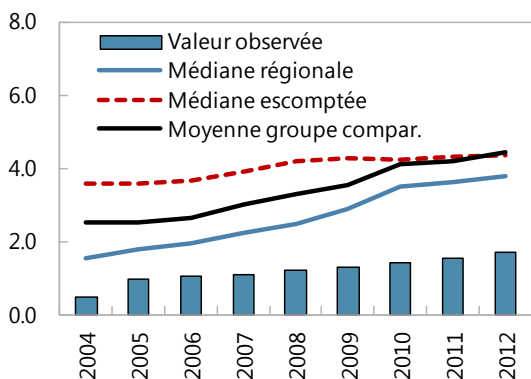


Sources : FinStats, base de données des Indicateurs du développement dans le monde.

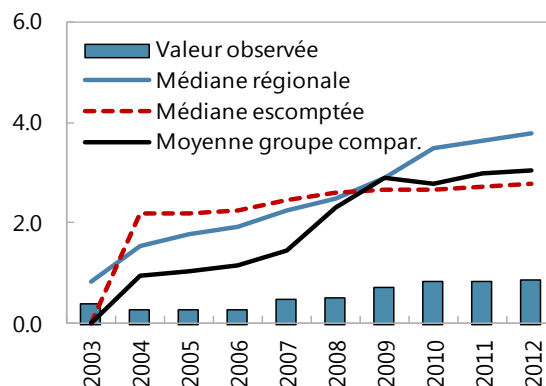
**7. L'accès aux services financiers dans la région de la CEMAC est limité et perd du terrain par rapport à ce qu'il est dans d'autres régions d'Afrique subsaharienne et d'autres pays retenus à titre de comparaison.** Comme le montre le graphique 1 ci-après, tous les pays de la région de la CEMAC affichent des résultats inférieurs à la référence escomptée en matière d'inclusion financière, telle que mesurée par le nombre d'agences par habitant. À l'exception du Gabon, tous les pays se trouvent en dessous de la médiane de l'Afrique subsaharienne, et également bien en dessous de deux des moyennes pour le groupe de pays retenus à titre de comparateurs. Par ailleurs, les pays comparateurs semblent dans l'ensemble rattraper la médiane escomptée tandis que les indicateurs des pays de la CEMAC témoignent d'une évolution plus lente. Les autorités nationales pourraient prendre des mesures pour améliorer l'accès aux services financiers et l'inclusion financière, et elles pourraient s'inspirer de l'expérience de certains pays retenus à titre de comparateurs dans lesquels l'inclusion financière s'est rapidement améliorée pour déterminer les actions qui pourraient être menées à cet effet.

**Graphique 1. Pays de la CEMAC : établissement d'une référence pour l'accès aux services financiers**

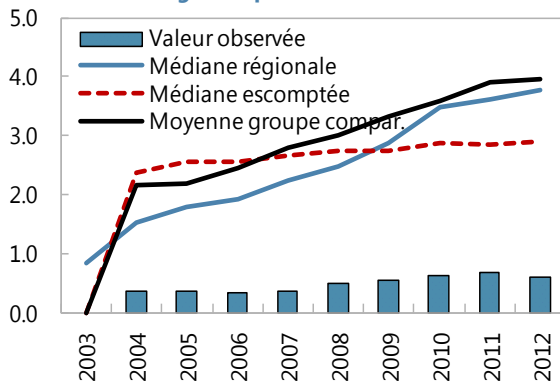
**Cameroun : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**



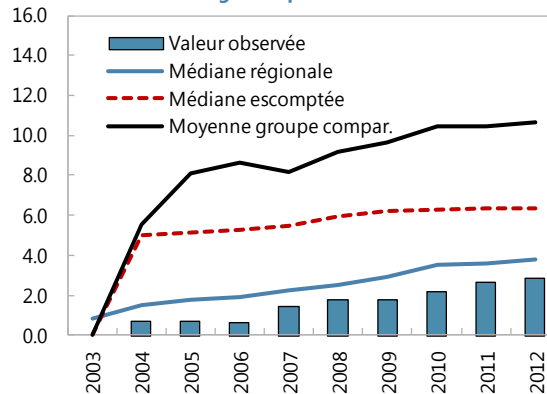
**RCA : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**



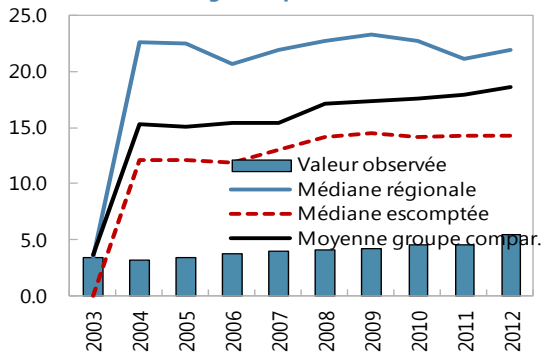
**Tchad : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**



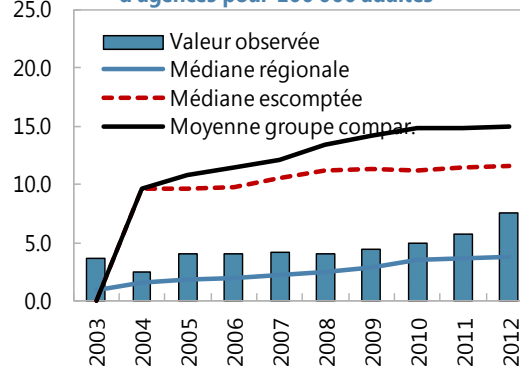
**République du Congo : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**



**Guinée équatoriale : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**

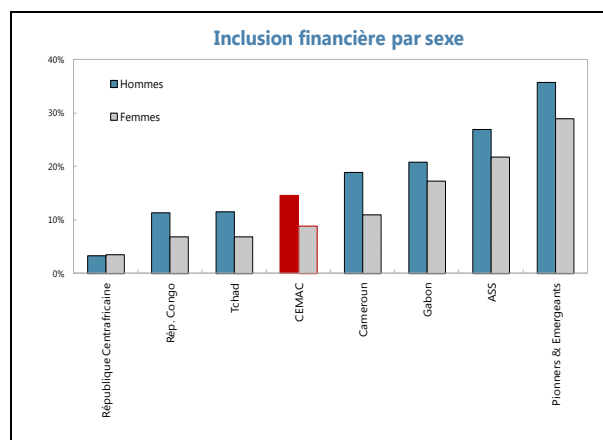
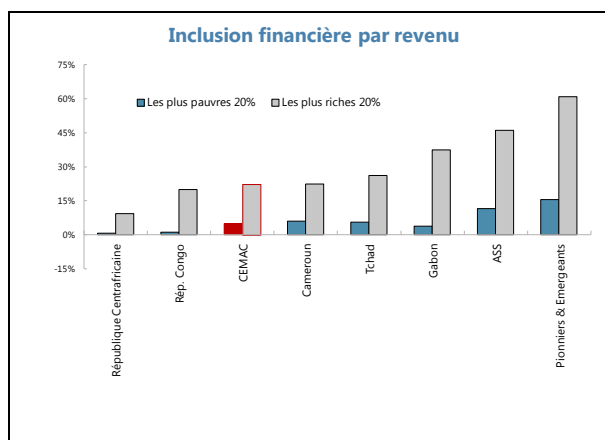


**Gabon : Banques commerciales, nombre d'agences pour 100 000 adultes**





**8. L'accès à des instruments institutionnels d'épargne et d'emprunt est limité, en particulier pour les populations pauvres.** Il est également possible de considérer l'inclusion financière en examinant le contraste entre les «riches» et les «pauvres» bancables<sup>4</sup>. Dans la région de la CEMAC, 23 % de la population «riche» possède un compte dans une institution du secteur formel, contre seulement 4 % de la population «pauvre».



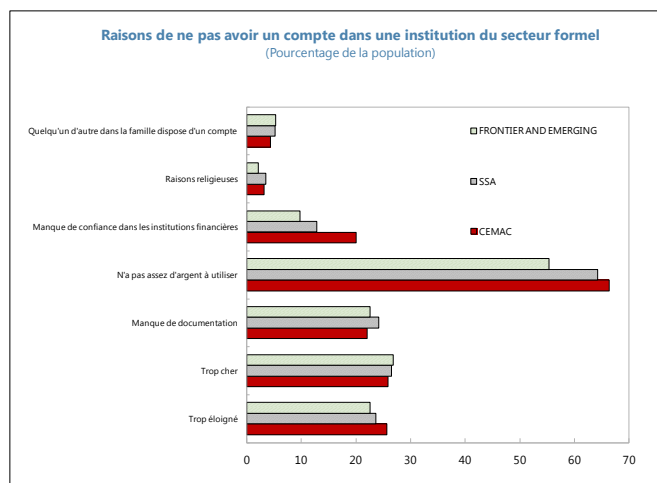
**9. Les indicateurs d'inclusion financière font également ressortir des inégalités plus fortes que la moyenne entre les sexes par rapport à d'autres pays d'Afrique subsaharienne.** Les femmes, dans la région de la CEMAC, ont un accès plus limité aux services financiers que les hommes par comparaison au reste de l'Afrique subsaharienne. Seulement 6,8 % des femmes ont un compte dans une institution du secteur formel, contre 11,3 % de la population masculine. Le ratio hommes-femmes titulaire de comptes dans une institution du secteur formel est donc de l'ordre de 1,66, soit un ratio bien supérieur à ce qu'il est dans les pays pionniers et émergents d'Afrique subsaharienne, pour lesquels ce ratio n'est que de 1,22<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Nous entendons ici par population «bancable», le contraire de population «non bancable», telle que définie dans Demircuc-Kunt et Klapper (2012a, 2012b). La population bancable représente la part de la population adulte ayant accès à un compte dans une institution financière du secteur formel. Les groupes de population «riches» et «pauvres» sont les 20 % de la population adulte appartenant respectivement au quintile de revenu supérieur et au quintile de revenu inférieur.

<sup>5</sup> Le groupe des pays pionniers et émergents d'Afrique subsaharienne comprend les pays suivants: Afrique du Sud, Ghana, Kenya, Maurice, Nigéria, Ouganda, Sénégal, Tanzanie, et Zambie. La constitution de ce groupe a été déterminée par la disponibilité de données.

## 10. La part des adultes ayant une épargne dans une institution du secteur formel est d'en moyenne 7,5 % dans la région de la CEMAC.

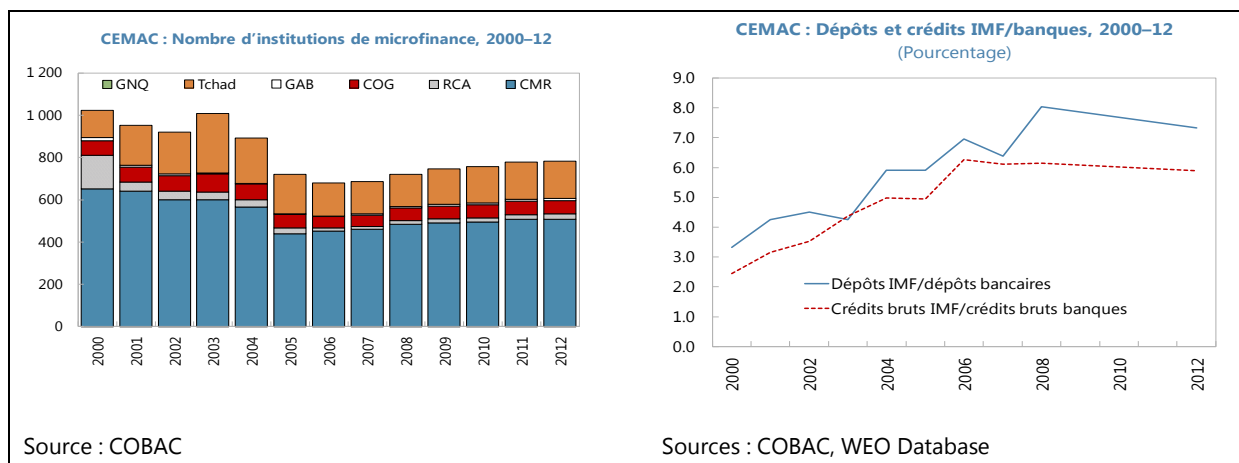
L'épargne institutionnelle affiche son niveau le plus faible en République centrafricaine et son niveau le plus élevé au Cameroun. Le principal obstacle cité par les adultes à la détention d'un compte dans une institution du secteur formel est l'absence d'argent, qui tient peut-être à l'absence de demande. Toutefois, le coût des services et de l'éloignement de l'agence bancaire la plus proche sont également des facteurs couramment cités. Les frais prélevés par les banques pour leurs services (par exemple les frais d'ouverture et de maintien d'un compte) sont plus élevés dans la CEMAC que ceux demandés par d'autres banques.



## C. Microfinance et services bancaires mobiles

### 11. Les institutions de microfinance (IMF) aident à desservir la population non bancarisée.

Les comportements d'épargne et d'emprunt des ménages et des PME témoignent de l'importance du rôle joué par les établissements informels et de microfinance. Si moins de 8 % de la population ont accès à des comptes dans des institutions du secteur formel, plus de 35 % des adultes vivant dans la région de la CEMAC déposent leur épargne auprès d'institutions formelles et informelles. Les institutions de microfinance sont particulièrement présentes au Cameroun et au Tchad, où elles contribuent à promouvoir l'inclusion financière. Comme le montrent les graphiques ci-dessous, si les IMF ne représentent toujours qu'une petite partie du secteur bancaire, leur sous-secteur se développe rapidement – ce qui pose certains problèmes de supervision. De même, la grande majorité des prêts sont contractés auprès de membres de la famille et d'amis, et ensuite auprès de prêteurs privés. Moins de 3 % de la population ont obtenu un prêt d'une banque au cours des 12 derniers mois, ce qui témoigne clairement du caractère marginal des services de banque de détail.



**12. Les services bancaires mobiles se développent dans la région de la CEMAC – bien qu’ils restent bien moins importants que dans d’autres pays d’Afrique subsaharienne – et ils pourraient contribuer à promouvoir des solutions de rechange aux formes traditionnelles de services financiers.** En moyenne, près de 30 % de la population adulte a eu recours à des services de téléphonie mobile pour procéder à des transactions financières : pour payer une facture, pour transférer ou pour prêter de l’argent. Parmi les pays affichant les meilleurs résultats, le Gabon se classe en deuxième position (près de 50 % de sa population a utilisé ces services) et la République du Congo en quatrième position pour l’Afrique subsaharienne, selon la base de données Global Findex.

## D. Accès financier et inégalité

**13. Le manque d’accès financier compromet la réduction de la pauvreté et favorise les inégalités sur le plan des ressources.** Il existe une corrélation positive entre l’accès financier et le PIB par habitant, mais aussi entre l’accès financier et les indicateurs de développement humain en Afrique subsaharienne. De surcroît, l’accès à des financements et à des services d’assurance est source d’opportunités hétérogènes pour les entreprises et la croissance<sup>6</sup>. La diversification des sources de revenus pour inclure les paiements d’intérêts et de dividendes peut également accroître les rendements et augmenter le patrimoine. Il s’ensuit que, lorsque les « riches » ont un meilleur accès aux services financiers que les « pauvres », leur probabilité de s’enrichir est encore plus élevée, ce qui a pour effet d’engendrer une distribution des revenus asymétriques.

## E. Recommandations sur l’action à mener

**14. Les observations recueillies à l’échelle mondiale montrent que les politiques publiques peuvent sensiblement améliorer l’inclusion financière.** Si l’inclusion financière en Afrique subsaharienne diffère fortement d’un pays à un autre, certains pays comme la Tanzanie, le Rwanda, et le Kenya ont réalisé de rapides progrès en direction de l’élargissement de l’accès aux services financiers. À l’échelle mondiale, plus de la moitié des cadres réglementaires financiers comprennent des mesures visant à promouvoir l’inclusion financière, et il est possible de recenser une série de meilleures pratiques pertinentes.

**15. Le programme d’action publique devrait comprendre des mesures visant à remédier aux principaux obstacles à l’offre d’un accès aux services financiers.** Il importe d’établir une stratégie nationale ou régionale assortie de cibles mesurables, et de charger une institution de la coordonner. Les réglementations devraient promouvoir des financements novateurs tels que les services bancaires mobiles parce que ces derniers abaissent les coûts de transaction et permettent d’offrir des services financiers à des coûts plus faibles, ce qui a pour effet d’accroître leur utilisation. Il reste néanmoins primordial de protéger les consommateurs et d’assurer une supervision adéquate de la microfinance ou des services bancaires novateurs. Il importe en particulier que les efforts menés pour créer un cadre adapté pour la microfinance et les services bancaires mobiles se poursuivent en encourageant la collaboration entre les banques commerciales, les institutions de microfinance et les sociétés de

<sup>6</sup> Pour une analyse du lien entre financement et croissance, voir Levine (2005).

télécommunications. L'amélioration des textes de loi, des droits de propriété et des documents d'information devrait élargir l'accès aux financements. Le processus actuel de mise en œuvre d'un système de paiement électronique pour les impôts et les services d'utilité collective doit se poursuivre et le développement des réseaux d'agences bancaires doit être encouragé. Les réformes qui seront menées à l'avenir devraient viser à améliorer le contexte de l'activité économique et le cadre judiciaire, renforcer les capacités de supervision, réduire l'asymétrie de l'information et faciliter le recouvrement des prêts afin de promouvoir le financement de nouveaux investissements et la croissance.

## REFERENCES

- Allen, F., Carletti, E., Cull, R., Qian, J., Senbet, L., Valenzuela, P. 2012a. "Resolving the African Financial Development Gap: Cross-Country Comparisons and a Within-Country Study of Kenya", NBER Working Paper 18013.
- Allen, F., Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Peria, M. S. 2012b. "The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts." Document de travail n° 6290 de la Banque mondiale sur les politiques de développement.
- Banque mondiale. 2012. Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database. Washington: Banque mondiale. [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2012/04/19/000158349\\_20120419083611/Rendered/PDF/WPS6025.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2012/04/19/000158349_20120419083611/Rendered/PDF/WPS6025.pdf)
- Banque mondiale. 2011. Financial Inclusion Data. <http://datatopics.worldbank.org/financialinclusion/region/sub-saharan-africa>
- Beck T., E. Feyen, A. Ize, et F. Moizeszowicz, Benchmarking Financial Development, Document de travail n° 4638 de la Banque mondiale sur les politiques de développement, (Washington: Banque mondiale, 2006).
- Alter, A et B Yontcheva, "Financial Inclusion in the CEMAc region" Document de travail du FMI, à paraître.
- Brookings Institution. 2012. Mobile Financial Services and Financial Inclusion. Washington, DC: Brookings Institution [http://www.brookings.edu/~media/events/2011/5/16%20mobile%20financial/0516\\_mfs\\_event\\_summary.pdf](http://www.brookings.edu/~media/events/2011/5/16%20mobile%20financial/0516_mfs_event_summary.pdf)
- Demirguc-Kunt, A., et L. Klapper. 2012a. "Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database." Document de travail n° 6025 de la Banque mondiale sur les politiques de développement.
- Demirgüç-Kunt, A., et L. Klapper. 2012b. "Financial Inclusion in Africa: An Overview." Document de travail n° 6088 de la Banque mondiale sur les politiques de développement.
- Finscope, 2012, Financial Inclusion in Rwanda 2008–2012, <http://www.finmark.org.za/blog/publication/financial-inclusion-in-rwanda-2012/>
- G20 Information Center. "G20 Leaders Statement: The Pittsburgh Summit." <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communiqu0925.html>
- G20 Information Center. "Principles for Innovative Financial Inclusion." <http://www.g20.utoronto.ca/2010/to-principles.html>
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence" publié sous la direction de Philippe Aghion Steven Durlauf, Handbook of Economic Growth. Amsterdam: North-Holland Elsevier Publishers.
- Piketty, T. 2003. "Income Inequality in France, 1901–1998". Journal of Political Economy, Vol. 111, No. 5 (Octobre 2003), pp. 1004–1042.