

ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES



ASSOCIATION OF AFRICAN CENTRAL BANKS

**Annexe 1**

**ASSOCIATION DES BANQUES  
CENTRALES AFRICAINES (ABCA)**

-----  
**37<sup>ème</sup> REUNION ORDINAIRE  
DU CONSEIL DES GOUVERNEURS**  
*(Port-Louis, Maurice, 23 août 2013)*  
-----

**PROJET DE RAPPORT DU SYMPOSIUM DE 2012 SUR LE THEME :  
« DEFIS POUR LES BANQUES CENTRALES AFRICAINES FACE A LA VOLATILITE  
DES MOUVEMENTS DES CAPITAUX ET DES COURS DES MATIERES PREMIERES »**

*(Alger, Algérie, 29 août 2012)*  
-----

## **1. INTRODUCTION**

- 1.1. L'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) a organisé son traditionnel Symposium le 29 août 2012 à Alger en Algérie, sur le thème « *Défis pour les banques centrales africaines face à la volatilité des mouvements des capitaux et des cours des matières premières* », en prélude à la 36<sup>ème</sup> Réunion Ordinaire du Conseil des Gouverneurs prévue le 30 août 2012.

## **2. CEREMONIE D'OUVERTURE**

- 2.1. La cérémonie d'ouverture a été marquée par quatre allocutions. Celles-ci ont été prononcées respectivement par M. Mohammed Laksaci, Gouverneur de la Banque d'Algérie et Vice-Président de l'ABCA, Dr. Maxwell Mkwezalamba, Commissaire aux Affaires Economiques de la Commission de l'Union Africaine (CUA), représentant le Président de cette Institution, M. Charles Chuka, Gouverneur de la Reserve Bank of Malawi et Président de l'ABCA et par son Excellence M. Karim Djoudi, Ministre des Finances de la République Algérienne, Populaire et Démocratique, qui a officiellement ouvert les travaux.
- 2.2. M. Mohammed Laksaci a exprimé sa gratitude à M. le Ministre pour avoir accepté de présider la cérémonie d'ouverture du Symposium et a remercié tous les participants pour avoir répondu à l'invitation de la Banque d'Algérie à l'effet d'échanger sur les questions cruciales pour les banques centrales africaines.
- 2.3. Le Gouverneur Laksaci a ensuite indiqué que la persistance de la crise financière internationale au cours des cinq dernières années a généré de nouveaux défis pour les banques centrales, dont celui de la stabilité financière, en rapport avec une volatilité financière accrue. A ces défis s'ajoutent, pour les banques centrales africaines, ceux liés à la volatilité des prix des matières premières et, dans certains cas, à la volatilité des mouvements de capitaux.
- 2.4. S'agissant de la Banque d'Algérie, M. Laksaci a indiqué que la gestion macroéconomique prudente mise en œuvre dès le début des années 2000 a permis d'asseoir une résilience de l'économie algérienne aux chocs externes malgré sa dépendance des exportations du secteur des hydrocarbures.
- 2.5. Ainsi, en dépit de l'emballement des importations des biens et services, le remboursement par anticipation de la dette publique à un rythme plus soutenu entre 2004 et 2008 a permis une consolidation de la stabilité financière externe avant la survenue de la crise financière internationale. Par ailleurs, la gestion prudente des réserves officielles a permis à celles-ci d'atteindre un niveau pertinent pour faire face aux chocs liés à la volatilité des prix des matières premières. En outre, l'accumulation de l'épargne budgétaire dans le fonds de régulation des recettes a réduit le recours des entreprises au financement bancaire dont le niveau est devenu très marginal, dans un contexte d'excès de liquidité structurel sur le marché monétaire.
- 2.6. Le Vice-Président de l'ABCA a aussi indiqué que la combinaison du contrôle microprudentiel et les renforcements des instruments de supervision et de contrôle, ont contribué à consolider davantage la stabilité et la solidité du système bancaire algérien. Il a conclu en relevant que la volatilité des prix des matières premières dont l'effet sur

les prix intérieurs est amplifié par les dysfonctionnements des marchés intérieurs reste un défi pour la conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie.

- 2.7. Au nom de son excellence Dr. Jean Ping, Président de la CUA, Dr. Maxwell Mkwezalamba a salué la qualité de l'œuvre de l'ABCA dans le domaine de la promotion de l'intégration monétaire en Afrique. Il a aussi remercié le Gouverneur de la Banque d'Algérie, le peuple et Gouvernement de la République Populaire et Démocratique d'Algérie pour l'accueil chaleureux et fraternel réservé aux participants du Symposium.
- 2.8. Il a ensuite souligné la pertinence et l'actualité du thème du Symposium, au regard de l'évolution récente et actuelle de l'environnement économique international, en particulier la poursuite de la volatilité observée à la fois sur le marché des capitaux et sur celui des biens. Il a indiqué que ces évolutions, qui peuvent ne pas être induites par celles des fondamentaux macroéconomiques, ont une forte influence sur le processus de prise de décision. Il a, en guise d'illustration, cité l'impact positif des flux de capitaux et de la hausse des prix des produits de base sur les taux de croissance des économies africaines entre 2001 et le début de la crise économique et financière. Il a cependant relevé que la volatilité des prix des produits de base et des mouvements de capitaux, qui a suivi la crise économique et financière internationale, a eu un impact négatif sur la stabilité macroéconomique de nombreux pays africains. Par ailleurs, au cours de la crise énergétique et alimentaire, beaucoup de pays africains ont subi une forte hausse de l'inflation qui s'est traduite par une appréciation du taux de change réel.
- 2.9. A cet égard, le Commissaire a insisté sur la nécessité d'un changement de politique en vue de prendre en charge les effets négatifs de la volatilité des prix des biens et des flux de capitaux, les banques centrales devant être au centre du processus de prise de décisions. Dans cette perspective, il a souhaité que les discussions contribuent positivement à la conduite de la politique monétaire et de change en Afrique ainsi qu'aux efforts en cours visant la création de la Banque Centrale Africaine (BCA) et de la monnaie commune du continent.
- 2.10. M. Chuka a remercié les Autorités algériennes, pour l'accueil fraternel et les excellentes facilités mises à la disposition des participants. Il a particulièrement salué la présence du Ministre Djoudi, qui selon lui, témoigne du ferme engagement de l'Algérie pour la concrétisation de l'intégration économique et monétaire de l'Afrique. Il a aussi exprimé sa gratitude au Gouverneur et à ses collaborateurs pour les excellentes dispositions prises en vue d'assurer le succès des réunions annuelles. Il a, en outre, salué la présence des représentants des banques centrales et des organisations africaines et internationales.
- 2.11. M. Chuka a ensuite souligné la pertinence et l'actualité du thème du Symposium, en rapport avec l'évolution récente de l'environnement économique international. A cet égard, il a indiqué qu'après avoir subi les effets de la crise économique mondiale, l'Afrique enregistre des signes de reprise liés notamment à l'accroissement des investissements en direction du continent. Il a toutefois attiré l'attention des participants sur les facteurs susceptibles de compromettre la poursuite de cette tendance favorable, en particulier la volatilité croissante des mouvements de capitaux et des prix des produits de base.

- 2.12. Le Président de l'ABCA a indiqué que la volatilité des mouvements de capitaux et des prix des produits de base constitue le principal défi à la conception et à la mise en œuvre de la politique monétaire. A cet égard, il a souhaité que les discussions aboutissent à des résolutions qui aident à la prise en charge de ce défi.
- 2.13. M. Karim Djoudi a, pour commencer, remercié le Conseil des Gouverneurs de l'ABCA d'avoir choisi l'Algérie pour abriter le symposium. Il a ensuite salué les participants au forum avant de souligner l'actualité et la pertinence de son thème. En substance, il a évoqué les défis nés de l'évolution récente de la conjoncture économique internationale et appelé à la mise en œuvre de politiques budgétaire et monétaire adéquates. A cet égard, il a exprimé sa confiance en la capacité des Gouverneurs des Banques Centrales à prendre des mesures appropriées en vue de relever les défis liés à la volatilité des prix des matières premières et des flux de capitaux.
- 2.14. Le Ministre des Finances a ensuite partagé l'expérience de l'Algérie. En substance, il a rappelé les politiques économiques qui ont contribué à la résilience de l'économie algérienne. Il s'agit notamment des efforts de diversification visant à réduire la dépendance de l'économie algérienne du pétrole. Ces efforts se sont traduits notamment par une croissance significative de la production des secteurs hors hydrocarbures. Le ministre a aussi cité la politique de la dette, marquée par la réduction anticipée des engagements extérieurs, la politique flexible de change conduite par la Banque d'Algérie, la gestion prudente des réserves de change se traduisant par une accumulation de ressources extérieures et la stérilisation par l'Etat de recettes fiscales excédentaires.
- 2.15. Le Ministre a, en outre, souligné la haute vision de l'Algérie et son ferme engagement pour la concrétisation d'une Afrique unie et intégrée. Cette vision s'est traduite notamment par les actions de solidarité à l'endroit de certains pays africains avec la participation prise par l'Algérie à l'allègement de leur dette, dans le cadre de l'initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (PPTTE). A cet égard, le Ministre a recommandé la conduite à terme rapide du processus d'intégration monétaire en cours en Afrique.
- 2.16. Il a ensuite souhaité de fructueuses délibérations propres à contribuer au renforcement de la résilience des économies africaines avant de déclarer ouvert le symposium des Gouverneurs pour l'année 2012.

### **3. PREMIERE SESSION**

#### **3.1. Introduction**

- 3.1.1. Cette session a été présidée par M. Rundheersing Bheenick, Gouverneur de la Bank of Mauritius et modérée par Dr. Louis Kasekende, Vice-Gouverneur de la Bank of Uganda et M. Lucas Abaga Nchama, Gouverneur de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC). Elle a porté sur le thème « *La volatilité des cours mondiaux des produits de base et des mouvements des capitaux : implications pour la politique monétaire des Banques Centrales africaines* », présenté par le Professeur A. Ghoufi de l'Université de Biskra (Algérie).

### **3.2. Synthèse de la communication**

- 3.2.1. La communication du Professeur Ghoufi a été articulée autour de quatre parties à savoir : (i) La définition, l'origine et les impacts de la volatilité, (ii) la volatilité des produits de base, (iii) les fluctuations des prix des produits de base et la volatilité macroéconomique des économies africaines et (iv) la volatilité des produits de base et les politiques monétaires en Afrique après la crise de 2008.
- 3.2.2. Il ressort de cet exposé que la volatilité exprime des variations rapides, importantes et difficilement prévisibles des variables économiques dans le temps. Elle est due principalement à de faibles niveaux d'élasticité-prix de l'offre et de la demande de biens. Elle affecte l'allocation des ressources, la capacité des agents économiques à prendre des décisions ainsi que la rentabilité et la viabilité des petits projets. Par ailleurs, la volatilité des prix mondiaux rend difficile la maîtrise des grands équilibres macro-financiers et de la stabilité monétaire et financière.
- 3.2.3. Concernant la volatilité des prix des produits de base, une évolution erratique en trois grandes phases a été observée au cours des quarante dernières années : (i) une phase de hausse soutenue des cours des produits de base, notamment les hydrocarbures durant les années 70, (ii) une phase d'affaissement des cours lors des décennies 80 et 90 plongeant les économies exportatrices de produits primaires à forte capacité d'absorption dans une profonde récession et (iii) une phase de hausse soutenue durant cette première décennie du 21<sup>ème</sup> siècle.
- 3.2.4. Les économies africaines sont, dans l'ensemble, exposées aussi bien à la volatilité des prix des exportations qu'à celle des prix des importations. Les comptes extérieurs sont les principaux vecteurs de transmission de l'impact des fluctuations des prix des produits primaires. L'ampleur de cette transmission dépend de plusieurs facteurs, dont le niveau de dépendance structurelle des économies des produits de base, le cadre systémique et institutionnel, le caractère pro-cyclique ou anticyclique des politiques économiques et budgétaires, le régime de change et le degré d'ouverture du compte de capital.
- 3.2.5. L'analyse de la volatilité des prix des produits de base et des politiques monétaires en Afrique s'est faite à travers les cas de l'Algérie et des économies des pays membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).
- 3.2.6. L'économie algérienne est caractérisée par une dépendance structurelle des hydrocarbures et une faible ouverture du compte extérieur de capital. La procyclicité de la politique budgétaire est reflétée par la mise en place d'un fonds de régulation des recettes, alimenté par les surplus de recettes fiscales pétrolières. Quant à la politique monétaire, elle a pour objectifs ultimes la stabilité des prix, la stabilité financière et la réalisation de conditions propices à une croissance soutenue de l'activité économique. A cet égard, la Banque d'Algérie met en œuvre le ciblage de l'inflation et un régime de flottement dirigé de change.
- 3.2.7. La crise de 2008 est intervenue dans un contexte notamment d'excès de liquidité des banques primaires. Le choc de 2009, consécutif à la crise financière mondiale de septembre 2008, s'est traduit notamment par une dégradation des indicateurs macroéconomiques. Un retournement de tendance est cependant intervenu avec le relèvement des cours du pétrole qui a suivi en 2010 et 2011. L'intervention de la

Banque d'Algérie sur le marché des changes et la politique monétaire appropriée au contexte mise en œuvre ont réussi, dans une large mesure, à stabiliser l'inflation.

- 3.2.8. Dans le cas de l'UEMOA, le principal objectif de la politique monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) est de maintenir la stabilité des prix dans cette zone qui a, par ailleurs, adopté un régime de change fixe. Les économies de cette zone sont caractérisées par une forte volatilité macroéconomique liée à leur sensibilité aux fluctuations des cours des produits de base. L'UEMOA est relativement peu intégrée au système financier international. Son marché financier, relativement étroit, est aussi caractérisé par une abondance de liquidité. D'une certaine manière, la politique budgétaire est pro-cyclique.
- 3.2.9. Le choc de 2009 s'est traduit par une baisse du taux de croissance du PIB conjuguée à la diminution des pressions inflationnistes qui a facilité l'adoption par la BCEAO d'une politique monétaire accommodante. Une reprise de l'activité accompagnée d'une hausse modérée de l'inflation est intervenue en 2010. En 2011, l'UEMOA a subi des chocs de diverses sortes dont la crise ivoirienne et surtout la récession mondiale plus prononcée qu'en 2009. En dépit de la forte volatilité ainsi que de la multiplication et de la variété des chocs subis par l'UEMOA durant la période postérieure à 2008, la politique monétaire de la BCEAO a réussi dans l'ensemble à stabiliser la valeur interne et externe de sa monnaie et contribué à assurer la résilience de cette zone aux chocs conjoncturels.
- 3.2.10. Au total, malgré l'ampleur du choc subi en 2009 et des retournements conjoncturels qui l'ont suivi, et eut égard au cadre institutionnel et au contexte macro-financier spécifiques à l'Algérie et aux pays membres de l'UEMOA, les politiques monétaires de la Banque d'Algérie et de la BCEAO ont réussi dans une large mesure à stabiliser le cycle conjoncturel issu des fluctuations des prix des produits de base. Toutefois, une grande incertitude pèse sur l'évolution future des cours des produits de base.

### **3.3. Synthèse des discussions**

- 3.3.1. A la suite de la communication de Monsieur Ghoufi, le Vice-Gouverneur de la Bank of Uganda, l'un des deux modérateurs de la session a souligné la différence de réponses en régime de change fixe et en régime de change flexible. Il a proposé que les débats mettent l'accent sur les réponses appropriées à l'impact de la volatilité des cours mondiaux des produits de base, l'opportunité de la poursuite du ciblage des agrégats monétaires et la prise en compte des impératifs de la préservation de la croissance dans la conduite de la politique monétaire.
- 3.3.2. Pour sa part, le Gouverneur de la BEAC a souligné l'importance d'une bonne coordination entre la politique monétaire et la politique budgétaire. Il s'est ensuite interrogé sur le caractère transitoire ou permanent de la volatilité observée présentement et a préconisé, dans les deux cas, l'intervention de la Banque Centrale. Evoquant l'impact de la volatilité sur les économies Africaines, en particulier celles de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), il a relevé la bonne tenue des indicateurs de ces pays, avec toutefois le non-respect par certains membres de la CEMAC des critères de convergence.

3.3.3. Les commentaires et interrogations qui ont suivi les interventions des modérateurs ont mis l'accent sur les questions suivantes :

- l'incidence sur la demande des flux de capitaux provenant des pays émergents et le rôle respectif des Gouvernements et des Banques Centrales dans la conception et la mise en œuvre de mesures palliatives ;
- l'efficacité de l'intervention de la Banque Centrale en cas d'inflation liée aux chocs extérieurs ;
- les réponses apportées par la Banque d'Algérie aux chocs externes et l'importance et l'influence du pétrole sur la croissance économique de ce pays ;
- la problématique de l'incidence de la position créditrice des compagnies pétrolières sur l'intervention des Banques Centrales.

3.3.4. Les réponses apportées par les animateurs peuvent se résumer ainsi :

3.3.5. En réponse à la question relative à la réaction de la Banque d'Algérie face aux chocs externes, le Prof. GHOUFI a indiqué que les instruments de politique monétaire adoptés par cette Institution sont les reprises de liquidité à 7 jours et un mois. Tout en relevant que ces instruments ont donné des résultats satisfaisants, il a préconisé leur affinement. Il a aussi souligné la nécessité de favoriser l'intégration des économies africaines en tirant les leçons de l'expérience européenne.

3.3.6. Le Vice-Gouverneur de la Bank of Uganda a souligné le défi pour les économies africaines liées à la conception d'instruments appropriés de stabilisation des prix. Il a évoqué en substance le coût de la lutte contre l'inflation, notamment celui supporté par les banques centrales dans le cadre de la régulation du taux de change pour atténuer l'impact de la volatilité des prix.

3.3.7. Le Gouverneur de la BEAC a indiqué que la préservation de la stabilité de la monnaie à moyen et long terme est nécessaire au renforcement de la confiance des opérateurs économiques. A cet égard, la BEAC veille au recyclage des excédents de liquidité en orientant les ressources des Etats excédentaires vers ceux qui ont des besoins de financement.

3.3.8. Tirant les conclusions de la session, le Gouverneur de la Bank of Mauritius a indiqué que les réformes mises en œuvre par les pays africains avant la crise financière, les ont préparés à la volatilité des flux de capitaux. Il a aussi attiré l'attention sur le caractère très volatile des capitaux à court terme.

## **4. DEUXIEME SESSION**

### **4.1. Introduction**

4.1.1. Cette session a été présidée par M. Charles Chuka, Gouverneur de la Reserve Bank of Malawi (RBM) et modérée par M. Nahr Millison, Vice-Gouverneur de la Bank of Ghana et M. Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la BCEAO. Elle a porté sur le thème « *Impact de la volatilité des cours des produits de base sur la stabilité* »

*financière en Afrique* », présenté par le Professeur Filardo, Expert à la Banque des Règlements Internationaux.

## **4.2. Synthèse de la communication**

- 4.2.1. La communication du Pr. Filardo a été articulée autour de deux axes, à savoir (i) les facteurs à la base de la volatilité des prix des produits de base observée au cours des années récentes et (ii) les implications de ce nouvel environnement pour les banques centrales africaines.
- 4.2.2. Concernant les facteurs à la base de la volatilité des prix des produits de base, le Présentateur a indiqué qu'en dépit de la nature partiellement transitoire de cette volatilité, le changement relatif de centre de gravité économique des pays développés vers les économies émergentes et en développement, l'expansion de la mondialisation financière et de la financiarisation des marchés des biens suggèrent des mutations beaucoup plus permanentes de l'état des affaires. M. Filardo a indiqué que l'évolution de la globalisation suggère un passage des cadres de politiques économiques axés sur les pays à des cadres ayant un caractère plus global. Il a ajouté que les réponses aux futurs chocs de prix dépendent essentiellement de la source de ces chocs. En cas de choc d'offre, l'accent doit être mis sur l'impact de la hausse des prix des biens sur les anticipations d'inflation. Toutefois, la flambée des prix mondiaux des biens observée au cours des années passées était le résultat d'un choc persistant de la demande mondiale, qui doit être pris en charge à travers le durcissement de la politique monétaire. L'opérationnalisation de cette mesure au niveau national n'est cependant pas facile parce que les chocs de la demande mondiale sont perçus comme des chocs exogènes d'offre par les décideurs nationaux.
- 4.2.3. Au titre des implications pour les banques centrales africaines, Pr. Filardo a souligné les mesures monétaires et macro-prudentielles, la politique de communication et la gouvernance des banques centrales.
- 4.2.4. Concernant les mesures de politique monétaire, le Présentateur a mentionné entre autres :
- Un accent plus accru sur l'inflation que sur l'inflation sous-jacente en cas de chocs de demande mondiale avérés ;
  - Une attention soutenue à l'inflation sous-jacente en cas de hausse des prix due aux chocs d'offre et à des bulles liées à la spéculation et à la financiarisation des marchés des biens ;
  - L'assouplissement de la politique monétaire en cas d'anticipation d'inflation à moyen terme dans les pays importateurs nets et une politique monétaire resserrée dans les pays exportateurs nets, au regard de l'impact des chocs de prix de produits alimentaires liés aux conditions climatiques sur les fluctuations macro-économiques en Afrique.
- 4.2.5. S'agissant des mesures de politique macro-prudentielle, le Présentateur a recommandé, particulièrement pour les pays producteurs de matières premières, l'usage d'instruments macro-prudentiels, notamment la mise en place de

programmes contra-cycliques fiscaux robustes et le placement des fonds souverains dans des actifs étrangers. Il a aussi préconisé les taxes sur les transactions, une plus grande efficacité et stabilité des systèmes de paiements et une réglementation systémique efficace pour prendre en charge la spéculation due à la financiarisation des marchés.

- 4.2.6. En matière de communication, le Pr. Filardo a préconisé la clarté des messages destinés au public ainsi que la coopération entre banques centrales.
- 4.2.7. Concernant la gouvernance, le Présentateur a relevé les dispositions prises par les banques centrales africaines, en particulier l'adoption de l'approche macro-prudentielle en complément de l'approche micro-prudentielle et a invité à plus d'efforts.

### **4.3. Synthèse des discussions**

- 4.3.1. Dans ses commentaires, le Vice-Gouverneur Nahr, l'un des modérateurs, a fait des propositions visant la prise en charge des fortes fluctuations des prix des produits de base. Il s'agit notamment de la mise en place de mesures de stabilisation des revenus provenant des biens non-énergétiques, le recours aux instruments de couverture contre les fluctuations de prix et aux contrats à terme. Il a aussi indiqué que les pressions politiques et sociales peuvent entraver le resserrement de la politique monétaire visant à juguler l'effet de la hausse des prix. Concernant la baisse des prix des produits de base, il a indiqué que son anticipation permettrait d'en juguler l'impact.
- 4.3.2. Au plan de la politique monétaire et macro prudentielle, le Vice-Gouverneur Nahr a mis l'accent sur la nécessité de privilégier d'avantage l'inflation plutôt que l'inflation sous-jacente en cas de choc sur la demande mondiale. Il a aussi préconisé le développement de cadres de prévision robustes. Sur la base de l'expérience du Ghana, il a insisté sur l'importance de la coordination des actions des agences de réglementation. Pour finir, il a suggéré le renforcement de la stratégie de communication des banques centrales afin de permettre de suivre la mise en œuvre de leurs actions.
- 4.3.3. Pour sa part, M. Koné a d'emblée souligné les points de convergence entre ses vues et les développements faits par le Pr. Filardo. Le premier concerne la différence entre, d'une part, les facteurs explicatifs des cycles de fluctuations des prix observés sur les marchés des produits de base dans les années 1970 et 1980 dus, pour l'essentiel, aux chocs d'offre amplifiés par des politiques budgétaire et monétaire expansionnistes, notamment dans les principaux pays industrialisés, et d'autre part, la dynamique actuelle, davantage liée à des chocs de demande. Le second porte sur l'impact macroéconomique de la volatilité, selon que le pays est exportateur net ou importateur net de produits de base, et sur la différence dans la nature des politiques requises dans chaque cas.
- 4.3.4. Monsieur Koné a toutefois souligné, par rapport à l'effet amplificateur sur la volatilité des marchés des matières premières des politiques monétaires relevé par le Pr. Filardo, que dans le cas des banques centrales africaines, l'incidence de leur action a été faible, du fait du caractère embryonnaire des marchés financiers africains. Il a aussi suggéré la coordination indispensable entre les politiques

monétaires et budgétaires en réponse aux hausses des prix de produits de base agricoles dont l'offre est particulièrement sensible aux phénomènes climatiques. Enfin, il a préconisé, au regard de la récurrence des chocs, le renforcement des capacités des banques centrales africaines en matière de formulation et de mise en œuvre des politiques monétaire et macroprudentielle ainsi qu'une coopération renforcée entre ces institutions.

4.3.5. Les commentaires des autres participants ont notamment porté sur :

- la faible efficacité des mesures économiques dans un contexte de tension sociale ;
- les outils à la disposition des Banques Centrales Africaines pour faire face aux problèmes de volatilité ;
- les modalités de la coordination des politiques dans le contexte d'une économie globalisée et l'efficacité de l'action de la politique monétaire sur les institutions hors de portée des banques centrales.

4.3.6. Les réponses qui ont suivi ces commentaires peuvent être résumées comme ci-après :

- la mise en place de comité de stabilité financière comprenant, outre les autorités monétaires, les organes de régulations des institutions non bancaires, est l'orientation prise dans la plupart des pays développés pour accroître l'efficacité de la politique monétaire.
- les opérateurs économiques doivent être sensibilisés sur la nécessité de la stabilité financière et sur leur responsabilité dans ce domaine. Le recours à la législation pour imposer la discipline peut s'avérer indispensable.

4.3.7. Clôturant la session, le Gouverneur de la RBM a souligné la haute qualité de la communication et des débats qu'elle a suscités.

## **5. TROISIEME SESSION**

### **5.1. Introduction**

5.1.1. Cette session, présidée par M. Saddek Omar Elkaber, Gouverneur de la Central Bank of Libya, était modérée par M. Sheku S. Sesay, Gouverneur de la Bank of Sierra Leone et Dr. Lounceny NABE, Gouverneur de la Banque Centrale de la République de Guinée, a eu pour thème « *Entrée des capitaux à court terme en Afrique et viabilité de la balance des paiements* ». Ce thème a été présenté respectivement par Dr. Michael Atingi-Ego, Conseiller Principal au Département Afrique du FMI et par Dr. Elias Ngalande, Directeur Executif de l'Institut de Gestion Macroéconomique et Financière (MEFMI).

### **5.2. Synthèse de la communication**

5.2.1. La communication présentée par Dr. Atingi-Ego a eu pour axes majeurs (i) l'évolution des flux de capitaux dirigés vers l'Afrique et les principaux facteurs

- sous-jacents, et (ii) l'analyse des ripostes envisageables face à une instabilité accrue des flux de capitaux.
- 5.2.2. L'analyse de l'évolution des flux de capitaux privés laisse apparaître que l'Afrique a connu des flux de capitaux comparables à ceux enregistrés par d'autres pays émergents et en développement, au regard de la taille économique des pays africains bénéficiaires de ces ressources. Toutefois, comparée à celle des autres pays émergents et en développement, la structure des flux de capitaux vers l'Afrique fait ressortir une part plus importante des investissements directs étrangers (IDE) et une faiblesse relative des flux nets de portefeuille.
- 5.2.3. La volatilité des flux de capitaux vers l'Afrique est globalement comparable à celle des autres pays émergents et en développement. Contrairement aux flux nets de capitaux, les entrées et sorties brutes, en particulier des investissements de portefeuille, ont continué d'augmenter au lendemain de la crise mondiale. Comme dans d'autres pays émergents et en développement, l'évolution des flux de capitaux vers l'Afrique peut s'expliquer par quatre facteurs liés à l'environnement économique mondial. Il s'agit de : (i) la situation des liquidités et des rendements dans les pays avancés (ii) la tenue de l'économie mondiale et l'évolution des cours des produits de base qui en découle, (iii) l'appétit pour le risque, et (iv) l'intérêt des investisseurs à diversifier dans d'autres marchés.
- 5.2.4. Hormis ces facteurs exogènes, la tendance des capitaux vers l'Afrique s'explique aussi par des facteurs proprement nationaux et régionaux. Il s'agit notamment de l'amélioration des fondamentaux économiques, la vigueur des réformes économiques, financières et institutionnelles ainsi que le renforcement de la discipline macroéconomique. La bonne tenue des cours des produits de base et des facteurs institutionnels et politiques peuvent aussi expliquer l'évolution des flux de capitaux observée.
- 5.2.5. Les flux de capitaux sont généralement bénéfiques aux pays d'accueil. Ils peuvent promouvoir les investissements et la croissance en augmentant le volume de ressources financières. Mais les renversements de tendance ou même l'arrêt des entrées de capitaux peuvent être préjudiciables à la stabilité macroéconomique.
- 5.2.6. Les politiques macroéconomiques constituent la première ligne de défense contre les fortes entrées de capitaux, leurs soudaines interruptions ou leurs sorties rapides. Parmi les différents outils de politique macroéconomique disponibles, figurent le taux de change, les réserves de change, les taux directeurs et la politique budgétaire. Cependant, le choix de la riposte peut être délicat, vu les incertitudes liées aux causes, à la persistance et aux effets éventuels des flux.
- 5.2.7. Des outils supplémentaires devraient être utilisés si les politiques macroéconomiques classiques s'avèrent insuffisantes. Ces outils peuvent être classés en deux groupes distincts : (i) les mesures de gestion des flux de capitaux, y compris les contrôles de capitaux et les instruments macroprudentiels destinés à influencer directement les entrées de capitaux ; et (ii) les autres mesures macroprudentielles, dont le but est d'assurer la résilience et la solidité des institutions financières.

- 5.2.8. La communication de Dr. Ngalande était articulée autour des cinq principaux axes suivants : (i) les caractéristiques, déterminants et la composition des entrées de capitaux, (ii) la tendance des mouvements de capitaux vers l'Afrique, (iii) les entrées de capitaux et la soutenabilité du compte courant, (iv) les implications, en matière de politique, des entrées de capitaux à court terme et (v) les expériences et leçons pour l'Afrique.
- 5.2.9. Il ressort de la communication que les entrées de capitaux se traduisent par l'endettement net des secteurs public et privé en relation avec l'amplification des déficits des comptes courants. Elles sont accompagnées par la reprise de la croissance économique et une accumulation de réserves internationales. Elles entraînent aussi des pressions inflationnistes, la volatilité des taux de changes, une appréciation du taux de change réel, des bulles boursières et une expansion des crédits intérieurs. L'inversion des mouvements de capitaux à court terme conduit à une crise financière. Les mouvements de capitaux sont composés des transactions du compte de Capital et d'opérations financières. Les opérations financières comprennent l'achat par les étrangers des titres intérieurs, les IDE, les investissements de portefeuille et les emprunts auprès des banques étrangères.
- 5.2.10. En dépit de l'expansion assez rapide des mouvements de capitaux au cours des trois dernières décennies, la part de l'Afrique est restée très faible. Les flux de capitaux vers les pays en développement ont pour principale composante les IDE qui ont une volatilité relativement faible. Les IDE sont attirés notamment par la solidité des fondamentaux macro-économiques. Ils peuvent contribuer directement à l'expansion des investissements dans le secteur réel et sont stables dans le temps. Quant aux capitaux à court terme, ils sont attirés par les niveaux élevés de taux d'intérêts à court terme. Ils sont associés à une hausse excessive de la consommation qui peut être insoutenable.
- 5.2.11. Les mouvements de capitaux en direction de l'Afrique, en particulier les emprunts extérieurs, visent à financer les déficits de compte courant. Toutefois, la dépendance de la dette extérieure peut se traduire par des paiements en intérêts élevés et des déficits de compte courants insoutenables. Par ailleurs, l'inversion des mouvements de capitaux à court terme peut provoquer l'instabilité du compte courant à travers le taux de change.
- 5.2.12. Les mesures préconisées comprennent la stérilisation des excès de liquidité ainsi que la libéralisation du commerce, à l'effet d'induire un déficit de compte courant en vue de compenser les entrées de capitaux.
- 5.2.13. Sur la base des leçons tirées des expériences récentes, les pays africains peuvent, en cas de hausse des entrées de capitaux à court terme, laisser la base monétaire s'accroître tout en limitant la hausse de la masse monétaire au sens large à travers une politique monétaire restrictive. Ils peuvent aussi recourir à la politique sélective du crédit pour canaliser les ressources vers les secteurs productifs. Les effets inflationnistes de l'expansion de la masse monétaire peuvent être prévenus à travers la contraction des dépenses budgétaires.

### **5.3. Synthèse des débats**

- 5.3.1. Le Gouverneur de la Bank of Sierra Leone, l'un des modérateurs, a d'abord relevé les points saillants de la communication du Pr. Filardo. Il a cité les effets positifs et

négatifs des entrées de capitaux, l'impact des sorties de capitaux, les avantages des investissements directs étrangers et les mesures suggérées par le présentateur.

- 5.3.2. Il a aussi partagé l'expérience de la Sierra Leone. Il a fait savoir que la Sierra Leone est une petite économie ouverte, dépendante de l'aide des donateurs et de l'exportation de quelques produits miniers. Son cadre de politique monétaire est basé sur le ciblage des agrégats monétaires. La Banque Centrale a récemment introduit l'usage du taux d'intérêt comme signal de l'orientation de la politique monétaire afin de maintenir les anticipations d'inflation à des niveaux faibles. Il en est résulté une importante amélioration de l'évolution des prix depuis le début de l'année 2012. La Banque Centrale envisage une recapitalisation accrue des banques pour favoriser le renforcement de la politique monétaire, à l'effet notamment d'induire l'approfondissement du marché inter-bancaire. Au titre de la politique de change, la Sierra Leone a adopté l'Article VIII du Fonds Monétaire International et pratique un régime de change flottant. La Banque Centrale ne cible pas directement les taux de change mais plutôt les agrégats monétaires pour influencer les prix, la production et le taux de change. Les flux de capitaux à court terme ne constituent pas un problème majeur pour le pays mais pourraient le devenir avec l'expansion des activités minières.
- 5.3.3. Revenant à la présentation, le Gouverneur Sesay a souligné la nécessité d'envisager également les mesures fiscales, en particulier celles relevant de la politique contra-cyclique en complément des politiques monétaire et de change.
- 5.3.4. Il ressort de l'intervention du Dr. NABE que dans plusieurs pays émergents et en développement, les entrées de capitaux sont la conséquence d'une stratégie de croissance basée sur les exportations ou le résultat de réformes macroéconomiques qui renforcent la stabilité et l'attractivité de ces pays. Par contre, pour les pays africains, la rentrée massive de capitaux a souvent été perçue sous l'angle des avantages qu'elle procure aux économies, notamment la couverture contre les crises de balance des paiements et les fortes fluctuations des taux de change.
- 5.3.5. Les flux de capitaux vers l'Afrique observés avant les premières crises financières sont comparables à ceux de certains pays émergents. Cette bonne performance de l'Afrique a été le fait de facteurs à la fois internes et externes. Toutefois, si l'accumulation des réserves internationales a des avantages, un niveau trop élevé de réserves peut être une source d'instabilité macroéconomique grave. A cet égard, pour réduire leur vulnérabilité vis-à-vis des mouvements importants de capitaux, les pays du continent doivent axer leurs efforts sur la poursuite de réformes structurelles, la mise en œuvre de politiques budgétaires de qualité et une bonne coordination des politiques budgétaire et monétaire.
- 5.3.6. A la suite des modérateurs, les autres participants ont fait des commentaires articulés autour des questions suivantes :
- Impact de la volatilité des capitaux : il a été suggéré d'opérer, dans l'analyse de l'impact de la volatilité des capitaux, la distinction entre les capitaux à long terme et les capitaux à court terme. Ces derniers ont, non

seulement un degré de volatilité plus élevé, mais ont un faible impact sur la croissance économique ;

- Qualité des statistiques : au regard de ce qui précède, il est nécessaire de disposer d'un appareil statistique permettant d'appréhender correctement et à temps la nature et l'ampleur des flux de capitaux ;
- Coût de la volatilité des capitaux : les intervenants ont indiqué que l'instabilité des capitaux peut être dommageable à l'économie. Par ailleurs, les politiques visant à atténuer l'incidence des fluctuations des mouvements de capitaux à court terme, notamment les interventions sur le marché des changes ou les mesures de stérilisation peuvent s'avérer très onéreuses. Il peut s'avérer nécessaire de recourir à un réajustement mécanique de la parité de la monnaie nationale ;
- La nécessité de tenir compte des objectifs fiscaux dans la recherche de mesures palliatives pour déterminer la capacité d'absorption du pays et mieux orienter les actions à entreprendre.

## **6. QUATRIEME SESSION: EXPERIENCES DES DIFFERENTES SOUS-REGIONS DE L'ABCA**

### **6.1. Introduction**

6.1.1. Cette session a été présidée par Dr. R. A. Matlanyane, Gouverneur de la Central Bank of Lesotho. Elle a eu pour Modérateurs M. Oduetse A. Motshidi, Vice-Gouverneur de la Bank of Botswana et Monsieur Sid'Ahmed Raiss, Gouverneur de la Banque Centrale de Mauritanie. Elle a enregistré, au titre des expériences des Sous-régions, les communications de la South African Reserve Bank (SARB), de la BEAC, de la National Bank of Rwanda et de la Bank of Namibia.

### **6.2. Synthèse des communications**

#### **6.2.1. Expérience de la South African Reserve Bank**

6.2.1.1. Il ressort de la communication présentée par Mme Linda Motsumi, Chef de la Division de la Balance des Paiements à la SARB, que l'Afrique du Sud dispose de l'une des monnaies les plus échangées des marchés de change des pays émergents, ce qui contribue à la volatilité du rand sud-africain. A l'instar des autres économies émergentes, l'Afrique du Sud a enregistré au cours de l'année 2010, d'importantes entrées de capitaux qui ont entraîné une appréciation de sa monnaie. Ces évolutions ont eu des effets positifs, notamment le maintien de l'excédent de la balance des paiements, la préservation de la stabilité externe et la pression à la baisse sur les prix. Toutefois, elles ont généré de nouveaux défis, dont l'incertitude au sein des activités exportatrices et l'exposition au risque d'un éventuel renversement des tendances des mouvements de capitaux en raison de la courte maturité de la plupart des flux de ressources vers l'Afrique du Sud.

- 6.2.1.2. A la suite de l'évaluation des entrées de capitaux, l'Afrique du Sud a choisi de stériliser les liquidités entrées et de lever le contrôle sur les sorties de capitaux, en dépit du coût de la stérilisation et dans un contexte de contraintes budgétaires. Elle a aussi recouru aux instruments macro-prudentiels qui ont contribué à la prise en charge des divers risques liés aux mouvements de capitaux. La SARB a réduit ses taux d'intérêt dans un contexte de faiblesse de l'inflation. Par ailleurs, les excédents budgétaires enregistrés avant la fin de la période faste qui a précédé la crise ont permis de faciliter la mise en œuvre de mesure de stimulation pendant la récession. En ce qui concerne la politique des changes, la SARB qui applique une politique libérale a profité de la vigueur du rand pour accroître le rythme d'accumulation des réserves, conformément à sa stratégie visant à réduire les vulnérabilités externes.
- 6.2.1.3. S'agissant de la volatilité des prix des matières premières, la baisse des prix internationaux des produits de base à partir du second semestre de l'année 2011 a affecté les exportateurs sud-africains de produits miniers. La baisse concomitante des volumes de produits miniers a entraîné le repli des revenus provenant de l'exportation de produits miniers et contribué partiellement à l'aggravation du déficit extérieur courant.
- 6.2.1.4. Cependant, la flexibilité du taux de change a permis dans certains cas d'atténuer les effets indésirables de la volatilité.

## **6.2.2. Expérience de la BEAC**

- 6.2.2.1. L'expérience de la BEAC a été présentée par Madame Florence LIMBIO, 1<sup>er</sup> Adjoint au Directeur des Relations Internationales. Sa communication s'est articulée autour de quatre points, à savoir : (i) le rappel du cadre institutionnel de la CEMAC, (ii) l'évolution économique récente de la CEMAC, (iii) l'évolution des prix dans la CEMAC et ses déterminants et (iv) les implications en matière de politique monétaire.
- 6.2.2.2. Il en ressort notamment que la politique monétaire au sein de la CEMAC est conduite par la BEAC avec comme objectifs principalement le maintien de la stabilité des prix et d'un niveau approprié de réserves de change, et la promotion de la stabilité financière. La monnaie de la CEMAC est liée par une parité fixe à l'euro.
- 6.2.2.3. L'analyse de l'évolution économique récente de la CEMAC fait ressortir notamment une accélération de l'activité économique en 2011. Celle-ci a été impulsée par la forte entrée de capitaux et la bonne tenue des exportations attribuable à la hausse des prix des produits exportés, en particulier ceux du pétrole qui continue de représenter une part prépondérante des ventes extérieures de la CEMAC, en dépit de l'importance croissante des autres produits.
- 6.2.2.4. A la suite de la forte hausse des prix observée en 1994 en relation avec le réaménagement de la parité du franc CFA par rapport au franc français, l'inflation a baissé jusqu'en 1999. Elle est demeurée sous contrôle depuis lors, avec des épisodes de hausses. Dans l'ensemble, les principaux déterminants

de l'inflation au sein de la CEMAC sont sa composante d'inertie, l'inflation importée et les dynamiques de taux de change.

6.2.2.5. Pour les pays de la CEMAC, les implications de la hausse des prix des produits de base sont étroitement liées aux mécanismes de la Zone Franc. Du fait des dispositifs institutionnels et de gestion propres de la CEMAC, la fermeté des cours des matières premières exportées par les pays de cette Communauté s'est traduite par des excédents budgétaires pour les Etats pétroliers et une forte croissance des avoirs extérieurs de la BEAC. Elle a aussi induit, depuis une dizaine d'années, une forte amélioration de la liquidité bancaire. Ces évolutions sont sources de défis liés à la gestion optimale des réserves de change et de la trésorerie des Etats membres ainsi qu'à la surliquidité du système bancaire.

6.2.2.6. A cet égard, la BEAC procède régulièrement à la stérilisation des entrées de capitaux pour prévenir leurs effets adverses. Elle a aussi engagé une réflexion sur la mise en place éventuelle de fonds souverains. Par ailleurs, elle a proposé aux Trésors Publics plusieurs produits de placement nouveaux, notamment les dépôts dont les maturités varient entre trois mois et cinq ans. Enfin, pour ce qui est de la surliquidité bancaire, la BEAC et les autorités monétaires sous régionales ont entrepris de poursuivre la modernisation de l'environnement économique et financier de la CEMAC, à travers notamment la mise en place des marchés financiers et l'ouverture des marchés monétaires à d'autres acteurs.

### **6.2.3. Expérience de la National Bank of Rwanda**

6.2.3.1. L'expérience de la National Bank of Rwanda a été présentée par l'Ambassadeur Claver Gatete, Gouverneur de cette Institution. La communication a été articulée autour du contexte de l'évolution des marchés des capitaux et des produits de base, la volatilité de ces marchés et des défis inhérents pour les pays en voie de développement.

6.2.3.2. Concernant le contexte, il ressort de l'exposé que la plupart des pays à faible revenu se sont remis de la crise mondiale. Toutefois, il est nécessaire de renforcer la résilience de ces économies qui pourraient être affectées par les risques de ralentissement qui pèsent sur les perspectives économiques mondiales. Ces risques concernent notamment la volatilité observée au cours des années récentes sur les marchés des biens, due à de nombreux changements dans le comportement de la demande et de l'offre mondiale ainsi que des chocs à court terme sur ces marchés.

6.2.3.3. S'agissant des facteurs à la base de l'évolution sur les marchés des produits de base, la communication a souligné les changements de l'environnement économique mondial. Les autres causes mentionnées, pour ce qui est des pays en développement, sont relatives au caractère saisonnier de la production agricole, aux facteurs structurels tels que la croissance démographique et les impacts du changement climatique et de l'évolution des prix mondiaux.

6.2.3.4. Concernant les flux de capitaux, il a été indiqué que la volatilité des mouvements des capitaux est plus forte dans les pays en développement que

dans les pays développés. Cette situation compromet la capacité des pays en développement à réaliser leurs objectifs en raison des difficultés à concevoir et à mettre en œuvre des politiques fiscales appropriées. Elle pose également un défi au maintien de la stabilité monétaire.

6.2.3.5. Pour conclure, le Gouverneur Gatete a préconisé une coordination des politiques monétaire et budgétaire.

#### **6.2.4. Expérience de la Bank of Namibia**

6.2.4.1. L'expérience de la Bank of Namibia a été présentée par M. Ebson Uanguta, Vice-Gouverneur de cette Institution. Il ressort de son exposé que la Namibie est une économie relativement ouverte, basée sur l'exportation de matières premières, en particulier celles provenant du secteur minier. En conséquence, le pays, fortement vulnérable à la fluctuation des prix des produits de base, a été particulièrement affecté par les récentes volatilités de ces prix. En témoigne la baisse du produit intérieur brut enregistré par la Namibie en 2009, en relation avec la chute de ses termes de l'échange.

6.2.4.2. Toutefois, l'économie namibienne s'est remise rapidement de la crise de 2008. Soutenu par les performances des secteurs secondaire et tertiaire, son taux de croissance économique moyen sur la période 2010-2012 (4.6%) a été significativement au dessus de celui de la population.

6.2.4.3. Le facteur sous-tendant la résilience de la croissance namibienne est la diversification de l'économie reflétée par la hausse de la part relative des secteurs secondaire et tertiaire dans le PIB. Contrastant avec cette évolution, l'importance du secteur primaire, qui constituait la base de l'économie, s'est substantiellement amenuisée. Par ailleurs, en dépit de la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive, la Banque centrale a mis en place un programme spécial de soutien à la croissance économique.

6.2.4.4. Concluant son exposé, le Gouverneur Ipumbu Shiimi a attiré l'attention sur la persistance des effets de la crise et souligné la nécessité d'approfondir la réflexion sur la nature des politiques macro-économique, fiscale et monétaire, à mettre en œuvre. Il a aussi préconisé une approche régionale pour une prise en charge efficace des défis auxquels font face les banques centrales.

#### **6.3. Synthèse des discussions**

6.3.1. M. Oduetse A. Motshidi, en sa qualité de modérateur, a souligné la similitude des problèmes auxquels font face les banques centrales ainsi que des mesures palliatives prises. Partageant l'expérience de son pays, il a indiqué que pendant la crise, le secteur financier botswanais, en raison de sa faible connexion au système financier mondial, a été faiblement affecté contrairement au secteur minier qui a été fortement impacté. En réponse au choc, les dépenses publiques ont été réduites. Par ailleurs, le niveau des réserves accumulées précédemment a permis d'atténuer l'incidence du choc. Le Vice-Gouverneur a terminé en soulignant l'importance de la communication.

- 6.3.2. L'intervention du Gouverneur de la Banque Centrale de Mauritanie (BCM) s'est articulée autour de l'action de la Banque centrale face à la volatilité des prix des matières premières et des mouvements de capitaux.
- 6.3.3. Il ressort de la première partie de l'exposé que la Mauritanie est structurellement exposée à la volatilité des prix des matières premières tant du côté des exportations que de celui des importations. Entre 2007 et 2012, elle a subi la volatilité des prix des matières premières, le scénario le plus défavorable s'étant présenté en 2007/2008 lorsque les prix des produits énergétiques et alimentaires ont augmenté dans un contexte de stagnation des prix des produits exportés. Toutefois, sur la période 2010-2011, l'impact de l'augmentation de la facture énergétique a été largement compensé par le surplus généré par la hausse des prix des produits exportés, avec comme conséquence une amélioration sensible du solde courant de la balance des paiements. Mais cette situation favorable s'est accompagnée de défis, dont ceux liés à la croissance, à l'équilibre des finances publiques, à l'appréciation du taux de change et à la stabilité des prix. Dans ce contexte, la BCM a mis en œuvre une politique monétaire accommodante afin de ne pas aggraver l'impact de la hausse des prix des produits énergétiques et alimentaires sur la demande intérieure. Cette politique a permis de contenir l'inflation dans des limites acceptables. Par ailleurs, la politique flexible de change conduite par la BCM a permis d'atténuer l'incidence de la volatilité des prix de matières premières, de préserver la compétitivité de l'économie et de renforcer les réserves de change.
- 6.3.4. La deuxième partie de la communication indique une faiblesse des flux de capitaux (en moyenne 12% du PIB), avec une prédominance des flux au titre des prêts officiels à moyen et long terme et des investissements directs étrangers. Toutefois, les investissements directs étrangers ont fortement augmenté ces dernières années en raison de l'amélioration du climat des investissements et de la bonne tenue des cours des matières premières. En dépit de son adhésion à l'article VIII des Statuts du FMI, la Mauritanie a maintenu le contrôle des transactions en capital. En conséquence, l'économie mauritanienne est moins exposée à la volatilité des mouvements de capitaux.
- 6.3.5. Les débats qui ont suivi ont mis l'accent sur la nécessité d'une analyse au cas par cas de la volatilité. En substance, il a été suggéré d'opérer, s'agissant de la volatilité des prix, la distinction entre l'inflation importée et l'inflation endogène afin de mieux adapter les mesures palliatives. Ils ont aussi souligné le besoin d'une approche coordonnée au plan national et régional de la prévention et de la prise en charge des effets de la volatilité.
- 6.3.6. La nécessité pour les banques centrales de veiller à la perception correcte par les opérateurs économiques du message qui sous-tend les instruments qu'elles mettent en œuvre a été aussi soulignée.
- 6.3.7. Les débats ont également souligné l'urgence de l'accélération des travaux de mise en place du Fond Monétaire Africain et de la Banque Centrale Africaine. La nécessité de la réforme des Statuts du FMI pour assurer une meilleure prise en charge des priorités des pays africains a été également évoquée.

6.3.8. Le Président de séance a souligné la complémentarité entre les présentations sur les aspects théoriques du thème général et les communications faites par les banques centrales sur leurs expériences.

## **7. CONCLUSION GENERALE**

7.1. Clôturant le Symposium, le Président de l'ABCA a souligné la pertinence et l'actualité du thème du symposium. Il a en outre salué la richesse des discussions qui ont mis en relief les défis auxquels doivent faire face les Banques Centrales, la nécessité de la coordination des politiques budgétaire et monétaire ainsi que du renforcement de l'intégration sous- régionale.

---