

ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES



ASSOCIATION OF AFRICAN CENTRAL BANKS

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

**45^e REUNION ORDINAIRE
DU CONSEIL DES GOUVERNEURS**
(Livingstone, Zambie, le 4 août 2023)

**SYMPOSIUM DES GOUVERNEURS DE L'ABCA AU TITRE DE L'ANNEE 2023
SUR LE THEME : «RECURRENCE DES CHOCS ET IMPLICATIONS
MACROECONOMIQUES POUR LES ECONOMIES AFRICAINES : ENJEUX
ET PERSPECTIVES POUR LES BANQUES CENTRALES»**

(Livingstone, le 3 août 2023)

RAPPORT

SIGLES

ABCA : Association des Banques Centrales Africaines

ACH : Chambre de Compensation Automatisées

ASS : Afrique Subsaharienne

QE : Assouplissement Quantitatif

BoZ : Bank of Zambia

CSI : Cadre Stratégique Intégré

CAE : Communauté de l'Afrique de l'Est

CBG: Central Bank of The Gambia

CBL : Central Bank of Liberia

CEDEAO : Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest

CER : Communauté Economique Régionale

CTS : Comité Technique Spécialisé

CUA : Commission de l'Union Africaine

DLT : Technologie du Grand Livre Distribué

Fed : Réserve Fédérale Américaine

FMI : Fonds Monétaire International

MEFMI : Macroeconomic and Financial Management Institute of Eastern and Southern Africa

MPME : Micro, Petite et Moyenne Entreprise

MNBC : Monnaie Numérique de Banque Centrale

NBR : National Bank of Rwanda

PCMA : Programme de Coopération Monétaire en Afrique

PIB : Produit Intérieur Brut

PMA : Pays Moins Avancés

PVD : Pays en Développement

PTI : Parité des Taux d'Intérêt

RBZ : Reserve Bank of Zimbabwe

RTGS : Système de Règlement Brut en Temps Réel

RVSF : Réseau pour le Verdissement du Système Financier

UA : Union Africaine

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

ZLECAf : Zone de Libre-Echange Continentale Africaine

RESUME

Le Symposium des Gouverneurs de l'ABCA au titre de l'année 2023 s'est tenu le 3 août 2023 à Livingstone, en Zambie. Il avait pour objectif de promouvoir les échanges entre les Gouverneurs de Banques Centrales, les décideurs politiques, les institutions internationales et le monde universitaire sur les implications macroéconomiques des chocs récurrents pour les économies africaines et la conduite de la politique monétaire en présence de ces chocs. Les travaux du Symposium se sont déroulés en quatre (4) sessions plénières portant sur les thèmes suivants :

1. Renforcement de l'efficacité de la politique monétaire en présence de chocs d'offre récurrents ;
2. Rôle des Banques Centrales dans le renforcement de la résilience des économies africaines face aux chocs externes ;
3. Chocs exogènes et mécanismes de transmission de la politique monétaire : Défis pour les Banques Centrales et perspectives ;
4. Partage d'expériences sur le thème principal du Symposium.

Les sessions ont été animées par des Gouverneurs et des Experts, suivies des discussions de panélistes.

Au cours des vingt-cinq dernières années, les économies africaines ont subi une série de chocs externes, notamment la crise financière asiatique de 1997, la crise financière internationale de 2007-2008, l'épidémie du virus Ebola en Afrique de l'Ouest de 2014 à 2016, la pandémie de COVID-19 de 2020 à 2022, la guerre russo-ukrainienne depuis 2022. Tous ces événements ont impacté considérablement la croissance économique et le développement en Afrique, en provoquant des perturbations dans le commerce et les transports, une réduction des activités du tourisme, des investissements et de la productivité, et une accentuation des dépenses de santé.

Les Banques Centrales ont réagi à diverses crises, notamment aux récents chocs externes. Toutefois, il est impératif de reconnaître que l'efficacité des réponses des Banques Centrales dépend de plusieurs facteurs, notamment de la nature des chocs, des conditions initiales et des caractéristiques spécifiques du pays. Ces caractéristiques peuvent inclure la profondeur des marchés des changes, la vulnérabilité des bilans des entreprises au risque de change en présence de niveaux élevés d'endettement extérieur et le risque que les anticipations d'inflation deviennent instables. Des anticipations d'inflation instables peuvent déclencher un cycle néfaste de forte inflation dans un contexte de dépréciation du taux de change.

En effet, dans des pays où les marchés financiers sont profonds (développés), il est généralement approprié d'utiliser le taux directeur face aux chocs d'offre et de permettre la flexibilité du taux de change. Étant donné que les chocs d'offre peuvent avoir des répercussions sur l'inflation globale, la dépréciation du taux de change et les anticipations d'inflation future, une intervention des autorités monétaires sur le marché des changes pourrait aider à rétablir la stabilité.

Au regard des défis liés aux chocs externes, la mobilisation des ressources internes est primordiale. Il est important de donner la priorité à la transformation structurelle des économies. Cette transformation permettrait aux pays africains d'augmenter leurs exportations, renforçant ainsi leur monnaie, tout en réduisant leur dépendance à l'égard des importations et permettant d'accroître ainsi la résilience des économies africaines face aux chocs extérieurs.

En réponse aux chocs exogènes de ces dernières décennies, les Banques Centrales ont utilisé avec succès des instruments de politique monétaire non conventionnels, notamment l'assouplissement quantitatif (QE), l'orientation prospective (forward guidance), la baisse importante des taux d'intérêt afin de contribuer à juguler ces crises. Par exemple, pendant la pandémie de COVID-19, les Banques Centrales ont mis en œuvre une série de mesures réglementaires et de politique monétaire. Il s'agissait notamment d'assouplissement réglementaire et d'interventions monétaires telles que la baisse des taux d'intérêt directeurs, l'ajustement des réserves obligatoires, l'intervention sur le marché de change et la facilitation de prêts ciblés. Ces mesures proactives ont contribué à stabiliser les économies, mais ont également conduit à une expansion des bilans des Banques Centrales.

Bien que ces mesures non conventionnelles de politique monétaire prises par les autorités monétaires lors des crises précédentes aient permis de restaurer les marchés financiers nationaux, de réduire les taux d'intérêt et de faciliter l'octroi de crédits aux ménages et aux entreprises, certaines d'entre elles, notamment la réduction sans précédent des taux d'intérêt lors de la crise financière internationale et de la pandémie de COVID-19, n'ont pas eu les effets escomptés, car ces réductions successives n'ont pas été entièrement transmises au secteur réel en Afrique. Cette situation reflète la complexité des mécanismes de transmission de la politique monétaire qui dépendent de plusieurs facteurs. On peut citer le niveau élevé des réserves excédentaires dans de nombreux pays africains, le financement important des déficits budgétaires par les Banques Centrales et les faiblesses des systèmes financiers africains.

Pour faire face aux chocs économiques, s'appuyer uniquement sur la politique monétaire ne suffit pas pour atteindre les objectifs des Banques Centrales, en particulier face aux chocs exogènes. Il est impératif que les politiques monétaire et budgétaire soient harmonisées et que leurs exécutions soient bien coordonnées. En outre, dans un contexte de récurrence de chocs exogènes, les actions des Banques Centrales doivent s'accompagner d'une communication claire et précise afin d'assurer une meilleure efficacité des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Au terme du Symposium, les principales recommandations suivantes ont été formulées :

1. Afin d'assurer l'efficacité des mesures de politique monétaire, un appel pressant a été lancé en faveur d'une coordination entre les autorités monétaires et budgétaires. Cette coordination est essentielle pour répondre aux chocs futurs et atteindre les objectifs souhaités, comme ce fut le cas lors de la pandémie de COVID-19 ;
2. Les Banques Centrales et les Gouvernements ont été invités à relever les défis liés à la mise en œuvre de la politique monétaire, en se concentrant sur le renforcement de la transparence des actions des Banques Centrales et l'amélioration de la crédibilité des institutions juridiques des pays ;
3. Au regard des effets d'atténuation de la régulation des politiques macroprudentielles dans la réduction des chocs dans l'économie nationale, il a été demandé aux autorités monétaires d'élaborer les réglementations macroprudentielles visant à atténuer les risques liés aux chocs de crédit au niveau continental. Cela implique non seulement de s'appuyer sur des réglementations macroprudentielles, mais également de remodeler le cadre global de résilience financière dans les économies africaines ;
4. La Banque Centrale devrait être de plus en plus indépendante et améliorer la communication avec le public sur les décisions prises. Une communication renforcée améliore non seulement la confiance du public, mais renforce également la compréhension de la capacité des autorités monétaires à gérer efficacement l'économie en cas de chocs exogènes ;
5. Les autorités monétaires ont été encouragées à contribuer à la création de banques de développement pour permettre une croissance plus soutenue. A cet égard, les décideurs politiques ont été exhortés à revoir le mandat de la Banque Centrale pour y inclure également celui d'un acteur du développement ;
6. Face aux chocs exogènes, les Banques Centrales ont été invitées à gérer les crises efficacement afin de maintenir la stabilité des prix et du système financier ainsi que la croissance économique. Elles devraient renforcer la recherche et investir dans des systèmes de collecte de données à haute fréquence, essentiels au suivi des conditions économiques en temps réel, permettant une meilleure compréhension des mécanismes de transmission de la politique monétaire ;
7. Au regard des faiblesses du système financier africain, les décideurs politiques ont été invités à donner la priorité aux réformes du secteur financier en approfondissant le marché des capitaux à l'échelle du Continent, en améliorant l'infrastructure financière, en renforçant la stabilité du secteur bancaire et en promouvant l'inclusion financière afin de renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire.

1. INTRODUCTION

La Bank of Zambia a organisé, le 3 août 2023, à AVANI Resort Hotel, à Livingstone en Zambie, le Symposium des Gouverneurs de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) sur le thème "Récurrence des chocs et implications macroéconomiques pour les économies africaines : Enjeux et perspectives pour les Banques Centrales", en prélude à la 45^e Réunion Ordinaire du Conseil des Gouverneurs tenue le 4 août 2023. Cent vingt-quatre (124) participants (Cf. Annexe), dont des Gouverneurs et cadres supérieurs de Banques Centrales, ainsi que de hauts responsables d'institutions partenaires, d'organisations régionales et internationales ont participé au Symposium pour échanger des points de vue, entre autres, sur la conduite de la politique monétaire en présence de chocs récurrents et les défis liés aux mécanismes de transmission de la politique monétaire au secteur réel. Des communications, suivies des discussions approfondies, ont été présentées par des personnes ressources (Gouverneurs, Présentateurs, etc.). Ce rapport présente un résumé des travaux du Symposium.

2. CEREMONIE D'OUVERTURE

La cérémonie d'ouverture a été marquée par quatre (4) allocutions qui ont été prononcées respectivement par Dr Denny H. KALYALYA, Vice-Président de l'ABCA et Honorable Gouverneur de la Bank of Zambia (BoZ), Son Excellence Ambassadeur Albert M. MUCHANGA, Commissaire au Développement Economique, au Commerce, au Tourisme, à l'Industrie et aux Minéraux à la Commission de l'Union Africaine (CUA), Monsieur Buah SAIDY, Président de l'ABCA et Honorable Gouverneur de la Central Bank of The Gambia (CBG) et Honorable Dr Situmbeko MUSOKOTWANE, MP, Ministre des Finances et de la Planification Nationale, représentant Son Excellence M. Hakainde HICHILEMA, Président de la République de Zambie.

Dr KALYALYA a tout d'abord souhaité la bienvenue à tous les participants à Livingstone, la capitale touristique de la Zambie. Il s'est dit très honoré d'accueillir le Symposium annuel de l'ABCA pour la première fois, 58 ans après la création de l'Association.

Le Vice-Président de l'ABCA a souligné l'opportunité du thème du Symposium à la lumière des défis mondiaux rencontrés au cours des quatre dernières années, notamment la récente pandémie de COVID-19, les chocs climatiques et les chocs sur les prix des produits de base, l'instabilité politique et la guerre russo-ukrainienne. Ces chocs se sont intensifiés en fréquence et en ampleur, impactant considérablement les économies africaines et le Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA). En outre, Dr KALYALYA a souligné les graves implications macroéconomiques qui ont perturbé la croissance économique, entravant les efforts de réduction de la pauvreté, freinant le développement du Continent et ralentissant les progrès vers la convergence macroéconomique. Il a identifié la vulnérabilité de l'Afrique en raison d'une dépendance excessive à l'égard des exportations de matières premières, rendant les économies vulnérables aux chocs externes, réduisant les marges budgétaires et limitant les réponses aux crises. Le changement climatique, l'instabilité politique et les conflits ont été cités comme des défis importants, contribuant à la réduction de la production économique, à une inflation élevée et au chômage. Les Banques Centrales sont ainsi confrontées à d'immenses difficultés pour maintenir la stabilité des prix dans des environnements aussi turbulents.

En conclusion, l'Honorable Gouverneur de la Bank of Zambia a indiqué qu'il espère que les conclusions des délibérations issues de ces réunions aideront les autorités monétaires et budgétaires à formuler des politiques qui atténueront ces chocs et contribueront à la stabilité macroéconomique globale et des prix dans les pays membres de l'ABCA.

Après avoir souhaité la bienvenue à tous les participants au Symposium, M. SAIDY, Président de l'ABCA, a relevé la pertinence du thème du Symposium et les profondes implications macroéconomiques des chocs mondiaux qui touchent particulièrement les pays africains dans le contexte de la pandémie de COVID-19 et du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Ces crises ont entraîné une augmentation du fardeau du service de la dette, des pressions sur la balance des paiements, une hausse de l'inflation, des déficits de financement croissants et un espace budgétaire limité, entravant une croissance durable et inclusive dans les économies africaines.

Ainsi, il a indiqué que selon les prévisions du Fonds Monétaire International (FMI) et de l'Organisation des Nations Unies (ONU), la croissance du PIB réel de l'Afrique connaîtrait un ralentissement pour s'établir à environ 3,0% en 2023 contre respectivement 3,5% et 4,7% en 2022 et 2021.

M. SAIDY a souligné la propagation transfrontalière des chocs affectant les pays individuellement, les efforts d'intégration régionale, les réseaux commerciaux et les investissements. Comprendre ces liens est crucial pour des réponses politiques efficaces. Il a mis en garde contre une dépendance excessive à l'égard d'un seul secteur ou de facteurs externes en suggérant une diversification des investissements dans des secteurs à forte croissance, en promouvant l'innovation, en renforçant les chaînes de valeur nationales et en reconnaissant le lien vital entre le changement climatique et la prospérité économique. Les événements météorologiques extrêmes ont non seulement un impact sur les populations vulnérables, mais posent également des incertitudes pour l'avenir du Continent.

Pour conclure ses propos, l'Honorable Gouverneur de la Central Bank of The Gambia a mis l'accent sur l'importance d'une collaboration entre les Banques Centrales et les autorités budgétaires. Il a suggéré que les Banques Centrales devraient coopérer activement avec les autorités budgétaires pour canaliser des ressources supplémentaires vers le financement de projets de développement stratégiques dans le cadre de leurs mandats respectifs.

Son Excellence Amb. Albert M. MUCHANGA a exprimé sa profonde gratitude à Son Excellence M. Hakainde HICHILEMA, Président de la République de Zambie, représenté par le Ministre des Finances et de la Planification Nationale, et au Dr Denny KALYALYA, Honorable Gouverneur de la Bank of Zambia, pour l'accueil chaleureux et l'hospitalité dont les participants ont bénéficié à Livingstone, la capitale touristique de la Zambie. Il a également salué, au nom de son Excellence Dr Moussa Faki MAHAMAT, Président de la Commission de l'Union Africaine, les participants et leur a souhaité plein succès pour les Réunions Annuelles.

Le Commissaire de la CUA a souligné que le thème de ce Symposium est opportun car notre ère est marquée par de multiples chocs dus au changement climatique, aux menaces sur la santé publique telles que la pandémie de COVID-19 et aux tensions géopolitiques qui entraînent des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, des pressions inflationnistes et des risques de récession. Ces défis entravent la croissance inclusive et le développement durable de l'Afrique, nécessitant des solutions urgentes pour la stabilité économique, la croissance et la résilience. Il a noté l'appel des ministres africains pour une collaboration accrue entre les Banques Centrales africaines et la CUA, soulignant la nécessité d'une coopération plus approfondie pour renforcer les efforts de mobilisation des ressources nationales, comme discuté lors de la 6^e session du Comité Technique Spécialisé (CTS) de l'Union Africaine (UA) qui s'est tenue du 17 au 21 juillet 2023, à Nairobi, au Kenya.

Pour conclure, M. MUCHANGA a invité les Etats Membres de l'UA à poursuivre leurs efforts pour développer des systèmes de gestion des finances publiques plus robustes qui améliorent la mobilisation des revenus, à renforcer les cadres de politique monétaire et de taux de change, la supervision bancaire et la gouvernance. Il a également appelé les Gouverneurs à approuver le projet de Statuts de l'Institut Monétaire Africain (IMA), en vue d'accélérer la réalisation des objectifs du Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA). En outre, il a plaidé pour que davantage de bourses et de pays participent au Projet de Liaison des Bourses Africaines (PLBA) lancé le 7 décembre 2022.

Dr Situmbeko MUSOKOTWANE, MP, Honorable Ministre des Finances et de la Planification Nationale, représentant le Président de la République de Zambie, Son Excellence M. Hakainde HICHILEMA, a souhaité la bienvenue à tous les participants à Livingstone lors des 45^e Réunions Annuelles de l'ABCA. Il a souligné l'importance et la pertinence du thème du Symposium au titre de l'année 2023 dans un contexte où les économies sont toujours confrontées aux effets de divers chocs, notamment la pandémie de COVID-19, le conflit russo-ukrainien et les impacts de plus en plus importants du changement climatique. A cet égard, il a appelé les participants à tirer des enseignements de leurs expériences respectives et à contribuer activement au renforcement de la formulation et de la mise en œuvre des politiques dans le contexte des chocs.

En outre, Dr MUSOKOTWANE a mis l'accent sur la nécessité pour les Banques Centrales de cultiver un état de veille en prévision de chocs potentiels, compte tenu de la nature imprévisible de leur survenue. Il a indiqué que cela est particulièrement crucial pour l'Afrique qui, en raison de sa vulnérabilité économique, reste exposée à un risque accru en cas de nouvelle crise imprévue.

Pour terminer, l'Honorable Ministre a appelé les Banques Centrales à jouer un rôle actif dans la promotion de la croissance économique car cela pourrait aider à atténuer l'exposition de l'Afrique aux chocs. Il a exprimé son souhait de voir les délibérations déboucher sur des discussions de grande ampleur et de grande portée entre les participants. Il a officiellement déclaré ouverts les travaux du Symposium.

3. PROPOS LIMINAIRES

Dans ses propos liminaires, M. Abebe Aemro SELASSIE, Directeur du Département Afrique du Fonds Monétaire International (FMI), a souligné la préoccupation croissante concernant l'endettement public en Afrique ces dernières années. Il a relevé la question délicate des taux de change, montrant à quel point des changements importants et soudains peuvent avoir un impact sur le revenu et la richesse relatifs des individus. M. SELASSIE a mis en exergue quatre (4) facteurs clés qui ont entravé la qualité de la croissance, les progrès en matière de développement et la réduction de la pauvreté en Afrique, soulignant la nécessité des politiques monétaires et de taux de change calibrées :

- ✓ La faible part des exportations de l'Afrique Subsaharienne (ASS) dans les exportations mondiales (1,7% en 2019 contre 1,5% en 2000) en dépit d'une croissance relativement forte et de l'amélioration de nombreux autres indicateurs de développement au cours des années précédant la COVID-19 ;
- ✓ L'importance des déficits des comptes courants des pays de l'ASS, en raison de nombreux besoins d'investissement dans les domaines jugés prioritaires (santé, infrastructures, éducation, etc.), qui ont attiré des capitaux massifs dans la région à la recherche de meilleurs rendements, suite aux mesures d'assouplissement monétaire non conventionnelles prises par les Banques Centrales des pays avancés lors des récentes crises ;
- ✓ La faible contribution relative des exportations à la croissance, en particulier pour les pays exportateurs de matières premières, par rapport aux autres régions du monde ;
- ✓ L'exclusion de certains pays de l'ASS des marchés de capitaux, la hausse considérable du coût du financement ainsi que la détérioration des termes de l'échange pour la grande majorité des pays de l'ASS durant ces deux dernières années, qui ont conduit à la faiblesse du niveau de leurs réserves comme dans la situation similaire des années 80 pour de nombreux pays.

Par ailleurs, M. SELASSIE a expliqué que cinq (5) principaux arguments sont souvent avancés pour lutter contre les pressions à la dépréciation du taux de change.

Premièrement, dans la plupart des pays en développement (PVD), le taux de change est le prix le plus visible et le plus essentiel de l'économie. Par conséquent, il contribue à ancrer les anticipations et à faciliter les décisions de planification, d'investissement et de consommation. Les agents économiques ont du mal à prendre des décisions éclairées lorsque le taux de change fluctue considérablement au-delà d'un intervalle spécifique. A cet égard, il est conseillé de minimiser les grandes fluctuations du taux de change et de le maintenir dans un intervalle précis et stable.

Deuxièmement, les dépréciations du taux de change peuvent exacerber les pressions inflationnistes, en particulier dans les pays africains, qui sont des importateurs nets de carburant et de produits alimentaires. L'impact rapide des dépréciations du taux de change sur les prix intérieurs devient une réalité lorsque les prix des biens importés augmentent. Cette caractéristique s'est manifestée ces dernières années en raison de chocs externes, entraînant des hausses substantielles des prix des matières premières et une inflation mondiale élevée, associées à un resserrement significatif des conditions financières mondiales. En outre, M. SELASSIE a indiqué

que l'ampleur de la répercussion de la dépréciation du taux de change sur les prix intérieurs dépend des conditions monétaires et budgétaires générales. Ainsi, même dans les cas où un pays dispose d'un niveau élevé de réserves de change pour soutenir une intervention pendant un certain temps, son efficacité à limiter l'impact de l'inflation dépend de conditions monétaires et fiscales suffisamment bien calibrées. A cet égard, seul le cadre général de la politique macroéconomique, en particulier le cadre de la politique monétaire et sa crédibilité peuvent exercer la plus forte incidence sur la transmission de l'inflation, plutôt que la variation du taux de change.

Troisièmement, les dévaluations peuvent contracter l'activité économique car elles augmentent le prix des biens importés, réduisant ainsi la propension à investir et à consommer et, de fait, freiner la production dans certains secteurs importants. Les importations des biens sont un complément plutôt qu'un substitut dans le processus de production. Par conséquent, lorsque leurs prix augmentent, les entreprises peuvent être amenées à réduire leur production. Dans les années 80, de nombreux pays africains ont réagi aux chocs défavorables des termes de l'échange et déprécié leurs monnaies pour préserver les réserves de change et stimuler les exportations. Mais, malgré des dépréciations importantes, les exportations n'ont pas beaucoup augmenté parce que (i) le secteur des exportations est peu profond pour donner une impulsion importante à la croissance et (ii) les obstacles structurels, souvent physiques, au commerce n'ont pas été éliminés. Dans ce contexte, il a fallu des dépréciations importantes pour obtenir les résultats souhaités. Il est important de noter que la lutte contre la dépréciation du taux de change est généralement observée en cas de déficit de la balance courante, comme c'est souvent la norme en ASS.

Quatrièmement, les dépréciations du taux de change ont des effets négatifs importants sur le bilan. Les ajustements de taux de change ont également des effets de valorisation sur les engagements extérieurs et pas uniquement sur les transactions courantes, comme cité dans les deux cas précédents. Par exemple, une dévaluation importante augmente proportionnellement la valeur en monnaie locale des engagements extérieurs. Pour les entreprises, les ménages et même le secteur public dont les revenus sont principalement libellés en monnaie locale, cela peut augmenter sensiblement le niveau d'endettement et la charge du service de la dette. Dans les cas où le secteur financier a une position de change ouverte importante, la situation peut être encore plus préoccupante.

Cinquièmement, les dépréciations du taux de change entraînent des bouleversements socio-politiques. En effet, une autre caractéristique du taux de change est qu'il est utilisé comme baromètre du bien-être économique national. Plus le taux de change est élevé, plus l'économie est considérée comme performante. En revanche, plus il est faible, plus l'économie est considérée comme moins performante. Ainsi, l'ajustement des taux de change, au-delà de ses conséquences économiques, a également une importance stratégique considérable.

Pour clore ses propos, Monsieur SELASSIE a noté que l'élaboration des politiques dans les pays africains est une tâche extrêmement difficile contrairement à celle des économies avancées. Il a souligné qu'il est nécessaire d'éviter certains choix politiques qui consisteraient à lutter contre la dépréciation du taux de change, même lorsque celle-ci est clairement justifiée et que le coût pour l'éviter est si élevé.

4. PREMIERE SESSION

4.1 Introduction

Cette session sur le thème "*Renforcement de l'efficacité de la politique monétaire en présence de chocs d'offre récurrents*" était présidée par Monsieur Lesetja KGANYAGO, Honorable Gouverneur de la South African Reserve Bank (SARB), et présentée par Dr Andrew BERG, Directeur Adjoint de l'Institut de Renforcement des Capacités du FMI. Le panel était composé de l'Honorable Rwangombwa John, Gouverneur de la National Bank of Rwanda (NBR) et du Professeur Robert MUDIDA, Directeur du Département de la Recherche de la Central Bank of Kenya (CBK).

4.2 Synthèse de la communication

La présentation du Dr BERG s'est articulée autour du rôle de la politique monétaire face aux chocs d'offre, de l'inflation alimentaire et des chocs agricoles, l'intervention sur le marché des changes et le Cadre Stratégique Intégré (CSI) du FMI.

Le Présentateur a fait remarquer que les chocs d'offre sont particulièrement fréquents dans les pays en développement, notamment en Afrique. Il a ajouté que les périodes de forte inflation s'accompagnent généralement d'une production anormalement faible dans les pays en développement contrairement aux pays à revenu élevé où une forte inflation s'accompagne généralement d'une production relativement élevée, en cohérence avec l'idée selon laquelle dans ces pays, l'inflation est principalement induite par la demande.

Il a mis en exergue les limites de la politique monétaire en ce sens qu'elle ne peut pas annuler les effets négatifs directs d'un choc d'offre (par exemple une mauvaise récolte) sur la production. Toutefois, elle pourrait contribuer à atténuer l'impact de sorte à éviter que la situation ne soit pire.

S'appuyant sur une étude du FMI en 2015, le Présentateur a soutenu qu'un régime cohérent, tourné vers l'avenir et assorti d'une flexibilité des taux de change peut aider les pays à mener une politique monétaire efficace, notamment pour minimiser le coût des chocs d'offre. L'idée de base est que la politique monétaire doit stabiliser les anticipations d'inflation. L'objectif est de maintenir un taux d'inflation stable et prévisible, en particulier à moyen terme, tout en gardant la production aussi stable que possible. Pour cela, il est nécessaire de disposer d'objectifs clairs, d'une autonomie opérationnelle assortie d'une obligation de rendre compte et d'une communication claire et convaincante qui permet de justifier les éventuels écarts de ciblage et d'assurer la crédibilité.

Afin de mettre en œuvre un cadre de politique monétaire ciblant l'inflation, la Banque Centrale doit respecter les principes suivants :

- ✓ Disposer d'un mandat clair et d'une indépendance opérationnelle, avec une responsabilité publique ;
- ✓ Poursuivre la stabilité des prix en tant qu'objectif principal à moyen terme de la politique monétaire, avec un objectif d'inflation numérique qui guide les actions de la Banque Centrale et sa communication ;
- ✓ Prendre également en considération les implications de la politique monétaire pour l'activité économique et la stabilité financière ;
- ✓ Disposer d'un cadre opérationnel clair et efficace et d'une stratégie prospective ;
- ✓ Communiquer de manière transparente et rapide.

En outre, le Présentateur a indiqué que la transmission du taux de change, c'est-à-dire l'ampleur de l'inflation résultant d'une dépréciation donnée du taux de change nominal, a tendance à être considérée comme une caractéristique fondamentale de l'économie. Il a indiqué que la transmission du taux de change dépend des caractéristiques structurelles de l'économie, notamment la part des importations dans la consommation, la nature du choc et, surtout, la nature et la crédibilité du régime de politique de change. Par exemple, dans un régime flottant, la transmission d'un choc de politique monétaire doit être de 100% à long terme même si les chocs de politique monétaire ne peuvent pas modifier le niveau du taux de change réel de manière permanente. En revanche, un choc négatif sur les prix à l'exportation d'un produit de base qui entraîne une forte dépréciation du taux de change ne doit pas nécessairement se traduire par une hausse persistante ou importante de l'inflation. Si le régime de politique monétaire est crédible, la hausse de l'inflation globale devrait refléter cette augmentation ponctuelle du prix des importations. L'inflation attendue n'a pas besoin de changer et, dans ce cas, la transmission peut donc être faible.

Par ailleurs, le Présentateur a ajouté que parmi les autres ancrages nominaux, le ciblage monétaire paraît le cadre opérationnel le plus couramment utilisé dans les pays africains. Cependant, même en théorie, le ciblage monétaire n'est pas approprié pour faire face aux chocs d'offre. Par exemple, en cas de mauvaise récolte, le niveau des prix s'accroît ainsi que la demande de monnaie. Un

ciblage monétaire maintiendrait la monnaie constante, ce qui provoquerait une hausse brutale et probablement injustifiée des taux d'intérêt. Dans la pratique, le ciblage monétaire est mis en œuvre de manière flexible, avec de fréquents dépassements significatifs des objectifs monétaires. Cette flexibilité pourrait permettre d'éviter les réactions contre-productives aux chocs d'offre ou de demande de monnaie, à condition que les décideurs politiques soient en mesure d'identifier le type de choc et de réagir en conséquence. Mais cela est très difficile à réaliser dans la pratique. Dans tous les cas, cette flexibilité rend l'ensemble du régime difficile, voire impossible à comprendre et à communiquer, ce qui nuit à la transmission des signaux de la politique monétaire et, plus généralement, à l'évolution du régime dans le temps et du système financier.

Le Présentateur a également soutenu que l'utilisation du taux de change comme point d'ancrage nominal présente d'énormes avantages. En effet, le taux de change est un point d'ancrage nominal visible et potentiellement efficace ainsi qu'un déterminant de l'inflation. Ainsi, la stabilité du taux de change peut contribuer à contenir l'inflation, mais la pérennité de l'ancrage peut nécessiter une hausse des taux d'intérêt en dépit d'une contraction de la production.

Par ailleurs, l'une des questions fondamentales qui se pose en matière d'inflation alimentaire et de chocs agricoles est celle de la variable à cibler entre l'inflation sous-jacente (inflation de base ou fondamentale) et l'inflation globale. Le Présentateur a soutenu qu'il est mieux indiqué de cibler l'inflation sous-jacente car une augmentation du prix des denrées alimentaires se traduit par une hausse des prix relatifs de ces denrées alimentaires, et que stabiliser l'inflation sous-jacente tout en laissant le prix des denrées alimentaires augmenter permet d'obtenir la variation de prix relatifs appropriée avec le moins de perturbations macroéconomiques possibles.

Le principal problème lié à l'idée de se concentrer sur l'inflation de base ou de laisser passer les effets de premier tour pour ne considérer que les effets de second tour est qu'il est facile de désancrer les anticipations d'inflation face à une hausse de l'inflation globale, en particulier pour les pays qui sont encore en train de mettre en place un régime de taux de change flexible. Dans un régime qui n'est pas totalement crédible, l'inflation globale peut se traduire par des anticipations d'inflation sous-jacente plus élevées et donc par des hausses de salaires et de prix généralisées qui nécessitent une réaction de la part des autorités monétaires.

Dans un tel régime prospectif, il pourrait être utile d'examiner explicitement les différentes composantes de l'inflation et du PIB lorsque la Banque Centrale élabore les prévisions d'inflation. Il serait souhaitable de décomposer surtout le PIB en composantes agricoles et non agricoles car l'inflation alimentaire n'est pas associée à des mouvements positifs du PIB agricole compte tenu de la prédominance des chocs d'offre. A cet égard, la Banque Centrale doit tenir compte des variations temporaires ou saisonnières des prix des denrées alimentaires. Elle doit également adopter une approche globale et prêter une attention particulière au risque de désancrage des anticipations ou de transmission de l'inflation globale à l'inflation sous-jacente. Sur la base de cette analyse, l'inflation alimentaire est moins persistante et moins liée à la demande globale ou à l'orientation de la politique monétaire et elle alimente moins les anticipations d'inflation. Souvent, l'inflation alimentaire connaît des fluctuations saisonnières importantes et prévisibles, et l'analyse de ces facteurs devrait permettre de mieux comprendre quand les autorités monétaires devraient réagir à l'inflation alimentaire ou autre, de manière prospective, tout en le communiquant au public.

Toutefois, pour bénéficier pleinement des avantages d'un régime prospectif crédible, il conviendrait de se donner du temps et des efforts constants afin de renforcer les capacités d'analyse des Banques Centrales à collecter et assimiler des données de haute fréquence sur l'activité, les anticipations et d'autres éléments d'information utiles, et à mettre en place des cadres opérationnels efficaces. Dans cette perspective, le Présentateur a indiqué que le FMI est disposé à contribuer à cet effort de renforcement des capacités afin que les autorités monétaires puissent apporter une réponse adéquate aux chocs d'offre.

Par ailleurs, Dr BERG a noté que sur le marché de changes, peu de pays en Afrique appliquent un régime de taux de change flottant complet. En réponse aux chocs négatifs sur les comptes de capitaux après la crise financière internationale, de nombreux pays émergents ont laissé leur taux de change se déprécier, mais beaucoup ont également vendu des devises, tandis que certains ont

mis en œuvre des mesures relatives aux flux de capitaux et des mesures macroprudentielles. Dans certains cas, ils ont mis en œuvre des hausses de taux d'intérêt. Afin de fournir des orientations plus concrètes sur la gestion des chocs d'offre et sur le rôle de l'intervention sur le marché des changes, les services du FMI ont élaboré le Cadre Stratégique Intégré (CSI) dont l'une des principales conclusions est que la réponse stratégique appropriée dépend de la nature des chocs, des conditions initiales et des caractéristiques du pays, notamment la profondeur du marché de change, la sensibilité des bilans des entreprises au risque de change en cas d'endettement extérieur important et le risque d'un manque d'ancrage des anticipations d'inflation qui peut conduire à un cercle vicieux d'inflation élevée dans un contexte de dépréciation du taux de change.

En effet, dans un pays où les marchés financiers sont profonds, il est généralement approprié d'utiliser le taux directeur face aux chocs d'offre et de permettre la flexibilité du taux de change. Etant donné que les chocs d'offre peuvent avoir des répercussions sur l'inflation globale, la dépréciation du taux de change et les anticipations d'inflation future, une intervention des autorités monétaires sur le marché des changes pourrait aider à rétablir la stabilité.

Toutefois, il convient de noter que les interventions sur le marché des changes ne peuvent se substituer à des politiques monétaires et budgétaires appropriées car des déséquilibres sous-jacents peuvent nécessiter un resserrement de la politique monétaire, tout en mettant en avant le non ancrage des anticipations pour justifier la vente de réserves de change. Cette situation pourrait conduire à la nécessité d'un ajustement beaucoup plus important dans l'avenir lorsque les réserves seraient épuisées et la crédibilité des autorités monétaires compromise. En outre, une politique budgétaire laxiste peut entraîner une augmentation des importations et donc un besoin accru d'emprunts à l'étranger qui pourraient contribuer à augmenter la prime de risque et à déprécier le taux de change, surtout si les marchés des changes sont peu profonds. La vente de réserves pour contrer cette dépréciation pourrait retarder et aggraver l'ajustement final. En outre, les chocs d'offre appellent généralement à faire un ajustement réel, y compris du taux de change réel, surtout s'ils sont persistants, et il est dangereux de retarder l'ajustement en défendant un taux de change surévalué.

Par ailleurs, un recours excessif aux interventions sur le marché des changes pour stabiliser le taux de change peut décourager le développement des marchés des changes, ce qui pourrait conduire à des marchés moins profonds. Une stabilité excessive du taux de change peut également donner aux banques nationales un faux sentiment de sécurité quant au risque de change, en les encourageant à emprunter à l'étranger en dollars sans se couvrir contre le risque de change.

D'autre part, les interventions sur le marché des changes peuvent rendre le système plus opaque, notamment en permettant aux observateurs de conclure facilement que le taux de change est le point d'ancrage nominal. Il peut être difficile, surtout au début d'un régime flexible, de faire la différence entre, d'une part, une parité souple et, d'autre part, un régime flottant qui utilise l'intervention comme un instrument supplémentaire qui est utilisé de temps à autre.

Pour conclure, le Présentateur a soutenu qu'un régime transparent et prospectif de politique monétaire à taux de change flexible semble toujours être un bon moyen d'absorber les chocs d'offre, tout en ancrant les anticipations d'inflation. Toutefois, il a ajouté que cela comporte des défis à relever, notamment la clarté et la crédibilité du régime de change.

4.3 Synthèse des discussions du panel

Les discussions du panel ont été menées par deux Banques Centrales (Rwanda et Kenya).

A l'instar d'autres Etats, le Rwanda et le Kenya ont subi de plein fouet les conséquences des chocs exogènes de ces dernières années, notamment la pandémie de COVID-19 et la guerre russo-ukrainienne.

En effet, au Rwanda, pays importateur de denrées alimentaires, le taux d'inflation s'est fortement accru, passant de 0,8% en 2021 à 13,9% en 2022, sous l'effet conjugué de plusieurs facteurs notamment la guerre en Ukraine et la pandémie de COVID-19 et l'arrêt des subventions sur les carburants, ainsi que la mauvaise performance agricole enregistrée en 2022.

Face à ces chocs, les autorités monétaires ont apporté des réponses rapides en vue d'atténuer les effets de ces chocs ou pour les juguler. Ainsi, la National Bank of Rwanda a poursuivi sa politique de resserrement monétaire, en relevant de 5% à 6% ses taux directeurs en août 2022 afin de contrer la montée des pressions inflationnistes, tout en préservant le pouvoir d'achat des consommateurs.

Au Kenya, l'inflation globale est ressortie en moyenne à 7,7% en 2022, contre 6,1% en 2021, reflétant principalement les tensions inflationnistes sur les denrées alimentaires et des hydrocarbures. En particulier, la hausse de l'inflation globale a principalement reflété l'évolution des prix mondiaux des produits de base clés, notamment le carburant, le blé, les huiles comestibles et les engrais, qui ont fortement augmenté en raison des perturbations de l'approvisionnement dues à la guerre en Ukraine. L'inflation alimentaire locale a également été alimentée par la réduction de l'offre de denrées alimentaires essentielles telles que le maïs, en raison de pluies insuffisantes. Le cadre opérationnel de la politique monétaire a évolué vers un ciblage de l'inflation. Les pays intéressés par cette expérience ont été invités à consulter le document intitulé "Modernization of the Monetary Policy Framework and Operations" (Modernisation du cadre et des opérations de la politique monétaire), publié sur le site web de la Central Bank of Kenya (CBK). Dans ce cadre prospectif de la politique monétaire, la stabilité des prix est l'objectif principal de la politique monétaire avec un objectif d'inflation fourni par le Ministère des Finances au début de l'exercice fiscale.

En tant que Banque Centrale, les Panélistes ont mis l'accent sur la nécessité de montrer sa capacité à comprendre les économies africaines pour lutter efficacement contre les déséquilibres en vue d'assurer une plus forte résilience des économies africaines face aux chocs, à partir des instruments dont disposent les autorités monétaires. A cet égard, il conviendrait que la Banque Centrale soit de plus en plus indépendante et renforce sa communication afin d'être en mesure d'expliquer au public les décisions prises. En outre, les Panélistes ont insisté sur la complémentarité entre les politiques monétaires et budgétaires pour en assurer leur efficacité.

Par ailleurs, ils ont souligné l'importance de mesurer les anticipations d'inflation, à l'instar de la Central Bank of Kenya où des enquêtes bimestrielles sur le secteur financier et non financier sont entreprises. A travers ces enquêtes, la Banque Centrale pourrait obtenir des retours pour une meilleure compréhension des mécanismes de transmission de la politique monétaire au secteur réel ainsi que de l'impact de ses politiques sur l'économie.

4.4 Conclusion du Président

Clôturant la session, le Président a invité les Banques Centrales à mener des actions face aux chocs subis par les économies. Il a également rappelé que la politique monétaire à elle seule ne suffit pas pour atteindre les objectifs assignés à la Banque Centrale, surtout en présence de chocs exogènes. A cet égard, il a appelé à la coordination des politiques monétaires et budgétaires. En outre, le Président a souligné que les actions de la Banque Centrale doivent s'accompagner d'une communication claire et précise afin d'assurer une meilleure efficacité des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

5. DEUXIEME SESSION

5.1 Introduction

Cette session était présidée par Monsieur John Panonetsa MANGUDYA, Honorable Gouverneur de la Reserve Bank of Zimbabwe (RBZ). Le thème intitulé "Le rôle des Banques Centrales dans le renforcement de la résilience des économies africaines face aux chocs externes" était présenté par les Professeurs Victor MURINDE et Athina PETROPOULOU de l'Université de Londres (Angleterre). Le panel était constitué de M. Aivo Handriatiana ANDRIANARIVELO, Honorable Gouverneur de la Banky Foiben'i Madagasikara et Dr Patrick Ndzana OLOMO au Département de la Politique Economique et du Développement Durable à la Commission de l'Union Africaine (CUA).

5.2 Synthèse de la communication

Les exposés de MM. MURINDE et PETROPOULOU ont porté, de façon générale, sur les chocs externes auxquels les économies africaines ont été confronté, sur la transmission des chocs subis par le marché mondial du crédit aux systèmes financiers des pays africains et sur les réglementations macroprudentielles spécifiques à adapter pour renforcer la résilience des économies africaines face aux chocs mondiaux du crédit, ainsi que sur la voie à suivre pour les Banques Centrales.

Au cours des vingt-cinq dernières années, les économies africaines ont subi une série de chocs externes, notamment la crise financière asiatique de 1997, la crise financière internationale de 2007-2008, l'épidémie du virus Ebola en Afrique de l'Ouest de 2014 à 2016, la pandémie de COVID-19 de 2020 à 2022, la guerre russo-ukrainienne depuis 2022. Tous ces événements ont impacté considérablement la croissance économique et le développement en Afrique, en provoquant des perturbations dans le commerce et les transports, une réduction des activités du tourisme, des investissements et de la productivité, et une accentuation des dépenses de santé. Au cours de ces crises, le FMI a financé directement les Gouvernements.

Face à ces crises qui entraînent un resserrement des liquidités et une augmentation du coût des emprunts extérieurs pour les pays, les principales Banques Centrales ont apporté des réponses particulières aux récents chocs extérieurs. Elles ont utilisé avec succès de nombreux instruments de politique monétaire, notamment l'assouplissement quantitatif (QE) qui consiste en l'achat d'actifs à grande échelle et l'orientation prospective (forward guidance) en renforçant leur communication sur les perspectives et le plan d'action de la Banque Centrale. Par exemple, pour la pandémie de COVID-19, les Banques Centrales ont pris des mesures réglementaires (assouplissement de la réglementation) et de politique monétaire (réduction du taux directeur et des réserves obligatoires, interventions sur le marché des changes, prêts ciblés, etc.) très variées qui ont contribué à l'augmentation de leur bilan.

Selon les recherches, les Banques Centrales ont utilisé d'autres instruments tels que les programmes de financement des prêts, les taux directeurs négatifs et le contrôle de la courbe des rendements pour faire face aux chocs extérieurs. En outre, elles ont subventionné les prêts bancaires par le biais de financements à long terme bon marché, ce qui a permis de réduire les coûts de financement des banques, de promouvoir les prêts et d'améliorer la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle.

Par ailleurs, plusieurs Banques Centrales en Afrique Subsaharienne ont été confrontées à de sérieux obstacles, en raison d'une combinaison de défis externes et internes. Il s'agit notamment de :

- L'effondrement des prix des matières premières qui a entraîné une chute brutale de la croissance et une hausse de l'inflation, en raison de la dépréciation des taux de change ;
- L'épuisement des réserves internationales des Banques Centrales ;
- L'inversion soudaine des entrées de capitaux qui pourrait conduire à une dépréciation importante et désordonnée de la monnaie locale, avec des implications négatives sur l'inflation et la stabilité financière ;
- La faiblesse persistante de la gestion des flux de trésorerie du Gouvernement qui fait qu'il est difficile pour les Banques Centrales de gérer correctement les conditions de liquidité.

Toutefois, la guerre entre l'Ukraine et la Russie a provoqué la rupture de la chaîne d'approvisionnement. En effet, la forte dépendance de l'Afrique à l'égard des importations de denrées alimentaires a rendu le Continent extrêmement vulnérable à la hausse des prix des denrées alimentaires, qui ont augmenté en Afrique, en moyenne, de 23,9% entre 2020 et 2022, soit la plus forte hausse depuis la crise financière mondiale de 2008. En outre, quinze pays africains ont importé plus de 50% de leurs produits à base de blé de Russie ou d'Ukraine en 2020. Six pays (Erythrée, Egypte, Bénin, Soudan, Djibouti et Tanzanie) ont importé plus de 70% de leur blé de la région.

Par ailleurs, la crise a eu des répercussions directes et indirectes en Afrique. Parmi les impacts directs, on peut citer la perturbation des échanges commerciaux, la flambée des prix des denrées alimentaires et des carburants, l'instabilité macroéconomique et les problèmes de sécurité. Quant aux impacts indirects de la crise, ils comprennent l'inflation importée, des transitions énergétiques difficiles et un réalignement géopolitique potentiel.

Dans un contexte théorique, le rôle des Banques Centrales a été discuté. Il a été souligné que les Banques Centrales facilitent les flux financiers entre les ménages, les banques, les entreprises, les Gouvernements et le marché mondial dans un cadre de flux de capitaux. Aussi, elles supervisent et réglementent également les banques afin d'assurer la transparence de l'information pour l'évaluation des risques par les institutions financières. En outre, les Banques Centrales apportent leur soutien à la mise en place de systèmes de paiement et de recouvrement rapides et efficaces ainsi que de systèmes de paiement nationaux et transfrontaliers.

D'autre part, les Présentateurs ont indiqué que selon la théorie économique, les chocs exogènes du marché international du crédit se transmettent aux systèmes financiers des pays africains à travers les trois principaux canaux suivants :

- La théorie du réseau bancaire qui soutient que la structure de l'interconnexion des banques à l'échelle internationale joue un rôle clé dans la contagion financière entre les banques ;
- Les canaux identifiés pour la transmission des chocs de crédit internationaux, à savoir les prix du logement, les taux de change et les prix des actifs ;
- Les cycles des prix des matières premières qui constituent un canal de transmission indirect opérant à travers les interactions avec les flux de capitaux bancaires transfrontaliers.

Les modèles économétriques empiriques estimés à partir de données sur les flux de capitaux bancaires, les cycles de crédit et les prix des matières premières dans les Pays Moins Avancés (PMA) ont permis de confirmer l'effet positif des flux de capitaux bancaires transfrontaliers sur les cycles de crédit dans ces pays ainsi que le canal de transmission des prix des matières premières.

Les résultats empiriques montrent également que la régulation des politiques macroprudentielles atténue la propagation des chocs dans l'économie nationale. En outre, ils révèlent que différents degrés d'atténuation de l'effet négatif des flux de capitaux bancaires transfrontaliers sont observés selon le type de réglementation. En conséquence, il convient d'identifier les outils de réglementation prudentielle qui fonctionnent de manière efficace, notamment les outils visant à :

- Atténuer les cycles de crédit ;
- Réduire les expositions à l'étranger ;
- Préserver la sécurité des institutions financières (par exemple, renforcer la capacité institutionnelle et la liquidité des banques).

Toutefois, il est noté que la réglementation prudentielle axée sur les conditions d'emprunt n'est pas si efficace.

Au regard de ces résultats empiriques, les Présentateurs ont recommandé que la réglementation soit adaptée pour soutenir la reprise économique et renforcer la résilience financière. A cet égard, ils ont souhaité que les réglementations macroprudentielles soient conçues pour gérer les risques liés aux chocs de crédit à l'échelle internationale. Ainsi, la voie à suivre pour les Banques Centrales, au-delà des réglementations macroprudentielles, consiste à redéfinir l'architecture de la résilience financière dans les économies africaines.

S'agissant de la voie à suivre pour les Banques Centrales, les Présentateurs ont indiqué qu'il est apparu une nouvelle vague de banques panafricaines, en adéquation avec la stratégie de la Zone de Libre-Echange Continentale Africaine (ZLECAf) en matière de commerce intra-africain des services financiers. Par exemple, dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), des études montrent que la présence accrue de banques panafricaines a permis de renforcer la stabilité des banques, d'accroître la concurrence sur le marché du crédit, de favoriser l'inclusion financière des Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MPME) et de contribuer au renforcement de la liquidité bancaire.

En outre, les intervenants ont soutenu que l'avenir de la réglementation bancaire ne peut ignorer la confiance entre pairs, le contrôle et la discipline de marché. Par exemple, les recherches sur le Kenya ont montré une relation inverse stable entre l'activité interbancaire et les niveaux de risque bancaire. Cependant, si une banque continue d'augmenter sa position interbancaire nette jusqu'à un certain niveau, l'impact sur le risque bancaire est inversé, passant d'une réduction du risque à une augmentation du risque.

Par ailleurs, les Présentateurs ont indiqué que l'indépendance de la Banque Centrale, sous toutes ses formes, est une composante essentielle de l'architecture d'un système financier moderne, notamment :

- L'indépendance du personnel pour limiter l'influence du Gouvernement sur la composition ou le mandat du Conseil d'Administration de la Banque Centrale ;
- L'indépendance financière pour limiter l'utilisation par le Gouvernement des prêts de la Banque Centrale pour financer ses dépenses ;
- L'indépendance politique pour sélectionner les objectifs et les instruments de la politique monétaire à l'effet de les mettre en œuvre.

Les Banques Centrales devraient également fournir un environnement réglementaire favorable pour soutenir la révolution FinTech qui a eu un impact considérable sur les économies africaines, entraînant des changements positifs et contribuant à divers aspects du développement économique. Par exemple, certaines entreprises ont révolutionné la fourniture de services financiers au Kenya (comme M-Pesa, Cellulant et BitPesa) et au Nigéria (Flutterwave et Paystack), en fournissant un accès aux services financiers pour les populations non bancarisées et sous-bancarisées pour stimuler l'entrepreneuriat.

Dans les années 1990, les efforts de modernisation des systèmes nationaux de paiement et de règlement ont commencé dans la plupart des pays africains avec les chambres de compensation automatisées (ACH), pour améliorer la compensation des chèques entre les banques, le système de règlement brut en temps réel (RTGS), etc. Les innovations FinTech sont désormais conçues pour des systèmes de paiements transfrontaliers efficaces.

Les Présentateurs ont montré que l'introduction de la Monnaie Numérique de Banque Centrale (MNBC) peut avoir plusieurs avantages en raison des opportunités qu'elle crée. Les MNBC peuvent, entre autres, améliorer l'efficacité et la sécurité des paiements en utilisant la technologie DLT et renforcer la confiance dans le système monétaire. En remplaçant les espèces, les MNBC peuvent lever la contrainte de la limite des taux d'intérêt nominaux effectifs et promouvoir la stabilité macroéconomique. En outre, la MNBC pourrait entraîner un transfert partiel des dépôts des banques commerciales vers les Banques Centrales. Dans un premier temps, les engagements des banques diminuent tandis que ceux des Banques Centrales augmentent. Mais une fois que la Banque Centrale peut prêter tous les dépôts de MNBC aux banques, une augmentation de la quantité de MNBC qui ne nécessite pas de réserves peut renforcer la stabilité financière en augmentant l'offre de crédit et en diminuant le taux d'intérêt nominal. En octobre 2021, le Nigéria a émis une MNBC (eNaira), devenant ainsi le premier pays africain et le deuxième au monde après les Bahamas en la matière.

Par ailleurs, les intervenants ont indiqué que les risques que le changement climatique fait peser sur l'économie ont de nombreuses incidences potentielles :

- Des risques physiques (phénomènes météorologiques extrêmes et changements climatiques progressifs) ;
- Des risques de transition (politique, technologie et préférences des consommateurs).

A cet égard, de nombreuses Banques Centrales en Afrique sont membres du Réseau pour le Verdissement du Système Financier (RVSF). Les Banques Centrales intègrent également les risques liés au climat dans leurs évaluations de la stabilité financière et fournissent des conseils aux institutions financières sur la gestion des risques liés au climat.

De plus, les Présentateurs ont indiqué que l'Afrique est vulnérable au changement climatique et aux catastrophes naturelles qui peuvent perturber la production agricole, exacerber l'insécurité alimentaire et endommager les infrastructures. Par exemple, le cyclone Idai au Mozambique (2019) a causé environ 1,54 milliard de dollars américains de dommages, ce qui reflète des pertes de revenus dans la production de biens et de services et les coûts supplémentaires pour rétablir la production.

Les Banques Centrales devraient introduire des considérations climatiques dans leurs outils d'évaluation des risques financiers (y compris les tests de résistance) et leurs politiques prudentielles, et s'acquitter de leurs mandats en matière de stabilité financière et des prix à l'ère de la crise climatique. En effet, lorsqu'elles achètent des obligations d'entreprises vertes dans le cadre d'un programme d'assouplissement quantitatif, elles exercent une pression à la baisse sur les rendements des obligations vertes, ce qui a des effets positifs sur le coût des emprunts pour les projets verts. Ce que les Banques Centrales feront pour soutenir une transition verte dépendra de ce que leur mandat autorise, de la manière dont il est interprété et de leur volonté d'agir.

Pour conclure, les intervenants ont soutenu que l'Afrique est confrontée à un choix difficile, à savoir réagir ensemble (au niveau régional) ou continuer d'œuvrer dans le cadre d'une stratégie concurrentielle (par exemple, le principe du "chacun pour soi").

5.3 Synthèse des discussions du panel

Les discussions du panel ont été faites par la Banky Foiben'i Madagasikara et la Commission de l'Union Africaine (CUA).

Les deux Panélistes ont fait état d'une forte exposition des pays africains aux chocs exogènes, notamment la pandémie de COVID-19, les conflits géopolitiques, le changement climatique, etc. Face à cette situation, ils ont rappelé l'engagement et la volonté affichés par les Ministres lors de la réunion du Comité Technique Spécialisé (CTS) de l'Union Africaine (UA) sur les Finances, les Affaires Monétaires, la Planification Economique et l'Intégration, de lutter durablement contre ces chocs à travers le renforcement de la résilience des pays africains.

A cet égard, ils ont appelé les autorités budgétaires et monétaires à jouer un rôle déterminant dans la transformation structurelle des économies africaines pour lutter efficacement contre les chocs exogènes. La stratégie devrait être basée sur l'accroissement des exportations et une réduction des importations. Pour cela, des mesures incitatives visant à stimuler la production nationale devraient être prises.

En outre, les Panélistes ont fait remarquer que l'évaluation des critères de performances du Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA) a montré que parmi les critères de convergence de premier rang, le taux d'inflation est celui qui pose d'énormes défis. A cet égard, ils ont appelé à accroître les exportations en produisant davantage, ce qui favoriserait la baisse du taux d'inflation qui reste encore élevé dans la plupart des pays africains.

Dans cette perspective, à Madagascar, les autorités ont pris des mesures visant à apporter un soutien au secteur privé afin de stimuler la production nationale. Pour cela, les fonds de garanti ont été incités à s'installer dans le pays pour faciliter l'accès au crédit au secteur privé en vue d'accroître la production nationale, surtout de vanille, dont le secteur était confronté à d'énormes difficultés. Cette politique visait également à réduire l'inflation qui était à un niveau de 8,0% en 2022 contre 4,2% avant la COVID-19.

Par ailleurs, la Banky Foiben'i Madagasikara devrait également lutter contre la dépréciation de la monnaie, à travers la diversification des devises. Ainsi, l'or raffiné a été vendu pour obtenir des devises en vue d'effectuer des paiements. Cette politique a permis de réduire la pression sur la monnaie locale.

Pour terminer, les Présentateurs ont invité les Etats africains à investir dans des secteurs porteurs de croissance, afin de réduire significativement leur dépendance envers l'extérieur, ce qui pourrait contribuer à faire baisser les tensions inflationnistes que connaissent les pays africains. S'appuyant sur le Traité d'Abuja dont l'idée était d'établir les institutions de l'Union Africaine, les Présentateurs

ont plaidé pour la création des écosystèmes devant favoriser la transformation structurelle des économies africaines et mis l'accent sur la nécessité de mettre en place les outils appropriés devant conduire au développement. En outre, ils ont souligné l'importance du marché africain, qui regroupe 55 pays, avec une population estimée à plus de 3 milliards d'ici quelques années, l'un des plus vastes marchés au monde en terme de population, devant la Chine et l'Inde réunies. Pour sa part, la Commission de l'Union Africaine a montré son engagement à mettre en place les outils susceptibles de créer la richesse nécessaire pour atteindre les objectifs de l'Agenda 2063.

5.4 Conclusion du Président

Le Président de la session a souligné que la mobilisation des ressources domestiques est primordiale au regard des défis liés aux chocs externes. Il a mis l'accent sur la transformation structurelle de nos économies qui permettrait d'exporter davantage afin de conforter les devises des Etats africains. En outre, il a appelé à conserver les devises à travers une réduction des importations.

6. TROISIEME SESSION

6.1 Introduction

Présidée par Monsieur John Panonetsa MANGUDYA, Honorable Gouverneur de la Reserve Bank of Zimbabwe (RBZ), cette session a porté sur le thème intitulé "*Chocs exogènes et mécanismes de transmission de la politique monétaire : Défis pour les Banques Centrales et perspectives d'avenir*". La présentation a été faite par Dr Louis KASEKENDE, Directeur Exécutif de l'Institut de Gestion Macroéconomique et Financière de l'Afrique de l'Est et Australe (MEFMI). Le panel était constitué de l'Honorable Jolue Aloysius TARLUE, Honorable Gouverneur de la Central Bank of Liberia (CBL), M. Rogério Lucas ZANDAMELA, Honorable Gouverneur de Banco de Moçambique et de M. Wilson T. BANDA, Honorable Gouverneur de la Reserve Bank of Malawi.

6.2 Synthèse des présentations

L'exposé du Directeur Exécutif du MEFMI a principalement porté sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire en Afrique et sur plusieurs aspects clés, notamment l'efficacité de la transmission des signaux monétaires à l'économie, l'analyse des récents chocs exogènes qui ont frappé le Continent et les mesures correspondantes adoptées par les Banques Centrales en réponse aux crises, ainsi que l'efficacité de la politique monétaire parmi les Banques Centrales Membres du MEFMI et les contraintes liées au mécanisme de transmission monétaire.

Si l'Afrique a bénéficié des économies en cours de réforme, son intégration plus poussée dans l'économie mondiale a accru sa vulnérabilité aux chocs exogènes. Au cours des deux dernières décennies, les économies africaines ont souffert de la transmission de chocs négatifs provenant de plusieurs crises, notamment les chocs sur les termes de l'échange associés à la crise des prix des denrées alimentaires et du pétrole de 2007-2008. Dans cet environnement en pleine mutation, la conduite de la politique monétaire devient un véritable défi.

Dans ce contexte, l'approche de conduite de la politique monétaire en Afrique a subi une transformation importante au cours des dernières décennies. Auparavant, l'accent était mis principalement sur la maîtrise de l'inflation, mais il s'est maintenant élargi pour intégrer la promotion de la stabilité financière et le soutien de la croissance économique. Pour atteindre ces divers objectifs, les Banques Centrales utilisent certains instruments clés de la politique monétaire, notamment les opérations d'open market, le taux d'escompte et les réserves obligatoires. La réserve monétaire ou les taux d'intérêt à court terme sont utilisés comme objectifs opérationnels et la monnaie au sens large sert d'objectif intermédiaire. Toutefois, l'application de ces instruments varie d'une Banque Centrale à l'autre.

L'objectif principal de la plupart des Banques Centrales demeure la stabilité des prix, avec comme objectifs secondaires la stabilisation de la production et la stabilité financière. Pour poursuivre efficacement ces objectifs, un cadre de politique monétaire bien défini met en évidence les

dispositions institutionnelles prises pour orienter les opérations de la Banque Centrale. Le choix d'un cadre de politique monétaire dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment la structure de l'économie, le niveau de développement du système financier et les préférences de la Banque Centrale. De façon générale, les autorités monétaires utilisent trois principaux cadres de politique monétaire, à savoir le ciblage du taux de change (22 Banques Centrales), le ciblage monétaire (14 Banques Centrales) et le ciblage de l'inflation (5 Banques Centrales). En outre, certaines Banques Centrales (3) adoptent une approche plus hybride qui consiste à passer du ciblage monétaire au ciblage de l'inflation.

Quel que soit le cadre de politique monétaire adopté par une Banque Centrale, il est essentiel pour les décideurs de toujours connaître l'impact des modifications des instruments de politique monétaire sur l'inflation et la production, ainsi que la durée et l'ampleur de ces effets. A cet égard, la compréhension des mécanismes de transmission de politique monétaire s'avère nécessaire. En effet, il existe principalement six (6) canaux de transmission de la politique monétaire que sont :

- ✓ *Le canal du taux d'intérêt* qui est l'un des canaux les plus directs du mécanisme de transmission monétaire, dans lequel la Banque Centrale augmente (respectivement baisse) les taux d'intérêt pour renchérir (respectivement rendre moins cher) le coût de l'emprunt pour les entreprises et les consommateurs. Cette situation peut entraîner une diminution (respectivement une augmentation) des investissements et des dépenses, ce qui peut alors ralentir (respectivement stimuler) la demande globale et l'activité économique. Toutefois, un aspect crucial de ce canal est que la Banque Centrale ne contrôle directement que le taux d'intérêt nominal à court terme, alors que les décisions de dépenses réelles ne sont affectées que par les variations du taux d'intérêt réel. Ainsi, la lenteur de l'ajustement du niveau des prix, communément appelée la rigidité des prix, est finalement le facteur déterminant de l'efficacité de ce canal ;
- ✓ *Le canal monétaire* est un mécanisme de transmission par lequel les modifications de la politique monétaire affectent l'activité économique en influençant la masse monétaire. L'hypothèse clé de ce canal est que les variations de la monnaie de réserve sont transmises à la monnaie au sens large par le biais du multiplicateur monétaire et que les banques peuvent créer de la monnaie par le biais du processus de prêt (c'est-à-dire de la monnaie interne) ;
- ✓ *Le canal du prix des actifs* fonctionne grâce à l'effet de richesse. Lorsque la Banque Centrale relève (respectivement diminue) le taux d'intérêt, cela peut conduire à une baisse (respectivement une hausse) des prix des actifs tels que les prix des actions et des obligations. La richesse des ménages et des entreprises s'en trouve réduite (respectivement en hausse), ce qui peut entraîner une diminution (respectivement une augmentation) des dépenses. L'hypothèse du revenu permanent, qui lie les prix des actifs à la consommation, joue un rôle important à cet égard ;
- ✓ *Le canal du taux de change* fonctionne par le biais du prix des biens et services importés. Lorsque la Banque Centrale augmente (respectivement baisse) le taux d'intérêt, elle renchérit (respectivement diminue) les actifs nationaux qui deviennent plus attractifs (respectivement moins) que les actifs étrangers, ce qui entraîne une augmentation (respectivement une baisse) de la demande de monnaie locale et une appréciation (respectivement une dépréciation) de la monnaie. Cette appréciation (respectivement une dépréciation) rend les biens et services importés moins (respectivement plus) chers, ce qui peut alors entraîner une baisse (respectivement une hausse) de l'inflation. La manière dont la politique monétaire peut affecter les mouvements du taux de change est largement influencée par la théorie de la parité des taux d'intérêt non couverte (PTI) qui suggère que les changements futurs attendus du taux de change nominal sont liés à la différence entre le taux d'intérêt national et le taux d'intérêt étranger. Cela traduit que si le taux d'intérêt dans un pays est plus élevé que celui d'un autre pays, la monnaie du premier pays devrait s'apprécier par rapport à la monnaie du second. La Banque Centrale peut utiliser la PTI pour influencer les taux de change en modifiant les taux d'intérêt ;

- ✓ *Le canal des anticipations* part du principe que la politique monétaire moderne repose sur des cadres prospectifs qui supposent également que les agents économiques ont des anticipations rationnelles. Il fonctionne grâce à la manière dont les consommateurs forment des anticipations sur l'avenir. Lorsque la Banque Centrale modifie le taux d'intérêt, elle peut donner aux gens l'orientation future de la politique monétaire, ce qui peut affecter les attentes des consommateurs en matière d'inflation, de croissance économique et d'autres variables économiques. Ce canal est principalement opérationnel dans les économies développées dotées de marchés financiers performants et profonds. En outre, la plupart des pays africains ne disposent pas de mesures des anticipations d'inflation basées sur des enquêtes ;
- ✓ *Le canal du crédit* de la politique monétaire est un mécanisme de transmission par lequel les changements de politique monétaire affectent l'activité économique en influençant la disponibilité et le coût du crédit. Le canal du crédit est souvent considéré comme un amplificateur des canaux monétaires traditionnels plutôt que comme un mécanisme autonome et qu'il peut s'avérer très important en période de tensions financières. L'asymétrie d'information sur les marchés financiers est à la base du canal du crédit dans la transmission monétaire. Le canal du crédit fonctionne par le biais de deux canaux principaux :
 - *Le canal du bilan* : ce canal fait référence à l'idée que les variations des taux d'intérêt affectent les bilans et les comptes de résultats des emprunteurs. Dans ce canal, lorsque la Banque Centrale relève ses taux d'intérêt, cela peut entraîner une diminution de la valeur des actifs des emprunteurs tels que les actions et les obligations, ce qui peut rendre plus difficile le remboursement des prêts par les emprunteurs. En outre, il peut être plus coûteux pour eux de faire de nouveaux emprunts. Par conséquent, l'offre de crédit peut diminuer, ce qui peut entraîner une baisse de l'investissement, de la demande globale et de l'activité économique ;
 - *Le canal du prêt bancaire* : il renvoie à l'idée que les changements de politique monétaire peuvent affecter l'offre de prêts accordés par les institutions de dépôt. Dans ce canal, lorsque la Banque Centrale augmente les taux d'intérêt, le montant des réserves que les banques détiennent peut diminuer, ce qui rend plus difficile les prêts des banques aux emprunteurs, et cela peut également renchérir les prêts. En conséquence, l'offre de crédit peut diminuer, pouvant également entraîner une baisse des investissements, de la demande globale et de l'activité économique.

Sur le plan empirique, les travaux sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire en Afrique restent contrastés. En effet, alors que certaines études montrent que les signaux de politique monétaire sont transmis au secteur réel avec des ampleurs différentes selon les pays, d'autres recherches révèlent une transmission non significative ou très faible. En outre, la plupart de ces études indiquent une complexité des mécanismes de transmission dans les pays africains que dans les pays développés, en raison de plusieurs facteurs tels que le sous-développement du système financier, l'importance du secteur informel et le niveau élevé des réserves excédentaires ainsi que la dominance fiscale dans beaucoup de pays africains. En dépit de ces insuffisances, les études soulignent l'efficacité potentielle de la politique monétaire pour influencer l'activité économique, ce qui incite les Banques Centrales à renforcer son efficacité.

En outre, certaines études ont montré que le canal du taux d'intérêt (Ibrahim et Dambazau (2017))¹ est le mécanisme de transmission prédominant dans les pays africains. Des recherches (Davoodi, Dixit et Pinter (2013))² menées sur la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) ont révélé que les canaux du taux d'intérêt et du crédit étaient les plus significatifs pour le Kenya, le canal du crédit pour le Rwanda et celui du taux d'intérêt pour le Burundi. D'autres travaux plus récents (Olusegun et Omolade (2022))³ ont montré que le canal du taux de change est toujours un

^{1/} Ibrahim, A., & Dambazau, A. B. (2017): « The impact of monetary policy on economic growth in Nigeria », *Journal of Economic Studies*, 44(3), 417-436.

^{2/} Davoodi, H., Dixit, S., & Pinter, G. (2013): « Monetary Transmission Mechanism in the East African Community: An Empirical Investigation ». IMF Working Papers 13/39, International Monetary Fund.

^{3/} Famoroti Jonathan Olusegun & Adeleke Omolade (2022): "Impact of monetary policy transmission mechanism in West African

mécanisme vital qui influence de manière significative les variables de l'économie réelle dans les pays de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO).

De manière générale, pour renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire, les études empiriques susmentionnées recommandent aux décideurs politiques de donner la priorité aux réformes du secteur financier à travers des mesures consistant à améliorer l'infrastructure financière, à renforcer la stabilité du secteur bancaire et à promouvoir l'inclusion financière.

Pendant les crises précédentes mentionnées ci-dessus, les Banques Centrales ont mis en œuvre un certain nombre de mesures d'assouplissement des conditions monétaires, notamment l'abaissement sans précédent des taux directeurs à zéro ou à des niveaux négatifs, des prêts ciblés, des achats d'actifs, des ajustements des réserves obligatoires et des interventions de change pour lutter contre les pressions inflationnistes et contrer le ralentissement de la croissance.

Bien que ces mesures de politique monétaire non conventionnelles prises par les autorités monétaires lors des crises précédentes aient contribué à restaurer les marchés financiers nationaux, à réduire les taux d'intérêt et à faciliter l'octroi de crédits aux ménages et aux entreprises, certaines d'entre elles, notamment la réduction sans précédent des taux d'intérêt pendant la crise financière internationale et la pandémie de COVID-19, n'ont pas eu les effets escomptés car ces réductions successives n'ont pas été totalement transmises au secteur réel en Afrique, en raison notamment :

- Du niveau élevé des réserves excédentaires dans certains pays africains, en lien avec sa faible sensibilité aux variations du taux d'intérêt, ce qui atténue l'efficacité de la politique monétaire ;
- Du financement important des déficits budgétaires par la Banque Centrale, ce qui peut subordonner la politique monétaire aux actions budgétaires et accroître le niveau d'inflation au regard de la création monétaire qu'il induit ;
- Des faiblesses des systèmes financiers, reflétant en partie la faible profondeur du système financier africain.

En conclusion, le Présentateur a indiqué qu'en présence de chocs exogènes, les Banques Centrales doivent être en mesure de les gérer efficacement afin de maintenir la stabilité financière et des prix, ainsi que la croissance économique. A cet égard, elles doivent avoir une bonne compréhension du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ainsi, elles doivent renforcer la recherche et investir dans des systèmes de collecte de données à haute fréquence pour suivre les conditions économiques en temps réel. Les autorités monétaires devraient également intensifier leurs efforts pour améliorer le mécanisme de transmission afin que les signaux puissent atteindre les entreprises et les ménages de manière plus efficace. En outre, elles peuvent utiliser parfois une combinaison de politique monétaire appelée " cadre de politique intégrée " proposée par le FMI⁴ (2020), consistant à des interventions sur le taux de change, à des contrôles de capitaux et à des politiques macroprudentielles.

Par ailleurs, les Banques Centrales africaines doivent coordonner efficacement leurs actions avec le Gouvernement pour répondre à tout choc futur afin d'atteindre les objectifs souhaités, comme lors de la pandémie de COVID-19. Des efforts doivent être également fournis pour développer des marchés financiers plus profonds et plus compétitifs afin de garantir que les changements d'instruments de politiques se répercutent sur les taux d'intérêt du marché et sur le crédit au secteur privé. En outre, les Banques Centrales devraient améliorer leur communication avec le public afin de renforcer la confiance dans les autorités monétaires et leur capacité à gérer l'économie en cas de chocs exogènes.

countries," Studia Universitatis Vasile Goldis Arad – Economics Series, Sciendo, vol. 32(1), pages 20-42, March.

⁴/ International Monetary Fund (2020): « A Difficult Road to Recovery », Chapter 2 in IMF's Regional Economic Outlook, October.

6.3 Synthèse des discussions du panel

Les discussions du panel ont été menées par trois Banques Centrales (Liberia, Mozambique et Malawi).

Dans leurs présentations, il a été mis en évidence la récurrence des chocs exogènes en Afrique. En Afrique de l'Ouest, certains pays connaissent également tout récemment des chocs géopolitiques (Burkina, Mali, Guinée, Niger, etc.) dont les conséquences touchent, de façon particulière, le Liberia après avoir été durement frappé par le virus Ebola en 2014.

Plus spécifiquement, au Liberia, ces chocs ont entraîné une augmentation des prix du carburant et des denrées alimentaires, conduisant à des déficits budgétaires importants. La situation a été plus délicate dans ce pays où cohabitent deux monnaies, à savoir le dollar américain (70%) et la monnaie locale (30%). Ainsi, la Central Bank of Liberia (CBL) mène des actions en vue de dédollariser l'économie car le dollar est contrôlé et régulé par la Réserve Fédérale américaine (Fed) et non par la CBL. Grâce à la coordination réussie des politiques monétaires et fiscales, l'inflation a été ramenée à un chiffre (7,6% en 2022). Par ailleurs, les projets initiés tels que le Système Panafricain de Paiement et de Règlement (PAPSS) devraient permettre de renforcer l'intégration régionale en matière de système de paiement, ce qui suscite plus d'optimisme pour l'avenir.

Le Mozambique a également connu une crise de la dette en 2016, ce qui a conduit à une perte du contrôle du taux de change, le taux de dépréciation de la monnaie étant ressorti à 65%. Pour juguler cette crise, la Banque Centrale a procédé à un relèvement de ses taux directeurs à 600 points de base, ce qui a permis non seulement d'infléchir le taux d'inflation à 5,6% en moins d'une année mais également de faire baisser le taux de change de 17%, avant de se stabiliser. La Banco de Moçambique aurait pu adopter une approche graduelle mais, au regard du coût politique qui est identique, a opté pour un relèvement unique et de grande ampleur. L'approche adoptée par la Banque Centrale a permis d'avoir des résultats escomptés dans un délai relativement court, contrairement à l'approche graduelle dont les résultats seraient attendus dans 3 à 4 ans.

En outre, dans ce pays, il y a eu tout récemment une augmentation des salaires par le Gouvernement, dans un contexte marqué par la mise en œuvre de la réforme de la grille salariale unique. Le Gouvernement a collecté des fonds auprès du public grâce à la vente de titres publics, principalement acquis par les banques. La hausse des salaires ainsi que les contraintes d'approvisionnement alimentaire résultant de la crise russo-ukrainienne ont conduit à l'inflation, ce qui a conduit les autorités monétaires à augmenter les taux directeurs de 400 points de base. Il a été constaté que cette augmentation n'était pas suffisante pour freiner les pressions inflationnistes potentielles provenant de l'excès de liquidité du système bancaire. Dans ce contexte, la Banque Centrale a relevé le taux de réserves obligatoires à 39%. Ces mesures ont permis de réduire le taux d'inflation à deux chiffres de 12,1% en août 2022 à 4,9% en août 2023. Au regard de ces évolutions, il convient de mentionner la politique contracyclique du Gouvernement, ce qui dénote de l'absence de lois sur la responsabilité fiscale pour une coordination efficace entre les Autorités monétaires et budgétaires du Mozambique.

Le Malawi a été confronté à de multiples chocs exogènes, notamment l'impact de la pandémie de COVID-19, la guerre en Ukraine et deux violents cyclones en 2022. Ces défis ont engendré un déclin économique important, la croissance du PIB ayant chuté de 4,6% en 2021 à 0,8% en 2022. Le pays a connu de fortes pressions inflationnistes, atteignant 20,9% en 2022. En outre, les réserves étaient ressorties à 1,2 mois d'importations en 2022, ce qui a conduit à une dévaluation du Kwacha de 25% en mai 2022 afin de consolider les réserves de change qui s'amenuisent et de lutter contre l'inflation.

Face à ces tensions inflationnistes, la Banque Centrale avait également procédé graduellement à un relèvement de son principal taux directeur, qui est passé de 14% en 2022 à 24% en 2023. En outre, les Petites et Moyennes Entreprises (PME) ont été accompagnées à travers des prêts. L'environnement morose a également amené la Reserve Bank of Malawi à financer le déficit budgétaire à hauteur de 6,9% des recettes fiscales de l'année précédente en 2022.

Au regard de la situation économique caractérisée par la récurrence des chocs exogènes, les Panélistes ont relevé l'importance de soutenir la croissance économique, bien que cela ne relève pas du mandat prioritaire de la stabilité des prix des Banques Centrales.

Pour terminer, il a été rappelé qu'outre les Banques Centrales, les Etats ont également leur part à jouer dans les résolutions des conséquences des chocs exogènes. A cet égard, les Panélistes ont appelé à la coordination des actions entre la Banque Centrale et les Gouvernements, en vue d'assurer l'efficacité des mesures de politique monétaire. Ils ont également relevé l'importance de l'indépendance de l'Afrique et d'une intégration continentale plus poussée. Enfin, ils ont mis l'accent sur d'autres défis à relever dans la conduite de la politique monétaire, notamment la transparence dans les actions de la Banque Centrale ainsi que la crédibilité des institutions judiciaires du pays.

6.4 Conclusion du Président

Le Président de la session a relevé la richesse et les enseignements tirés des expériences de ces trois pays. Il a ajouté que des mesures domestiques efficaces devraient être prises afin de contrer les effets des chocs externes pour éviter que les Etats africains ne soient affectés par ces derniers. Ces mesures concernent notamment la mobilisation des ressources nationales pour faire face aux chocs extérieurs, l'intégration régionale (c'est-à-dire par le biais des systèmes de paiement), l'indépendance de la Banque Centrale ainsi que la coordination des politiques monétaires et budgétaires. A cet égard, il a encouragé la poursuite des initiatives à l'échelle du Continent telles que le projet d'intégration des systèmes de paiement ainsi que le développement des FinTechs qui pourraient permettre de renforcer les économies africaines et consolider les réserves internationales.

7. QUATRIEME SESSION

7.1 Introduction

Cette session était présidée par Dr Francis CHIPIMO, Vice-Gouverneur chargé des Opérations à la Bank of Zambia et s'est concentrée sur l'expérience en rapport avec le thème principal du Symposium. La communication a été présentée par M. Samuel Munzele MAIMBO, Vice-Président chargé du Budget, de l'Evaluation des Performances et de la Planification Stratégique à la Banque Mondiale.

7.2 Synthèse de la présentation

Dans son exposé, le Présentateur a fait état de la prévalence des chocs externes au cours de ces dernières années qui ont eu un impact négatif sur les économies africaines. Il a révélé que la Banque Mondiale a dépensé au cours de ces cinq dernières années plus de 93 milliards de dollars américains dans les travaux de planification en vue de lutter efficacement contre ces chocs.

En outre, il a estimé que la planification économique est devenue très incertaine en relation avec la prévalence des chocs externes qui affectent les prévisions.

Le Présentateur a noté une différence entre les crises actuelles et celles passées. Il a, en effet, soutenu que les crises actuelles créent d'énormes perturbations dans les chaînes de valeur dans le monde. Selon les estimations, 150 millions de vies sont aujourd'hui risquées, avec des conséquences potentielles sur la transition énergétique et surtout l'augmentation des coûts de l'énergie, en dépit des contrats signés par les pays développés sur les mines de charbon en Europe par exemple. A cet égard, Dr CHIPIMO a soutenu que l'Afrique doit examiner les accords commerciaux et les contrats à terme sur l'énergie en cours de signature, ainsi que leur impact dans 10 ou 15 ans car l'énergie est importante pour tous les pays africains. Sans une planification et une intervention appropriées, les économies africaines pourraient être confrontées à une situation de faible accès à l'énergie dans les années à venir. Des mesures doivent donc être prises pour assurer la bonne gestion de la disponibilité et du coût de l'énergie pour les générations futures.

Par ailleurs, le Présentateur a appelé à consentir des efforts en Afrique afin d'éviter que la plupart des pays ne soient dans la détresse d'ici à 2030 au regard du poids de la dette. En effet, la dette

est un autre sujet de préoccupation pour les économies africaines. Le nombre de pays en situation de surendettement a atteint son niveau le plus élevé depuis 50 ans, et il convient de s'en préoccuper sérieusement. Prenant l'exemple de la Zambie qui était en détresse par rapport à la dette, il a indiqué que le Gouvernement zambien, par l'intermédiaire du Ministère des Finances et de la Planification Nationale et de la Bank of Zambia, a été félicité pour avoir réussi à restructurer la dette dans le cadre défini par le G20, même s'il a fallu beaucoup de temps pour parvenir à un accord de restructuration de la dette.

Le Présentateur a mis l'accent sur la résilience dont les systèmes financiers africains ont fait preuve au fil du temps face à plusieurs chocs. Il a indiqué que l'Afrique n'a pas connu de crises bancaires fréquentes et graves, et grâce, en partie, au travail remarquable réalisé par les Banques Centrales du Continent. A cet égard, il a soutenu que ces dernières ne devraient pas se limiter à leurs missions de maintien de la stabilité des prix et du système financier (mandat existant), mais qu'elles devraient envisager d'aller au-delà de la pratique traditionnelle compte tenu de la nature des chocs actuels qui sont plus prononcés et affectent toutes les facettes de la prise de décision. En outre, les Banques Centrales devraient tenir compte de ce qui se passe au niveau de la transition énergétique et des contrats énergétiques à l'échelle mondiale.

Relevant les défis liés à la dominance fiscale, il a soutenu que le niveau relativement bas de la croissance économique en Afrique serait lié à la faible mobilisation des recettes fiscales. Cette situation a accru la proportion de pays africains en détresse par rapport à la dette. Il a noté la faiblesse des financements concessionnels en Afrique (2,5% des financements) et encouragé la recherche de financements à des taux concessionnels. Ainsi, il a invité les Etats africains à prendre les mesures idoines qui pourraient favoriser un accroissement des recettes fiscales, ce qui pourrait réduire le recours au financement de la Banque Centrale. Toutefois, il a appelé les autorités monétaires qui cherchent leur indépendance à apporter leur soutien au secteur privé, en vue de donner plus d'impulsion aux politiques industrielles.

Mettant l'accent sur l'importance du rôle du secteur privé, le Présentateur a souligné que le développement du secteur privé était un autre domaine d'intérêt, car l'aide au développement fournie par les organismes multilatéraux a considérablement diminué au fil des années. En effet, il a rappelé que 2.011 agences de développement spécialisées dans le financement travaillent sur le Continent, en collaboration avec la Banque Mondiale. Il a fait remarquer qu'en 2019, le nombre d'institutions multilatérales de financement avait augmenté de 539, sans que le volume de financement ne se soit significativement accru. Par exemple, en Ethiopie, 205 institutions de financement y travaillent, pourtant les défis liés au financement du secteur privé restent toujours à relever. Il a également noté l'insuffisance des investissements dans la plupart des pays africains, à l'exception de quelques uns comme l'Afrique du Sud, l'Egypte, etc., qui reçoivent un important flux d'investissements. Ainsi, il a soutenu qu'en dépit de la prolifération d'institutions d'aides au développement, la question du financement est devenue de plus en plus politique. Il est donc essentiel d'examiner le type de flux d'investissement entrant dans le pays et d'évaluer correctement les politiques et les instruments existants.

A cet égard, il a appelé les Banques Centrales à s'impliquer davantage dans le financement du secteur privé qui pourrait constituer l'un des principaux moteurs de la croissance et par conséquent permettre au Continent de se développer. Ainsi, les Banques Centrales, au-delà de leur mandat principal connu, doivent intégrer des questions telles que la facilitation de l'accès au financement pour les Petites et Moyennes Entreprises (PME) et la croissance qui contribueraient à l'emploi de millions de diplômés entrant sur le marché du travail.

En outre, le Présentateur a souligné que les secteurs de la numérisation et des technologies doivent être considérés comme prioritaires, au regard de l'utilisation croissante du téléphone pour les transactions commerciales à l'échelle continentale. En effet, la question de la numérisation est un autre domaine d'intérêt qui façonne le paysage économique actuel et futur. Il a soutenu que 84% de la population africaine a un accès à la technologie numérique (3G et 4G) alors qu'une proportion faible (3% à 8%) utilise la technologie pour ses transactions. A cet égard, il a plaidé pour que des efforts soient fournis afin d'accroître le taux d'utilisation ou d'accès à la technologie numérique sur le Continent à travers des actions de promotion.

Pour terminer, le Présentateur a soutenu qu'un changement de paradigme s'imposait dans la manière dont les Banques Centrales soutiennent le programme de développement sur le Continent. Avec tous les outils et les ressources dont elles disposent, ainsi que d'autres institutions, il est nécessaire de faire des efforts concertés pour gagner cette course transcontinentale pour les générations à venir. L'ABCA doit être félicitée pour le travail remarquable abattu et pour la résilience dont elle a fait preuve en soutenant les économies africaines face aux chocs. L'Association devrait également s'impliquer davantage dans les discussions en cours sur le développement du Continent et travailler en étroite collaboration avec le secteur privé sur les questions de développement afin de porter haut la voix de l'Afrique.

7.3 Synthèse des discussions

A la suite de cet exposé, les préoccupations soulevées par les participants ont porté principalement sur l'appui du secteur privé par la Banque Centrale, sur l'inclusion financière et sur la mobilisation de ressources domestiques en lieu et place des dettes concessionnelles.

Les participants ont souligné que les Banques Centrales ne sont pas habilitées à conduire des réformes structurelles car cela relève davantage de la sphère des autorités fiscales qui disposent d'un mandat beaucoup plus large pour formuler des politiques dans ce sens. Toutefois, ils ont invité les Banques Centrales à apporter un soutien au secteur privé, à l'instar de la Banque du Canada qui tend la main aux nouveaux entrepreneurs pour les aider à réussir leurs projets. Cependant, ils ont rappelé que la mission principale de la Banque Centrale reste la lutte contre l'inflation, ce qui limite son champ d'action.

Ils ont soutenu que la question de développement du secteur privé réside dans la mise en œuvre de réformes structurelles visant à promouvoir le secteur privé. Ils ont fait remarquer que ces actions relèvent de la compétence des autorités politiques et non de celle de la Banque Centrale. Toutefois, certains participants ont jugé que la Banque Centrale ne devrait pas se limiter uniquement à son mandat principal et devrait être plutôt proactive, contrairement à leur comportement de passivité actuelle observé. Selon eux, les autorités monétaires devraient aider à créer et à soutenir les banques de développement, en particulier en Zambie, où ces dernières sont souvent confrontées à des problèmes de sécurité et de garantie. Ces aides permettront de booster le secteur privé à contribuer à la réalisation d'une croissance plus soutenue. Pour certains participants, il conviendrait de changer le mandat de la Banque Centrale, qui est également un acteur du développement, pour la rendre proactive car l'inflation ne constitue qu'un moyen et non une fin.

En outre, l'inclusion financière est un autre domaine qui préoccupe les participants. Il a été relevé que les Banques Centrales doivent continuer à conduire ce processus pour s'assurer qu'une plus grande population est incluse financièrement malgré les progrès qui ont été faits. Ainsi, il a été souligné que les questions d'inclusion financière sont du ressort des Banques Centrales. Cependant, elles ne sont pas, par nature, habilitées à traiter les questions de mobilisation financière directement, étant donné la nature limitée des outils à leur disposition. A cet égard, les autorités monétaires devraient continuer le travail de qualité qu'elles font et qui devrait être renforcé par les outils de technologie numérique disponibles. En outre, les Banques Centrales des pays en développement doivent participer à certaines de ces discussions sans nécessairement renoncer à leur mandat principal car certaines de ces questions ont des implications sur l'efficacité de la politique monétaire.

Par ailleurs, il a été indiqué que les Banques Centrales ne disposent pas d'outils suffisants pour traiter directement des questions de financement, alors que les Banques Centrales sont des institutions vers lesquelles le public se tourne pour avoir des informations sur l'activité économique. Il est donc important qu'elles soient plus proactives dans leur communication avec le public, en particulier sur les questions de dette qui résultent plus des décisions du Gouvernement qui porte la responsabilité budgétaire, avec les risques liés. Bien que les financements concessionnels soient souhaitables, il conviendrait de noter qu'ils représentent des dettes à rembourser. Pour atténuer l'endettement de l'Afrique, il serait nécessaire d'adopter des mesures appropriées en vue d'accroître la mobilisation des ressources internes.

A cet égard, les participants, après avoir relevé les faiblesses du système financier africain, ont appelé les autorités compétentes en la matière, notamment les Etats, à mettre l'accent sur l'approfondissement du marché des capitaux à l'échelle du Continent.

7.4 Conclusion du Président

Pour conclure, le Président de la session a remercié le Présentateur de la session pour son exposé détaillé, ainsi que le public pour sa participation active et pour avoir mis en exergue des questions importantes en rapport avec le thème principal du Symposium. Il s'est également félicité de la richesse des débats et a invité les participants à poursuivre les réflexions sur les sujets abordés.

8. RESOLUTIONS DU SYMPOSIUM

1. Afin d'assurer l'efficacité des mesures de politique monétaire, les autorités monétaires et budgétaires ont été appelées à coordonner leurs actions pour répondre à tout choc futur afin d'atteindre les objectifs souhaités, comme lors de la pandémie de COVID-19.
2. Les Banques Centrales et les Gouvernements ont été encouragées à mettre en place des mesures pour relever les défis dans la conduite de leur politique, notamment la transparence dans les actions de la Banque Centrale ainsi que la crédibilité des institutions judiciaires du pays.
3. Au regard des effets d'atténuation que la régulation des politiques macroprudentielles exerce sur la propagation des chocs dans l'économie nationale, la réglementation devrait être adaptée pour soutenir la reprise économique et renforcer la résilience financière. A cet égard, les autorités monétaires ont été exhortées à concevoir les réglementations macroprudentielles pour gérer les risques liés aux chocs de crédit à l'échelle continentale. Ainsi, au-delà des réglementations macroprudentielles, elles pourraient redéfinir l'architecture de la résilience financière dans les économies africaines.
4. Les Banques Centrales devraient montrer leur capacité à comprendre les économies africaines pour lutter efficacement contre les déséquilibres en vue d'assurer une plus forte résilience de ces économies face aux chocs, à partir des instruments dont disposent les autorités monétaires.
5. Au regard des problèmes de sécurité et de garantie dont les banques de développement sont souvent confrontées en Afrique, les autorités monétaires ont été encouragées à aider à créer et à soutenir les banques de développement. Ces aides permettraient de booster le secteur privé à contribuer à la réalisation d'une croissance plus soutenue. A cet égard, les décideurs politiques ont été invités à revoir le mandat de la Banque Centrale qui est également une actrice du développement pour la rendre proactive.
6. En présence de chocs exogènes, les Banques Centrales ont été invitées à gérer efficacement les chocs afin de maintenir la stabilité financière et des prix ainsi que la croissance économique. Elles devraient renforcer leur capacité de recherche et investir dans des systèmes de collecte de données à haute fréquence pour suivre les conditions économiques en temps réel afin d'avoir une bonne compréhension du mécanisme de transmission de la politique monétaire. En outre, les autorités monétaires devraient également intensifier leurs efforts pour améliorer le mécanisme de transmission afin que les signaux puissent atteindre les entreprises et les ménages de manière plus efficace.
7. Au regard des faiblesses du système financier africain, des efforts devraient être fournis pour développer des marchés financiers plus profonds et plus compétitifs afin de garantir que les changements d'instruments de politiques se répercutent sur les taux d'intérêt du marché et sur le crédit au secteur privé. A cet égard, les décideurs politiques ont été invités à donner la priorité aux réformes du secteur financier en approfondissant le marché des capitaux à l'échelle du Continent, en améliorant l'infrastructure financière, en renforçant la stabilité du secteur bancaire et en promouvant l'inclusion financière afin de renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire.

LISTE DES PARTICIPANTS

#	Noms	Fonction	Institution	Email
1.	M. Elaty Ely	Conseiller	Banque Centrale de Mauritanie	elaty@bcm.mr
2.	Mme Lemina Sidi Baba	Directrice Générale des Etudes	Banque Centrale de Mauritanie	lemina@bcm.mr
3.	M. El Hadj Amar Cheikh Abdellahi	Directeur de Recherche et des Relations avec l'Extérieur	Banque Centrale de Mauritanie	elhadj19@gmail.com
4.	M. Osama Abdelrahman Abdelwahed Mohammed	Deputy General Manager	Central Bank of Egypt	osama.abdelwahed@cbe.org.eg
5.	M. Mohamed Kadry	Senior Financial Analyst, Basel Sector, Market Risk & Pillar II Expert	Central Bank of Egypt	Mohamed.kadry@cbe.org.eg
6.	Dr Naglaa Nozahie	Governor's Advisor for African Affairs	Central Bank of Egypt	Naglaa.nozahie@cbe.org.eg
7.	M. Ahmed Kuraim	Head of Foreign Relations Section - Governor's Office	Central Bank of Libya	akuraim@cbl.gov.ly
8.	Dr Ali Amreeghah	Deputy Director for Intern. Economic Affairs and Communications - Research and Statistics Department	Central Bank of Libya	aamreeghah@cbl.gov.ly
9.	M. Gernaldo Afonso do Rosário	Coodinateur	Banco Central de São Tome e Principe	gernaldo.dorosario@bcstp.st
10.	M. Hermes Nascimento	Administrateur	Banco Central de São Tome e Principe	herlima@bcstp.st
11.	Prof. Vincent Ngonga Nzinga	Directeur des Analyses Economiques	Banque Centrale du Congo	ngonganzinga@hotmail.com
12.	M. Olivier Tallys Talebuyi	Manager en Relations Economiques Extérieures	Banque Centrale du Congo	talebuyi@gmail.com
13.	M. Pathou Kavena	Conseiller du Gouverneur	Banque Centrale du Congo	pkavena@gmail.com
14.	M. Jean Clary Otomou	Directeur General de l'Exploitation	Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)	otomou@beac.int
15.	M. Carlos Damian Baca Eboro	Directeur des Relations Internationales	Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)	baca@beac.int
16.	Dr Nafe Daba	Chef de Service	Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)	nafe@beac.int
17.	Dr Ernest Addison	Governor	Bank of Ghana	ernest.addison@bog.gov.gh
18.	M. Emmanuel Kinful	Special Assistant to the Governor	Bank of Ghana	emmanuel.kinful@bog.gov.gh
19.	Dr Settor Kwabla Amediku	Director	Bank of Ghana	settor.amediku@bog.gov.gh
20.	M. Stephen Nortey	Chief Manager	Bank of Ghana	stephen.nortey@bog.gov.gh
21.	M. Mohamed Conte	Directeur Relations Internationales	Banque Centrale de la République de Guinée	mohamed.conte@bcr-guinee.org
22.	Mme Mariama Ciré Sylla	Directrice Générale des Études et des Statistiques	Banque Centrale de la République de Guinée	mariamacire.sylla@bcr-guinee.org
23.	M. Miano Emile Allade	Responsable de Service	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)	meallade@bceao.int

#	Noms	Fonction	Institution	Email
24.	M. Bléhoué Toussaint Damoh	Conseiller du Directeur Général de l'Economie et de la Monnaie	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)	tdamoh@bceao.int
25.	Hon. J. Aloysius Tarlue	Governor	Central Bank of Liberia	makamara@cbl.org.lr
26.	M. Mussah Alemame Kamara	Senior Technical Advisor to the Executive Governor	Central Bank of Liberia	makamara@cbl.org.lr
27.	Dr Abdul Salam Abidemi	Deputy Director	Central Bank of Nigeria	saabdulsalam@cbn.gov.ng
28.	Mme Alaere Maureen Eguaike	Assistant Director	Central Bank of Nigeria	ameguaikhe@cbn.gov.ng
29.	M. Haruna Mustafa	Director, Banking Supervision	Central Bank of Nigeria	hbmustafa@cbn.gov.ng
30.	Dr Mahmud Hassan	Director, Monetary Policy Department	Central Bank of Nigeria	hmahmud@cbn.gov.ng
31.	Dr Chikelu Edison Obalum	Head, Cross-Border Supervision	Central Bank of Nigeria	ceoballum@cbn.gov.ng
32.	M. Lamin Manneh	Senior Advisor to the Governor	Central Bank of The Gambia	lmanneh@cbg.gm
33.	M. Ken B Johm	Board Member	Central Bank of The Gambia	kbjohm@cbg.gm
34.	M. Karamo Jawara	Director, Banking and Payment Systems Department	Central Bank of The Gambia	kjawara@cbg.gm
35.	M. Ebrima N Wadda	Director of Research	Central Bank of The Gambia	ewadda@cbg.gm
36.	Mme halima jagne	Director	Central Bank of The Gambia	hsinghateh@cbg.gm
37.	M. Buah Saidy	Governor	Central Bank of The Gambia	bsaidy@cbg.gm
38.	Dr Abdoulie S Jallow	First Deputy Governor	Central Bank of The Gambia	asjallow@cbg.gm
39.	M. Mardayah Kona Yerukunondu	First Deputy Governor	Bank of Mauritius	fdg@bom.mu
40.	Mme Marjorie Pampusa	Director-Economic Analysis, Research & Statistics	Bank of Mauritius	marjorie.pampusa@bom.mu
41.	Mme Liz Mukasa Samula	Economist	Bank of Uganda	lsamula@bou.or.ug
42.	Dr Adam Mugume	Executive Director	Bank of Uganda	amugume@bou.or.ug
43.	M. Abdirahman Robleh Bouraleh	Directeur des Statistiques Monétaires et de la Balance des Paiements	Banque Centrale de Djibouti	abdirahman.robleh@banque-centrale.dj
44.	M. Georges Ntangorane	Directeur des Etudes Economiques, des Statistiques et de la Coopération	Banque de la République du Burundi	gntangorane@brb.bi
45.	Hon. John Rwangombwa	Governor	National Bank of Rwanda	jrwangombwa@bnr.rw
46.	Mme Priscille Ziraje Mikebanyi	Senior Economist-Governor and Board Affairs Office	National Bank of Rwanda	PMIKEBANYIZiraje@bnr.rw
47.	Dr Kamau Thugge	Governor	Central Bank of Kenya	Governor@centralbank.go.ke
48.	Prof. Robert Mudida	Director, Research Department	Central Bank of Kenya	mudidar@centralbank.go.ke
49.	M. Michael R. Eganza	Director, Banking and Payment Services Department	Central Bank of Kenya	rundume@centralbank.go.ke
50.	Mme Maureen Teresa Odongo	Economist	Central Bank of Kenya	odongomta@centralbank.go.ke

#	Noms	Fonction	Institution	Email
51.	Dr Isaya Maana	Economist	Central Bank of Kenya	MaanaI@centralbank.go.ke
52.	M. Mahad Mohamed	Advisor	Central Bank of Somalia	mahad.mohamed@centralbank.gov.so
53.	Hon. Rogerio Lucas Zandamela	Governor	Banco de Moçambique	marcia.tembe@bancomoc.mz
54.	Mme Silvina de Abreu	Executive Director and Board Member	Banco de Moçambique	guilherme.fernando@bancomoc.mz
55.	M. Pedro Jose Munguambe	Assistant Director	Banco de Moçambique	pedro.munguambe@bancomoc.mz
56.	M. Pinho José Ribeiro	Director	Banco de Moçambique	pinho.ribeiro@bancomoc.mz
57.	M. Stenio António	Institutional Relations Officer	Banco Nacional de Angola	svantonio@bna.ao
58.	M. Manuel Tiago Dias	Governor	Banco Nacional de Angola	matidi@bna.ao
59.	Mme Kegakgametse Lizzy Sediakgotla	Principal Economist	Bank of Botswana	sediakgotlal@bob.bw
60.	Dr Kaelo Mpho Ntwaepelo	Senior Economist	Bank of Botswana	ntwaepelok@bob.bw
61.	M. Moses Dinekere Pelaelo	Governor	Bank of Botswana	Jaudis@bob.bw
62.	Dr Kealeboga S Masalila	Deputy Governor	Bank of Botswana	Letsholom@bob.bw
63.	M. Innocent Molalapata	Director	Bank of Botswana	molalapatai@bob.bw
64.	M. Ebson Uanguta	Deputy Governor	Bank of Namibia	doriana.amateta@bon.com.na
65.	Miss Betrida Kokumalamala Wilfred	Economist	Bank of Tanzania	bkwilfred@bot.go.tz
66.	Dr Yamungu Kayandabila	Deputy Governor- Economic and Financial Policies	Bank of Tanzania	bgollotu@bot.go.tz
67.	M. Thomas Mongella	Manager	Bank of Tanzania	tmmongella@bot.go.tz
68.	Dr Jonathan Mpundu Chipili	Director - Economics	Bank of Zambia	jchipili@boz.zm
69.	M. Shebo Nalishebo	Board Member	Bank of Zambia	snalishebo@boz.zm
70.	M. Chungu Kapembwa	Assistant Director - Macroeconomic Analysis	Bank of Zambia	ckapembwa@boz.zm
71.	Dr Francis Ziwele Mbao	Senior Economist	Bank of Zambia	fmbao@boz.zm
72.	M. Jimmy Couvaras	Assistant Director Payment Systems	Bank of Zambia	jcouvaras@boz.zm
73.	Miss Besnat Mwanza	Assistant Director - Communications	Bank of Zambia	mwanzab@boz.zm
74.	M. Mpooma Hichilema	Manager - Fintech and Compliance	Bank of Zambia	mhichilema@boz.zm
75.	M. Goodson Kataya	Assistant Director - Financial Stability	Bank of Zambia	gkataya@boz.zm
76.	Mme Lyness Phiri Mambo	Assistant Director - Examinations & Surveillance, Bank Supervision	Bank of Zambia	Lmambo@boz.zm
77.	M. Peter Zgambo	Assistant Director - Research	Bank of Zambia	pzgambo@boz.zm
78.	Prof. Douglas Kunda	Board Member	Bank of Zambia	dkunda@boz.zm
79.	M. Caesar Cheelo	Board Member	Bank of Zambia	ccheelo@boz.zm
80.	Mme Gladys Chongo Chiwele	Director Bank Supervision	Bank of Zambia	gmposha@boz.zm

#	Noms	Fonction	Institution	Email
81.	Dr Grivas Chiyaba	Acting Assistant Director – BoP & Debt	Bank of Zambia	gchiyaba@boz.zm
82.	Dr Denny Hamachila Kalyalya	Governor	Bank of Zambia	dkalyalya@boz.zm
83.	Mme Pamela Kasese Bwalya	Board Member	Bank of Zambia	pbwalya@boz.zm
84.	Mme Sarah Sally Tembo Ross	Board Member	Bank of Zambia	Sross@boz.zm
85.	Mme Harizafy Noelimanana Ralarosy	Director Economic Research and International Relationship	Banky Foiben'i Madagasikara	h.Ralarosy@bfm.mg
86.	M. Aivo Handriatiana Andrianarivelo	Gouverneur	Banky Foiben'i Madagasikara	cab.gov@bfm.mg
87.	Dr Emmanuel Maluke Letete	Governor	Central Bank of Lesotho	mmusi@centralbank.org.ls
88.	Dr Rethabile Francis Masenyetse	Executive Assistant to the Governor	Central Bank of Lesotho	rmasenyetse@centralbank.org.ls
89.	M. Jabulane Dlamini	Deputy Director Research- BOP & International Affairs	Central Bank of Eswatini	jabulaned@centralbank.org.sz
90.	Dr Wilson Toninga Banda	Governor	Reserve Bank of Malawi	msoko@rbm.mw
91.	Dr Mark Lungu	Director, Governor's Office	Reserve Bank of Malawi	mlungu@rbm.mw
92.	M. Tawedzerwa Ngundu	Chief Economist	Reserve Bank of Zimbabwe	tngundu@rbz.co.zw
93.	Dr John P. Mangudya	Governor	Reserve Bank of Zimbabwe	nmupunga@rbz.co.zw
94.	Dr Nebson Mupunga	Director	Reserve Bank of Zimbabwe	nmupunga@rbz.co.zw
95.	M. Lesetja Kganyago	Governor	South African Reserve Bank	Lesetja.Kganyago@resbank.co.za
96.	Mme Emogene Claire Martins	Divisional Head: Financial Conglomerates Banking Supervision	South African Reserve Bank	emogenemartins@gmail.com
97.	M. Tim Masela	Head: National Payment System Department	South African Reserve Bank	tim.masela@resbank.co.za
98.	M. Denzel Edgar Bostander	Head of Department	South African Reserve Bank	denzel.bostander@resbank.co.za
99.	M. Francis Selialia	Senior Manager	South African Reserve Bank	Francis.selialia@resbank.co.za
100.	M. Mogale William Phakedi	Senior Economic Policy Analyst	South African Reserve Bank	mogale.phakedi@resbank.co.za
101.	M. Konan Arthur Koffi	AACB Website Manager	AACB Secretariat	kyakoffi@bceao.int
102.	M. Abdourahimoune Amadou Abdoul Aziz	Chargé d'études	AACB Secretariat	aamadouabdoulaziz@bceao.int
103.	M. Mamadou Seye	Archiviste	AACB Secretariat	maseye@bceao.int
104.	M. Thierno Mountaga Mbow	Gestionnaire comptable et budgétaire	AACB Secretariat	tmbow@bceao.int
105.	Dr Djoulassi Kokou Oloufade	AACB Executive Secretary	AACB Secretariat	dkoloufade@bceao.int
106.	M. Acho Théodore Yapo	Chargé d'études	AACB Secretariat	atyapo@bceao.int
107.	Mme Imily Dieng Mbaye	Assistant	AACB Secretariat	idieng@bceao.int
108.	M. Djamel Ghrib	Director of Economic Development, Integration, and Trade	African Union Commission (AUC)	olomop@africa-union.org
109.	Mlle Rumbidzai Treddah Manhando	Programme Coordinator-AU Financial Institutions	African Union Commission (AUC)	ManhandoR@africa-union.org

#	Noms	Fonction	Institution	Email
110.	Dr Patrick Ndzana Olomo	Ag. Head of Division Economic Policy and Sustainable Development	African Union Commission (AUC)	olomop@africa-union.org
111.	M. Lomini Mathias Anthony	Executive Director	Bank of South Sudan	Lomini.anthoni@boss.gov.ss
112.	Mme Kiden Betty Alison Ade	Research Officer	Bank of South Sudan	kiden.ade@boss.gov.ss
113.	M. Abderrahim Bouazza	Vice Gouverneur	Bank Al-Maghrib	g.faddi@bkam.ma
114.	M. Paterne Gnazale	Professionnel chargé de la surveillance multilatérale	Commission de l'UEMOA	pgnazale@uemoa.int
115.	Dr Thomas Bwire	Senior Economist	COMESA Monetary Institute	tbwire@comesa.int
116.	Dr Lucas Njoroge	Director	COMESA Monetary Institute	lnjoroge@comesa.int
117.	Dr Baba Yusuf Musa	Director General	West African Institute for Financial and Economic Management (WAIFEM)	dg@waifem-cbp.org
118.	M. Samuel Munzele Maimbo	Chief of Staff	World Bank Group	smaimbo@worldbank.org
119.	M. Abdoulaye Ndoeye	Auditeur	GRANT THORNTON	abdoulaye.ndoeye@sn.gt.com
120.	Mme Gonaya Basutli	Advisor to the Executive Director	International Monetary Fund	GBasutli@imf.org
121.	M. Mbuyamu Ilankir Matungulu	Alternate Executive Director	International Monetary Fund	mmatungulu@imf.org
122.	M. Momodou Bamba Saho	Director General	West African Monetary Agency	mbsaho@amao-wama.org
123.	Dr Olorunsola Olowofeso	Director General	West African Monetary Institute	oolowofeso@wami-imao.org