



COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE D'AFRIQUE CENTRALE

QUESTIONS GÉNÉRALES

Décembre 2017

Ce document sur la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale a été préparé par une équipe des services du Fonds monétaire international [comme document de référence pour les consultations périodiques avec la Communauté]. Il repose sur les informations disponibles à la date de son achèvement, le 1^{er} décembre 2017.

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

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

Fonds monétaire international
Washington



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

QUESTIONS GÉNÉRALES

1^{er} décembre 2017

Approuvé par
Département Afrique

Préparé par Edouard Martin et Mathilde Perinet (tous deux du Département Afrique) et Franck Dupont et Vincent Fleuriot (tous deux du Département des marchés monétaires et de capitaux)

TABLE DES MATIÈRES

MISE EN ŒUVRE DU NOUVEAU CADRE DE CONVERGENCE RÉGIONAL DE LA CEMAC _____ 3

A. Introduction _____ 3

B. Le Nouveau Critère Relatif au Solde Budgétaire : Une Perspective Macroéconomique 4

C. Considérations Liées à l'Application de la Règle _____ 13

Bibliographie _____ 20

ENCADRÉ

1. Le cadre de l'Union Européenne pour les politiques budgétaires _____ 19

GRAPHIQUES

1. Solde Budgétaire de Base (Ancien Critère) _____ 5

2. Dette publique, 2007–16 _____ 5

3. Réponse à une Baisse des Recettes Pétrolières _____ 7

4. Cameroun : Dette Publique, 2015–22 _____ 9

5. Congo : Dette publique, 2015–22 _____ 9

6. Congo : Sensibilité du Solde Budgétaire de Base aux Prix du Pétrole, 2018–22 _____ 9

7. Congo : Sensibilité du Solde Budgétaire de Référence aux Prix du Pétrole, 2018–22 _____ 9

8. Solde Primaire hors Ressources Naturelles, 2018–22 _____ 12

TABLEAUX

1. Augmentation de la Dette Publique, 2014–16	6
2. Indicateurs du Solde Global	10
3. Soldes Primaires Hors Ressources Naturelles	11

ENJEUX DES LIENS ENTRE ÉTATS ET BANQUES DANS LA CEMAC 21

A. Introduction	21
-----------------	----

B. Principales Causes des Liens Étroits entre États et Banques dans la CEMAC	21
--	----

C. Principales Retombées Négatives dues aux Liens entre États et Banques dans la CEMAC	25
--	----

D. Considérations pour Réduire le Lien Entre États et Banques dans la CEMAC	26
---	----

GRAPHIQUES

1. Liens Macro-Financiers dans la CEMAC	22
---	----

2. Crédit des Banques Commerciales à l'État	23
---	----

3. Dette Intérieure	23
---------------------	----

4. Choc des Prix du Pétrole et Liens Entre États et Banques	28
---	----

MISE EN ŒUVRE DU NOUVEAU CADRE DE CONVERGENCE RÉGIONAL DE LA CEMAC¹

A. Introduction

1. L'objectif du cadre de convergence régional de la CEMAC est d'assurer la cohérence des politiques nationales avec le bon fonctionnement de l'union économique et monétaire. Établi en 1999, quelques années après la dévaluation de 1994, comme élément du pacte de stabilité et de convergence, il vise à répondre aux défis de coordination que posent les politiques monétaires communes et les politiques budgétaires décentralisées de la CEMAC. Comme c'est aussi le cas dans la zone euro, le cadre de convergence a pour objectif de prévenir les éventuelles retombées négatives des politiques budgétaires nationales sur les autres pays et sur l'exécution des politiques monétaires, par exemple : le resserrement monétaire pour contrôler l'inflation résultant d'une expansion budgétaire dans un pays donné ; les taux d'intérêt plus élevés au niveau régional en raison de l'effet d'éviction ; les effets de contagion ; et les coûts liés au renflouement. Dans le cas de la CEMAC, qui possède une monnaie arrimée à l'euro, ce cadre vise également à prévenir l'émergence de déficits excessifs dont le financement serait incompatible avec le maintien d'un niveau de réserves internationales adéquat. Le cadre de convergence prévoit le suivi d'un certain nombre d'indicateurs économiques : les quatre critères de convergence (qui portent sur le déficit budgétaire, l'inflation, la dette publique et l'accumulation d'arriérés de paiements intérieurs et extérieurs) et d'autres indicateurs, secondaires, permettant de cerner de façon plus exhaustive les évolutions économiques (notamment la croissance et les données monétaires, budgétaires, extérieures et financières). La Commission de la CEMAC est, depuis 2007, l'institution régionale chargée du suivi et de la mise en application du cadre de convergence.

2. En 2016, les chefs d'État de la CEMAC ont adopté une série de révisions du cadre de convergence régional sur proposition de la Commission de la CEMAC. Ces changements, initialement prévus avant la chute prononcée des prix du pétrole, avaient pour vocation de renforcer la convergence régionale à travers : i) la révision du critère du solde budgétaire, maintenant basé sur le solde global hors pétrole et une moyenne triennale des recettes pétrolières (voir ci-dessous) ; ii) l'établissement d'un frein à l'endettement afin de limiter l'accumulation à moyen terme de la dette ; iii) la révision du critère de l'inflation pour le baser sur une moyenne de trois ans ; et iv) l'adoption de nouveaux critères secondaires.

3. Ce document porte essentiellement sur la révision du critère du solde budgétaire². La section B procède à un examen de la performance budgétaire quand le critère précédent était en vigueur, fait un bilan des récentes réformes et évalue si le nouveau critère constitue une cible

¹ Préparé par Edouard Martin et Mathilde Perinet (du Département Afrique).

² Pour une analyse détaillée du critère du plafond de la dette, voir Zdzienicka (2014) et Guérineau *et al.* (2015).

adéquate pour la politique budgétaire dans les pays de la CEMAC. La section C examine les diverses façons de renforcer la mise en application du cadre de convergence.

B. Le Nouveau Critère Relatif au Solde Budgétaire : Une Perspective Macroéconomique

4. Dans le cadre de convergence de la CEMAC, le solde budgétaire global constitue une cible intermédiaire pour garantir la viabilité de la dette publique des États membres. Pour atteindre cet objectif tout en préservant un certain degré de simplicité, une approche à deux volets est nécessaire pour concevoir un cadre budgétaire, avec un seul critère d’ancrage budgétaire et une seule règle opérationnelle qui permet de s’en rapprocher³. Puisque l’objectif final du cadre est de préserver la viabilité budgétaire, le ratio de la dette représente un critère d’ancrage naturel, qui crée un plafond pour les dérapages budgétaires (cumulés) répétés. La cible opérationnelle devrait être sous le contrôle direct des gouvernements (contrairement à la dette publique qui pourrait être affectée par les effets de valorisation et par les emprunts publics extrabudgétaires), tout en étant étroitement liée à la dynamique de la dette. Si d’autres règles (par exemple, celles liées aux dépenses, aux recettes, au solde structurel ou au solde du secteur public) pourraient jouer ce rôle, le cadre de convergence de la CEMAC s’appuie sur une règle du solde budgétaire.

Lacunes de l’ancienne règle du solde budgétaire

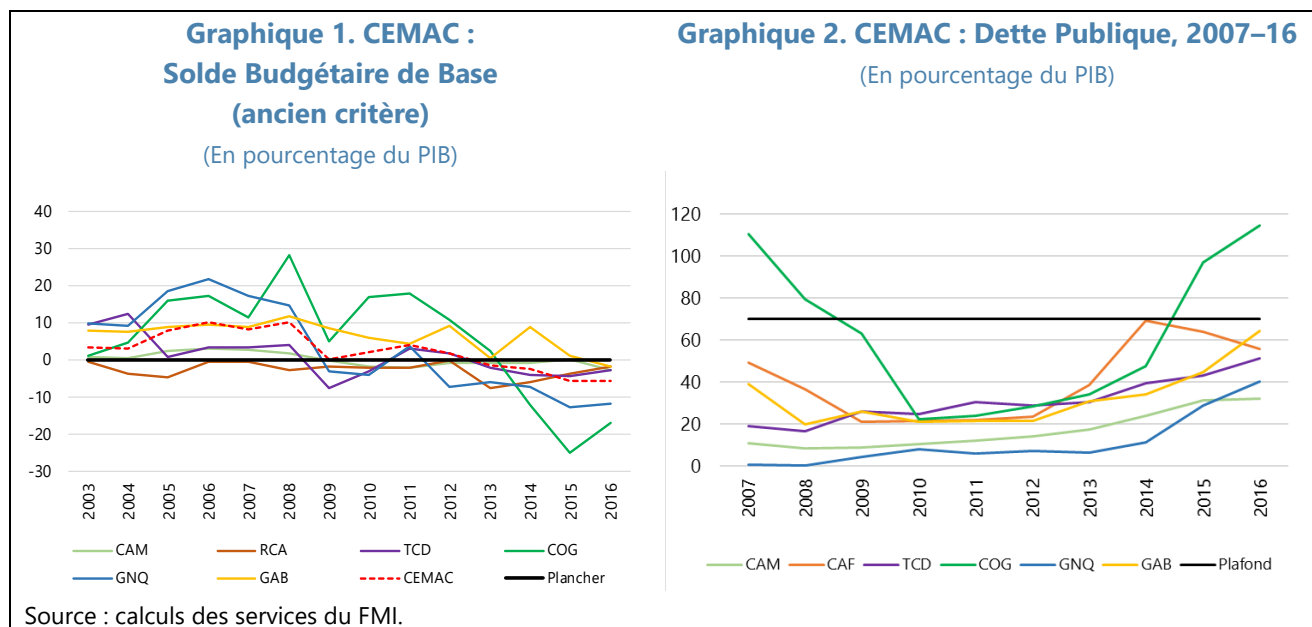
5. L’ancien critère relatif au solde budgétaire présentait d’importantes faiblesses, tant sur le plan de la conception que de la mise en œuvre :

- Il fixait un plancher zéro pour le solde budgétaire de base (c’est-à-dire le solde budgétaire global hors dons et investissements financés sur ressources extérieures). Par définition (en excluant les investissements financés sur ressources extérieures) cette règle n’était ni un indicateur robuste pour évaluer la position budgétaire, ni une cible intermédiaire adéquate pour garantir la viabilité budgétaire à long terme. Ce critère était procyclique, car il permettait aux gouvernements d’accroître leurs dépenses au même rythme que la croissance des recettes pétrolières. A contrario, le solde budgétaire non pétrolier devait être immédiatement ajusté du montant de toute baisse de recettes et aucun mécanisme n’était prévu pour étaler cet ajustement dans le temps. Par ailleurs, cette règle n’avait qu’un lien lâche avec la dynamique de la dette, car elle n’imposait pas de plafond sur les emprunts extérieurs pour financer les dépenses d’investissement (et ne prenait pas en compte les emprunts publics extrabudgétaires)⁴. Ce problème s’est progressivement amplifié lorsque les dépenses financées sur ressources extérieures sont passées de 1¼ % du PIB en moyenne sur la période 2001–10, à 2½ % du PIB, en moyenne, sur la période 2011–16.

³ Voir Andrle *et al.*, 2017.

⁴ De plus, il n’est pas certain que les dépenses d’investissement fassent plus augmenter la productivité et la croissance potentielle que d’autres types de dépenses, comme celles dans les domaines de la santé et de l’éducation. En outre, l’exclusion des dépenses d’investissement présente un risque de distorsion comptable.

- La mise en application présentait également des faiblesses puisque la règle n'avait été observée que dans 40 % des cas au cours des 10 dernières années et n'a été respectée par aucun des six États membres en 2016 (graphique 1).



6. Ces faiblesses expliquent en partie pourquoi le cadre de convergence budgétaire n'a pas suffi à prévenir une grave détérioration des comptes publics ces dernières années (graphique 2).

La dette publique a considérablement augmenté au cours des trois dernières années, passant de 22 % du PIB fin 2013 à 50,4 % du PIB fin 2016, lorsqu'elle a dépassé 100 % du PIB au Congo et 50 % du PIB dans trois autres pays (Gabon, République centrafricaine et Tchad). Cette augmentation est bien plus importante que celle envisagée au moment des consultations régionales de 2014, lorsqu'il était prévu que le ratio dette/PIB n'augmente que de 4 points de pourcentage au cours de cette période (tableau 1). Comparé à ces projections, le ratio dette/PIB plus élevé est principalement dû à trois facteurs: i) un solde budgétaire de base plus faible que prévu, car la baisse des recettes pétrolières n'a été que partiellement compensée par une baisse des dépenses financées sur ressources intérieures ; ii) un écart plus important que prévu entre les taux d'intérêt et la croissance, dû à des paiements d'intérêts plus importants et à une croissance plus faible ; et iii) des facteurs non budgétaires qui ne sont pas reflétés par le solde budgétaire de base. Il est important de noter que ces derniers ne comprenaient pas une augmentation des dépenses financées sur ressources extérieures, car elles se sont avérées plus faibles que prévu.

Tableau 1. CEMAC : Augmentation de la Dette Publique, 2014–16
(En points de pourcentage du PIB)

	proj. 2014	Effectif	Écart
Hausse	3.8	28.4	24.6
Déficit budgétaire global	4.3	21.9	17.6
Écart taux d'intérêt-croissance	0.5	5.2	4.7
Taux d'intérêt réel	4.2	6.2	1.9
Croissance du PIB réel	-3.7	-1.0	2.8
Déficit primaire	3.8	16.7	12.9
Dépenses primaires	82.8	78.0	-4.7
Recettes	-79.2	-60.4	18.8
Recettes pétrolières	-26.4	-25.7	0.7
Recettes non pétrolières	-52.8	-34.7	18.1
Autres facteurs	-0.5	6.4	7.0
<i>Pour mémoire:</i>			
Contributions:			
Solde budgétaire de base	-0.5	13.6	14.0
Dépenses en capital financées sur ressources extérieures	9.8	7.7	-2.0

Sources : autorités nationales ; estimations des services du FMI.

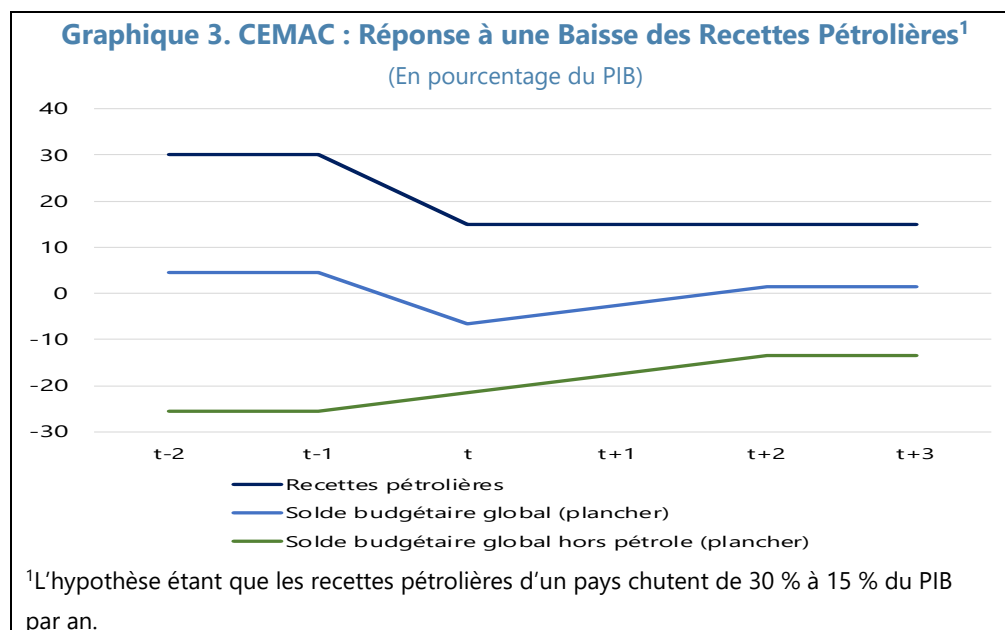
7. Ces dérapages budgétaires, conjugués à une politique monétaire accommodante, ont également contribué à l'épuisement des réserves internationales de la BEAC. En 2015, alors que les gouvernements faisaient face à des besoins plus importants de financement et à des tensions de liquidité, la BEAC a abandonné sa politique d'élimination progressive des crédits accordés aux États et à réinstauré les avances statutaires à leur niveau réglementaire (de 20 % des recettes budgétaires de l'année précédente), faisant ainsi nettement augmenter la part des ressources intérieures dans l'enveloppe de financement du budget. Ces politiques accommodantes ont contribué au creusement important du déficit du compte des transactions courantes qui, combiné à la baisse des flux de capitaux nets et des emprunts extérieurs, a entraîné une baisse marquée des réserves, de 12,8 milliards d'euros fin 2014 à 4,7 milliards d'euros fin 2016.

La nouvelle règle de solde budgétaire

8. Pour pallier ces faiblesses, les autorités ont adopté un nouveau critère de solde budgétaire, qui présente de grands avantages de conception. Ce critère, qui est entré en vigueur avec le budget 2017, fixe un plancher de -1,5 % du PIB pour le solde budgétaire de référence, défini comme le solde budgétaire global moins : 20 % des recettes pétrolières et 80 % de l'écart entre les recettes pétrolières et leur moyenne par rapport au PIB des trois années précédentes. Cette règle présente certaines qualités sur le plan de la conception :

- **Simplicité.** Puisque la règle n'exige que de mesurer le solde budgétaire global et les recettes pétrolières de l'État, elle peut être suivie de manière précise et facile. Bien que légèrement plus complexe qu'une règle simple de solde global (comme celle appliquée dans la zone euro), elle est assez simple pour pouvoir être comprise du grand public.

- Spécificités nationales.** Comme pour le critère précédent, les pays ayant des recettes pétrolières plus importantes seront autorisés à avoir un solde hors pétrole plus élevé. Contrairement au critère précédent, cependant, les pays producteurs de pétrole devront générer des soldes budgétaires globaux plus élevés et, par conséquent, épargner une part de leurs recettes du pétrole pour les générations futures. La République centrafricaine (RCA), par exemple, qui ne produit pas de pétrole, devra limiter son déficit global (et son déficit hors pétrole global) à 1,5 % du PIB, alors que la République du Congo, dont les recettes pétrolières devraient atteindre en moyenne 7,6 % du PIB en 2015–2017 et 12,6 % du PIB en 2018, devra produire un excédent budgétaire global d’au moins 5 % du PIB en 2018 (et un déficit hors pétrole global ne dépassant pas 7,6 % du PIB).
- Contra-cyclicité.** Le solde budgétaire de référence peut également être défini comme le solde global hors pétrole plus 80 % du ratio moyen recettes pétrolière/PIB au cours des trois dernières années. Il est par conséquent totalement dissocié des recettes pétrolières de l’année en cours et ne permet donc pas aux gouvernements d’accroître leurs dépenses dès que les recettes pétrolières augmentent, même provisoirement, au cours de l’année, contrairement à ce qui était le cas au titre de la règle précédente. Une augmentation des dépenses ne sera autorisée qu’au cours de l’année suivante, et ce, seulement si l’augmentation dure assez longtemps et se répercute sur la moyenne triennale du ratio recettes pétrolières/PIB. A contrario, si les recettes pétrolières venaient à chuter de manière permanente (graphique 3), les autorités seraient en mesure d’ajuster leur solde budgétaire hors pétrole au cours d’une période de trois ans afin de ramener le solde budgétaire à son niveau d’équilibre.



- Dynamique de la dette.** Cette nouvelle règle permet de mieux contrôler la dynamique de la dette puisqu’elle prend en considération tous les types de dépense budgétaire et d’accumulation de dette (y compris le financement sur ressources extérieures des dépenses d’investissement, qui étaient auparavant exclues du solde budgétaire de base). Il convient

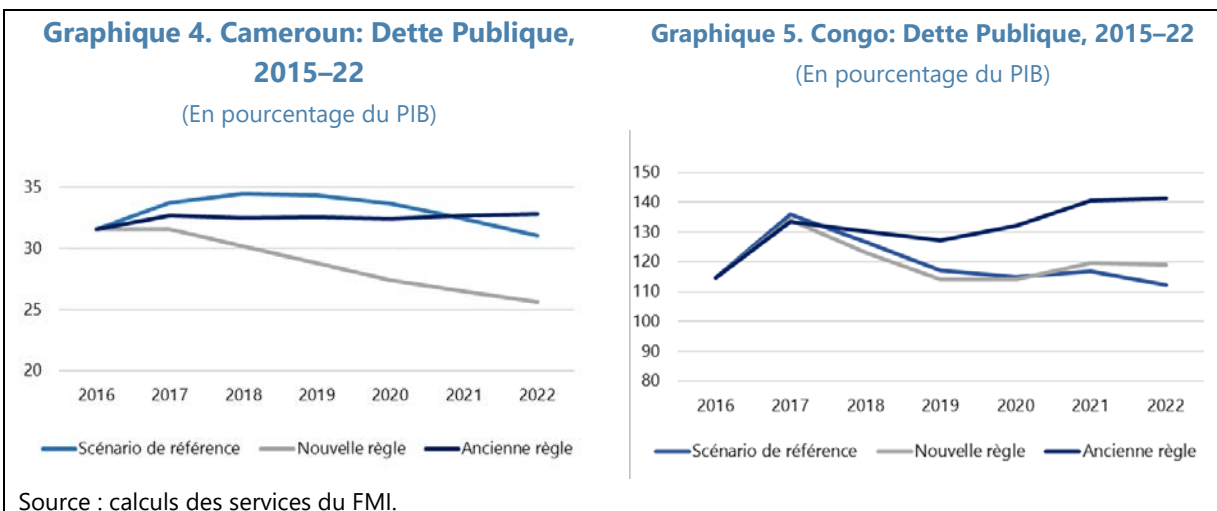
cependant de noter que cette règle, comme la règle précédente, ne tient pas compte des emprunts publics extrabudgétaires.

Considérations à court terme

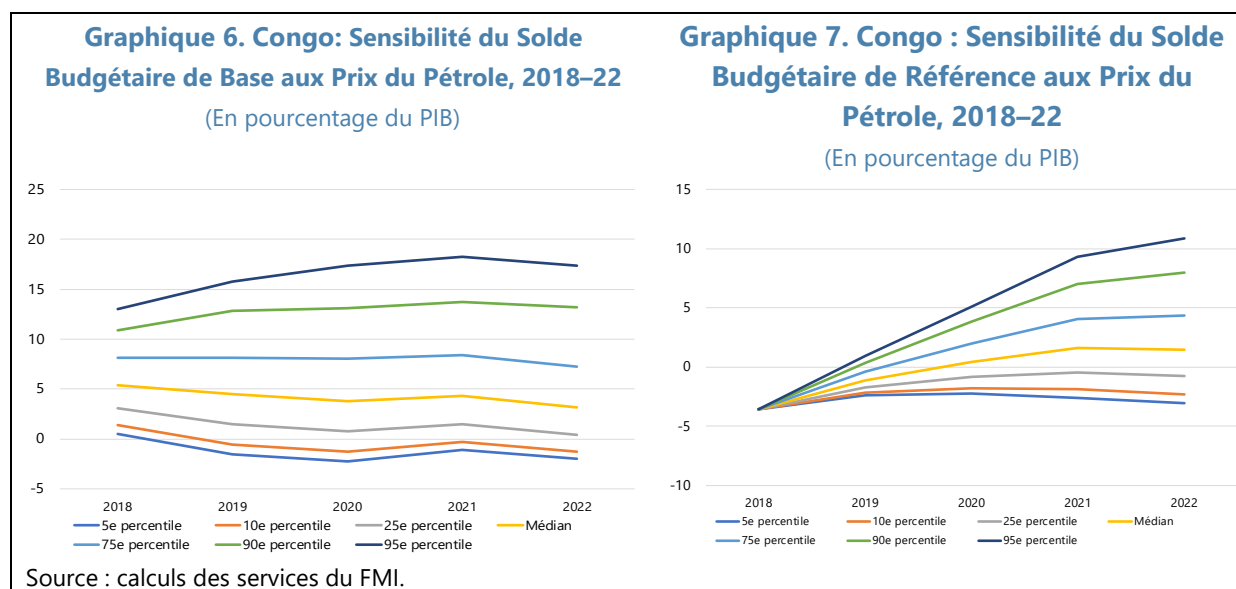
9. Un certain nombre de pays (dont le Cameroun et la Guinée équatoriale) ne devraient pas respecter la règle au cours des prochaines années. Cela semble approprié, à condition que ces pays mettent en œuvre des programmes d'assainissement budgétaire garantissant leur viabilité budgétaire et leur permettant, à moyen terme, de respecter cette règle. Exiger de ces pays le respect de cette cible à court terme ne serait pas réaliste et pourrait être contreproductif, car un resserrement budgétaire additionnel pourrait avoir de graves conséquences sur la croissance. C'est pourquoi il est nécessaire de faire preuve de souplesse dans la mise en œuvre de la règle au lendemain de la baisse des prix du pétrole de 2014, en prévoyant éventuellement un recours à la clause de sauvegarde pour les pays confrontés à des circonstances exceptionnelles, à condition qu'ils adoptent et mettent en œuvre un programme d'assainissement budgétaire ambitieux.

10. En revanche, certains pays (très endettés) comme par exemple le Congo, devront largement dépasser les critères budgétaires s'ils souhaitent ramener leur dette publique à un niveau viable à moyen terme. Ces deux aspects sont illustrés dans le graphique ci-dessous, qui compare les projections de dette publique pour le Cameroun et le Congo et les trajectoires que ces pays suivraient en maintenant simplement le plancher de référence pour le solde budgétaire⁵. Dans le cas du Congo, s'il se contentait de rester au plancher de référence, la réduction de sa dette se ferait de façon beaucoup plus graduelle et le niveau de celle-ci resterait supérieur à 90 % en 2022 (graphique 5). Il est important de noter que cette réduction, bien que limitée, serait néanmoins beaucoup plus substantielle que si le Congo conservait l'ancien plancher pour le solde budgétaire, auquel cas il ne réduirait sa dette que de très peu au cours des cinq prochaines années.

⁵ Cette illustration ne prend pas en compte les diverses retombées (par exemple, le multiplicateur budgétaire) que l'assainissement des finances publiques pourrait avoir sur la croissance.



11. Dans une moindre mesure, certes, que le critère précédent, le nouveau critère reste toutefois sensible aux fluctuations des prix du pétrole (graphiques 6 et 7). Si, comme indiqué précédemment, le solde budgétaire de référence n'est aucunement lié aux recettes pétrolières de l'année en cours, il s'adapte, à terme, aux variations des prix du pétrole. Il est cependant important de noter que : i) même à moyen terme, ce critère reste moins sensible aux prix du pétrole que le solde budgétaire de base ; et ii) que les autres soldes budgétaires (tels que les soldes structurels et de HRP) seraient eux aussi sensibles aux chocs permanents des prix du pétrole.



Considérations à moyen terme

12. À plus long terme, le nouveau critère du solde budgétaire semble cadrer avec un niveau de dette sûr et stable dans la plupart des pays. Pour tous les pays, le respect de cette règle suffirait

largement à garantir la stabilisation de la dette publique au niveau actuel, et permettrait une convergence de la dette à 50 % du PIB au cours des 10 prochaines années (tableau 2)⁶. À l'exception du Congo, cela permettrait de respecter l'objectif d'une dette de 50 % du PIB sur une période de cinq ans. Dans le cas du Congo, comme nous l'avons mentionné précédemment, à moyen terme, le simple respect de la règle du solde budgétaire manquerait d'ambition, mais il ne serait pas non plus réaliste d'envisager une diminution de la dette à 50 % du PIB au cours des cinq prochaines années.

Tableau 2. CEMAC : Indicateurs du Solde Global

(En pourcentage du PIB)

	Dette à fin 2016	Solde global pour la stabilisation de la dette 1/	Solde global pour réduire la dette à 50% sur 1/		Plancher du solde budgétaire global à long terme 2/
			10 ans	5 ans	
République centrafricaine	56.0	-3.7	-2.9	-2.4	-1.5
Cameroun	31.6	-2.1	-4.6	-6.3	-1.2
République du Congo	114.6	-7.6	1.0	7.1	0.4
Gabon	64.2	-4.3	-2.4	-1.0	-0.5
Guinée équatoriale	40.1	-2.7	-4.0	-4.9	0.3
Tchad	51.1	-3.4	-3.2	-3.1	-0.6
CEMAC	50.4	-3.3	-3.3	-3.3	-0.7

Source : estimations des services du FMI.

1/ Selon l'hypothèse d'une croissance de 4,5 % et d'une inflation de 2,5 %.

2/ Estimé à -1,5 plus 20 % de la moyenne des recettes pétrolières pour 2017–26.

⁶ Le niveau auquel la dette publique d'un pays resterait stable si son solde budgétaire était égal au plafond varie de -6,5 % du PIB pour le Congo à 23 % du PIB pour la République centrafricaine. Si la dette publique est plus élevée au départ, elle baisserait progressivement pour atteindre ces niveaux.

13. Toutefois, la nouvelle règle ne prévoit pas d'accumulation d'actifs financiers pour les générations futures, comme prévu par les modèles de l'hypothèse du revenu permanent (HRP) et du cadre de viabilité budgétaire (CVB). Pour les pays faisant face à un éventuel épuisement des ressources (dont la plupart des pays de la CEMAC, à l'exception de la République centrafricaine), l'application d'une règle relative au solde primaire hors ressources naturelles peut permettre d'évaluer la viabilité budgétaire. Le repère du solde primaire hors ressources naturelles peut être fixé de diverses façons. Dans un cadre HRP, l'évolution des dépenses de l'État est considérée constante dans la durée et est égale au rendement de la valeur actuelle des entrées futures de recettes tirées des ressources et au rendement net des actifs financiers accumulés. Bien que cette configuration soit utilisée comme un repère permettant d'assurer la viabilité budgétaire, elle présente des faiblesses. Premièrement, elle ne permet pas aux pays de dépenser des recettes tirées des ressources pour procéder à une intensification des investissements ou des projets de développement.

Deuxièmement, elle suppose que l'utilité marginale d'une unité de consommation est la même d'une génération à l'autre, sans

prendre en compte que les générations futures pourraient être plus riches que les générations actuelles. Le cadre HRP modifié (HRPM) élimine ce problème en autorisant une augmentation à court terme des investissements, accompagné d'un ajustement budgétaire pour compenser ces dépenses à court terme et maintenir une viabilité budgétaire à long terme, mais sans tenir compte des répercussions de l'investissement sur la croissance. Le dernier repère budgétaire, le CVB, intègre l'effet que peut avoir l'augmentation des investissements sur la croissance, afin de définir une trajectoire viable sur le plan budgétaire. D'après les simulations portant sur le solde primaire hors ressources naturelles à long terme, si les pays adoptaient cette nouvelle règle budgétaire, leur déficit primaire hors ressources implicite dépasserait ces trois repères budgétaires (voir graphique 8).

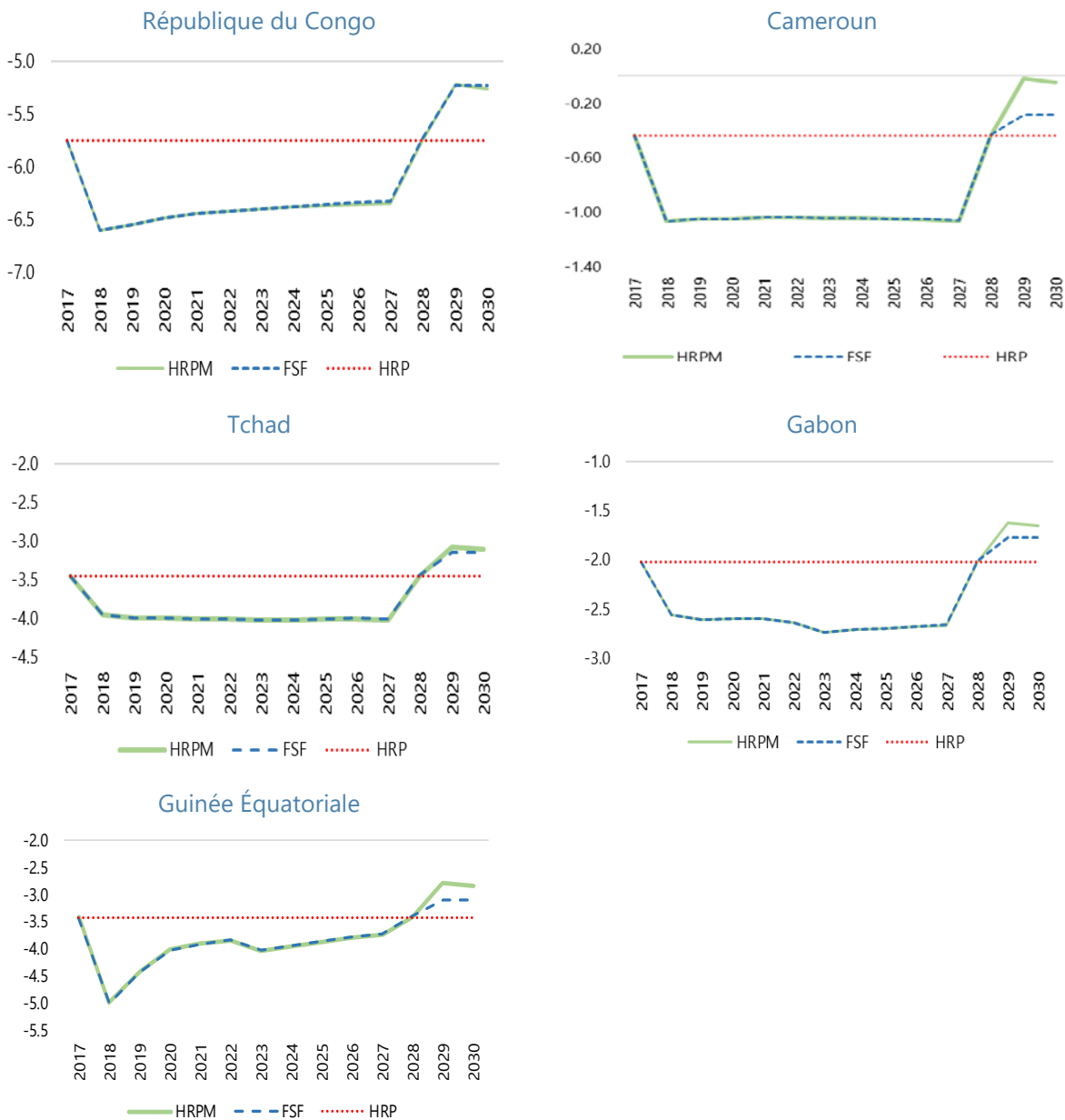
Tableau 3. CEMAC : Soldes Primaires Hors Ressources Naturelles
(En pourcentage du PIB hors ressources)

	Nouvelle règle budgétaire	Hypothèse du revenu permanent (HRP)	Hypothèse du revenu permanent modifiée	Cadre de viabilité budgétaire
CAM	-2.0	-0.4	0.0	-0.3
TCD	-4.6	-3.5	-3.1	-3.2
COG	-11.1	-5.8	-5.3	-5.2
GNQ	-8.9	-3.4	-2.8	-3.1
GAB	-3.1	-2.0	-1.6	-1.8

Source : estimations des services du FMI.

Graphique 8. CEMAC : Solde Primaire hors Ressources Naturelles

(En pourcentage du PIB hors ressources)



Source : calcul des services du FMI.

Note : HRP signifie hypothèses du revenu permanent, HRPM signifie hypothèse du revenu permanent modifiée, CVB signifie cadre de viabilité budgétaire, et la « règle budgétaire » correspond au solde primaire hors ressources naturelles qui sera tenable à long terme si la nouvelle règle budgétaire est respectée.

Le solde primaire hors ressources naturelles correspond au solde primaire hors pétrole, excepté pour la Guinée équatoriale qui possède à la fois du pétrole et du gaz.

Aux fins de cette simulation, l'hypothèse pour la trajectoire de l'investissement public est qu'il dépassera de 10 % la projection de référence des dépenses d'investissement au cours d'une période de 10 ans à partir de 2018.

14. Au total, le nouveau critère du solde budgétaire constitue une nette amélioration mais il devra être mis en œuvre avec prudence et devra, à terme, être reconfiguré. Tout en restant simple, la nouvelle règle est plus adaptée aux spécificités nationales, prend mieux en compte les recettes pétrolières de chaque pays et intègre mieux la dynamique de la dette. Elle est, par conséquent, une cible intermédiaire plus adéquate pour la viabilité de la dette. Par ailleurs, cette règle permet de réagir de manière moins abrupte aux chocs extérieurs. Toutefois, les autorités pourraient envisager de s'attaquer aux deux problèmes suivants :

- Au lendemain de la chute des prix du pétrole de 2014, il serait peut-être irréaliste, voire contre-productif, d'exiger le strict respect de cette règle à court terme de la part de tous les pays. Lors de la mise en œuvre des dispositifs de mise en application et de l'évaluation des sanctions nécessaires, les autorités devraient évaluer les mesures mises en œuvre par les États membres en réponse au non-respect de cette règle et si elles sont susceptibles d'y remédier à moyen terme. Si tel est le cas, il conviendrait peut-être de prévoir une clause de sauvegarde.
- À long terme, bien que cette règle cadre avec la viabilité de la dette, elle ne prévoit pas d'accumuler des actifs pour les générations futures. Il conviendrait par conséquent de fixer une cible plus ambitieuse lorsque les programmes d'assainissement budgétaire actuels auront suivi leur cours, au moins pour les pays possédant d'importantes recettes pétrolières.

C. Considérations Liées à l'Application de la Règle

Le mécanisme actuel de mise en application

15. Le mécanisme de mise en application du cadre de convergence est défini dans la convention régissant l'union économique et monétaire de la région. Cette convention stipule que :

- En concertation avec la BEAC, la Commission de la CEMAC est chargée de la mise en œuvre et de la mise en application du cadre de convergence. Le président de la Commission préside une unité régionale (appelée cellule communautaire) chargée de rédiger des rapports réguliers faisant un état des lieux de la convergence, y compris de l'observation des critères de convergence. Ces rapports sont soumis au conseil des ministres après examen par un conseil de surveillance^{7,8}.
- Dans le cas où un État membre ne respecte pas les critères de convergence, ou s'il ne suit pas les directives et mesures d'ajustement établies lors de réunions précédentes, le Conseil des ministres, peut, sur proposition du président de la Commission, adresser une injonction à l'État membre

⁷ Le dernier rapport de convergence, relatif à la performance fin 2016, a été publié en septembre 2017.

⁸ Le Collège de surveillance, également présidé par le président de la Commission, au sein duquel tous les pays sont représentés.

contrevenant. Ce dernier doit alors concevoir, en concertation avec le président de la Commission, un plan d'ajustement dans un délai de 45 jours.

- Le président de la Commission établit par la suite si le plan d'ajustement est conforme à l'injonction du conseil des ministres.
 - Si tel est le cas, l'État membre pourra bénéficier du soutien de la Commission pour mettre en œuvre son plan et mobiliser les financements extérieurs nécessaires.
 - Dans le cas contraire, le président de la Commission informera le conseil des ministres et pourra proposer des sanctions. Le conseil décidera alors si des sanctions (ou d'autres mesures pouvant contribuer à la mise en application du cadre de convergence) doivent être imposées et, si tel est le cas, de la nature de ces sanctions.

Le conseil des ministres peut permettre à un pays confronté à des circonstances exceptionnelles de déroger aux critères de convergence (clause de sauvegarde).

16. En 2009, un volet préventif a été ajouté au cadre. Les unités nationales, chargées dans chacun des États membres de recueillir et de contrôler des données relatives à la surveillance multilatérale, sont maintenant également tenues de préparer un programme de convergence triennal. Ces plans, mis à jour annuellement, sont examinés par la Commission qui les soumet ensuite pour adoption au conseil des ministres.

17. Dans les faits, le mécanisme de mise en application n'a pratiquement pas été mis en œuvre. Conformément à la Convention, la cellule communautaire a préparé des rapports annuels sur le statut de la convergence (le dernier rapport pour l'année 2016 a été publié en septembre 2017), soumis au ministre des Finances des États membres après examen du conseil de surveillance. Dans certains cas, cependant, ces rapports n'ont pas été examinés par le conseil des ministres. En outre, bien que les critères de convergence primaires aient été enfreints dans bien des cas par les États membre, le Conseil des ministres n'a jusque-là jamais adressé d'injonction d'élaborer un programme d'ajustement aux États membres contrevenants. Quant au volet prévention, bien que des programmes de convergence triennaux aient été initialement soumis par certains États membres, aucun n'a été soumis ces dernières années.

18. Dans certaines cas, il se peut que la faible mise en application soit due aux lacunes que présentait le critère du solde budgétaire précédent. En particulier, il était peut-être irréaliste (et peu avisé d'un point de vue économique) de s'attendre à ce que les pays puissent s'adapter pleinement à un choc extérieur de l'ampleur de la chute des prix du pétrole 2014 au cours d'une seule année. Malgré ces lacunes, les autorités auraient pu respecter les procédures en vigueur, à savoir, permettre à la Commission d'émettre des recommandations et au conseil des ministres de se prononcer formellement sur la nécessité ou non d'imposer des sanctions.

19. La faible mise en application pourrait également être due à un manque de volonté politique et à la séparation des rôles entre l'entité de suivi (c'est-à-dire la Commission, qui est

chargée du suivi mais peut uniquement émettre des recommandations relatives aux mesures à prendre dans le cas de non observation de critères) et l'organe décisionnel (c'est-à-dire le conseil des ministres, à qui il incombe d'émettre un jugement et de définir les sanctions devant être imposées). Il se peut que les ministres des finances accordent plus d'importance aux considérations politiques et soient plus indulgents et hésitent à imposer des sanctions qui pourraient avoir un coût politique pour d'autres États membres, sachant qu'ils pourraient se retrouver eux-mêmes dans une situation similaire à l'avenir⁹. Ce problème devient d'autant plus grave lorsque le nombre de pays ne respectant pas les critères augmente (l'année dernière, aucun des pays n'a respecté le critère du solde budgétaire), auquel cas les pays ne respectant pas les règles ont un pouvoir décisionnel sur d'autres pays également en infraction. Cela est également aggravé par le fait que les sanctions et les clauses de sauvegarde ne sont que vaguement définies dans le cadre de convergence ; ce qui laisse au conseil des ministres une grande marge de discrétion.

20. Dans la pratique, les principales conséquences réglementaires pour les états membres ne respectant pas les critères de convergence proviennent essentiellement des règlements de la COBAC relatif à la pondération des risques et des règlements de la BEAC relatif aux critères d'admissibilité des garanties pour le refinancement¹⁰. D'après ces règlements, lorsqu'il s'agit d'évaluer les besoins en capitaux des banques commerciales ou la répartition des risques qui pèsent sur celles-ci, la pondération des risques qui s'applique aux créances sur les États membres est fondée sur le respect des critères de convergence. Plus précisément, la pondération associée aux risques liés aux créances d'une banque sur le gouvernement d'un État membre donné augmente de : 20 points de pourcentage pour non-respect du critère du solde budgétaire ; 10 points de pourcentage pour non-respect du critère de la dette ; 5 points de pourcentage pour le non-respect du critère d'inflation ; et 65 points de pourcentage pour non-respect du critère des arriérés. Pour ce qui est du refinancement par la BEAC, une décote supplémentaire de 10 % est censée être appliquée aux instruments de la dette utilisés en tant que garantie et ayant été émis par des États membres ayant enfreint le critère d'accumulation d'arriérés budgétaires¹¹.

21. Ces règlements ont toutefois pour l'essentiel une visée de gestion prudentielle et de gestion des garanties et ne peuvent pas se substituer à un système adéquat d'application des règles de convergence. Les réglementations de la COBAC ont pour objectif de veiller à ce que les banques commerciales mesurent bien les risques auxquels elles s'exposent lorsqu'elles décident d'investir dans des titres d'État en augmentant les coûts qui y sont associés. Les réglementations de la BEAC protègent le bilan de celle-ci de pertes éventuelles liées aux titres d'État qu'elle accepte comme garantie. En limitant l'appétit potentiel des banques commerciales pour les titres d'État, ces mesures peuvent avoir pour effet induit d'accroître les coûts de financement des États membres et de les encourager ainsi à respecter les critères de convergence. Toutefois, ce n'est pas leur vocation

⁹ Ce phénomène est connu sous le nom du problème des pêcheurs jugeant d'autres pêcheurs (voir Eyraud *et al.*) (2017).

¹⁰ Règlement R-2010/01 de la COBAC relatif à la couverture des risques pesant sur les banques commerciales et décision du comité de politique monétaire n° 2013-05.

¹¹ À fin octobre 2017, cette décote supplémentaire n'avait pas encore été mise en œuvre.

principale et ces instruments ne devraient pas se voir assigné un deuxième objectif, car celui-ci pourrait entraver la réalisation du premier (en modifiant leur calibrage par exemple).

Renforcer la mise en application

22. Le renforcement de la mise en application du cadre de convergence sera important pour garantir la viabilité budgétaire et extérieure des États membres. Comme il l'a été présenté dans l'introduction, les déficits budgétaires excessifs conjugués à une politique monétaire accommodante ont contribué à l'accumulation d'une dette insoutenable dans certains États membres, et à l'effondrement des réserves internationales. Une meilleure mise en application permettrait d'éviter l'émergence de tels grands déséquilibres et donc de contribuer au renforcement de la viabilité de l'union monétaire.

23. Deux voies principales, non-exclusives, pourraient être empruntées afin d'assurer une plus grande conformité. La première approche est fondée sur le renforcement du cadre de convergence existant en s'attaquant aux faiblesses qui ont été évoquées. La deuxième approche repose sur d'autres mécanismes visant à promouvoir la discipline budgétaire, notamment à travers un contrôle et une discipline plus stricte des marchés.

Première approche : le renforcement du cadre existant au service d'une plus grande intégration

24. Plusieurs mesures pourraient être prises afin de renforcer le cadre existant tout en veillant à ce qu'il soit mieux mis en application. Celles-ci comprennent :

- **Le renforcement des capacités des unités nationales à suivre les évolutions économiques.** Cela devra passer par un partage de données plus complet et en temps opportun par les États membres, notamment des données relatives aux évolutions budgétaires infra-annuelles. Il serait également important, éventuellement avec l'assistance technique des partenaires en développement, de renforcer les capacités des unités nationales afin qu'elles puissent traiter ces données et suivre et analyser les évolutions et les politiques économiques. Les unités nationales devraient notamment reprendre l'élaboration des programmes de convergence triennaux, qui pourront étoffer les informations fournies aux échelons supérieurs du cadre de surveillance tout en fournissant des repères utiles à l'évaluation des performances économiques et structurelles.
- **L'intégration du cadre de convergence budgétaire dans les législations nationales.** Les cadres budgétaires nationaux ont un rôle important à jouer dans l'amélioration de l'architecture budgétaire dans son ensemble. Afin de favoriser le respect des exigences supranationales, il est crucial de pouvoir se fonder sur des règles et des conseils budgétaires nationaux fiables.
- **Confier le suivi à des institutions indépendantes.** Cela pourrait être réalisé en créant un conseil budgétaire indépendant chargé de suivre les évolutions et politiques économiques au niveau régional et d'établir si les critères de convergence ont bien été observés et si les mesures promises

ont bien été mises en œuvre¹². L'indépendance du conseil budgétaire et l'implication des médias peuvent avoir des effets importants sur la réputation des décideurs et leurs perspectives électorales en favorisant la responsabilisation et la transparence¹³. Dans le cadre existant, une possibilité serait de réduire la marge de manœuvre du Conseil des ministres (par exemple, en adoptant la procédure de vote à la majorité qualifiée inversée, inspirée de la zone euro, où les recommandations de la Commission sont approuvées par le Conseil à moins qu'une majorité qualifiée ou possiblement l'unanimité des ministres ne s'y oppose)¹⁴.

- **Prévoir des clauses de sauvegarde et mieux les définir.** Le système devrait rester souple, sans être cantonné à la stricte application des règles, en laissant une marge discrétionnaire pour une bonne appréciation de la situation économique. Comme souligné dans la section B, le mécanisme devrait permettre des écarts ponctuels lorsque les autorités adoptent des mesures qui porteront leurs fruits à moyen terme.
- **Mieux définir les conséquences de la non-conformité.** Bien que des sanctions soient prévues dans le cadre de convergence, elles ne sont pas clairement définies. Ces sanctions pourraient prendre la forme de :
 - Pénalités financières. Toutefois, ces pénalités risquent de ne pas être faciles à percevoir dans des périodes difficiles, de peur qu'elles aggravent les problèmes d'arriérés du gouvernement.
 - Réductions dans le financement de la BDEAC (ou dans les dépenses de la Commission de la CEMAC si son budget venait à être augmenté). L'avantage de ce cas de figure est qu'il permettrait de libérer des ressources pour les pays en conformité, qui se verraient ainsi récompensés pour leur respect des critères budgétaires.

25. Les récentes réformes du cadre de politique budgétaire de l'Union européenne (UE), visant à combler les faiblesses du système qui se sont faits jour lors de la crise de la dette souveraine (voir encadré), pourraient constituer une piste pour les éventuelles réformes de l'architecture actuelle. Le nouveau cadre de l'UE, composé de trois grands blocs qui ont été remaniés, a notamment une forte approche prospective dans son volet préventif pour appuyer la réalisation de cibles budgétaires à moyen terme. En outre, il comporte également un volet correctif, avec des sanctions clairement définies, tout en permettant une certaine flexibilité dans l'application

¹² Un conseil budgétaire est un organisme permanent doté du mandat statutaire ou exécutif d'évaluer publiquement et indépendamment des influences partisans les politiques, plans et résultats budgétaires des pouvoirs publics par rapport aux objectifs macroéconomiques en matière de viabilité à long terme des finances publiques, à la stabilité macroéconomiques à court et à moyen termes et à d'autres objectifs officiels (FMI, 2013).

¹³ Pour un examen plus complet, voir Nassar (2016).

¹⁴ Si son pouvoir décisionnel augmente dans le processus d'imposition de sanctions, la Commission risque d'être exposée à des pressions exercées par les États membres, puisque ces derniers nomment les Directeurs de la Commission.

des règles en prenant en compte les circonstances exceptionnelles ou temporaires auxquelles un pays peut être confronté.

Deuxième approche : promouvoir la surveillance et la discipline de marché

26. Selon cette approche, des incitations pour se plier aux règles du cadre budgétaire seraient fournies par le biais des marchés financiers, via une augmentation des coûts pour les emprunteurs non conformes. Cette approche, qui doit être considérée comme complémentaire de la première, pourrait mettre plus de temps à être mise en œuvre étant donné que les marchés financiers sont encore peu développés. Certaines mesures pourraient cependant d'ores et déjà être prises pour que la surveillance de marché se développe progressivement :

- **Promouvoir la transparence budgétaire**, y compris sur les engagements de l'État et sa capacité à les rembourser. Le rapport de la Commission pourrait notamment fournir une évaluation plus détaillée de la situation budgétaire des pays et de leurs perspectives à moyen terme en se fondant sur les rapports de convergence triennaux. Comme indiqué plus haut, la mise en place d'un conseil budgétaire pourrait également contribuer à une plus grande transparence.
- **Élargir la base d'investisseurs.** La dette intérieure de l'État est actuellement majoritairement détenue jusqu'à son échéance par le secteur bancaire, qui ne la revend pas à ses clients. La BEAC pourrait appliquer de manière plus stricte les réglementations exigeant que les banques le fassent, ce qui contribuerait à élargir la base des investisseurs dans les titres d'État aux ménages, entreprises et investisseurs institutionnels. Cela permettrait par ailleurs d'accroître le nombre d'acteurs souscrivant à la transparence budgétaire et aux bonnes politiques budgétaires.

27. En attendant la mise en œuvre de telles réformes, la BEAC peut partiellement jouer ce rôle. Elle pourrait notamment développer ses capacités d'évaluation des risques pour chaque pays en fonction de sa position et de ses perspectives budgétaires, et appliquer une décote sur ses opérations de refinancement en conséquence (éventuellement au moyen d'un système de décotes différenciées). Cet aspect sera d'autant plus important avec la modernisation du cadre de mise en œuvre de la politique monétaire, qui verra les plafonds de refinancement supprimés une fois que le nouveau cadre de gestion des liquidités sera mis en place début 2018. Cela permettra d'atténuer le risque que des États membres ne mettant pas en œuvre les politiques adéquates empruntent de façon indue. Cependant, comme exposé dans la section B, cette approche devrait être principalement guidée par des objectifs monétaires (pour protéger le bilan de la BEAC des défauts de paiement) et non par des considérations concernant la viabilité budgétaire. Elle ne pourra donc se substituer que provisoirement à une réelle discipline de marché et à une meilleure mise en application du cadre de convergence par la Commission et par le Conseil des ministres.

Encadré 1. CEMAC : Le Cadre de l'Union Européenne pour les Politiques Budgétaires

Le cadre budgétaire de l'Union européenne a initialement été établi en 1997 par le pacte de stabilité et de croissance (PSC) afin de fixer une série de règles garantissant le respect par les États membres des limites de déficit et de dette fixées dans le traité de Maastricht en 1992. Au lendemain de la crise de la dette souveraine, le cadre budgétaire a fait l'objet d'une réforme pour renforcer la coordination et la surveillance des politiques fiscales mises en œuvre par les États membres, en accordant une plus grande importance aux soldes structurels, aux encours de dette publique et à la prévention de positions budgétaires insoutenables, tout en rendant plus systématique l'imposition de sanctions. Entre 2011 et 2013, trois paquets de réformes sont entrés en vigueur : le paquet sur la gouvernance économique (« Six-Pack ») ; le traité intergouvernemental sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (comprenant le pacte budgétaire) ; et le « two-pack » relatif à l'évaluation des projets de plans budgétaires des pays de la zone euro.

L'objectif principal du PSC modifié est de promouvoir des politiques budgétaires viables dans les États membres. Il comporte un volet *préventif* et un volet *correctif* :

- **Le volet préventif a pour fonction le respect par les États membres de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) (solde budgétaire structurel) ; celui-ci ne doit pas être inférieur à -1 % du PIB.** À cette fin, les États membres sont tous tenus de soumettre chaque année un programme de stabilité et de convergence indiquant l'OMT et les ajustements nécessaires pour qu'il soit atteint. La Commission a la possibilité d'adresser une *alerte rapide* (sous la forme de recommandations sur les mesures d'ajustement nécessaires) à un État membre en cas de dérapage par rapport à la trajectoire d'ajustement. Pour les pays de la zone euro, si un État membre ne met pas en œuvre ces recommandations, des *sanctions financières* peuvent être imposées sous la forme d'un dépôt porteur d'un intérêt égal à 0,2 % du PIB de l'année précédente.
- **Le volet correctif vise à éviter l'apparition de déficits excessifs et à les corriger rapidement s'ils se produisent.** Appelée également procédure concernant les déficits excessifs (PDE), elle est déclenchée par le non-respect du critère de déficit (déficit global supérieur à 3 % du PIB) ou du critère de la dette (encours de la dette dépassant 60 % du PIB). Lorsqu'il s'agit d'établir si le déficit est excessif, les facteurs exceptionnels ou temporaires qui ont pu contribuer au non-respect du critère sont pris en considération. En cas de déficit excessif (ou d'un éventuel déficit excessif), le Conseil de l'UE fait des recommandations de mesures correctives, l'État-membre ayant alors six mois pour les mettre en œuvre. Si des mesures correctives suffisantes ne sont pas prises dans les délais prescrits, le Conseil peut mettre un État membre en demeure de prendre des mesures appropriées. À défaut, des sanctions supplémentaires peuvent être infligées aux États membres de la zone euro, sous la forme d'amendes d'un montant maximum de 0,5 % du PIB.

Ratifié par les États de la zone euro ainsi que par le Danemark, la Bulgarie et la Roumanie en 2012, le « Pacte Budgétaire » prévoit l'inscription de la règle d'or de l'équilibre budgétaire (déficit structurel plafonné à 0,5 % du PIB, ou à 1 % si la dette publique est inférieure à 60 % du PIB) dans les législations nationales, de préférence au niveau constitutionnel. Les pays signataires étaient tenus de transposer la règle dans un délai d'un an, faute de quoi ils pouvaient se voir infliger une amende de 0,1 % du PIB par la Cour européenne de justice. La règle doit être exécutée à échelle nationale et tout dérapage important déclenche automatiquement un mécanisme de correction automatique.

Mis en œuvre en 2013, le « two-pack » se compose de deux règlements visant à renforcer la gouvernance. Le premier règlement vise à renforcer le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires dans les États membres de la zone euro. Le deuxième règlement vise spécifiquement les États membres de la zone connaissant de sérieuses difficultés, établissant un ensemble de règles pour une meilleure surveillance.

Bibliographie

- Andrle, M., J. Bluedorn, L. Eyraud, T. Kinda, P. Koeva Brooks, G. Schwartz, and A. Weber, 2017, "Reforming Fiscal Governance in the European Union," IMF Working Paper 17/18 (Washington: International Monetary Fund).
- Eyraud, L., V. Gaspar, and T. Poghosyan, 2017, "Fiscal Politics of the Euro Area," IMF Working Paper 17/18 (Washington: International Monetary Fund).
- Guérineau, S., Guillaumont Jeanneney, and Léon, F., 2015, "Viabilité budgétaire et renforcement du dispositif de surveillance multilatérale au sein de la CEMAC," FERDI Report (Clermont-Ferrand: Fondation pour les Études et Recherches sur le Développement International).
- International Monetary Fund, 2013, "The Functions and Impact of Fiscal Councils", IMF Policy Paper, (Washington, DC: International Monetary Fund).
- Nassar, K., 2016, "CEMAC—Institutions and Medium-Term Fiscal Framework," CEMAC: Selected Issues Paper, IMF Country Report 16/290 (Washington: International Monetary Fund).
- Zdzienicka, A., 2014, "Revising the Debt Limit," CEMAC: Staff Report on Common Policies for Member Countries, IMF Country Report 14/252 (Washington: International Monetary Fund).
- The EU Framework for Fiscal Policies, 2017, Fact Sheets on the European Union.

ENJEUX DES LIENS ENTRE ÉTATS ET BANQUES DANS LA CEMAC

A. Introduction

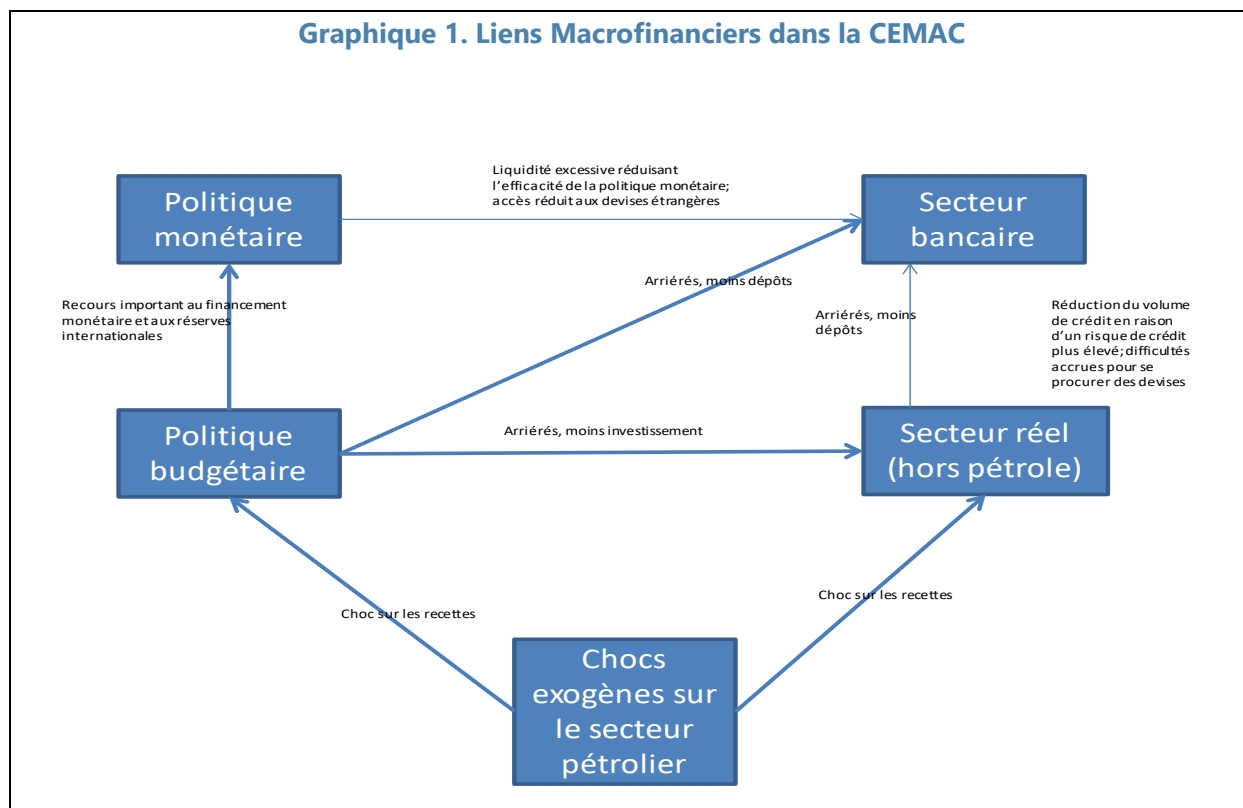
1. Dans nombre d'économies, l'État et les banques entretiennent des liens étroits, ce qui pourrait amplifier leurs vulnérabilités respectives. La récente crise financière dans les pays occidentaux, surtout aux États-Unis et en Europe, a bien illustré les retombées négatives que ces liens peuvent avoir. Dans bien des cas, cette interdépendance a rendu nécessaire l'implication directe des gouvernements pour gérer une crise bancaire ou, inversement, a posé des risques pour les banques domestiques lors d'une crise souveraine. Ces liens entre l'État et les banques ne devraient pas être totalement supprimés, surtout étant donné que les États reposent dans une large mesure sur les banques pour être financés et, qu'à leur tour, les banques dépendent des obligations d'État pour avoir accès à des actifs sûrs et liquides, et pour obtenir facilement des refinancements auprès des banques centrales. Dans ce cadre, ce document de la série des questions générales a pour vocation de souligner les risques que des liens trop étroits États et banques posent à la stabilité financière et comment la CEMAC peut y remédier par le biais des réformes en cours.

B. Principales Causes des Liens Étroits entre États et Banques dans la CEMAC

2. Dans la plupart des pays, les banques et l'État sont liés par plusieurs mécanismes qui sont en interaction. Les trois principaux mécanismes sont les suivants : i) l'exposition (les banques détiennent un montant important de dette souveraine) ; ii) les filets de sécurité (les banques sont protégées par des garanties de l'État) ; et iii) la conjoncture macroéconomique (la santé des banques et des États peut affecter et être affectée par l'activité économique). Par ailleurs, pour ce troisième mécanisme, des mécanismes indirects tels que la supervision bancaire et la mise en œuvre de la politique monétaire peuvent être des facteurs aggravants. D'après les données empiriques, la CEMAC est concernée par tous les mécanismes directs et indirects. Dans le cas de la CEMAC, le mécanisme de la conjoncture macroéconomique reste de toute évidence la première source d'inquiétude, surtout parce qu'il s'agit là d'un problème plus difficile à résoudre ; mais, l'exposition des banques à l'État et les deux autres mécanismes indirects mentionnés plus haut revêtent également une grande importance.

3. Dans les derniers rapports des services du FMI dans le cadre des consultations au titre de l'article IV, les liens très étroits qui unissent États et banques dans la CEMAC ont été mis en exergue comme étant le principal canal de transmission de risques macrofinanciers. Le principal mécanisme interagissant avec ce lien étroit est le mécanisme macroéconomique qui concerne la structure économique de la CEMAC. Le secteur pétrolier est en effet le principal moteur de l'activité économique dans la plupart des pays de la région : il représente 30 % du PIB régional et a produit 59 % des recettes budgétaires régionales au cours des dix dernières années. Par conséquent, toute baisse d'activité et de revenus dans le secteur pétrolier affecte immédiatement la position budgétaire de l'État et les activités bancaires. La crise actuelle dans la CEMAC en est un

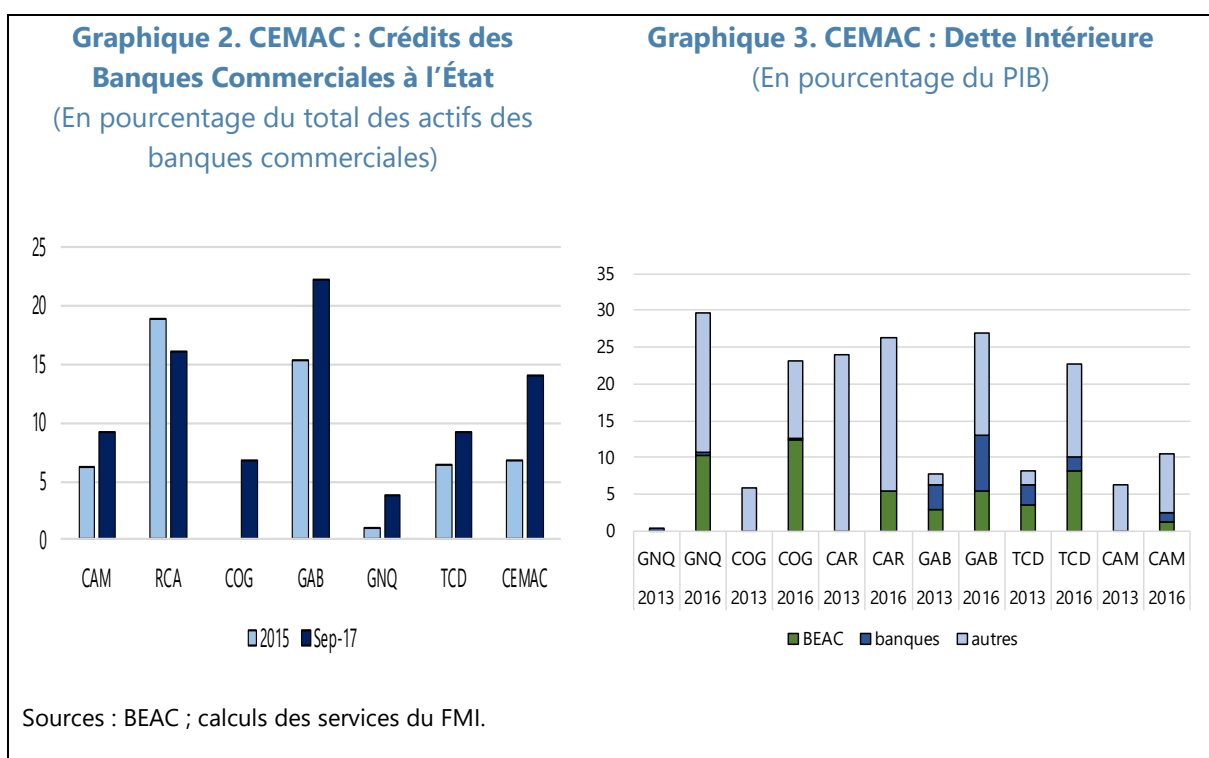
parfait exemple. En raison d'une baisse considérable des recettes pétrolières prévues dans le budget, au moment où de grands programmes d'investissement public avaient été lancés, tous les pays producteurs de pétrole de la CEMAC ont connu de grands déséquilibres budgétaires et ont accumulé des arriérés vis-à-vis de leurs fournisseurs, ce qui a fini par porter atteinte à la solidité du secteur bancaire.



4. La grande dépendance des États membres de la CEMAC à l'égard de leur banques domestiques pour obtenir des financements est un deuxième canal de transmission important. La quasi-totalité des titres d'État sont acquis ou détenus par des banques. Diverses raisons expliquent cette situation. Tout d'abord, l'épargne des entreprises (non bancaires) et des ménages n'est pas importante et ne constitue pas une autre source crédible et suffisante au financement intérieur de l'État. Par exemple, les compagnies d'assurance (possédant des actifs d'un montant total d'environ 600 milliards de FCFA) et les fonds de pension restent peu développés. Ensuite, la plupart des banques ont toujours considéré que les titres d'État (les bons du trésor et les obligations du trésor) constituaient un moyen facile et peu onéreux de générer des revenus. Les titres d'État peuvent être facilement refinancés auprès de la banque centrale sans décote importante, et jusqu'à récemment, les plafonds sur les titres d'État pouvant être utilisés comme garantie pour le refinancement des banques n'était pas contraignants. Comparés à d'autres actifs financiers, ces titres jouissent également d'un traitement préférentiel en matière de supervision bancaire pour ce qui est de la pondération des risques et des exigences de liquidité. Bien que ces deux avantages (que concèdent la banque centrale et l'instance de supervision) puissent sembler

raisonnables, ils encouragent vraisemblablement les banques à conserver les titres d'État plutôt que de les céder à des investisseurs potentiels¹.

5. En plus de ces deux principaux canaux, il convient d'en souligner d'autres, plus spécifiques au contexte de la CEMAC, à savoir : i) des liens relatifs à la gestion du secteur bancaire, ii) la mise en œuvre de la politique monétaire, et iii) la façon d'appréhender le risque de parasitisme de la part des États membres dans le contexte d'une union monétaire.



6. Les États ont souvent été directement impliqués dans les activités bancaires. Il existe encore plusieurs banques publiques : elles représentent 10 à 15 % de l'activité bancaire dans la CEMAC. En outre, certaines personnalités politiques siégeaient autrefois aux conseils d'administration de banques (ce qui est plus rare aujourd'hui, puisque la COBAC l'interdit), et il se peut que certaines banques aient été encouragées à appuyer le refinancement de l'État. Enfin, en l'absence d'un fonds de dépôt de garanties solide, il était toujours attendu des gouvernements de la CEMAC qu'ils soient directement impliqués dans la résolution des banques en difficulté.

7. En raison du financement monétaire (en place jusque fin 2017), les banques et les États bénéficiaient d'un même taux de refinancement. Dans la plupart des pays, le taux directeur de la banque centrale n'influence qu'indirectement le taux de financement souverain, par le canal de transmission de la politique monétaire. Dans le cas de la CEMAC, le taux directeur a pendant des années directement influencé le taux de financement souverain, puisque les États membres se

¹ Dans le cadre des opérations de refinancement de la BEAC, les titres d'État ont des décotes inférieures à celles des titres privés et les règles d'éligibilité sont moins strictes que celles qui s'appliquent aux autres titres.

finançaient directement auprès de la BEAC à son taux directeur (la BEAC a refinancé près de 20 % des ressources budgétaires des États membres). Cette situation a pu aussi donner lieu à un conflit d'intérêt pour l'exécution de la politique monétaire.

8. Enfin, la CEMAC étant une union monétaire, les moyens les plus efficaces pour assurer la discipline budgétaire d'un État membre ont toujours été liés au canal bancaire. Bien que le cadre de surveillance régionale vise à imposer des limites sur la dette publique et sur les positions budgétaires des États membres afin d'appuyer l'accord monétaire et la viabilité extérieure de la région, il a été faiblement exécuté (voir l'autre Document de la série des questions générales). Dans le même temps, en vertu d'une disposition des statuts de la BEAC, le gouverneur de la BEAC, en concertation avec le comité ministériel de la CEMAC, peut exiger des mesures d'ajustement lorsque le compte d'opérations auprès de la banque centrale présente un solde insuffisant (article 11.2 des Statuts). Ces mesures d'ajustement visent à limiter la capacité des banques à refinancer des États membres ne respectant pas les règles du compte d'opérations. Leur mise en œuvre s'effectue à travers l'application de règles relatives aux opérations de refinancement de la banque centrale et aux ratios prudentiels des banques.

- *Opérations de refinancement « open market » : le volume des opérations de refinancement « open market » par pays et celui des titres d'État éligibles à ces opérations sont automatiquement réduits lorsque l'encours du compte d'opérations d'un État membre est insuffisant par rapport à la circulation fiduciaire nationale². En vertu de cette règle, le volume des opérations de refinancement « open market » a diminué de 20 % en mai 2017 pour deux États membres de la CEMAC. Par ailleurs, la décote qui s'applique aux titres d'un État membre ayant des arriérés devrait en principe augmenter de 10 points de pourcentage³.*
- *Ratios prudentiels : la pondération des risques d'un État membre dépend uniquement de son respect des critères de convergence régionaux. Ces coefficients de pondération peuvent être très importants en cas de non-conformité (65 points de pourcentage en cas de présence d'arriérés)⁴. En cas de coefficients de pondération très élevés, l'investissement dans les obligations d'un tel État membre n'est pas attractif, car il entraîne une grande détérioration des principaux ratios prudentiels de la banque concernée : le ratio de solvabilité et le ratio de concentration.*

² Pour chaque État membre, le montant des titres d'État admissible aux opérations de refinancement de la BEAC ne peut pas dépasser 15 % de ses ressources budgétaires.

³ Cependant, cette règle n'a pas encore été mise en œuvre.

⁴ Si un État membre respecte les critères de convergence de la CEMAC, sa pondération de risque sera de 0 %. En accord avec le règlement R-2010/01 de la COBAC, les actifs des États membres de la CEMAC sont pondérés entre 0 et 100 %. Les quatre critères de convergence pris en compte sont les suivants : accumulation des arriérés (65 %), solde budgétaire négatif (20 %), encours de la dette dépassant 70 % du PIB (10 %) et taux d'inflation supérieur à 3 % (5 %).

C. Principales Retombées Négatives dues aux Liens entre États et Banques dans la CEMAC

- 9. En raison de la récente contraction des recettes pétrolières et des dépenses publiques, la situation bancaire dans la CEMAC s'est largement dégradée.** Les dépôts bancaires ont diminué, entraînant des problèmes de liquidité et poussant quelques banques à se refinancer à un taux de pénalité auprès de la BEAC, car les marchés interbancaires sont peu développés. L'accroissement des arriérés de l'État dans tous les pays de la CEMAC et la baisse des projets d'investissement public ont contribué à la nette augmentation des prêts improductifs des banques, puisqu'un grand nombre d'entreprises qui dépendaient de contrats publics ont rencontré des difficultés pour rembourser leurs prêts bancaires : le ratio de prêts improductifs est passé de 9,1 % du total des prêts fin 2014 à 14 % fin juillet 2017. La hausse des prêts improductifs a eu des répercussions sur la rentabilité du secteur bancaire et sur sa capacité à fournir des crédits au secteur privé, car le ratio de solvabilité des banques a considérablement baissé. Les banques se sont retrouvées dans l'incapacité d'appliquer une solution contra-cyclique à la crise causée par le choc des prix du pétrole qui a touché les États.
- 10. L'attrait que la dette publique a toujours eu aux yeux des banques a limité le crédit au secteur privé.** Les banques ont depuis longtemps privilégié les crédits aux États ou aux agents économiques liés à l'État (tels que les fournisseurs de l'administration publique et les fonctionnaires) et les crédits garantis par l'État, en raison de leur traitement préférentiel dans le cadre de la supervision bancaire. Le crédit aux autres secteurs, en particulier aux petites et moyennes entreprises, a toujours été limité, même lorsque la liquidité bancaire était disponible en abondance, ce qui a empêché la CEMAC d'assurer une plus grande inclusion financière.
- 11. Il semblerait que certains gouvernements aient limité la résolution des banques en difficulté.** Bien que plusieurs banques d'importance non systémique dans la CEMAC accusent actuellement des fonds propres négatifs, aucune d'entre elles n'ont été résolues par l'État au cours de ces dix dernières années (ces banques détiennent environ 5 % des actifs bancaires de la CEMAC). Il se peut que les gouvernements aient hésité à résoudre de tels problèmes en raison des coûts financier et politique que cela représente. Par conséquent, certaines banques, malgré un modèle économique non viable, ont été maintenues en vie. Bien que ces banques n'aient pas une importance systémique, des retards considérables dans leur résolution pourraient accroître les coûts budgétaires qu'elles engendrent.
- 12. En raison de l'implication directe ou indirecte de l'État dans les activités bancaires, les déposants ont généralement une mauvaise perception du risque bancaire.** Aujourd'hui, les déposants supposent généralement que l'État sera toujours en mesure de renflouer les banques en cas de difficultés. C'est pourquoi le risque bancaire est mal évalué et ne figure pas de manière adéquate dans les conditions que les banques proposent à leurs clients.
- 13. Puisque les États sont fortement tributaires des banques pour être refinancés, ces dernières ne peuvent presque jamais réajuster leur mode de gestion lorsque cela est nécessaire.** De tels réajustements, bien que positifs à terme du point de vue des banques,

pourraient en effet aggraver davantage la crise souveraine. Cela a été, par exemple, le cas pour le Tchad, où une stratégie pour répondre aux tensions de liquidité à court terme dans certaines de ses banques et, pour à terme, limiter le lien entre les banques et l'État ont été mises en place. Cette stratégie comporte deux axes : i) des plans de résolution pour assainir les finances publiques et rétablir la confiance des banques afin qu'elles puissent refinancer un volume suffisant de titres publics ; et ii) un cadre crédible de liquidité d'urgence fournie par la banque centrale aux banques commerciales, conforme aux réglementations existantes et aux objectifs de stabilité régionale.

14. Depuis la révision à la hausse de la pondération des risques des États membres de la CEMAC en 2017, la plupart des banques peinent à respecter les ratios prudentiels⁵. Pour être pleinement conformes à ces ratios prudentiels, les banques doivent réaliser des ajustements et changer profondément la composition de leurs portefeuilles de titres souverains. Dans la pratique, cependant, la plupart des banques n'ont pas procédé à ces réajustements et risquent de ne pas être en mesure de respecter les ratios prudentiels. La Commission bancaire régionale a récemment clairement défini les conditions dans lesquelles les banques pourraient jouir d'une dérogation provisoire, au cas par cas, pour la mise en œuvre du nouveau régime de pondération des risques. Bien qu'il n'y ait peut-être pas d'autre possibilité viable, ces solutions suscitent néanmoins des préoccupations quant à la crédibilité de certaines règles de supervision bancaire.

15. Certaines décisions sur le plan monétaire ont vraisemblablement été prises en tenant compte des éventuelles conséquences qu'elles auraient sur la capacité de refinancement de l'État. À titre d'exemple, la décision prise par la BEAC de réduire son taux directeur en juillet 2015 a certainement été davantage motivée par des considérations liées aux moindres coûts de financement des États que par des considérations strictement monétaires. Le coût de refinancement des banques (les opérations « open market » par la BEAC représentaient 250 milliards de FCFA mi-2015) et les évolutions du crédit ne pouvaient aucunement justifier une telle décision à l'époque. De même, la réduction de moitié du niveau de réserves obligatoires en novembre 2016 n'était pas une réelle nécessité pour les banques, mais plutôt une manière de faire croître la liquidité excédentaire et encourager les banques à financer les gouvernements de la CEMAC.

D. Considérations pour Réduire le Lien entre États et Banques dans la CEMAC

16. Compte tenu des effets qui en découlent, il semble opportun de réexaminer les liens qui unissent États et banques et, éventuellement, d'essayer de changer le mode d'interaction de ces acteurs. Certes, il n'est ni possible, ni conseillé, de dissocier entièrement l'État des banques, mais les institutions de la CEMAC devraient néanmoins réévaluer la pertinence de certains de ses liens dans l'optique de réduire les risques de retombées négatives et de renforcer la stabilité financière.

⁵ Puisque la plupart des États membres de la CEMAC ne respectaient pas la majorité des critères de convergence.

17. Certains de ces liens ont déjà été supprimés dans le cadre de récentes réformes :

- *Élimination du financement monétaire : cela devrait permettre de supprimer le lien direct entre les taux de refinancement des banques et des États.* L'abolition de la programmation monétaire qui est prévue et l'élimination (progressive) des plafonds sur les titres d'État pouvant faire office de garanties pour le refinancement devrait également permettre la mise en œuvre d'une politique monétaire plus souple et plus indépendante.
- *Renforcement du cadre de résolution bancaire : premièrement, l'instance de supervision de la CEMAC a entièrement révisé son cadre de résolution bancaire (règlement 02/14).* Toutefois, ce cadre n'a pas encore été mis à l'épreuve et les gouvernements des pays de la CEMAC pourraient encore opter pour un sauvetage, en fonction des coûts. La pleine application du cadre de résolution conditionne l'élimination du lien qui unit l'État et les banques en difficulté. En outre, le fonds régional de garantie de dépôts devrait prochainement entrer en fonction, possédant à la fois des ressources propres (environ 130 milliards de FCFA à fin octobre 2017) et des règles de compensation pour les déposants.

18. Les réformes supplémentaires, déjà en cours ou envisagées, devraient également permettre de séparer davantage États et banques et, à terme, d'atténuer le risque d'effets de bord négatifs entre ces derniers. Ces réformes comprennent :

- *L'élimination du calcul du volume des opérations de refinancement « open market » pour chaque pays, sur la base du compte d'opérations des États membres :* la mise en œuvre du nouveau cadre de gestion des liquidités est prévue pour début 2018 et le volume des opérations de refinancement sera alors défini au niveau régional et sera fondé sur les facteurs autonomes afin d'éviter une accumulation de liquidité excédentaire.
- *Suppression des plafonds sur le montant des titres d'État éligibles aux opérations de refinancement :* un système de décote plus strict et plus précis pour tous les titres utilisés comme garantie pour les opérations « open market » devrait remplacer le cadre actuel de gestion des garanties et permettre de mieux discriminer les titres d'État, en fonction du risque de crédit et non d'un plafond arbitraire.

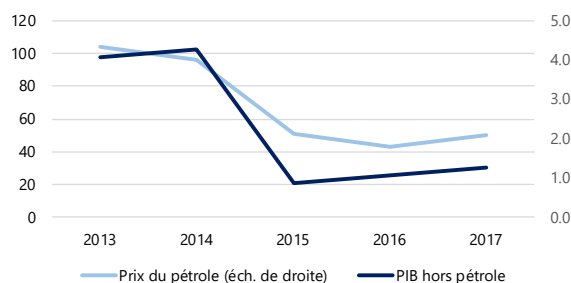
19. En plus des efforts qui ont déjà été déployés, il conviendrait de veiller à ce que l'État et les banques soient davantage dissociés.

- *Élargissement de la base d'investisseurs de la CEMAC pour les titres d'État : notamment en encourageant les compagnies d'assurance et les fonds de pension, mais aussi les investisseurs privés à acquérir ce type de titres.* Les gouvernements devraient directement cibler les investisseurs qui détiennent des dépôts liquides inutilisés auprès des banques. Cela passera aussi par le développement de marchés privés et d'une meilleure information financière (ce à quoi s'attèle actuellement la banque centrale). La décision qui a récemment été prise de fusionner les marchés boursiers de la CEMAC en une seule bourse située à Douala, au Cameroun, avec une seule instance de réglementation basée à Libreville, au Gabon, ouvre la voie au développement des marchés de capitaux.

Graphique 4. CEMAC : Choc des Prix du Pétrole et Liens Entre États et Banques

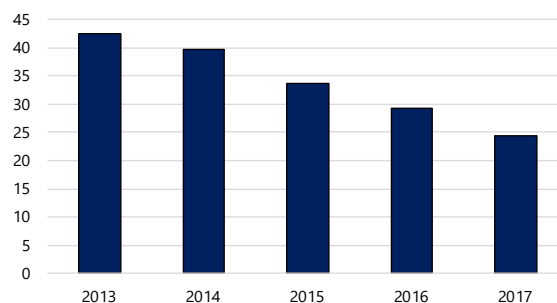
Croissance du PIB réel hors pétrole et prix du pétrole

(en pourcentage; en dollars par baril)



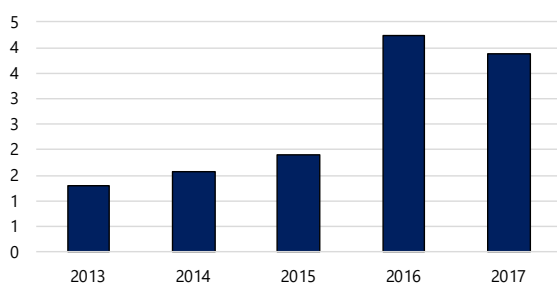
Dépenses publiques

(en pourcentage du PIB hors pétrole)



Créances des banques sur l'État ¹

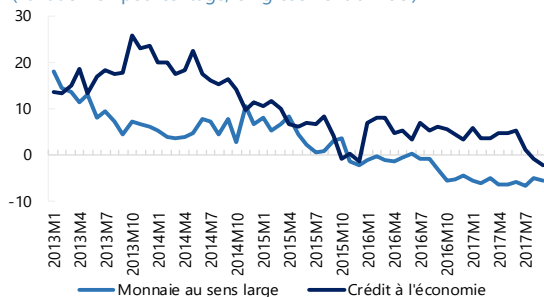
(en pourcentage du PIB)



¹ Les données pour 2017 sont celles du mois de septembre.

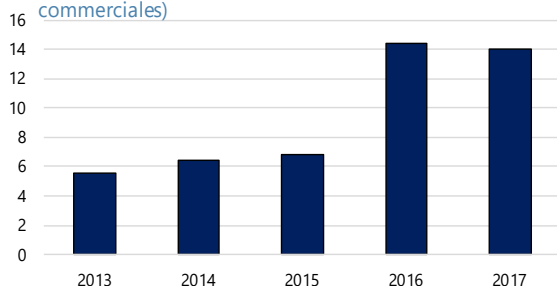
Monnaie au sens large et crédit à l'économie, janvier 2013- septembre 2017

(variation en pourcentage, en glissement annuel)



Créances des banques sur l'État ²

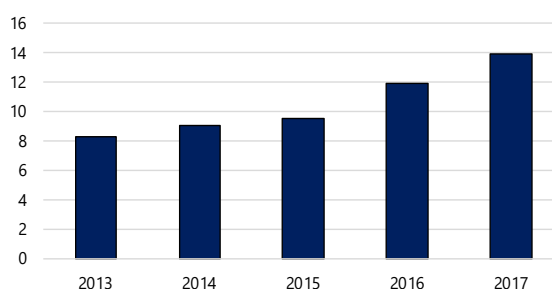
(en pourcentage du total des actifs des banques commerciales)



² Les données pour 2017 sont celles du mois de septembre.

Prêts improductifs ³

(en pourcentage du total de prêts bruts)



³ Les données pour 2017 sont celles du mois de juillet.

Sources : BEAC ; autorités nationales ; estimations des services du FMI.

¹ Les données pour 2017 correspondent au mois de septembre.

² Les données pour 2017 correspondent au mois de juillet.

- *Une révision en profondeur des règles de pondération des risques pour les titres d'État nationaux dans la CEMAC : dans beaucoup d'autres pays en dehors de la CEMAC, la pondération de risque est fixée à 0 %. La banque des règlements internationaux n'a pas fourni d'orientation pouvant s'appliquer au cas de la CEMAC, où la pondération de risque positive semble être nécessaire pour encourager les banques à prendre en considération le risque souverain dans leur stratégie d'investissement dans les titres d'État. Ces nouvelles règles gagneraient à être fondées sur le niveau de risque de crédit plutôt que sur le niveau de conformité d'un titre souverain aux règles du cadre de surveillance régionale. La défaillance d'un État pourrait entraîner une disqualification de ses titres pour les opérations de refinancement auprès de la BEAC. En outre, la COBAC devrait envisager d'amender ses règles afin d'encourager les banques commerciales à diversifier leurs portefeuilles de titres et d'acquérir des obligations de divers pays de la CEMAC.*
- *Réduire les arriérés et améliorer la gestion de la dette dans les pays de la CEMAC : les pays de la CEMAC sont de grands acteurs économiques et les arriérés de l'État envers des entreprises finissent par constituer des arriérés des entreprises envers les banques. Il est crucial d'établir des plans solides et crédibles pour le remboursement des arriérés de l'État afin de renforcer la position des banques à court terme. À moyen terme, le renforcement des capacités des gouvernements de la CEMAC, pour qu'ils puissent mieux gérer leur dette et éviter l'accumulation d'arriérés, réduira le risque de contagion d'une situation financière difficile aux banques.*
- *Renforcer l'indépendance et la gestion des banques publiques : 13 banques publiques (sur 52) représentent 10 à 15 % de l'activité bancaire dans la région de la CEMAC et sont beaucoup plus fragiles que leurs homologues du secteur privé. Leurs faiblesses se sont exacerbées sur plusieurs fronts (solvabilité, liquidité, profits et arriérés). Cela exige de redoubler d'efforts pour renforcer la gouvernance des banques publiques et privilégier une gestion indépendante par des professionnels compétents.*

20. Enfin, les réformes structurelles aux niveaux national et régional visant à diversifier les économies de la CEMAC contribueront grandement à atténuer l'action du principal canal de transmission macroéconomique intervenant dans le binôme banques–États. Il s'agit là d'un élément crucial pour réduire la dépendance des économies à l'égard des recettes pétrolières et fournir un socle plus stable et viable pour le développement économique, ce qui serait favorable à la fois pour les banques et pour les finances publiques.