



**Annexe 5**

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

-----  
**39<sup>e</sup> REUNION ORDINAIRE**

**DU CONSEIL DES GOUVERNEURS**

*(Abuja, Nigeria, le 19 août 2016)*

-----  
**RAPPORT DE L'ENQUETE SUR LES CADRES DE POLITIQUE MONETAIRE  
DES BANQUES CENTRALES MEMBRES DE L'ABCA**

=====

## Table des matières

RESUME.....	3
INTRODUCTION.....	6
I- ORGANES DE PRISE DE DECISION DANS LES BANQUES CENTRALES.....	6
1.1 Composition et mission des Organes de décision.....	7
1.2 Nomination et réunion des membres des Organes de décision.....	7
II- MISE EN OEUVRE DE LA POLITIQUE MONETAIRE.....	8
2.1 Régimes de politique monétaire.....	8
2.2 Instruments de mise en œuvre de la politique monétaire.....	9
III- COMMUNICATION SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE.....	18
3.1 Communication sur les décisions de politique monétaire.....	18
3.2 Prévision de variables macroéconomiques et communication.....	19
CONCLUSION.....	20
ANNEXES.....	21

## RESUME

Au cours de sa 38<sup>e</sup> session ordinaire tenue le 14 août 2015 à Malabo, en Guinée Equatoriale, le Conseil des Gouverneurs a instruit le Secrétariat de l'ABCA de conduire une enquête sur les cadres de politiques monétaires des banques centrales membres et de présenter un rapport au prochain Conseil des Gouverneurs de l'ABCA, prévu en août 2016. Cette enquête, qui découle des recommandations formulées lors des travaux du séminaire continental 2015, tenu du 13 au 15 mai 2015 à Nairobi, au Kenya, devrait permettre une meilleure connaissance des banques centrales africaines et pourrait être une base pour réaliser une meilleure harmonisation des cadres de politique monétaire, dans la perspective de la création d'une Banque Centrale Africaine (BCA).

L'enquête a été conduite par le Secrétariat de l'ABCA, à partir d'un questionnaire, soumis aux 39 banques centrales (BC) membres de l'ABCA, au cours de la période allant du 27 avril au 1<sup>er</sup> juillet 2016. Au terme de cette période, 25 banques centrales ont transmis leurs réponses, soit un taux de réponse de 64,1%. Le logiciel statistique SPSS a été utilisé pour le traitement des données.

Il ressort des résultats de l'enquête que, sur le plan institutionnel, le Conseil d'Administration (CA) et le Comité de Politique Monétaire (CPM) sont les principaux organes de décision de politique monétaire des banques centrales membres de l'ABCA (96,0% des BC) dont 76,0% sont consacrés par la loi ou un cadre juridique. De façon générale, ces Organes de décision sont le plus souvent composés de 4 à 18 membres, nommés par le Conseil d'Administration de la Banque, en s'appuyant sur des dispositions internes (36,0% des BC) ou par le Gouverneur, qui lui-même est nommé par un décret présidentiel ou le Gouvernement (36,0% des BC). Ils ont principalement pour mission de définir la politique de la monnaie et du crédit ainsi que ses instruments de mise en œuvre (72,0% des BC).

A cet égard, les banques centrales choisissent souvent, sur le plan opérationnel, une cible suivant le régime de politique monétaire et définissent à cet effet les instruments pour la conduite d'une politique monétaire efficace. Les résultats de l'enquête laissent apparaître que 48,0% des banques centrales adoptent un ciblage d'agrégats monétaires contre 24,0% qui font un ciblage d'inflation et 12,0% un ciblage souple d'inflation.

Les banques centrales membres de l'ABCA cherchent à atteindre diverses cibles, notamment :

- les réserves internationales par les banques centrales qui font principalement du ciblage d'agrégats monétaires (28,0% des BC) et du ciblage du taux de change (8,0% des BC) ;
- le taux moyen pondéré du marché interbancaire choisi le plus souvent par les banques centrales qui ont un régime de ciblage d'inflation (12,0% des BC), de ciblage souple d'inflation (12,0% des BC) ou de politique reposant sur une ancre nominale implicite (4,0%).

Les résultats de l'enquête indiquent que le dispositif de gestion de la monnaie et du crédit des banques centrales s'appuie sur des mécanismes de marché et des instruments indirects de régulation de la liquidité, notamment les taux d'intérêt et le dispositif des réserves obligatoires. La politique des taux d'intérêt repose essentiellement sur les principaux taux directeurs des banques centrales. Le pilotage des taux d'intérêt des banques centrales est réalisé dans le cadre de la gestion active de la liquidité bancaire, à travers l'utilisation de guichets d'intervention de la Banque Centrale au moyen de deux principales opérations : les opérations de marché et les facilités permanentes.

Les opérations de marché, réalisées par la quasi-totalité des banques centrales, reposent essentiellement sur l'open market, qui vise principalement à réguler la liquidité bancaire, à travers des injections ou des retraits de liquidités selon la conjoncture. Les principales opérations réalisées

sont notamment :

- les opérations de reprise ou d'injection de liquidités à travers des opérations d'appels d'offres ou enchères (96,0% des BC) ou des achats ou ventes fermes ;
- les opérations de vente ou d'achat de Bons ou de titres de la Banque Centrale (25,0% des BC), de fréquences et maturités diverses ;
- les opérations sur les titres publics (17,3% des 23 BC concernées), réalisées sous forme d'enchères.

S'agissant des facilités permanentes, toutes les 25 banques centrales accordent des facilités aux contreparties admissibles, souvent à leur initiative, notamment les facilités permanentes de prêt et les facilités de dépôt. L'allocation des ressources à travers ces guichets permanents s'effectue à travers les procédures de mise en pension, les avances intra-journalières, les crédits lombard et les facilités d'urgence. Certaines banques centrales (36,0% des 25 BC) offrent aux contreparties admissibles des facilités de dépôts, qui sont généralement des opérations de très court terme.

De façon générale, les opérations de marché et les facilités accordées par les banques centrales sont garanties par des supports admissibles notamment les titres publics et privés ainsi que les Bons de la Banque Centrale.

Concernant le dispositif des réserves obligatoires (RO), il est utilisé par 96,0% des 25 BC comme instrument de politique monétaire, afin de créer ou accentuer un déficit de liquidité au niveau des banques. Les résultats de l'enquête indiquent que les réserves obligatoires sont constituées par les banques en moyenne notamment sur une base bimensuelle (33,3% des BC), mensuelle (33,3% des BC) ou hebdomadaire (16,7% des BC). L'assiette de constitution des RO repose sur plusieurs éléments dont les dépôts (84,0% des BC). Les coefficients de réserves obligatoires applicables aux banques sont variables selon les banques centrales.

Par ailleurs, dans le cadre de leur politique de communication, certaines banques centrales font des annonces soit sur les décisions prises à l'issue de leur réunion, soit sur les prévisions des variables macroéconomiques. Toutes les 25 banques centrales ayant transmis des réponses au questionnaire soumis, ont indiqué qu'elles fournissent au marché et au public, à l'issue des réunions, des informations portant principalement sur les développements économiques sur la période récente, la synthèse des procès-verbaux ou les principaux facteurs ayant motivé les décisions de politique monétaire, etc.

En outre, la plupart des 25 banques centrales susmentionnées élaborent des prévisions économiques (64,0% des BC) et d'inflation (76,0% des BC), bien que seules 40,0% d'entre elles ont l'obligation de les élaborer, conformément à la réglementation. Près de la moitié des banques centrales (48,0%) publie ces prévisions dans divers documents (rapports, notes de conjoncture ou d'informations, des bulletins, etc.). Par ailleurs, peu de banques centrales font des publications de leurs prévisions de liquidités (16,0% des BC).

## **INTRODUCTION**

A l'issue des travaux du Séminaire Continental pour l'année 2015, qui s'est tenu du 13 au 15 mai 2015 à Nairobi au Kenya, il a été formulé notamment une recommandation visant la réalisation d'une enquête sur les cadres de politique monétaire des Banques Centrales membres de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA).

Ainsi, lors de sa 38<sup>e</sup> session ordinaire tenue le 14 août 2015 à Malabo, en Guinée Equatoriale, le Conseil des Gouverneurs a instruit le Secrétariat de l'ABCA de conduire cette enquête et de présenter un rapport à la prochaine réunion du Conseil des Gouverneurs de l'ABCA, prévu en août 2016, à Abuja, au Nigeria. L'enquête vise une meilleure connaissance des banques centrales africaines, qui serait une base pour réaliser une meilleure harmonisation des cadres de politique monétaire, dans la perspective de la création d'une Banque Centrale Africaine (BCA).

Dans le cadre de l'exécution de cette instruction, le Secrétariat de l'ABCA a élaboré un questionnaire (joint en annexe 1), qui a été soumis aux 39 banques centrales membres de l'ABCA durant la période allant du 27 avril au 1<sup>er</sup> juillet 2016.

Le questionnaire devait être renseigné par les Services compétents des différentes banques centrales et retourné au Secrétariat de l'ABCA. Au terme de la période susmentionnée, 25 banques centrales ont transmis leurs réponses, soit un taux de réponse de 64,1%. Il convient toutefois de relever les disparités constatées entre les régions (cf. tableau 1 de l'annexe 2). Les taux de réponses les plus importants ont été enregistrés pour les sous-régions de l'Afrique Australe (90,9%), de l'Afrique du Nord (66,7%) et de l'Afrique Centrale (66,7%). Sur le plan méthodologique, le traitement de données a été principalement réalisé à l'aide du logiciel statistique SPSS.

Par ailleurs, dans la conduite de cette enquête, quelques difficultés ont été notées. Elles sont liées notamment à la transmission tardive des questionnaires par certaines banques centrales ainsi qu'aux réponses manquantes sur certaines rubriques.

Le présent rapport, qui vise à présenter les résultats de l'enquête susmentionnée, est organisé en trois principales parties :

- I- Organes de prise de décision dans les banques centrales africaines membres de l'ABCA ;
- II- Mise en œuvre de la politique monétaire dans ces banques centrales ;
- III- Communication sur la politique monétaire.

### **I- ORGANES DE PRISE DE DECISION DANS LES BANQUES CENTRALES**

Selon les résultats de l'enquête, les Organes de prise de décision dans les banques centrales membres de l'ABCA diffèrent d'un pays (ou région) à un autre selon la composition et le mode de désignation des dirigeants.

#### **1.1 Composition et mission des Organes de décision**

Sur le plan institutionnel, il ressort de l'enquête que le Conseil d'Administration (CA) et le Comité de Politique Monétaire (CPM) sont les principaux organes de décision de politique monétaire des banques centrales membres de l'ABCA, avec 48,0% des banques centrales pour chaque Organe.

Ces Organes de décision ne sont pas tous statutaires. En effet, 76,0% des banques centrales (19)

ont déclaré que leur organe de décision est consacré par la loi ou un cadre juridique et 8,0% (2)<sup>1</sup> ont indiqué qu'il n'est pas statutaire. Il conviendrait de préciser que 91,7% des Conseils d'Administration (11 banques centrales sur 12) ont un statut légal contre 58,3% (7 sur 12) pour les CPM.

Pour la plupart des banques centrales, les Organes de décision ont principalement pour mission de définir la politique de la monnaie et du crédit ainsi que ses instruments de mise en œuvre (72,0% des BC). Ils comprennent généralement 4 à 18 membres. Près de la moitié d'entre eux (48,0%) ont 7 à 9 membres (12 BC), et 20,0% (5) des Organes de décision ont entre 10 à 12 membres.

L'examen du tableau 1 ci-après indique que les Organes de décision sont essentiellement composés soit :

- d'un Gouverneur, de Vice-Gouverneurs (1 ou 2) et de membres internes (44,0% ou 11 BC) ;
- de ces derniers, complétés par des membres externes (28,0% ou 7 BC).

**Tableau 1 : Répartition de la composition des organes de décision (en %)**

Organes de décision	Composition de l'Organe de décision						Total
	Gouverneur et Vice-Gouverneurs	Gouverneur, Vice-Gouverneurs et membres internes	Gouverneur, Vice-Gouverneurs, membres internes et membres externes	Gouverneur, Vice-Gouverneurs et membres externes	Autres	Non déterminé	
Conseil d'Administration	4,0	24,0	8,0	12,0			48,0
Comité de Politique Monétaire		20,0	16,0	4,0	4,0	4,0	48,0
Autres			4,0				4,0
<b>Total</b>	<b>4,0</b>	<b>44,0</b>	<b>28,0</b>	<b>16,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>100,0</b>

Source : Enquête

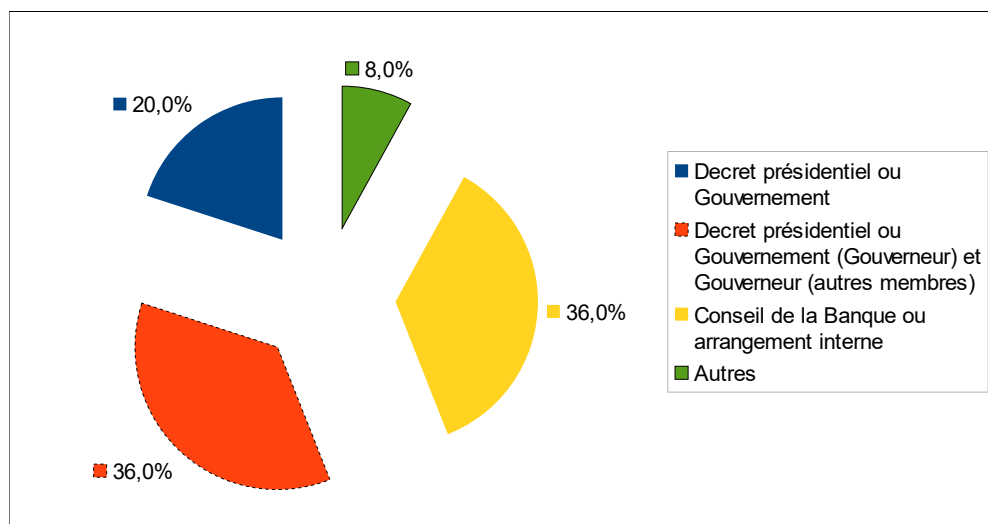
## 1.2 Nomination et réunion des membres des Organes de décision

La figure 1 indique que les membres des Organes de décision sont le plus souvent nommés par le Conseil d'Administration de la Banque, en s'appuyant sur des dispositions internes (36,0% des BC) ou par le Gouverneur, qui lui-même est nommé par un décret présidentiel ou le Gouvernement (36,0% des BC). Dans certaines banques centrales (20,0%), le Président de la république ou le Gouvernement nomme tous les membres de l'Organe de décision.

Par ailleurs, les réunions des membres des Organes de décision se tiennent suivant des périodicités variables d'une banque centrale à une autre. Alors que certaines tiennent leurs réunions 4 fois dans l'année (48,0% des BC), d'autres la tiennent au moins tous les 2 mois (24,0%), tous les mois (12,0% des BC) ou toutes les 6 semaines (8,0% des BC).

<sup>1/</sup> Il convient de noter que 4 banques centrales n'ont pas répondu à cette question.

**Figure 1 : Mode de désignation des membres des Organes de décision (%)**



Source : Enquête

La plupart de ces réunions sont programmées (84,0% des banques centrales) et publiées pour la moitié des banques centrales. Celles-ci se tiennent<sup>2</sup> sur un jour, deux et trois jours pour respectivement 28,0%, 20,0% et 8,0% des banques centrales. Les délibérations au cours des réunions se font par consensus pour 52,0% des banques centrales et par vote à majorité simple pour 32,0% d'entre elles, avec souvent une voix prépondérante pour le Gouverneur, en cas d'égalité de voix, à l'issue du vote.

## **II- MISE EN OEUVRE DE LA POLITIQUE MONETAIRE**

La politique monétaire est conduite à travers des instruments que les banques centrales choisissent selon le régime de politique monétaire.

### **2.1 Régimes de politique monétaire**

Les résultats de l'enquête révèlent que plusieurs régimes de politique monétaire sont pratiqués par les banques centrales (cf. figure 2). Il est à relever notamment que 48,0% des banques centrales adoptent un ciblage d'agrégats monétaires, 24,0% un ciblage d'inflation et 12,0% un ciblage

<sup>2/</sup> Près de la moitié des banques centrales (44,0%) n'a pas répondu à cette question.

souple d'inflation. Les définitions de ces différents régimes de politique monétaire sont données en annexe 1.

**Figure 2 : Répartition des régimes de politique monétaire (%)**



Source : Enquête

## **2.2 Instruments de mise en œuvre de la politique monétaire**

Sur le plan opérationnel, les banques centrales choisissent souvent une cible opérationnelle suivant le régime de politique monétaire et définissent à cet effet les instruments pour la conduite d'une politique monétaire efficace.

### **2.2.1 Les cibles opérationnelles des banques centrales**

A l'exception des banques centrales qui n'ont pas renseigné cette rubrique (8,0% ou 2 BC), elles cherchent à atteindre diverses cibles qui peuvent être (cf. tableau 2) :

- le niveau (moyen) des réserves internationales (36,0% des BC) ;



- les agrégats de monnaie notamment la masse monétaire, la base monétaire ou leur taux de croissance (20,0% des BC) ;
- le taux moyen pondéré du marché interbancaire (28,0% des BC) ;
- le taux de rendement des certificats à deux semaines émis par la banque centrale (4,0% des BC) ;
- le taux repo (4,0% des BC).

Les cibles sont choisies suivant le régime de politique monétaire adopté par la banque centrale. Selon le tableau 2, les réserves internationales sont choisies comme cible opérationnelle par les banques centrales qui font principalement du ciblage d'agrégats monétaires (28,0% des BC) et du ciblage du taux de change (8,0% des BC). Par contre, le taux moyen pondéré du marché interbancaire est choisi comme cible opérationnelle le plus souvent par les banques centrales qui ont un régime de ciblage d'inflation (12,0% des BC) ou de ciblage souple d'inflation (12,0% des BC).

Sur le plan géographique, il conviendrait de noter que le ciblage souple d'inflation est adopté par des banques centrales de l'Afrique de l'Est (Bank of Mauritius et Bank of Uganda) et une de l'Afrique Australe (Bank of Zambia) alors que le ciblage du taux de change est pratiqué par des pays de l'Afrique Australe (Bank of Namibia et Central Bank of Lesotho).

**Tableau 2 : Cibles opérationnelles suivant les régimes de politique monétaire et les régions**

Cibles opérationnelles	Régimes de politique monétaire	Sous-région	Proportion de BC (%)
Base monétaire ou masse monétaire	Ciblage d'agrégats monétaires	Afrique Australe	8,0
		Afrique Centrale	8,0
		Afrique du Nord	4,0
<b>Sous- total Base monétaire ou masse monétaire</b>			<b>20,0</b>
Taux repo	Ciblage d'inflation	Afrique Australe	4,0
<b>Sous- total Taux repo</b>			<b>4,0</b>
Réserves internationales	Ciblage d'agrégats monétaires	Afrique Australe	8,0
		Afrique de l'Est	8,0
		Afrique de l'Ouest	8,0
	Ciblage du taux de change	Afrique du Nord	4,0
Afrique Australe		8,0	
<b>Sous- total Réserves internationales</b>			<b>36,0</b>
Taux de rendement des bons de la Banque Centrale	Ciblage d'inflation	Afrique Australe	4,0
<b>Sous- total Taux de rendement bon du Trésor</b>			<b>4,0</b>
Taux moyen pondéré du marché interbancaire	Ciblage d'inflation	Afrique de l'Est	4,0
		Afrique de l'Ouest	4,0
		Afrique du Nord	4,0
	Ciblage souple d'inflation	Afrique de l'Est	12,0
Politique monétaire reposant sur une ancre nominale implicite	Afrique du Nord	4,0	
<b>Sous- total Taux moyen pondéré du marché interbancaire</b>			<b>28,0</b>
ND	Ciblage d'inflation	Afrique Australe	4,0
	Objectifs multiples	Afrique Australe	4,0
<b>Sous- total ND</b>			<b>8,0</b>
<b>Total</b>			<b>100,0</b>

Source : Enquête

ND : Non Disponible

## 2.2.2 Les instruments de politique monétaire

Les résultats de l'enquête laissent apparaître que le dispositif de gestion de la monnaie et du crédit des banques centrales s'appuie sur des mécanismes de marché et des instruments indirects de régulation de la liquidité, notamment les taux d'intérêt et le dispositif des réserves obligatoires.

### 2.2.2.1 La politique des taux d'intérêt

La politique des taux d'intérêt repose essentiellement sur les principaux taux directeurs des banques centrales. Toutes celles interrogées, à l'exception de deux des banques centrales qui n'ont pas renseigné cette rubrique, ont un principal taux directeur (92,0% des 25 BC) ou deux taux directeurs (BCEAO). Suivant les banques centrales, il est dénommé :

- taux de la Banque Centrale (32,0% des BC) ;
- taux de politique monétaire (20,0%) ;
- taux clé de repo (20,0%) ;
- taux d'escompte (4,0%, Central Bank of Swaziland) ;
- taux de prêt marginal et taux minimum de soumissions aux opérations d'appels

d'offres d'injection de liquidités (4,0%, BCEAO)<sup>3</sup> ;

- taux des opérations de retrait de liquidité (4,0%, Banque d'Algérie) ;
- taux d'intérêt d'appels d'offres (4,0%, BEAC)<sup>4</sup>.

Le pilotage des taux d'intérêt des banques centrales concernées est réalisé dans le cadre de la gestion active de la liquidité bancaire, à travers l'utilisation de guichets d'intervention de la banque centrale au moyen de deux principales opérations : les opérations de marché et les facilités permanentes.

### **A) Les opérations de marché**

Il ressort des résultats de l'enquête que toutes les banques centrales ayant renseigné cette rubrique (24 sur 25) ont indiqué qu'elles réalisent des opérations de marché. Celles-ci reposent essentiellement sur l'open market, qui vise principalement à réguler la liquidité bancaire, à travers des injections ou des retraits de liquidités selon la conjoncture. Les principales opérations réalisées sont présentées dans le tableau 3.

#### a) Opérations de reprise ou d'injection de liquidités

Le tableau 3 ci-dessus révèle que toutes les 24 Banques Centrales ayant renseigné cette rubrique réalisent des opérations d'injection ou de retrait de liquidités. Ce sont généralement des opérations de mise ou de prise en pension qui se font à travers des opérations d'appels d'offres ou enchères (96,0% des BC) ou des achats ou ventes fermes.

Ces opérations visent principalement à réguler la liquidité bancaire (70,8% des BC) ou à influencer les conditions de liquidités de court terme du marché interbancaire (25,0% des BC)<sup>5</sup>.

Selon les banques centrales, la fréquence de ces opérations peut être :

- hebdomadaire (41,7% des BC) avec des maturités allant principalement de 1 à 14 jours (33,3% des BC) ;
- journalière (25,0% des BC) avec des maturités allant de 1 à 14 jours (12,5% des BC), de 1 à 84 jours (4,2% des BC) ou de maturités diverses (8,3% des BC) ;
- bimensuelle (8,3% des BC) de maturité allant de 1 à 14 jours ;
- mensuelle (4,2% des BC) avec une maturité d'un mois.

D'autres banques centrales (8,3% des BC) ont indiqué que certaines opérations effectuées n'ont pas une fréquence régulière mais sont réalisées selon les conditions du marché.

---

<sup>3</sup>/ Banque Centrale des Etats de l' Afrique de l'Ouest (BCEAO).

<sup>4</sup>/ Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC).

<sup>5</sup>/ 4,0% des banques centrales n'ont pas renseigné cette rubrique.

**Tableau 3 : Types d'opérations de marché selon la fonction et les maturités**

Opérations principales	Types d'opérations	Fonction	Fréquence	Maturité	Méthode de fixation des taux	Proportion des banques centrale (%)
Bons ou titres de la Banque Centrale	Appels d'offres	Gestion de la liquidité	Hebdomadaire	1-12 mois	Taux multiples	4,2
			Mensuelle	1-14 jours	Taux multiples	4,2
		Gestion de la liquidité	Non précisé	1-12 mois	Taux multiples	4,2
			Selon les conditions du marché	1 an et plus	Taux multiples	8,3
		Non précisé	Mensuelle	1-14 jours	Taux multiples	4,2
<b>Total Bons ou titres de la Banque Centrale</b>						<b>25,0</b>
Opérations de reprise ou d'injection de liquidités	Achats ou ventes fermes	Non précisé	Hebdomadaire	Non précisé	Taux multiples	4,2
	Appels d'offres	Gestion de la liquidité	2 fois par mois	1-14 jours	Taux multiples	8,3
			Hebdomadaire	1-14 jours	Taux multiples	12,5
				7-84 jours	Taux multiples	4,2
				Mensuelle	1 mois	Taux multiples
			Non précisé	1-12 mois	Taux multiples	4,2
				1-14 jours	Taux multiples	8,3
			Selon les conditions du marché	1-14 jours	Taux multiples	8,3
				1-84 jours	Taux multiples	4,2
				Quotidienne	Maturités diverses	Non précisé
			Influencer les conditions de liquidité de court terme du marché interbancaire	Hebdomadaire	1-14 jours	Taux multiples
Quotidienne	1-14 jours	Taux multiples	4,2			
<b>Total Opérations de reprise ou d'injection de liquidités</b>						<b>100,0</b>
<b>SWAPs</b>	Ventes ou achats fermes	Gestion de la liquidité	Quotidienne	Non précisé	Négociable (pas d'enchère)	4,2
Titres publics (Bons et obligations)	Appels d'offres	Faciliter l'achat et la vente de titres publics pour le financement du budget de l'Etat	2 fois par mois	1-12 mois	Taux multiples	4,2
			Hebdomadaire	1-12 mois	Taux multiples	4,2
				1 mois-15 ans	Taux multiples	4,2
			Mensuelle	Maturités diverses	Taux multiples	4,2
<b>Total Titres publics (Bons et obligations)</b>						<b>16,7</b>
Vente et achat de devises	Appels d'offres	Gestion de la liquidité	Quotidienne	1-14 jours	Taux multiples	4,2
<b>Total Vente et achat de devises</b>						<b>4,2</b>

Source : Enquête

Par ailleurs, la plupart de ces opérations sont assorties de taux multiples (91,7% des BC).

**b) Opérations de vente ou d'achat de Bons ou de titres de la Banque Centrale**

Selon le tableau 3 susmentionné, 25,0% des banques centrales émettent ou rachètent des bons ou des titres auprès des contreparties, sous forme d'enchères, selon la conjoncture économique. Ces opérations s'inscrivent dans le cadre de la régulation de la liquidité bancaire, en vue d'influer

sur les conditions de liquidités de court terme du marché interbancaire.

Elles sont menées suivant une fréquence mensuelle (8,3% des BC), selon les conditions du marché (8,3% des BC) ou sur une base hebdomadaire (4,2% des BC). Ces opérations peuvent être de courtes maturités (1 à 14 jours pour 8,3% des BC), ou de maturité relativement plus longue (de 1 à 12 mois pour 8,3% des BC et de plus d'un an pour 8,3% des BC).

Des taux multiples sont pratiqués pour toutes ces opérations.

#### c) Opérations sur les titres publics

Il s'agit d'opérations de cession de titres (bons ou obligations) par les Etats en vue du financement de leurs déficits ou investissements. Ces transactions sont effectuées par 17,3% des 23 Banques Centrales ayant fourni des informations sur les opérations de marché.

Les opérations sont réalisées sous forme d'enchères, suivant une fréquence hebdomadaire (8,3% des BC), bimensuelle (4,2% des BC) ou mensuelle (4,2% des BC). Elles sont de maturités généralement plus longues, variant d'un mois à 12 mois pour les bons et de plus d'un an pour les obligations du Trésor. Elles sont assorties de taux multiples.

#### d) Les opérations de SWAP

Ce sont des opérations de vente ou d'achat fermes de devises. Elles sont marginales et effectuées par une seule Banque Centrale (la Reserve Bank of Malawi). De fréquence journalière, elles visent principalement à réguler la liquidité bancaire. Les taux pratiqués sont négociables.

### ***B) Les facilités permanentes***

Outre les opérations de marché, les banques centrales accordent des facilités aux contreparties admissibles, souvent à leur initiative, notamment les facilités permanentes de prêt et les facilités de dépôt (cf. tableau 4).

Généralement, les facilités accordées par certaines banques centrales (52,0%) aux contreparties admissibles sont plafonnées par certains critères, notamment par la quantité d'effets présentés (une décote est appliquée) ou par le montant des réserves en espèce requis.

#### a) Les facilités permanentes de prêt

Il ressort des résultats de l'enquête que toutes les 25 banques centrales offrent des facilités permanentes de prêt aux contreparties éligibles. L'allocation des ressources à travers ces guichets permanents s'effectue à travers les procédures de mise en pension, les avances intra-journalières, les crédits lombard et les facilités d'urgence.

#### ***La mise en pension ou les facilités de prêt marginales***

Le tableau 4 indique que deux tiers des banques centrales déclarent fournir, à tout moment, des liquidités d'appoint aux contreparties admissibles, à leur initiative, sous forme de mise en pension ou de facilités de prêt marginales.

Ces guichets d'intervention sont de durées variant entre un et sept jours (64,0% des 25 BC) d'une part, et de 3 à 12 mois (4,0% des BC) d'autre part, avec des supports admissibles dont la durée résiduelle est comprise entre 5 et 20 ans.

Les opérations sont assorties principalement du principal taux directeur de la banque centrale,

majoré de quelques points de base, allant de 20 à 1.000 pdb (56,0% des BC). Une banque centrale (BCEAO) pratique des taux fixés au niveau du principal taux directeur plafond.

### ***Les avances intra-journalières***

Outre ces opérations, certaines banques centrales ont déclaré réaliser d'autres opérations (cf. tableau 4), notamment des avances intra-journalières (20,0% des BC). Ce sont des concours garantis par des dépôts d'effets, remboursables le même jour, octroyés aux participants, en vue de leur permettre de faire face à un besoin ponctuel de trésorerie au cours de la journée d'échange.

Le taux applicable aux concours octroyés aux banques sur ce guichet permanent est libre (8,0% des BC) ou correspond au principal taux directeur, majoré de quelques points de base (4,0% des BC).

### ***Les crédits lombard (crédit sur nantissement)***

Le crédit lombard est une facilité de prêt qui permet d'obtenir une avance en compte courant contre nantissement d'un dépôt de titres. La banque détermine le taux d'avance maximal pour chaque titre négociable. Il est fixé en fonction de la solvabilité de la contrepartie et du risque-titre correspondant.

Les résultats de l'enquête laissent apparaître que trois Banques Centrales (Central bank of Lesotho, Bank of Tanzania et Bank of Uganda) font des crédits lombard, de très courte durée (une journée maximum), assortis de leur principal taux directeur, majoré de quelques points de base.

### ***Les facilités de liquidité d'urgence***

Une Banque Centrale (Bank of Zambia) a indiqué effectuer des opérations de facilités d'urgence en faveur des contreparties admissibles. Elles sont de maturités plus longues (6 mois au moins) et garanties par des collatéraux.

Les taux pratiqués sont fixés au-dessus du principal taux directeur (majoré de 10 points de base).

#### **b) Les facilités permanentes de dépôts**

En dehors des facilités de prêts, certaines banques centrales (36,0%) parmi les 25, offrent avec contreparties admissibles des facilités de dépôts.

### **Tableau 4 : Différents types de facilités selon les maturités**

Type de facilités	Forme	Maturité	Méthode de fixation du taux	Proportion des banques centrale (%)
Facilité permanente de dépôt	Non précisé	Non précisé	Non précisé	4,0
		7 jours	Non précisé	4,0
		Un jour	Non précisé	28,0
<b>Total Facilité permanente de dépôt</b>				<b>36,0</b>
Mise en pension (ou facilité de prêt marginale)	Collatéral	1-7 jours	Principal taux directeur (maximum)	12,0
			Principal taux directeur+x pdb	8,0
	Collatéral (durée résiduelle de 5 à 20 ans)	Un jour	Principal taux directeur+x pdb	40,0
		3-12 mois	Principal taux directeur (maximum)	4,0
			Principal taux directeur+x pdb	4,0
Pension livrée	Un jour	Principal taux directeur+x pdb	4,0	
<b>Total Facilité permanente de prêt</b>				<b>68,0</b>
Avance intra-journalière	Collatéral	Dans la journée	Non précisé	8,0
			Principal taux directeur+x pdb	4,0
			Taux libres	8,0
<b>Total Avance intra-journalière</b>				<b>20,0</b>
Crédit lombard (crédit sur nantissement)	Collatéral	Dans la journée	Principal taux directeur+x pdb	4,0
		Un jour	Principal taux directeur+x pdb	4,0
<b>Total crédit lombard (crédit sur nantissement)</b>				<b>8,0</b>
Facilité de liquidité d'urgence	Collatéral	6 mois au moins	Principal taux directeur+x pdb	4,0
<b>Total Facilité de liquidité d'urgence</b>				<b>4,0</b>

Source : Enquête

Ce sont généralement des opérations de très court terme, dont les maturités sont d'un jour (28,0% des BC) ou de 7 jours (4,0% des BC). Les taux pratiqués pour ces transactions ne sont pas précisés.

### c) Les supports utilisés

Dans l'ensemble, plusieurs supports sont admissibles pour les opérations de marché (cf. tableau 5). Les collatéraux éligibles sont principalement des titres publics et privés tant pour les opérations de marché (29,2% des BC) que pour les facilités (50,0% des BC) accordées aux contreparties. Les bons de la banque centrale occupent également une place importante (16,7% et 29,2% respectivement pour les deux types d'opération).

Par ailleurs, 56,0% des 25 Banques Centrales ont soutenu disposer de pouvoir discrétionnaire pour étendre ou limiter les types de garanties.

**Tableau 5 : Les supports éligibles selon les types d'opérations**

Types de garanties	Opérations de marché	Facilités
Bon de la Banque Centrale	16,7	29,2
Titres publics et privés	29,2	50,0
Aucune précision	54,2	20,8
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Source : Enquête

### **C) Les autres opérations**

Les banques centrales peuvent réaliser d'autres opérations, notamment des opérations de change et des opérations discrétionnaires.

En effet, 52,0% des Banques Centrales ont indiqué qu'elles réalisent des opérations de change, dont des SWAP de devises (20,0%).

Par ailleurs, les banques centrales peuvent juger opportun de réaliser des opérations, à leur discrétion, suivant la conjoncture économique. Les résultats de l'enquête révèlent que près de la moitié (48,0%) des 25 banques centrales ayant répondu au questionnaire soumis réalise des opérations, à leur discrétion. Pour les banques centrales ayant fourni des précisions, il s'agit :

- d'opérations de reprises ou d'injection de liquidités (30,8% des 13 BC concernées), de maturité allant de 1 à 15 jours (15,4% des 13 BC) et de 1 à 12 mois (15,4% des 13 BC) ;
- d'émission de bons de la banque centrale (15,4% des BC) ;
- d'opérations de SWAP de change (15,4% des BC) de maturité allant d'un à 12 mois pour 7,7 % des 13 banques centrales ;
- de réescompte de titres publics (7,7% des BC).

Ces opérations visent principalement à réguler la liquidité bancaire (61,5% des 13 BC concernées), de sorte à influencer sur les conditions du marché interbancaire. La plupart de ces opérations sont effectuées suivant les conditions du marché.

Les taux d'intérêt pratiqués sont essentiellement des taux multiples (38,5% des 12 BC), ces opérations étant réalisées sous forme d'enchères.

#### **2.2.2.2 Le dispositif des réserves obligatoires**

Les réserves obligatoires (RO) sont des réserves financières que les banques centrales obligent les établissements de crédit à déposer auprès d'elles. Le dispositif de réserves obligatoires est utilisé pour créer ou accentuer un déficit de liquidité au niveau des banques, afin de renforcer la capacité des banques centrales à intervenir efficacement comme pourvoyeuses de liquidités. A ce titre, cet instrument permet de mieux affiner la gestion des taux sur le marché monétaire.

La plupart des banques centrales (96,0% des 25 BC) disposent du système de RO comme instrument de politique monétaire. Les réserves obligatoires sont constituées, selon la figure 3, par les banques en moyenne sur :

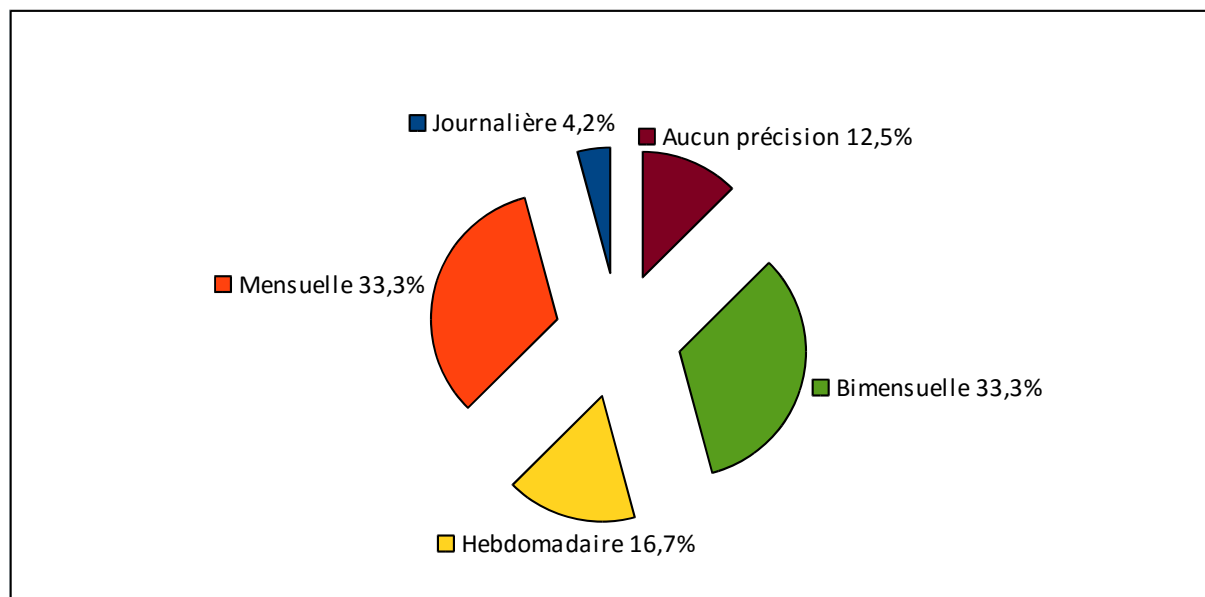
- une période de 14 ou 15 jours (bimensuelle) pour 33,3% des BC. Pour les banques centrales ayant donné des précisions, la date d'arrêté est fixée au 6 et au 21 de chaque mois pour 12,5% d'entre elles, le lundi ou le jeudi après chaque deux semaines pour deux BC (8,3%) ;



- une période de 28 ou 30 (31) jours (mensuelle) pour 33,3% des BC. La période de constitution prend fin soit en milieu du mois (les 14 ou 15 du mois) pour 16,7% des BC, le 11 de chaque mois (4,2% : BEAC) ou le dernier jour de la fin du mois (4,2% : Banque Centrale de Madagascar). Les autres banques centrales n'ont pas donné de précision sur la fin de la période de constitution ;
- une période d'une semaine (hebdomadaire) pour 16,7% des BC, dont la date d'arrêté est fixée au dimanche pour la moitié de ces Banques Centrales (8,3%).

Une banque centrale (Reserve Bank of Malawi) a indiqué que les RO ne sont pas constituées en moyenne, mais sur une base quotidienne.

**Figure 3 : Répartition de la constitution des réserves obligatoires suivant les périodes**



Source : Enquête

L'assiette de constitution des RO repose principalement sur les dépôts uniquement (84,0% des BC). Pour les autres banques centrales, elle est basée soit sur les engagements (South Africa Reserve Bank)) soit sur une assiette mixte (les dépôts et les crédits pour une BC (BCEAO) et les dépôts et leur maturité pour deux d'entre elles (BEAC et Banque Centrale du Congo).

Les coefficients de réserves obligatoires applicables aux banques varient selon les banques centrales. Pour celles dont l'assiette repose sur les dépôts (20 BC) ou les engagements (1 BC), ils se situent :

- entre 5% et 10%<sup>6</sup> des dépôts pour 33,3% des 21 Banques (20 BC) centrales concernées ;
- entre 10% et 15% des dépôts pour 33,3% des BC concernées ;
- entre 1% et 5% des dépôts pour 9,5% des BC ;
- 20% minimum des dépôts pour 9,5% des BC ;
- entre 15% et 20% des dépôts pour une banque centrale (4,8% des BC : Banque Centrale de la république de Guinée) ;

<sup>6</sup> / La borne supérieure n'est pas comprise dans l'intervalle.

- 10% sur les dépôts du secteur privé et 40% sur ceux de l'Etat pour 4,8% des BC (1 BC : Bank of Tanzania) ;
- 2,5% du passif des banques pour 4,8% des BC (1 BC : South Africa Reserve Bank).

Le coefficient est fixé actuellement à 5% pour la banque centrale dont l'assiette repose sur les dépôts et les crédits à court terme (BCEAO).

Par ailleurs, deux banques centrales (8,3% des BC : Banque d'Algérie et BEAC) sur les 24 concernées par les RO ont déclaré que les RO sont rémunérées, au taux d'intérêt de 0,5% et 0,05% respectivement. S'agissant des réserves libres, elles sont également rémunérées dans 3 banques centrales (12,5% des BC concernées). Une seule de ces 3 banques centrales (Central Bank of Swaziland) a précisé le taux de rémunération, fixé à 270 points de base (pdb) en dessous du taux de rendement des bons du Trésor à 3 mois.

En outre, les résultats indiquent que 45,8% des 24 banques centrales concernées ont déclaré que l'obligation est faite aux banques de garder des réserves en espèce.

### **III- COMMUNICATION SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE**

Par le passé, les banques centrales ne communiquaient pas sur la conduite de leur politique monétaire et laissaient planer un certain secret autour de leurs décisions. Aujourd'hui, l'exigence de transparence les conduit à organiser une communication claire et régulière avec les agents économiques (marchés, public, etc.), en vue de leur permettre d'accéder à l'information sur la politique monétaire. A cet égard, la transparence de la banque centrale passe nécessairement par une politique de communication réussie.

Dans ce cadre, certaines font des annonces soit sur les décisions prises à l'issue de leur réunion, soit sur les prévisions des variables macroéconomiques.

#### **3.1 Communication sur les décisions de politique monétaire**

Toutes les banques centrales (25 BC) ayant communiqué des réponses au questionnaire soumis, ont indiqué qu'elles font une communication sur les décisions de politique monétaire à l'attention du marché et du public. Ces annonces sont faites pour la plupart des banques centrales à la suite de la réunion, le même jour (64,0% des BC) ou le jour suivant la réunion (16,0% des BC). D'autres le font soit 2 à 3 jours après la réunion (4,0% des BC) ou 2 à 4 fois par an (8,0% d'entre elles).

Les supports de communication utilisés sont divers selon les résultats de l'enquête. Il s'agit des médias (télévision, radio, etc.), de la presse écrite, des sites web, des rencontres avec les banques, etc. Ces annonces sont faites à l'aide<sup>7</sup> de rapports et de notes de conjoncture (24,0% des BC), de circulaires et autres documents (12,0% des BC), de communiqués de presse et autres décisions du Gouverneur (20,0% des BC), etc.

#### **Tableau 6 : Communication sur les décisions de politique monétaire suivant la période choisie**

---

<sup>7/</sup> 44,0% des 25 BC n'ont pas précisé les supports de communication utilisés.

Choix du temps	Proportion de banques centrales (%)
2-3 jours après la réunion	4,0
2 fois par an	4,0
Tout juste après la réunion	64,0
Chaque trimestre	4,0
Le jour suivant la réunion	16,0
Aucune précision	8,0
<b>Total</b>	<b>100</b>

Source : Enquête

Les informations publiées dans ces documents portent principalement sur les développements économiques sur la période récente, la synthèse des procès-verbaux, les principaux facteurs ayant motivé les décisions des Organes de décision de politique monétaire, etc.

S'agissant de ce dernier point, les décisions prises et les facteurs sous-jacents sont souvent expliqués dans des supports d'annonce par 92,0% des 25 banques centrales.

### 3.2 Prévision de variables macroéconomiques et communication

La plupart des 25 banques centrales ayant rempli le questionnaire élaborent des prévisions économiques et d'inflation. En effet, environ deux tiers des banques centrales (64,0%) ont indiqué qu'elles réalisent des prévisions économiques contre 76,0% pour les prévisions d'inflation.

Toutefois, toutes ces banques centrales n'ont pas un statut et un mandat légal pour effectuer ces prévisions. Seules 40,0% ont déclaré avoir l'obligation de les élaborer, conformément à la réglementation.

S'agissant de la publication des prévisions économiques et d'inflation réalisées, près de la moitié des banques centrales (48,0%) a indiqué qu'elle les publie dans divers documents, notamment dans des rapports (12,0% des BC), des notes de conjoncture ou d'informations (12,0% des BC) et des bulletins (8,0%). D'autres les publient également dans des documents techniques, tels que les revues économiques (8,0%) par exemple et sur les sites Web (8,0%).

Par ailleurs, peu de banques centrales font des publications de leurs prévisions de liquidités (16,0% des BC). Celles-ci sont faites soit sur une base mensuelle, bi-annuelle ou quotidienne.

Concernant la publication d'informations sur les opérations réalisées par les banques centrales, plus de la moitié (52,0%) a déclaré qu'elle publie des informations sur lesdites opérations. Les annonces<sup>8</sup> se font à travers des rapports (20,0% des BC) et les sites web (4,0%).

En dehors des supports de communication susmentionnés, des banques centrales font recours à d'autres canaux pour annoncer des informations au marché et au public. Il s'agit notamment :

- des discours, utilisés par 44,0% des BC ;

<sup>8</sup>/ Les précisions sur les autres canaux ne sont pas fournies.

- des interviews, réalisées par 20,0% des BC ;
- de la presse (24,0%) ;
- de Reuters et de Bloomberg (12,0%).

En outre, les séminaires, les circulaires et les conférences ainsi que les débats au cours de dîners sont également utilisés par certaines banques centrales dans le cadre de leur politique de communication.

## **CONCLUSION**

Cette enquête a mis en exergue l'existence de plusieurs cadres de politique monétaire dans les banques centrales membres de l'ABCA. Sur le plan institutionnel, les décisions sont prises généralement par un Conseil d'Administration (48,0% des BC) ou par un Comité de Politique Monétaire (48,0% des BC) dans les banques centrales, conformément à la législation (76,0% des BC). Ces Organes sont principalement composés de 7 à 12 membres (68,0% des BC), dont le Gouverneur et ses Vice-Gouverneurs. Les membres, élus pour la plupart par le Président de la République ou le Gouvernement, ont généralement pour mission de définir la politique de la monnaie et du crédit ainsi que les instruments de sa mise œuvre.

Sur le plan opérationnel, les banques centrales définissent leur cible en fonction du régime de politique monétaire. Dans l'ensemble, le ciblage d'agrégats monétaires et le ciblage d'inflation sont les régimes les plus adoptés par les banques centrales (48,0% et 24,0% respectivement). Quant aux cibles opérationnelles, le niveau des réserves internationales ou monétaires est celle qui est le plus souvent choisie (36,0% des BC), suivie par le taux moyen pondéré du marché interbancaire (28,0%) et les agrégats monétaires (20,0%).

S'agissant des instruments de politique monétaire, les résultats de l'enquête indiquent que le dispositif de gestion de la monnaie et du crédit des banques centrales en Afrique s'appuie principalement sur la politique des taux d'intérêt et le dispositif des réserves obligatoires. La politique des taux d'intérêt repose principalement sur les principaux taux directeurs des banques centrales, dont disposent toutes les banques centrales. Le pilotage de la cible opérationnelle par les banques centrales se fait dans le cadre de la régulation de la liquidité bancaire, à travers principalement les opérations de marché et les facilités permanentes.

En outre, les banques centrales mènent de plus en plus une politique de communication claire et régulière, en liaison avec l'exigence de transparence dans leurs activités. Dans ce cadre, elles font une communication sur les décisions de politique monétaire à l'attention du marché et du public, à la suite de leurs réunions. Ces annonces sont faites à travers divers canaux, notamment les rapports, les médias (télévision, radio, etc.), la presse écrite, les sites web, les rencontres avec les banques, etc. Par ailleurs, la plupart des banques centrales élaborent des prévisions économiques et d'inflation que certaines d'entre elles publient à travers des rapports et les sites web.

# ANNEXES

## Annexe 1 : Questionnaire

### ENQUETE SUR LES CADRES DE POLITIQUE MONETAIRE

<b>Pays :</b>	
<b>Nom de la Banque Centrale :</b>	
<b>I. Organe de prise de décision</b>	
1.1. Nom et statut juridique	
1.2. Taille et composition	
1.3. Nomination des membres	
1.4. Mandats principaux	
1.5. Fréquence et durée des réunions	
1.6. Processus de prise de décision et droit de vote	
1.7. Programmation préalable et communication des réunions	
<b>I. Régimes de politique monétaire</b>	
2.1. Ciblage d'inflation	
2.2. Ciblage souple d'inflation	
2.3. Ciblage du niveau des prix	
2.4. Ciblage d'agrégats monétaires	

2.5. Ciblage du taux de change	
2.6. Ciblage d'objectifs multiples	
2.7. Politique monétaire avec une cible implicite et non une ancre nominale explicite	
<b>I. Mise en œuvre de la politique monétaire</b>	
3.1. Taux directeur	
3.2. Cible opérationnelle	
3.3. Instruments	
<i>3.3.1. Facilités permanentes</i>	
3.3.1.1. Forme et échéance	
3.3.1.2. Méthode de fixation des prix	
3.3.1.3. Limites d'accès	
3.3.1.4. Largeur du couloir	
<i>3.3.2. Réserves obligatoires</i>	
3.3.2.1. Taux de réserves obligatoires	
3.3.2.2. En moyenne	
3.3.2.3. Reports	
3.3.2.4. Période de maintenance et date d'échéance	
3.3.2.5. Rémunération	

3.3.2.6. Rémunération des réserves excédentaires	
3.3.2.7. Réserves en espèces	
3.3.3. Opérations de change	
<i>3.3.4. Opérations de marché</i>	
3.3.4.1. Opérations principales	
3.3.4.1.1. Fonctions	
3.3.4.1.2. Types d'opérations	
3.3.4.1.3. Maturité des opérations	
3.3.4.1.4. Fréquence des opérations	
3.3.4.1.5. Méthode de fixation des prix	
<i>3.3.4.2. Autres opérations discrétionnaires</i>	
3.3.4.2.1. Fonctions	
3.3.4.2.2. Types d'opérations	
3.3.4.2.3. Maturité des opérations	
3.3.4.2.4. Fréquence des opérations	
3.3.4.2.5. Méthode de fixation des prix	
<i>3.3.4.3. Garantie</i>	
3.3.4.3.1. Garanties éligibles pour la facilité permanente	

3.3.4.3.2. Garanties éligibles pour les opérations d'open market	
3.3.4.3.3. Pouvoir discrétionnaire de la banque central pour étendre/limiter les types de garanties	
<b>I. Communication sur la politique monétaire</b>	
<i>4.1. Annonce des décisions de politique monétaire</i>	
4.1.1. Choix du temps et des supports d'annonce	
4.1.2. Contenu principal de l'annonce	
4.1.3. Explication de la décision	
4.1.4. Documents associés	
<i>4.2. Publication des procès-verbaux</i>	
4.2.1. Choix du temps et des supports de publication	
4.2.2. Contenu	
<i>4.3. Prévisions économiques / d'inflation</i>	
4.3.1. Statut juridique et mandat de compte rendu	
4.3.2. Nature de la communication (rapport sur l'inflation, bulletin périodique, notes d'information, analyse quantitative, etc)	
4.3.3. Publication des prévisions de la liquidité	
4.4. Communication d'informations sur les opérations	
4.5. Autres canaux de communication (déclarations, conférences de presse, discours, interviews, etc)	



--	--

## **QUELQUES DEFINITIONS**

### **REGIMES DE POLITIQUE MONETAIRE**

- Le ciblage d'inflation est une stratégie de politique monétaire adoptée par les banques centrales pour maintenir les prix à un certain niveau ou dans un intervalle donné, en utilisant des méthodes telles que des changements dans les taux d'intérêt, en vue de faire évoluer l'inflation vers un niveau ou un intervalle ciblés.
- Les pays ayant adopté un ciblage souple d'inflation laissent leurs taux de change flotter et annoncent un taux d'inflation qui n'est pas l'objectif le plus important de la politique monétaire. Le régime de ciblage souple de l'inflation pourrait être considéré comme un régime de transition permettant de disposer du temps nécessaire pour la mise en œuvre des réformes structurelles requises pour l'adoption d'une ancre nominale crédible.
- Le ciblage du niveau des prix est similaire au ciblage de l'inflation. Toutefois, là où le ciblage de l'inflation est tourné vers le futur, (i.e. une cible d'information de 2% par an), le ciblage du niveau des prix prend en compte les années passées en mettant en œuvre une politique d'open market. Ainsi, si le niveau des prix a augmenté de 2% une année précédente (d'une base théorique de 100 à 102), les prix devraient diminuer l'année suivante pour ramener le niveau des prix à la cible de 100. Cela pourrait signifier qu'une action plus vigoureuse devrait être prise, comparée à ce qui serait nécessaire dans le cas d'un ciblage d'inflation.
- Une stratégie de ciblage d'agrégats monétaires comprend trois éléments :
  1. la confiance en l'information fournie par les agrégats monétaires pour conduire la politique monétaire ;
  2. l'annonce de cibles pour les agrégats monétaires, et
  3. un mécanisme de responsabilité pour prévenir des déviations importantes et systémiques par rapport aux cibles monétaires.
- Le ciblage du taux de change est une stratégie de politique monétaire visant un certain taux de change d'une monnaie par rapport à une autre ou un groupe de monnaies.
- La politique monétaire reposant sur une ancre nominale implicite (et non une ancre explicite) se réfère par exemple à des cibles implicites d'inflation comme dans la règle de Taylor où une inflation anticipée est ciblée et non une cible explicite comme 2% pour certaines banques centrales.

### **MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE MONETAIRE**

- Taux directeur : il s'agit du taux d'intérêt spécifique qui détermine les taux auxquels les banques prêtent et le coût du crédit pour les emprunteurs. Par exemple, les deux principaux taux d'intérêt aux Etats-Unis sont le taux d'escompte et le taux des fonds fédéraux.
- La cible opérationnelle de la politique monétaire est une variable économique que la banque centrale veut contrôler et en réalité peut contrôler dans une large mesure au jour le jour à travers l'utilisation de ses instruments de politique monétaire. C'est la variable dont le niveau fait l'objet de décision du comité en charge de la mise en œuvre de la politique monétaire durant chacune de ses réunions.

- Un instrument de politique monétaire est un outil à la disposition de la banque centrale qui peut être utilisé pour atteindre sa cible opérationnelle. Les banques centrales utilisent trois outils, à savoir les guichets de refinancement, les opérations d'open market et les réserves obligatoires. Pour les réserves obligatoires, lorsqu'il y a une insuffisance des réserves constituées par une banque, celle-ci pourrait subir une pénalité ou une augmentation du montant des réserves requises au cours de la prochaine période de maintenance. Lorsque des dispositions de la réglementation permettent à une banque de rattraper l'insuffisance des réserves constituées, alors celle-ci constituent des dispositions de report.

\*\*\*\*\*

## **Annexe 2 :**

### **Tableau 1 : Taux de réponse par région**

