



**SÉMINAIRE CONTINENTAL DE L'ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES
AFRICAINES (ABCA) SUR LE THEME «CADRES DE POLITIQUE MONÉTAIRE EN
AFRIQUE DANS UN CONTEXTE DE MUTATION DU PAYSAGE FINANCIER»**

Nairobi, Kenya, du 13 au 15 mai 2015

****** / ******

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

1. INTRODUCTION

Le Séminaire Continental 2015 de l'ABCA s'est tenu du 13 au 15 mai 2015 à Nairobi, au Kenya sur le thème «Cadres de politique monétaire en Afrique dans un contexte de mutation du paysage financier». Cinquante-cinq (55) délégués de vingt-trois (23) Banques Centrales membres et huit (08) institutions régionales et internationales y ont participé.

Dans ses remarques liminaires, le Secrétaire Exécutif a, au nom de M. Rameswurlal Basant Roi, Président de l'ABCA, Gouverneur de la Bank of Mauritius, exprimé sa profonde gratitude envers l'Honorable Dr. Haron Sirima, Vice-Gouverneur de la Central Bank of Kenya (CBK), pour avoir accepté d'accueillir cet important séminaire ainsi que pour les excellentes dispositions prises. Il a salué la participation remarquable de Banques Centrales membres de l'ABCA et d'institutions africaines et internationales, témoignant ainsi leur détermination à contribuer de manière décisive à relever le défi de l'intégration monétaire en Afrique.

Il a indiqué que le Séminaire Continental de 2015 qui a pour thème «*Cadres de politique monétaire en Afrique dans un contexte de mutation du paysage financier* » se déroule dans un contexte où les pays africains comme d'autres pays en développement, sont confrontés, en plus des conséquences de la crise financière internationale de 2007-2009, à de profonds changements dans le paysage financier, caractérisés notamment par des interactions croissantes entre les systèmes financiers nationaux aux niveaux continental et international ainsi que des innovations financière diverses. Ces changements résultent d'une série de facteurs, notamment l'intensification des flux internationaux de capitaux, l'utilisation des technologies de l'information et de la communication ainsi que

l'accélération des innovations financières avec l'avènement de nouveaux produits financiers. En outre, les années et les décennies à venir verraient davantage de transitions dans le paysage financier nécessitant que les Banques Centrales réforment et ajustent continuellement les cadres et stratégies de politique monétaire. En conséquence, il semble pertinent pour les Banques Centrales africaines, dans ce contexte, de discuter notamment de la nécessité de relever les défis changeants de la politique monétaire, l'exigence de repenser ses objectifs, ses instruments, ses mécanismes de transmission, ses réponses aux questions de stabilité financière et ses orientations stratégiques, en rapport avec la création d'une future Banque Centrale Africaine (BCA).

2. CÉRÉMONIE D'OUVERTURE

Dr. Haron Sirima, Vice-Gouverneur de la CBK a présidé la cérémonie et prononcé le discours d'ouverture. Il a fait remarquer que le Traité d'Abuja engageait les pays membres à harmoniser leurs politiques monétaires, financières et de paiement en vue de favoriser la réalisation des objectifs de l'Union Africaine. A cet égard, la Sous-région de l'Afrique de l'Est a fait des progrès importants sur la voie de l'intégration régionale. Le Protocole de l'Union Monétaire de l'Afrique de l'Est a été signé et ratifié par tous les cinq pays membres, un accord a été obtenu sur un cadre harmonisé de politique économique et des textes législatifs fondamentaux, y compris celui établissant l'Institut Monétaire de l'Afrique de l'Est, précurseur de la Banque Centrale de l'Afrique de l'Est sont à un stade avancé de mise en œuvre. Ces actions constituent une avancée majeure vers la création de la Banque Centrale Africaine.

En outre, le Vice-Gouverneur a noté que l'évolution du paysage financier a remis en cause les fondements de la politique monétaire et de ses outils de mise en œuvre. L'environnement économique et financier mondial évolue vers une nouvelle phase, avec les États-Unis se préparant à sortir de la politique monétaire non conventionnelle et la zone euro s'orientant dans la direction opposée. Le resserrement de la politique monétaire américaine va augmenter les coûts du financement dans la région africaine, accroître le risque d'inversion des flux de capitaux et exercer des pressions sur les taux de change. La vulnérabilité de la région aux chocs des termes de l'échange, reflétant principalement les chocs des prix des produits alimentaires et du carburant, rend la mise en œuvre de la politique monétaire plus compliquée. Bien que le secteur financier sur le continent africain se soit renforcé en raison des innovations technologiques, le mécanisme de transmission de la politique monétaire dont le renforcement était attendu, est affaibli par des facteurs structurels qui favorisent le maintien d'écart importants des taux d'intérêt ainsi que des taux d'intérêt débiteurs élevés et lents à réagir aux signaux de politique monétaire émis par la Banque Centrale. Une bonne compréhension du cadre de politique monétaire le plus approprié est nécessaire pour obtenir des résultats optimaux dans un paysage économique et financier en rapide mutation.

3. DEROULEMENT DU SEMINAIRE

Le Séminaire s'est déroulé comme suit. D'éminents conférenciers se sont d'abord adressés aux participants pour parler de trois sous-thèmes. Ensuite des Banques Centrales ont partagé leurs expériences par rapport au thème central du Séminaire. Enfin trois ateliers ont été organisés pour discuter sur des sujets choisis, en vue de faire l'état des lieux des cadres actuels de politique monétaire et faire des recommandations appropriées à soumettre aux Gouverneurs.

3.1. SESSION PLÉNIÈRE 1 : ÉVOLUTION DU PAYSAGE FINANCIER ET CADRES DE POLITIQUE MONÉTAIRE EN AFRIQUE

- 3.1.1. M. Armando Morales, Représentant Résident du Fonds Monétaire International (FMI) au Kenya a fait une présentation sur les « *Mutations du paysage financier : rôle de la politique monétaire et cadres des opérations de politique monétaire en Afrique* ». Il a passé en revue les tendances récentes dans le paysage financier au plan mondial, en soulignant l'assouplissement des conditions financières dans les pays avancés et dans les économies de marché émergentes depuis octobre 2014. Il a décrit la manière dont l'assouplissement des politiques dans la zone euro, le durcissement graduel attendu aux États-Unis et la chute des cours du pétrole ont entraîné des réalignements des taux de change. M. Morales a indiqué que les risques liés à la stabilité financière mondiale étaient rotatifs et plus visibles dans les marchés émergents. Il a noté que les économies africaines subissaient également de manières différentes des pressions liées aux monnaies étrangères. Toutefois, l'inflation reste maîtrisée et les pays à faibles revenus, y compris les pays africains s'éloignent des ancrages rigides. Il a souligné les principaux changements dans les cadres de politique monétaire notamment la transition vers une politique monétaire prospective, de meilleures politiques de communication et des comptes de capitaux plus ouverts. Un bon cadre de politique monétaire devrait reposer sur un mandat clair des Banques Centrales ; la stabilité des prix en tant qu'objectif de la banque centrale ; la nécessité de signaux clairs pour orienter les décisions de gestion de la liquidité ; une communication claire concernant les intentions des Banques Centrales ; et l'exigence de transparence et d'indépendance. Il a conclu en indiquant que l'amélioration continue des cadres de politique monétaire préparerait les pays à faire face à un monde instable, et des progrès importants étaient attendus du développement des marchés financiers.
- 3.1.2. M. Alain Vandepuete, Conseiller en matière de politique monétaire et de systèmes de paiement à l'AFRITAC East a fait une présentation sur la stabilité financière et les cadres de la politique monétaire en Afrique. Il a souligné qu'avant 2008, les Banques Centrales se focalisaient sur la stabilité des prix, mais qu'après 2008, un nouveau mandat de la Banque Centrale a émergé sous la forme de la stabilité financière. M. Vandepuete s'est penché sur une approche en trois étapes pour un cadre de stabilité financière : (i) une évaluation visant à réunir les données macroéconomiques, monétaires, du marché financier, de supervision et de régulation ; (ii) une structure cohérente pour l'analyse des questions liées à la stabilité financière ; et (iii) le but ultime de prévenir les problèmes ou de les

résoudre si la prévention échoue. Globalement, la stabilité financière couvre l'infrastructure des marchés financiers ; le cadre de gestion de la crise ; la supervision efficace et les mesures macroprudentielles. Les canaux par lesquels la politique monétaire peut affecter la stabilité financière ainsi que l'interaction entre les outils macroprudentiels et la politique monétaire ont fait l'objet de discussion. Trois grands changements liés à la politique monétaire et la stabilité financière en Afrique ont été identifiés: l'intégration régionale, les activités des banques panafricaines et les paiements par téléphonie mobile.

- 3.1.3. Prof. Sylvanus Ikhide, Professeur en Finance et Développement à l'École de Commerce, Université de Stellenbosch au Cap, en Afrique du Sud a examiné les expériences internationales en tirant des leçons pour l'Afrique, en rapport avec les mutations du paysage financier, les crises financières et la politique monétaire. Il a indiqué que la crise financière mondiale avait relancé le débat sur la politique monétaire et les institutions et avait fait examiner des aspects de la politique monétaire conventionnelle (CMP). Prof. Ikhide a souligné les réponses de la politique monétaire à la récente crise financière mondiale et les leçons tirées de la mise en œuvre des mesures axées sur la politique monétaire non conventionnelle (UMP) prises par la Fed et la BCE. Il a fait spécifiquement référence à la réponse de la politique monétaire du Brésil à la crise. Il a comparé et opposé les CMP et les UMP et a évalué les objectifs des MP-PLUS, à savoir une combinaison de taux d'intérêt directeurs exceptionnellement faibles et des mesures de politique non conventionnelles. Prof. Ikhide s'est interrogé sur la pertinence des UMP pour l'Afrique et a mis l'accent sur les conditions préalables permettant l'utilisation des MP-PLUS. Il a abordé la discussion sur les politiques monétaires fondées sur des règles vis-à-vis des politiques monétaires discrétionnaires, et évalué les avantages des politiques monétaires basées sur des règles. Il a également fait des commentaires sur l'indépendance de la banque centrale et présenté des arguments pour ou contre cette indépendance. Prof. Ikhide a ensuite examiné les rôles des prix et de la stabilité financière pour les Banques Centrales ainsi que le rôle des politiques monétaires par rapport aux bulles des prix d'actifs.

3.2. EXPÉRIENCES SOUS RÉGIONALES

Les expériences de neuf Banques Centrales sur les cadres et la mise en œuvre des politiques monétaires ont été présentées aux participants.

4. TRAVAUX EN ATELIERS

Les délégués ont été amenés à discuter sur trois sujets en ateliers.

Atelier I : Cadres de politique monétaire en Afrique: état des lieux, défis et orientation future

Observations principales :

1. La majorité des pays membres utilise le cadre de ciblage monétaire tandis que quelques-uns ont adopté un cadre hybride ou le ciblage de l'inflation, soit un ciblage formel de l'inflation ou des variantes telles que le ciblage « souple de l'inflation ». Une majorité de pays membres ont adopté les nouveaux cadres pendant qu'ils mettaient en œuvre un programme soutenu par le FMI.
2. Plusieurs Banques Centrales ont mis en place des Comités de Politique Monétaire (CPM). Les CPM dans certaines Banques Centrales sont composés essentiellement de membres internes, mais d'autres Banques Centrales incluent des membres externes provenant du Gouvernement et du secteur privé. Certaines Banques Centrales ont déjà mis en place des Comités de Stabilité Financière (CSF) distincts aux côtés des CPM.
3. Le mécanisme de transmission de la politique monétaire ne semble pas bien établi sur le plan empirique. Dans les cas où des études ont été menées, une transmission faible des effets des taux d'intérêt a été observée et les taux d'intérêt des banques primaires réagissent peu à l'évolution des taux du marché monétaire. Les canaux des taux de change semblent relativement puissants et le canal des anticipations devient significatif.
4. Dans la plupart des pays, des marchés faibles et peu profonds prévalent. Peu de pays disposent de marchés interbancaires de devises efficaces. Des instruments limités (Bons du Trésor, obligations, titres de marchés de change et prises en pension) sont disponibles.
5. La majorité des pays gère des régimes de taux de change flottants. Quelques-uns ont adopté des régimes des taux de change fixes. Certains pays ont libéralisé leurs comptes de capitaux afin de renforcer l'efficacité de leur politique monétaire, mais une majorité de pays maintient encore des contrôles sur leurs comptes de capitaux.
6. La relation entre les agrégats monétaires et l'inflation s'est affaiblie au fil du temps. Les Banques Centrales sont confrontées à des problèmes de liquidités excédentaires et la gestion des liquidités est coûteuse. L'inflation est largement tirée par des chocs exogènes d'offre liés à la sécheresse et aux termes de l'échange.
7. L'imprévisibilité des flux financiers du Gouvernement, principalement sur le plan des dépenses, complique la prévision de la liquidité et la gestion de la politique monétaire en général.
8. Dans la plupart des pays, il ya des insuffisances dans les capacités analytiques, de prévision, et dans la qualité des données.

Recommandations :

- i. Le Secrétariat de l'ABCA devrait mener une enquête sur les pays membres pour faire l'état des lieux de leurs cadres de politique monétaire.
- ii. La politique monétaire est un processus dynamique et les pays pourraient envisager de s'orienter vers un cadre de politique monétaire prospectif et notamment le ciblage de l'inflation et des cadres hybrides; en tenant compte des conditions spécifiques aux pays, de l'indépendance de la banque centrale, de la disponibilité de données fiables et à jour, et de l'existence des modèles de prévision de l'inflation.
- iii. La coordination entre les politiques budgétaires et monétaires est essentielle pour assurer les objectifs de croissance et d'inflation.
- iv. Les Gouvernements devraient s'efforcer d'octroyer une indépendance opérationnelle statutaire aux Banques Centrales.
- v. Les pays qui ne l'ont pas encore fait pourraient envisager de nommer des membres externes ayant une expertise pertinente dans leur CPM au regard du fait que ces membres apportent leurs expériences ainsi que d'autres perspectives.
- vi. Des réformes des marchés financiers sont requises pour améliorer les mécanismes de transmission de la politique monétaire.
- vii. Atelier / séminaire devrait être organisé pour en savoir plus sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire.
- viii. L'ouverture des comptes de capitaux favoriserait l'approfondissement des marchés de capitaux nationaux.
- ix. Des stratégies de communication efficaces sont nécessaires pour gérer les attentes en matière d'inflation.
- x. Les pays devraient développer de bonnes bases de données avec des données de haute fréquence, y compris les principaux indicateurs, pour permettre d'affiner les prévisions.
- xi. Le renforcement des capacités dans la modélisation est nécessaire. Les pays devraient considérer l'adoption du cadre des prévisions et de l'analyse des politiques du FMI (FPAS) qui est idéal pour l'analyse des politiques et des prévisions.
- xii. Une politique monétaire fondée sur des règles devrait être mise en œuvre afin d'orienter les décisions tout en prévoyant la possibilité d'utiliser la discrétion en fonction des circonstances spécifiques.

Atelier II : Adaptation des cadres de politique monétaire et des stratégies aux circonstances particulières et aux réalités des systèmes financiers africains : enjeux et limites

Observations principales :

1. Il est nécessaire que les cadres de politique monétaire (MPF) des pays de l'ABCA convergent conformément aux initiatives d'intégration en cours dans la région. Toutefois, il faut tenir compte du fait que les pays sont différents et il faudrait permettre la mise en œuvre de certaines réformes structurelles qui peuvent durer 3 à 10 ans. La convergence peut se faire par région, mais doit viser un objectif commun.
2. Un cadre de politique monétaire doit prendre en compte la stabilité des prix, la stabilité financière et promouvoir une croissance économique durable.
3. Le système financier est composé de banques commerciales, ce qui n'est pas suffisant pour promouvoir la croissance.
4. Une politique de taux de change est importante dans la conduite de la politique monétaire.
5. Les principes de base qui doivent étayer les cadres de politique monétaire sont : l'efficacité, la crédibilité, la souplesse, la responsabilisation et la transparence.

Recommandations :

- i. Il y a lieu de modifier le cadre juridique pour permettre à la Banque Centrale de réformer les cadres de la politique monétaire. Les Banques Centrales doivent obtenir l'adhésion des politiques pour les réformer.
- ii. Il y a lieu de mettre en place des banques de développement et d'autres institutions financières afin de promouvoir une croissance inclusive.
- iii. Les Banques Centrales doivent promouvoir l'inclusion financière et l'éducation financière.
- iv. Il y a lieu d'élaborer un cadre juridique qui vise à réglementer et promouvoir la croissance des marchés monétaire et financier.
- v. Les Banques Centrales peuvent, en collaboration avec les Autorités compétentes, établir et réformer les institutions financières non bancaires telles que la Bourse, les assurances, les fonds de pension et autres fonds de retraite, les fonds communs de placement, les marchés de change, les marchés à terme, les systèmes nationaux de paiement, ainsi que les lois sur les sociétés, les assurances-dépôts, les autorités de revenus, les lois sur la gestion des finances publiques.
- vi. Les Banques Centrales devraient s'assurer de l'existence d'un mandat juridique explicite sur la stabilité des prix dans les statuts de la Banque Centrale.
- vii. Les Banques Centrales de l'ABCA pourraient considérer la possibilité d'adopter une législation type de la Banque Centrale similaire à celle des Banques Centrales de la SADC. La loi type de la SADC a été soutenue par la BCE, le FMI, la BOE et des experts juridiques.

- viii. Les Banques Centrales ne doivent pas viser à la fois des cibles de taux de change et de taux d'inflation. Ils doivent s'assurer qu'ils ont un objectif pour un instrument.
- ix. La limitation des prêts de la Banque Centrale au Gouvernement a un impact sur le développement du marché financier. Les Banques Centrales peuvent envisager de limiter leur financement du déficit budgétaire à travers une règle.
- x. Les Banques Centrales doivent veiller à ce que les objectifs qu'elles fixent soient atteints, et doivent communiquer efficacement avec le public. Il faudrait une annonce préalable sur la façon dont les Banques Centrales font face aux chocs. Les résultats de la politique monétaire doivent être communiqués au public par le biais de publications et de présentations. Il faudrait des programmes de sensibilisation du public élaborés par les Banques Centrales sur les résultats de la politique monétaire.

Atelier III : Changements fondamentaux du paysage financier et implications pour la conduite de la politique monétaire en Afrique

Observations principales :

1. Les innovations financières ont changé significativement le paysage financier dans beaucoup de pays africains. Cela se manifeste, entre autres, par le développement des systèmes de paiement et l'adoption de différents types de monnaie électronique tels que les cartes de crédit/débit ; le porte-monnaie électronique ; et les paiements par téléphonie mobile.
2. Le développement de la microfinance a augmenté l'inclusion financière et couvert un grand nombre de personnes non bancarisées. Les institutions de microfinance connaissent une importante croissance qui a apporté des changements considérables dans le paysage financier.
3. Il y a un essor du secteur bancaire parallèle et des institutions financières non bancaires.
4. La crise financière mondiale avait entraîné de réelles inquiétudes sur les mécanismes visant à renforcer la solidité du secteur bancaire et à assurer la stabilité financière.
5. L'intégration économique régionale a nécessité l'adaptation du paysage financier aux nouveaux efforts visant l'expansion des banques panafricaines et l'amélioration des liens financiers entre les différents groupes. Avec l'existence de liquidités excédentaires dans certains pays et groupements régionaux, il est nécessaire d'atténuer davantage les pénuries de liquidités dans d'autres pays et régions avec des dispositions et méthodes permettant de canaliser la liquidité sur la base de la coopération et de l'intégration.
6. Les pays africains libéralisent de plus en plus les comptes de capital.
7. La finance islamique se développe massivement dans les pays africains.

Recommandations :

- i. Les Banques Centrales devraient adapter leurs outils aux mutations du paysage financier et s'assurer qu'elles anticipent les évolutions afin de comprendre comment ces mutations peuvent sous-tendre une politique monétaire efficace ainsi que les défis y relatifs.
- ii. La réglementation et la supervision sont importantes pour les paiements par téléphonie mobile et toutes formes de transactions électroniques. Un cadre juridique approprié est fondamentalement important pour la gestion des paiements par téléphonie mobile. Il est judicieux de promouvoir une résilience opérationnelle et de maintenir la confiance dans des systèmes innovants de paiement.
- iii. Les Banques Centrales Africaines sont encouragées à réaliser une étude sur l'impact et la pertinence du développement de la monnaie électronique sur leurs économies, y compris les transactions transfrontalières, et prendre en compte leur implication pour la politique monétaire.
- iv. Les Banques Centrales Africaines sont invitées de renforcer leurs capacités afin de mieux comprendre les techniques de modélisation économique.
- v. Les Banques Centrales devraient utiliser des données de plus grande fréquence pour l'analyse de la politique monétaire et pour la prévision. Des données cohérentes et fiables constituent donc un préalable.
- vi. La dominance fiscale constitue la cause principale des écarts enregistrés par rapport aux cibles monétaires. Il y a donc lieu d'instaurer une plus grande discipline fiscale.
- vii. L'adoption d'un compte unique du Trésor par lequel transiteraient les dépenses et recettes du Gouvernement contribuera à réduire la surliquidité du système bancaire et à améliorer la performance fiscale et monétaire, du fait que des réserves excessives entravent l'adoption d'un cadre de politique monétaire approprié. Les revenus pétroliers et l'aide extérieure constituent la principale source de surliquidité dans bon nombre de pays. Ceci nécessite des méthodes plus appropriées d'affectation des ressources aux secteurs de production.
- viii. Une gestion fiable de la dette publique contribuera à la promotion d'opérations d'open market efficaces et le développement d'un marché secondaire de bons du Trésor avec un volume optimal d'obligations et des titres négociables. Il est donc recommandé d'utiliser la courbe de rendement dans la mise en œuvre de la politique monétaire. Le développement des marchés financiers peut aider à réduire l'effet d'éviction du secteur privé créé par le Gouvernement et lui conférer plus d'espace en vue de la réduction de la dominance fiscale.
- ix. Les Banques Centrales doivent développer des outils et mécanismes permettant un approfondissement financier.

- x. Les Banques Centrales devraient se focaliser sur la réalisation de la viabilité bancaire et de la stabilité financière comme prérequis pour une meilleure gestion des politiques monétaires et pour mieux contenir les effets négatifs de la crise financière. La supervision et le suivi du secteur bancaire sur la base de nouvelles méthodes de tests de résistance et de signaux d'alerte précoce sont virtuellement importants, tout comme le sont également l'amélioration des capacités de supervision macro prudentielle.
- xi. Les Banques Centrales, en collaboration avec les agences nationales de la statistique, doivent adopter différentes méthodes de mesure de l'inflation afin d'isoler l'inflation découlant de l'expansion monétaire des autres types d'inflation. Ceci suppose une identification de l'inflation globale, sous-jacente et importée.

Fait à Nairobi, Kenya, le 15 mai 2015