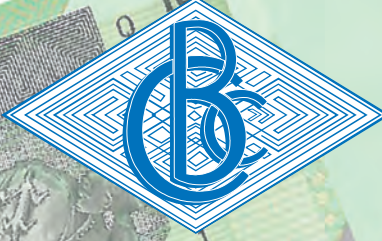


BANQUE CENTRALE
DU CONGO

BANQUE CENTRALE DU CONGO



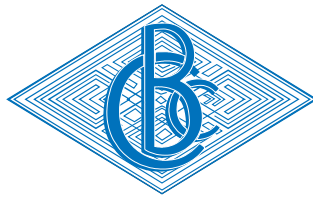
RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2022

N° 023 - Août 2023

20000: T 5003004 F VINGT MILLE FRANCS

E 9025257 W

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire en 2022

N° 023 - Août 2023

IMPLANTATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

AVANT-PROPOS

La situation économique en 2022 atteste à nouveau que l'environnement mondial est resté en proie aux incertitudes croissantes liées principalement à la persistance des vents contraires. C'est le cas notamment de l'escalade des tensions géopolitiques, laquelle a conduit au déclenchement de la guerre en Ukraine en février 2022 et de la pandémie du Covid-19. Ces chocs ont eu pour effet de plomber les perspectives économiques à court terme tant dans les économies avancées que dans celles émergentes et en développement.

Cette évolution a amené les autorités politiques à prendre des mesures pour faire face aux déséquilibres constatés. C'est le cas des banques centrales qui ont réagi très rapidement pour contrer le retour de l'inflation. En effet, alors qu'il était relevé le caractère transitoire de celle-ci, à la suite des mesures de soutien monétaire et budgétaire prises pendant la pandémie, le rythme de formation des prix s'est accéléré suite aux contrecoups de la guerre en Ukraine. Cette inflation a atteint des niveaux jamais réalisés depuis des décennies, particulièrement dans les pays avancés, pesant ainsi sur l'activité économique et sur le niveau de vie de la population.

Pour contrer le retour de l'inflation, les banques centrales, aussi bien celles des pays avancés qu'émergents et en développement, ont procédé à un resserrement progressif de leur politique monétaire. Ce cycle de resserrement a contribué à atténuer l'inflation, bien qu'elle reste obstinément élevée, particulièrement dans les économies en développement.

L'orientation de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo n'a pas été en marge de cette évolution générale. En effet, cette dernière s'est inscrite également dans un cycle de durcissement progressif. Contrairement à d'autres banques centrales, la conduite de la politique monétaire en 2022 a été menée dans un environnement interne à deux visages traduit par une inflation élevée et une croissance solide.

Le réajustement du taux directeur a mitigé, tant soit peu, les effets inflationnistes. Toutefois, l'inflation réalisée à fin décembre 2022 est restée supérieure à l'objectif de moyen terme de 7,0%, s'établissant à 13,1%. Cette situation est expliquée par d'autres facteurs, outre la hausse de la demande intérieure, à savoir notamment : (i) la hausse des prix mondiaux des produits énergétiques et des denrées alimentaires et (ii) le réajustement à la hausse des prix du carburant à la pompe.

Eu égard à ce qui précède et aux perspectives à court terme, l'Institut d'Emission s'est résolu à poursuivre ses efforts visant à garantir la stabilité macroéconomique.



MCA

En 2023, l'orientation monétaire devrait demeurer prudente, sur fond d'un environnement externe devant être caractérisé par des inquiétudes liées aux vulnérabilités financières importantes, à la trajectoire de l'inflation mondiale ainsi qu'aux tensions géopolitiques et commerciales.

Je tiens à rassurer le public de la ferme détermination de la Banque Centrale à limiter les poussées inflationnistes et ramener le taux d'inflation autour de l'objectif de moyen terme, afin de préserver le pouvoir d'achat de la population et son niveau de vie.



MALANGU KABEDI MBUYI
GOUVERNEUR

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS.....	8
VUE D'ENSEMBLE	9
CHAPITRE I: REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	11
1.1. Activités économiques mondiale et régionale	11
1.2. Marchés internationaux.....	16
CHAPITRE II: DIAGNOSTIC DE LA SITUATION ECONOMIQUE INTERIEURE	21
2.1. Activité économique	21
2.2. Prix intérieurs	25
2.2. Finances publiques	29
2.3. Balance des paiements	37
CHAPITRE III: CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2022	41
3.1. Cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo	42
3.2. Conduite de la politique monétaire en 2022: les actions et les résultats	46
3.3. Cadre général et conduite de la politique de change	71
CHAPITRE IV: PERSPECTIVES	79
4.1. Perspectives économiques internationales	79
4.2. Perspectives des marchés internationaux.....	81
4.3. Perspectives économiques nationales	82
4.4. Orientation des cibles de la politique monétaire.....	83
4.5 Orientation des instruments de la politique monétaire en 2023	86
4.6. Orientation de la politique de change en 2023.....	87
4.7. Facteurs de risque entourant la politique monétaire et de change en 2022	88
Annexe 1: TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE EN 2021	91
Annexe 2: STATISTIQUES.....	93

Liste des tableaux

Tableau 1.1. Croissance et inflation en 2022 : prévisions initiales vs réalisations	15
Tableau 1.2. Croissance et inflation en 2022 dans quelques pays africains : prévisions initiales vs réalisations	15
Tableau 2.1. Estimation du taux de croissance par l'approche de la production	23
Tableau 2.2. Estimation du taux de croissance par l'approche de la dépense	24
Tableau 2.3. Prévisions trimestrielles immédiates du PIB	28
Tableau 2.4. Evolution des recettes publiques en 2022 et 2021	30
Tableau 2.5. Evolution des dépenses publiques en 2022 et 2021	31
Tableau 2.6. Soldes des opérations financières de l'Etat en 2022 et 2021	32
Tableau 2.7. Evolution des émissions des Bons du Trésor en 2022 et 2021	34
Tableau 2.8. Evolution des soumissions des Bons du Trésor en 2022 et 2021	34
Tableau 2.9. Evolution des émissions des Obligations du Trésor en 2022 et 2021	34
Tableau 2.10. Evolution des soumissions des Obligations du Trésor en 2022 et 2021	35
Tableau 2.11. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des titres	35
Tableau 2.12. Composantes de la Balance des paiements 2021 - 2022	37
Tableau 2.13. Evolution de la balance des biens 2021-2022	38
Tableau 2.14. Exportations en volume 2021 – 2022	38
Tableau 3.1. Evolution des Taux réels	47
Tableau 3.2. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC	47
Tableau 3.3. Evolution des soumissions des Bons BCC	50
Tableau 3.4. Evolution des Bons BCC suivant la maturité (<i>en milliards de CDF</i>)	51
Tableau 3.5. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire en 2022	55
Tableau 3.6. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de décembre 2021 à mars 2022	55
Tableau 3.7. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire en avril 2022	56
Tableau 3.8. Comportement des facteurs de la liquidité de mai à juillet 2022	57
Tableau 3.9. Comportement des facteurs de la liquidité d'août à septembre 2022	57
Tableau 3.10. Comportement des facteurs de la liquidité au dernier trimestre 2022	58
Tableau 3.11. Variation de la base monétaire en 2022	59
Tableau 3.12. Variation des passifs monétaires au sens large en 2022	61
Tableau 3.13. Estimation d'une fonction de demande de monnaie pour la RDC	62
Tableau 3.14. Calcul de la réserve obligatoire avant 2002	69
Tableau 3.15. Calcul de la réserve obligatoire entre 2002 et 2013	70
Tableau 3.16. Calcul de la réserve obligatoire entre 2013 et 2021	70
Tableau 3.17. Calcul de la réserve obligatoire à partir de 2022	71
Tableau 3.18. Analyse de la corrélation	76
Tableau 3.19. Résultats du modèle VECM	77
Tableau 3.20. Décomposition de la variance	77
Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale (en pourcentage)	80
Tableau 4.2. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel	83
Tableau 1. Situation des institutions de dépôt	94
Tableau 2. Programmation monétaire	96
Tableau 3. Evolution mensuelle des facilités permanentes	98
Tableau 4. Evolution mensuelle du marché interbancaire	98
Tableau 5. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme	98
Tableau 6. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme	99
Tableau 7. Evolution écart de taux mensuel du marché interbancaire	99
Tableau 8. Evolution taux moyen du marché interbancaire	99
Tableau 9. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC	100
Tableau 10. Suivi de l'opération d'adjudication du bon du Trésor	102
Tableau 11. Evolution des opérations d'importations et exportations physiques de devises par les banques commerciales installées en R.D. Congo	106

Liste des encadrés

Encadré 1. Impacts du conflit russo-ukrainien sur la croissance et l'inflation en Afrique en 2022	15
Encadré 2. les techniques de prévision immédiate du PIB ou Nowcasting	27
Encadré 3. Le TADAT (Tax Administration Diagnostic Tool)	36
Encadré 4. La communication, outil crucial pour la mise en œuvre de la politique monétaire ..	51
Encadré 5. Evaluation empirique du régime de ciblage monétaire de la Banque Centrale du Congo	61
Encadré 6. Historique de l'évolution de la réserve obligatoire en République Démocratique du Congo	69
Encadré 7. Transmission des variations du taux de change au niveau général des prix en RDC	76

Liste des graphiques

Graphique 1.1. Croissance mondiale et régionale.....	12
Graphique 1.2. Evolution du cours moyen du cuivre et cobalt en 2022.....	17
Graphique 1.3. Evolution du cours moyen de l'once d'or	17
Graphique 1.4. Evolution du cours moyen du baril pétrole (Brent).....	18
Graphique 1.5. Evolution du cours moyen de la tonne du Blé, Maïs et Riz.....	18
Graphique 2.1. Evolution de la croissance du PIB réel (en %)	22
Graphique 2.2. Evolution mensuelle de l'inflation 2021-2022.....	26
Graphique 2.3. Prévisions trimestrielles immédiates du PIB	28
Graphique 2.4. Soldes mensuels des opérations financières de l'Etat en 2022 et 2021	32
Graphique 2.5. Moyens de financement de l'Etat	33
Graphique 2.6. Les évaluations TADAT à fin octobre 2021	36
Graphique 3.1. Evolution du taux directeur réel et nominal (en %)	47
Graphique 3.2. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des Bons BCC	48
Graphique 3.3. Evolution du volume de refinancement.....	48
Graphique 3.4. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours	49
Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes	49
Graphique 3.6. Evolution de la réserve obligatoire en 2021 (en milliards de CDF).....	50
Graphique 3.7. Evolution mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF).....	59
Graphique 3.8. Evolution mensuelle des passifs monétaires au sens large	60
Graphique 3.9. Evolution de la vitesse de circulation de la monnaie	64
Graphique 3.10. Evolution du taux de liquidité de l'économie.....	64
Graphique 3.11. Evolution du multiplicateur monétaire	66
Graphique 3.12. Variation de la base monétaire (en milliards de CDF)	67
Graphique 3.13. Variation mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF).....	67
Graphique 3.14. Variation annuelle des passifs monétaires hors dépôts en devises (en milliards de CDF).....	68
Graphique 3.15. Variation mensuelle des passifs monétaires hors dépôts en devises (en milliards de CDF).....	68
Graphique 3.16. Comportement de l'inflation en glissement annuel (en %)	69
Graphique 3.17. Evolution du taux de change	73
Graphique 3.18. Variation cumulée du taux change	73
Graphique 3.19. Variation mensuelle du taux change (en %).....	74
Graphique 3.20. Ecart taux indicatifs - taux parallèles (en %).....	74
Graphique 3.21. Evolution des réserves de change.....	75
Graphique 3.22. Flux mensuels des réserves de change	76
Graphique 3.23. Réponse de l'inflation suite à un choc du taux de change	77
Graphique 4.1. Profil de la croissance économique mondiale (en pourcentage).....	80
Graphique 4.2. Croissance du PIB réel de 2022 à 2024 (en pourcentage).....	82
Graphique 4.3. Contributions sectorielles à la croissance de 2022 à 2024	82
Graphique 4.4. Cibles de la politique monétaire à fin décembre 2023	84
Graphique 4.5. Taux d'inflation prévisionnel en glissement annuel en 2023	85
Graphique 4.6. Evolution de l'offre de monnaie en 2022	85
Graphique 4.7. Base monétaire programmée en 2022	86
Graphique 4.8. Evolution du taux de change indicatif en 2023	88

LISTE DES ABREVIATIONS

APN:	Autres Postes Nets
AEN:	Actifs Extérieurs Nets
AIN:	Actifs Intérieurs Nets
BCC:	Banque Centrale du Congo
BCE:	Banque Centrale Européenne
BCM:	Banques Créatrices de Monnaie
Bon BCC:	Bon de la Banque Centrale du Congo
CDF:	Franc Congolais
CNE:	Crédit Net à l'Etat
CENI:	Commission Electorale Indépendante
CECSN:	Commission des Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux
CPCM:	Comité Permanent de Cadrage Macroéconomique
CPM:	Comité de Politique Monétaire
CNUCED:	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement
DGDA:	Direction Générale des Douanes et Accises
DGRAD:	Direction Générale des Recettes Administratives, Judiciaires, Domaniales et de Participation
DGI:	Direction Générale des Impôts
DTO:	Direction du Trésor et de l'Ordonnancement
Eur:	Euro
FBCF:	Formation Brute de Capital Fixe
Fed:	Federal reserve system bank
FMI:	Fonds Monétaire International
INS:	Institut National de la Statistique
IPC:	Indice des Prix à la Consommation
LME:	London Metal Exchange
OHADA:	Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique
OPEP:	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PEG:	Programme Economique du Gouvernement
PEM:	Perspectives de l'Economie Mondiale
PIB:	Produit Intérieur Brut
RDC:	République Démocratique du Congo
RME:	Résident Monnaies Etrangères
TVA:	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TMP:	Taux d'intérêt Moyen Pondéré
Tm:	Tonne métrique
UE:	Union Européenne
USD:	Dollar des Etats-Unis
WTI:	West Texas Intermediate

VUE D'ENSEMBLE

L'année 2022 a été caractérisée par l'intensification des incertitudes quant à la trajectoire de l'inflation et de la croissance, dans un environnement international en proie aux conséquences du déclenchement de la guerre en Ukraine et de la persistance des effets de la pandémie de Covid-19. Ces événements ont eu pour effet de freiner la croissance et de marquer le retour de l'inflation dans l'ensemble des économies, particulièrement dans celles avancées.

Concernant la trajectoire de la croissance, il convient de relever que la reprise amorcée au lendemain de la pandémie a été instable et inégale en 2022, sapant ainsi les efforts fournis dans la lutte contre la pauvreté et les inégalités. S'agissant de l'inflation, elle a fortement progressé au premier semestre de l'année, atteignant des niveaux jamais réalisés depuis des décennies.

Sur le plan intérieur, l'examen de la situation économique, financière et monétaire en 2022 laisse apparaître les principales évolutions ci-après :

- une consolidation de l'activité économique ;
- une hausse du coût de la vie alimentée par l'inflation d'origine externe ;
- une gestion prudente des finances publiques attestée par une mobilisation accrue des recettes et une rationalisation des dépenses ;
- des frémissements du taux de change ;
- une hausse du volume des échanges soutenue par l'expansion des exportations, principalement celles des produits miniers et hydrocarbures.

Dans cet environnement, l'orientation de la politique monétaire a globalement été prudente, en dépit du caractère réel négatif des taux d'intérêt. Par contre, la politique de change a été menée dans l'objectif de conforter le niveau des réserves internationales, à l'effet de renforcer la résilience de l'économie.

Il importe de préciser que l'année 2022 a été marquée par l'entrée en vigueur de la réforme portant sur la levée de la réserve obligatoire en monnaie des dépôts. Cette dernière devrait favoriser le financement de l'économie en monnaie nationale et poser les jalons de la dédollarisation.

Pour l'année 2023, l'Institut d'Emission entend maintenir l'orientation prudente dans la mise en œuvre de la politique monétaire.

CHAPITRE I : REVUE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

En 2022, l'économie mondiale a été en proie aux incertitudes croissantes liées à la survenance de diverses crises. Cette situation a assombri les perspectives économiques de 2022, alors que la forte reprise enregistrée en 2021 avait laissé présager une consolidation de l'économie mondiale.

En effet, l'activité économique a ralenti en 2022, en raison des conséquences de la guerre en Ukraine et de la persistance de pandémie du Covid-19. Cette situation a contribué à alimenter l'inflation mondiale en 2022, notamment dans les économies avancées. Elle a conduit les principales banques centrales à changer leur orientation monétaire, avec le relèvement progressif des taux d'intérêts directeurs ainsi que l'arrêt des programmes de rachats de titres publics « Quantitative Easing ».

Par ailleurs, les marchés mondiaux des matières premières ont subi également les affres de cette guerre. La Russie et l'Ukraine étant notamment des exportateurs mondiaux de certains produits de base, l'intensification du conflit a entraîné une hausse des prix mondiaux de ces produits.

La situation économique s'est ralentie en 2022 à la suite du choc d'offre découlant des effets de la guerre russo-ukrainienne

1.1. Activités économiques mondiale et régionale

Dans ses dernières estimations¹ d'avril 2023, le FMI renseigne une croissance mondiale de 3,4 % en 2022, soit un ralentissement de près de 2,9 points de pourcentage par rapport à la réalisation de 2021. Cette tendance s'est reflétée dans l'ensemble des régions du monde, tant au niveau des économies avancées, émergentes et en développement.

Cependant, les économies riches en ressources naturelles ont tiré profit de la hausse des cours mondiaux des produits de base induite par la guerre. C'est le cas notamment de l'économie congolaise qui a progressé en 2022 par rapport à 2021, à la faveur de la bonne tenue des cours mondiaux des produits d'exportation, à savoir le cuivre et cobalt.

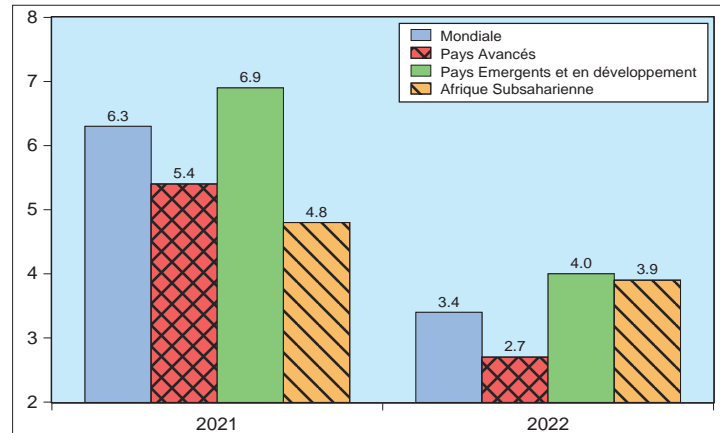
Dans les économies avancées, l'activité économique a été plombée par les à-coups de la guerre en Ukraine, principalement les pays de l'Europe. La croissance du PIB réel de ses économies a progressé de 2,7 % en 2022 contre 5,4 % en 2021. Cette croissance

L'économie mondiale a ralenti en 2022, en raison des conséquences de la guerre en Ukraine et de la persistance de la pandémie. La croissance mondiale a été estimée à 3,4 % en 2022 contre 6,3 % en 2021.

¹ FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2023

a été influencée par une consommation privée moins dynamique, expliquée par l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, le resserrement des conditions de financement par les banques ainsi que les effets de contagion directs et indirects de la guerre.

Graphique 1.1. Croissance mondiale et régionale



Source : Données Perspectives de l'économie mondiale FMI, janvier 2023

Cette tendance s'est reflétée dans l'ensemble des régions du monde, tant au niveau des économies avancées, émergentes et en développement.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance estimée pour 2022 est de 4,0 %, en ralentissement de 2,9 points par rapport à 2021. Ce repli de l'activité s'explique, notamment par une forte chute de la croissance en Chine, sur fond de la mise en œuvre des mesures de restriction des mouvements des personnes pour endiguer la hausse de la contamination du Covid-19.

Pour ce qui est de l'Afrique subsaharienne, son économie est demeurée résiliente en 2022 avec un taux de croissance de 3,9 % contre 4,8 % l'année précédente. Toutefois, la région a été impactée par la hausse des prix des denrées alimentaires, lesquels constituent un des vecteurs de transmission les plus importants. Cela a conduit à la baisse du pouvoir d'achat des ménages, particulièrement ceux à faible revenu, avec des effets sur la demande intérieure. Il convient de relever, en outre, que les économies exportatrices des produits énergétiques ont tiré profit de la hausse des cours du pétrole sur le marché international.

1.1.1. Croissance économique dans les principaux pays partenaires commerciaux de la RDC

Dans les pays partenaires commerciaux de la RDC tel que la Chine, la croissance a fortement ralenti en liaison avec les effets conjugués de la guerre en Ukraine et de la mise en œuvre de la stratégie Zéron Covid.

En chine, l'économie a fortement ralenti en 2022, après un rebond plus important l'année d'avant. En effet, ce pays a enregistré un taux de croissance de 3,0 % en 2022 contre 8,1 % réalisé en 2021. Ce repli est consécutif à une conjugaison des facteurs, notamment la guerre en Ukraine et la mise en œuvre de la stratégie « zéro Covid », accompagné par des mesures de restriction strictes (confinement à grande échelle). Cette situation a impacté fortement le secteur de l'industrie manufacturière, créant ainsi de nouveaux goulets d'étranglement pour les chaînes d'approvisionnement, l'investissement et la consommation privée.

En rythme trimestriel, le ralentissement a été plus important au deuxième trimestre 2022, avec un taux de croissance de 0,4 % contre 4,8 % au trimestre précédent, affecté par la pandémie et la

baisse de la demande. En réponse à cette situation, les autorités ont dû prendre un certain nombre de mesures pour soutenir l'activité, notamment la réduction des impôts des entreprises et l'orientation du financement vers les projets d'infrastructures.

Par ailleurs, l'inflation est ressortie à 2,0% au cours de l'année sous examen contre un objectif fixé à 3,0%. En infra annuel, le prix à la consommation a connu une trajectoire haussière au neuf premiers mois, avec un pic de 2,8%, en glissement annuel, au mois de septembre 2022. Cette évolution a été tirée par la flambée des prix des produits alimentaires et non alimentaires.

En Afrique du Sud, l'activité productive a connu un ralentissement en 2022, en raison notamment de l'impact des inondations sur les activités portuaires et du rationnement intense de l'électricité sur les activités de l'industrie. En effet, la croissance estimée en 2022 est de 2,0% contre une réalisation de 4,9% en 2021. A l'instar d'autres économies du monde, l'économie sud-africaine n'a pas été épargnée par les contrecoups de la guerre en Ukraine, particulièrement la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires.

Ainsi, l'inflation annuelle est ressortie à 7,2% en 2022 contre 5,9% en 2021, soit un niveau élevé par rapport à la limite supérieure de la fourchette de 3,0 - 6,0% fixée par la Banque Centrale Sud-africaine. Cette évolution est tirée principalement par la hausse des prix du transport, alimentée par celle du carburant, ainsi que les prix des produits alimentaires. Quant à l'inflation sous-jacente, elle a atteint 4,9% en 2022 contre 3,3% l'année précédente.

Aux Etats-Unis, l'activité a connu une progression lente en 2022 par rapport à l'année précédente, attestée par un taux de croissance estimé de 2,1%, après un fort rebond de 5,9%. Le ralentissement tient principalement des déficits commerciaux, des contraintes d'approvisionnement, des pénuries de la main-d'œuvre et d'une forte accélération de l'inflation. L'analyse en infra annuel révèle des contractions au cours de deux premiers trimestres (-1,6% et -0,6%). La reprise a été enregistrée à partir du troisième trimestre, traduit par des taux de croissance de (3,9% et 2,9%), suite à l'augmentation de la consommation et l'investissement privé.

Pour ce qui est de l'inflation, elle a atteint 6,5% en 2022 contre 7,0% l'année d'avant. En effet, l'inflation américaine, déjà élevée en 2021 sur fond des effets des mesures de soutien monétaire et budgétaire, s'est accentuée avec l'accélération des prix de l'énergie et des denrées alimentaires causée par la guerre. Elle a atteint un pic de 9,1% en juin 2022, soit un niveau largement au-dessus de l'objectif de 2,0% fixé par la Fed.

Toutefois, il a été observé une baisse de l'inflation à partir du second semestre 2022. En effet, la Fed a renoncé, dès mars 2022, à la politique monétaire non conventionnelle. En effet, elle a procédé à l'arrêt du programme de rachat des titres publics et au relèvement des taux d'intérêt directeurs. Avec cette première hausse des taux depuis 2018, la Fed entend contenir les pressions inflationnistes et ramener l'inflation autour de l'objectif de 2,0%. Ainsi, au cours de l'année 2022, les principaux taux directeurs de la Fed ont été augmentés à sept reprises, passant d'une fourchette de «0,0 - 0,25%» à «4,25 - 4,5%».

La croissance de l'économie sud-africaine a ralenti en 2022.

L'économie américaine a ralenti sous l'effet des déficits commerciaux, des contraintes d'approvisionnement, des pénuries de la main-d'oeuvre et l'accélération de l'inflation.

Par ailleurs, le marché de l'emploi, bien que solide, est demeuré tendu au cours de l'année dans un contexte de pénurie de la main d'œuvre, principalement dans les secteurs nécessitant plus de contacts. Le taux de chômage est passé de 3,9% en décembre 2021 à 3,5% en 2022. Toutefois, les salaires réels ont globalement diminué, avec l'accélération plus proportionnelle de l'inflation par rapport aux salaires nominaux.

Dans la zone euro, la croissance s'est établie à 3,5 %, soit un ralentissement de 1,9 point de pourcentage par rapport à 2021. L'inflation a fortement augmenté en liaison avec la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires.

Dans la zone euro, l'activité productive a été impactée par la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement ainsi que le resserrement des conditions de financement. En effet, elle n'a progressé que de 3,5% en 2022, soit un ralentissement de 1,9 point de pourcentage par rapport à 2021.

Par ailleurs, les économies, étant étroitement liées à la Russie et importatrices nettes de l'énergie, la hausse des prix de l'énergie au niveau mondial a constitué un choc majeur pour les termes de l'échange, occasionnant une baisse de la production et une accélération de l'inflation. Les plus fortes baisses ont été enregistrées par les principales économies de la région, telles que la France (2,6% contre 6,8%), l'Italie (3,9% contre 6,7%) et l'Allemagne (1,9% contre 2,6%), en raison notamment du poids du secteur manufacturier, lequel dépend de l'importation de l'énergie en provenance de la Russie.

S'agissant de l'inflation annuelle dans la zone, elle a fortement accéléré en 2022, s'établissant à 9,2% contre 5,0% en 2021. Cette évolution est consécutive à la hausse continue des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, occasionnée par la guerre en Ukraine et les effets des sanctions contre la Russie. Il convient de relever que l'inflation a augmenté de façon continue au cours de dix premiers mois, avec un pic de 10,6% au mois d'octobre 2022, en dépit de l'arrêt de la politique monétaire non conventionnelle.

En effet, en vue de contrer les pressions et ancrer les anticipations inflationnistes, la BCE a resserré les conditions de financement via la hausse des taux d'intérêt directeurs et l'arrêt des programmes de rachats d'actifs (Asset Purchase Program) mis en place depuis 2015. S'agissant particulièrement des taux d'intérêt directeurs, la BCE a procédé, à partir de juillet 2022, à leur relèvement à quatre reprises. Le taux d'intérêt lié à la facilité de dépôt s'est établi à 2,0%, celui lié au refinancement à 2,5% et celui relatif au prêt marginal à 2,75%, alors qu'ils se situaient respectivement à -0,5%, 0,0% et -0,25% en juin 2022.

Encadré 1. Impacts du conflit russo-ukrainien sur la croissance et l'inflation en Afrique en 2022

L'année 2022 a été marquée par les effets néfastes du conflit russo-ukrainien sur l'économie mondiale. En effet, ce dernier a entraîné un choc d'offre, lequel s'est traduit par un ralentissement de la croissance économique et une hausse de l'inflation dans la plupart des économies du monde.

Alors que les projections du FMI d'octobre 2021 tablaient sur une croissance économique et une inflation mondiale respectivement de 4,9 % et 3,4 % en 2022, les réalisations se sont traduites par une augmentation de l'activité économique de 3,4 % et une progression du niveau général des prix de 8,9 %. En moyenne, durant sa première année, ce choc aurait donc occasionné une perte de 1,5 point de croissance et une accélération de l'inflation de 5,5 points. Le ralentissement de la croissance mondiale résulte principalement des conséquences du durcissement des politiques monétaires, notamment dans le groupe des pays développés à l'effet de juguler les pressions inflationnistes.

L'inflation a été alimentée par la hausse de la demande, les perturbations se manifestant du côté de l'offre et par la flambée des prix des produits de base.

Tableau 1.1. Croissance et inflation en 2022 : prévisions initiales vs réalisations

	Année 2021		Année 2022		
	Réalisation	Prévisions d'avant la crise	Réalisation	Ecart (en points)	
	Monde				
Croissance économique (en %)	6,3	4,9	3,4	-1,5	
Inflation fin période (en %)	6,3	3,4	8,9	5,5	
	Afrique Sub-saharienne				
Croissance économique (en %)	4,7	3,8	3,9	0,1	
Inflation fin période (en %)	11,5	7,6	16,1	8,5	

Source : BCC, sur base des données du FMI

Pour ce qui est de l'Afrique Sub-saharienne, la croissance est demeurée solide, soutenue essentiellement par la bonne tenue des prix des produits de base dans les principaux pays exportateurs de ces produits. Elle s'est située, en moyenne, à 3,9 % dans ce groupe des pays, niveau quasi identique à celui projeté avant la

crise. Par contre, l'inflation a explosé, passant du simple à plus du double, se situant en 16,1 % contre une moyenne projetée de 7,6 % avant le déclenchement de la crise.

S'agissant de la situation par pays, il importe de relever qu'en 2022, la croissance économique a été forte dans la majorité des pays africains, à savoir ceux dépendant des exportations des produits de base (République Démocratique du Congo, Nigeria, Angola, Zambie et Congo Brazza) ainsi que dans les pays qui ne dépendent pas fortement de ces produits (Egypte, Sénégal, Tunisie, République de Maurice et Afrique du Sud). La République Démocratique du Congo a enregistré une croissance de 8,9 % en 2022 contre 6,2 % en 2021. En Afrique du sud, la croissance de l'activité économique s'est maintenue pour la deuxième année consécutive, se situant à 2,2 % en 2022 après s'être située à un niveau de 5,4 % en 2021.

Tableau 1.2. Croissance et inflation en 2022 dans quelques pays africains : prévisions initiales vs réalisations

Pays	Variables	Prévisions d'avant la crise	Réalisation	Ecart (en points)	
Economies dépendant des exportations des produits de base					
RDC	Croissance économique (en %)	6,2	6,4	8,9	2,5
	Inflation fin période (en %)	5,3	6,4	13,1	6,7
NIGERIA	Croissance économique (en %)	3,6	2,7	3,3	0,6
	Inflation fin période (en %)	15,6	12,6	21,3	8,7
ANGOLA	Croissance économique (en %)	1,1	2,3	2,8	0,5
	Inflation fin période (en %)	27,0	11,0	13,8	2,8
ZAMBIE	Croissance économique (en %)	4,6	1	3,4	2,4
	Inflation fin période (en %)	16,4	15,2	9,9	-5,3
CONGO BRAZZA	Croissance économique (en %)	1,5	2,3	2,8	0,5
	Inflation fin période (en %)	1,5	3,0	3,5	0,5
Economies non-dépendant des exportations des produits de base					
EGYPTE	Croissance économique (en %)	3,3	5,2	6,6	1,4
	Inflation fin période (en %)	4,9	6,9	13,2	6,3
SENEGAL	Croissance économique (en %)	6,0	5,5	4,7	-0,8
	Inflation fin période (en %)	3,8	0,9	12,8	11,9
TUNISIE	Croissance économique (en %)	4,4	5,1	2,5	-2,6
	Inflation fin période (en %)	6,6	3,4	10,1	6,7
République de Maurice	Croissance économique (en %)	3,5	6,7	8,3	-1,5
	Inflation fin période (en %)	6,8	2,8	12,9	5,5
Afrique du Sud	Croissance économique (en %)	4,9	2,2	2,0	-0,2
	Inflation fin période (en %)	5,4	4,5	7,4	2,9

Source : BCC, sur base des données du FMI

Par contre, le continent africain étant fortement dépendant des importations des produits

alimentaires, les banques centrales de la majorité des pays se sont immédiatement confrontées au problème de la gestion de la flambée du niveau général des prix découlant du renchérissement de la facture des produits importés. En République Démocratique du Congo, après une réalisation de 5,3 % en 2021, l'inflation a été contenue à 13,1 % en 2022 notamment grâce au durcissement de la politique monétaire, à la bonne gestion de la liquidité bancaire ainsi qu'à la bonne coordination des politiques budgétaire et monétaire. Au Nigéria, les remontées successives du taux directeur et les restrictions de retrait d'argent n'ont pas permis de juguler les pressions inflationnistes. L'inflation en glissement annuel s'est située à 21,3 % en 2022. En Egypte, la hausse du niveau général des prix a atteint 13,2 % en 2022 contre un niveau de 4,9 %

enregistré une année auparavant.

Dans le continent africain, la résurgence des tensions inflationnistes devrait se traduire par une baisse du pouvoir d'achat des populations et une accélération de la pauvreté. Même si certains pays se sont montrés relativement résilients en 2022, les effets de la crise pourraient s'accélérer en 2023. Dans ces contextes, les gouvernements devraient s'atteler à la mise en place des réformes structurelles visant à assurer la sécurité alimentaire. Dans l'entretemps, les banques centrales devraient principalement se focaliser sur : (i) le durcissement de la politique monétaire, (ii) la gestion des fluctuations des monnaies nationales et (iii) le maintien de la stabilité du système financier.

1.2. Marchés internationaux

L'évolution concerne tant les marchés des produits de base, les marchés financiers que les marchés des devises.

1.2.1. Marchés des cours des produits de base

Les sanctions prises par le bloc des pays occidentaux contre la Russie ont entamé une hausse des cours des produits de base.

Les sanctions prises par les Etats-Unis et l'Union Européenne contre la Russie ont poussé à la hausse des prix des produits de base en 2022. Comme relevé ci-haut, cette hausse a concerné notamment les produits énergétiques (pétrole et gaz), les denrées alimentaires et les engrais.

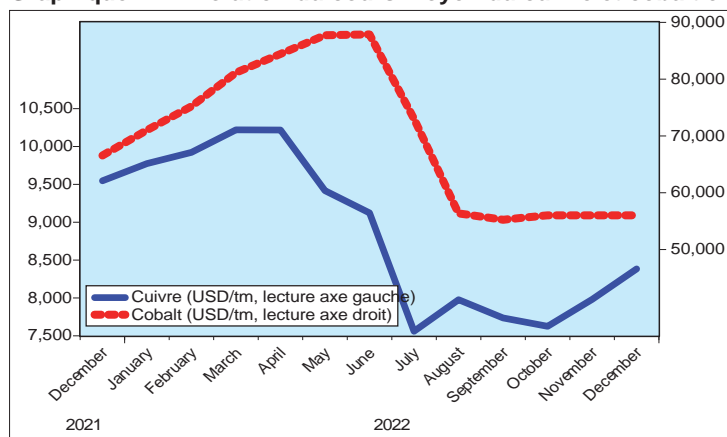
Les produits de base intéressant l'économie congolaise ont évolué de la manière suivante :

La contraction de la demande chinoise est principalement à la base de la baisse des cours de cuivre, principal produit d'exportation du pays.

Pour ce qui est de l'évolution des cours mondiaux des métaux, ils ont globalement évolué en hausse, excepté celui du cuivre qui a enregistré un léger recul en 2022 par rapport à son niveau de 2021. En effet, la tonne du cuivre sur le LME s'est négociée à 8.827,95 USD, en moyenne annuelle, soit une baisse de 5,07 % expliquée notamment par la contraction de la demande chinoise, avec le ralentissement de l'activité.

Toutefois, il convient de relever qu'aux quatre premiers mois de l'année 2022, le prix du cuivre sur le marché international s'est inscrit en hausse. Il dépassait la barre symbolique de 10.000 USD la tonne au début du mois de mars 2022, sur fond de l'intensification des incertitudes liées à la guerre Russo-Ukrainienne et des perturbations des chaînes d'approvisionnement. La tendance baissière a été observée à partir du mois de mai 2022 pour se situer autour de 7.000 USD la tonne entre mai et novembre 2022, sur fond de baisse de la demande chinoise avec le ralentissement de l'activité du secteur industriel pénalisé par la stratégie « zéro covid ».

Graphique 1.2. Evolution du cours moyen du cuivre et cobalt en 2022



Source : Données lesechos.fr

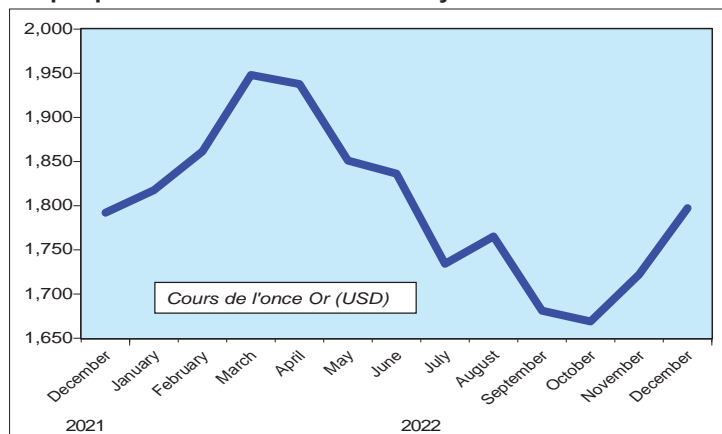
S'agissant du cobalt, son prix a augmenté de 40,5%, se fixant en moyenne à 70.299,8 USD en 2022. En outre, la demande de ce produit est restée soutenue par les efforts d'accélération de la transition énergétique.

Sur l'année, le cours du cobalt a connu une évolution divergente, soit une trajectoire haussière au premier semestre 2022 et une tendance baissière au second. En effet, au premier semestre 2022, les prix mondiaux du cobalt ont augmenté de près de 31,0%, se situant en moyenne à 81.000 USD la tonne métrique, influencée par les spéculations croissantes au lendemain du déclenchement de la guerre. Au second semestre, la tendance s'est inversée, attestée par un niveau du cours du cobalt autour de 59.000 USD la tonne, avec un creux de 53.000 entre fin août et début septembre 2022.

Concernant le prix de l'or, il a légèrement augmenté de 0,74%, se situant à 1.813,81 USD l'once d'or, dans un contexte d'appréciation du dollar américain par rapport à d'autres devises. De même, le resserrement de la politique monétaire aux Etats-Unis a influencé le cours de ce métal.

Les cours mondiaux des produits d'exportation de la RDC ont connu une évolution divergente en 2022. Le cours du cuivre a baissé de 5% alors que celui du cobalt a fortement augmenté de 40,5%.

Graphique 1.3. Evolution du cours moyen de l'once d'or

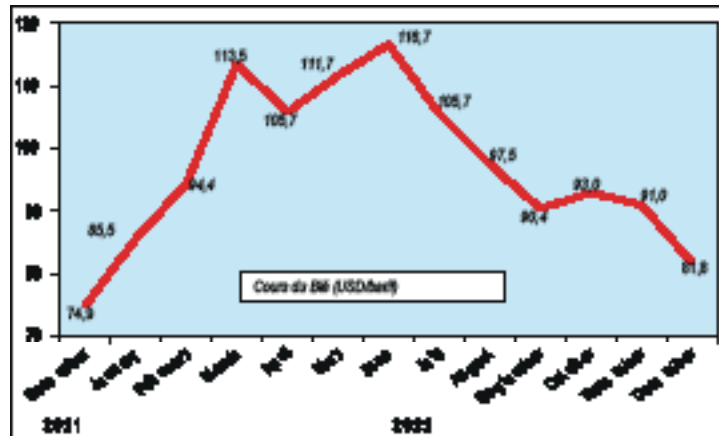


Source : Données lesechos.fr

S'agissant des prix des produits énergétiques, particulièrement le pétrole, il a fortement augmenté, alimenté principalement par la baisse de l'offre. En effet, le prix du baril de pétrole a franchi la barre de 100 dollars américains à partir du mois de mars 2022, au lendemain de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Le cours du baril de pétrole s'est inscrit sur une tendance haussière au premier semestre 2022, avant une inversion de tendance au second semestre.

Graphique 1.4. Evolution du cours moyen du baril pétrole (Brent)



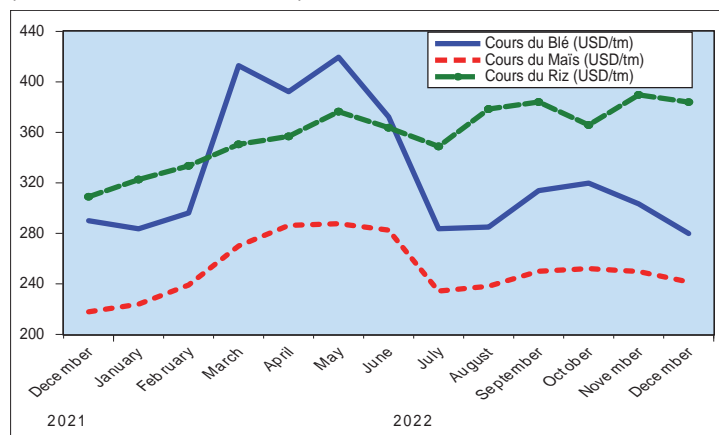
Source : Données lesechos.fr

Le baril de pétrole a franchi la barre de 100 USD à partir du mois de mars 2022 avant d'enregistrer une hausse au début du troisième trimestre 2022.

En moyenne annuelle, le baril s'est négocié à 98,9 USD avec un pic de 116,7 au mois de juin. Cette forte augmentation tient des effets de sanctions prises contre la Russie, notamment les restrictions des importations du pétrole Russe, conjuguées aux mesures de rétorsion prises par les autorités russes en réponse aux sanctions infligées. Il convient de souligner que la Russie est l'un des principaux producteurs des produits énergétiques (pétrole et gaz) et des produits céréaliers (Blé et maïs) avec l'Ukraine.

En ce qui concerne les produits agricoles, la tonne du blé et celle du maïs s'est négociée respectivement à 330,2 USD et 255,5 USD, soit des hausses respectives de 27,9% et 19,6%, en rythme annuel. Cette hausse a été alimentée par les craintes de graves pénuries de ces produits poussant les producteurs à établir les restrictions à l'exportation sur ces produits. Ces mesures de restriction ont eu des effets immédiats sur les consommateurs dans le monde, particulièrement ceux des économies en développement.

Graphique 1.5. Evolution du cours moyen de la tonne du Blé, Maïs et Riz (Cours du riz, axe de droite)



Source : Données lesechos.fr

1.2.2. Marchés financiers

L'année 2022 a été difficile pour les investisseurs, à la suite de la chute des principaux indices boursiers à travers le monde, et ce, après le rebond enregistré en 2021. Cette évolution des indices boursiers est attribuable principalement à (i) l'inflation, largement supérieure à l'objectif des banques centrales, (ii) la hausse des taux d'intérêt directeurs, (iii) l'enlisement de la guerre, (iv) l'intensification des incertitudes et (v) les perturbations des chaînes d'approvisionnement.

Les indices boursiers américains ont fortement baissé par rapport à ceux européens et du Japon. En effet, les indices américains S&P 500 et le Nasdaq ont connu, respectivement un repli de près de 20,0% et 33,0% en 2022, soit la baisse la plus importante depuis la crise financière de 2008. Le Dow Jones a, quant à lui, enregistré une baisse d'environ 5,6% en 2022, après un rebond de près de 19,0% en 2021.

Pour ce qui est des indices européens, l'indice français CAC 40 a connu une baisse de 9,5%, soit son niveau le plus élevé depuis 2018, après un rebond de 29,0% en 2021. L'indice de la zone euro «Euro Stoxx» et celui du Royaume Uni «FTSE 250» ont baissé de 11,9% et 19,7%, respectivement. La bonne nouvelle est venue de l'indice FTSE 100 qui a légèrement augmenté de 0,91% contrairement à d'autres places européennes. Par ailleurs, il convient de relever que les baisses les plus importantes ont été observées en Russie, où les indices boursiers «Nasdaq Russia Large Mld Cap Index» et «RTS index» ont chuté respectivement de près de 60,1% et 39,2%.

1.2.3. Marchés de devises

En 2022, le dollar américain s'est fortement apprécié par rapport à d'autres devises étrangères dont l'euro. Cette évolution du marché est notamment due au resserrement de taux d'intérêt, rendant les actifs libellés en dollar plus attractifs, et aux assurances croissantes quant au spectre d'une récession moins importante aux Etats-Unis. Ainsi, la parité euro dollar est passée de 1,13 en début d'année à environ 1,07.

L'intensification des incertitudes a notamment assombri les perspectives d'investissements, attestées par la chute des principaux indices boursiers à travers le monde.

Le resserrement monétaire par la Fed, traduit notamment par la hausse des taux d'intérêts directeurs a contribué à l'appréciation de la devise américaine (dollar) par rapport à l'euro.

CHAPITRE II: DIAGNOSTIC DE LA SITUATION ECONOMIQUE INTERIEURE

Au cours de l'année 2022, la croissance de l'économie nationale s'est consolidée grâce à la bonne tenue de la demande internationale des produits miniers. Toutefois, elle n'a pas été épargnée par les à-coups de la guerre en Ukraine, notamment l'accélération du rythme de formation des prix. Le marché des changes a été marqué par une dépréciation globalement élevée, particulièrement à partir du mois de juillet.

Par ailleurs, la forte progression de l'activité économique, combinée aux mesures de contrôle interne, ont contribué à la forte mobilisation des ressources intérieures. C'est dans cet environnement globalement satisfaisant qu'une politique monétaire et de change prudente a été mise en œuvre.

En 2022, l'économie congolaise a été marquée par la consolidation de sa croissance économique, dans un contexte marqué par la bonne tenue de la demande des produits miniers.

2.1. Activité économique

La reprise de l'économie congolaise, qui s'était amorcée suite aux progrès considérables accomplis en 2021, s'est poursuivie en 2022. Le rebond de l'activité économique a été plus prononcé que prévu, sous l'impulsion de l'activité du secteur extractif, dans un contexte extérieur impulsé par le regain de la demande internationale, principalement des métaux. En effet, le taux de croissance du PIB réel s'est établi à 8,9 % contre 6,2 % l'année précédente à la suite notamment de bonnes performances des secteurs extractif et non-extractif.

En termes réels, le PIB a enregistré une croissance de 8,9 % en 2022 contre 6,2 % réalisée une année plus tôt.

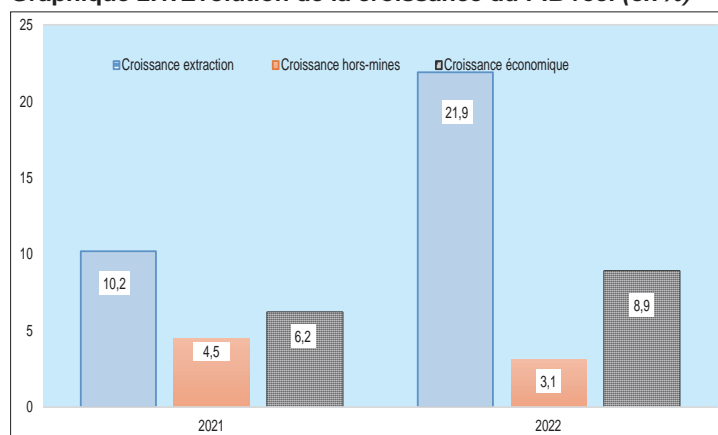
Ce niveau de croissance excède de 4,9 points la moyenne de l'Afrique Subsaharienne. Néanmoins, il reste confronté à la problématique de sa non-exclusivité. Dans un contexte de maintien de la stabilité du cadre macroéconomique, la poursuite des réformes structurelles d'envergure visant la diversification de l'activité économique devrait permettre à moyen et long termes de rendre inclusive cette croissance.

2.1.1. Approche par les valeurs ajoutées

Suivant cette approche, la croissance du PIB réel a été soutenue principalement par les activités du secteur primaire dont la variation de la valeur ajoutée s'établit à 21,9 % contre 10,1 % une année auparavant, en liaison avec l'activité minière. En effet, le dynamisme de la branche « Extraction » est attesté par sa contribution à la

croissance qui s'est considérablement améliorée à 6,8 points venant de 3,0 points en 2021. Cette évolution fait suite à l'accroissement de la capacité de production et à la reprise des activités de certaines entreprises du secteur, dans un contexte d'embellie des cours des principaux produits d'exportation notamment le cuivre et le cobalt.

Graphique 2.1. Evolution de la croissance du PIB réel (en %)



Source : BCC, suivant les données de la Commission des Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux (CESCN).

Au niveau de l'offre, à l'instar de l'année précédente, la croissance économique reste essentiellement soutenue par la performance du secteur primaire.

Le taux de croissance de la valeur ajoutée du secteur tertiaire s'est ralenti pour s'établir à 3,3% contre 5,6% l'année passée, attesté par une contribution à la croissance de 1,2 point venant de 2,1 points en 2021. Les activités dans ce secteur sont soutenues essentiellement par la branche « Transport et Télécommunication », portées par son segment « Télécommunication » ainsi que par le « Commerce », avec des contributions respectives de l'ordre de 0,6 point et 0,4 point.

La progression de la valeur ajoutée du secteur secondaire et passée de 3,2% en 2021 à 2,8% en 2022, induisant une contribution de 0,4 point de croissance contre 0,5 point. Cette évolution est essentiellement consécutive au rythme d'activité au niveau des branches « Industries manufacturières » et « Bâtiments et Travaux publics », dont les contributions à la croissance sont de 0,2 point pour chacune. Quant à la branche « Electricité, gaz, vapeur et eau », elle a enregistré une contribution quasi nulle.

Tableau 2.1. Estimation du taux de croissance par l'approche de la production

BRANCHES D'ACTIVITES	2021			2022			
	VAR (%)	Contr.Crois. PIB Reel (%)	Contrib en point de croiss	VA	VAR (%)	Contr.Crois. PIB Reel (%)	Contrib en point de croiss
Secteur primaire	7,5	54,9	3,4		15,6	80,4	7,2
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	2,4	5,9	0,4		2,4	4,0	0,4
Agriculture	2,8	6,8	0,4		2,4	3,9	0,3
Vivrière	3,1	7,2	0,4		2,6	4,1	0,4
Rente	-10,2	-0,4	0,0		-9,7	-0,2	0,0
Sylviculture	-9,9	-0,9	-0,1		2,7	0,2	0,0
Élevage, pêche et chasse	3,0	0,0	0,0		2,6	0,0	0,0
Extraction	10,1	49,0	3,0		21,9	76,4	6,8
Extraction des hydrocarbures	1,8	0,1	0,0		6,3	0,1	0,0
Extraction des minéraux, pierres et autres	10,2	49,0	3,0		22,0	76,3	6,8
Secteur secondaire	3,2	8,1	0,5		2,8	4,7	0,4
Industries manufacturières	4,1	6,9	0,4		2,4	2,8	0,2
Industries alimentaires, boissons et tabac	4,6	6,5	0,4		2,5	2,4	0,2
Autres industries manufacturières	1,4	0,4	0,0		2,2	0,4	0,0
Electricité, gaz, vapeur et eau	3,9	0,4	0,0		3,3	0,2	0,0
Bâtiment et travaux publics	1,1	0,8	0,1		3,5	1,7	0,2
Secteur tertiaire	5,6	34,1	2,1		3,3	13,9	1,2
Transports et Télécommunication	9,8	19,7	1,2		4,5	6,6	0,6
Transports	4,1	4,4	0,3		2,7	2,0	0,2
Télécommunication	16,2	15,4	1,0		6,5	4,7	0,4
Commerce	3,9	8,7	0,5		2,7	4,2	0,4
Autres services marchands	3,4	4,9	0,3		3,0	2,8	0,3
Banques et assurances	3,2	0,8	0,0		5,9	0,9	0,1
Autres services	3,5	4,1	0,3		2,4	1,9	0,2
Services d'administration publique	2,0	1,1	0,1		2,0	0,7	0,1
Education	2,0	0,0	0,0		3,0	0,0	0,0
Santé	4,0	0,0	0,0		4,0	0,0	0,0
Autres services non marchands	2,0	1,0	0,1		2,0	0,7	0,1
SIFIM	3,2	-0,4	0,0		5,9	-0,5	0,0
PIB au prix de base	6,1	97,1	6,0		8,9	99,0	8,8
Taxes sur les produits	17,3	2,9	0,2		7,7	1,0	0,1
PIB aux prix constants	6,2	100,0	6,2		8,9	100,0	8,9
PIB hors mines	4,5	51,0	3,2		3,1	23,6	2,1

Source : BCC, suivant les données de la CESC. (e) Estimation

2.1.2. Approche par la dépense

Les emplois finals révèlent que la croissance du PIB réel est le fait de l'absorption interne à travers les investissements privés.

L'évolution de la demande globale a été essentiellement tirée, en 2022, par l'absorption interne, grâce principalement au dynamisme des investissements privés.

Tableau 2.2. Estimation du taux de croissance par l'approche de la dépense

PIB Emplois à prix constants de 2005	2021			2022		
	Var.en%	Contr.en%	Contri.en pts	Var.en%	Contr.en%	Contri.en pts
Demande intérieure	22,8	464,6	28,8	15,3	250,2	22,3
Consommation	5,9	73,3	4,5	4,8	41,3	3,7
Publique	21,7	21,2	1,3	22,2	17,2	1,5
Privée	4,5	52,1	3,2	3,1	24,1	2,2
Investissements bruts	49,7	391,3	24,3	27,1	208,9	18,6
Formarion Brut de Capital Fixe	50,0	390,3	24,2	27,7	212,1	18,9
Public	54,7	25,5	1,6	105,7	50,0	4,5
Privé	49,7	364,8	22,6	22,6	162,2	14,5
Variation des stocks	13,7	1,0	0,1	-61,7	-3,2	-0,3
Demande extérieure nette	85,4	-364,6	-22,6	29,0	-150,2	-13,4
Exportations de biens et services	8,2	41,6	2,6	18,9	67,6	6,0
Exportations des biens	8,1	40,6	2,5	20,0	70,7	6,3
Produits miniers	10,1	45,5	2,8	21,9	70,9	6,3
Autres produits	-10,0	-4,9	-0,3	-0,9	-0,3	0,0
Exportations des services	15,4	1,0	0,1	-63,6	-3,1	-0,3
Importations de biens et services	43,6	406,2	25,2	24,9	217,8	19,4
Importations des biens	43,5	341,1	21,1	28,0	206,4	18,4
Consommations	61,6	53,9	3,3	17,5	16,2	1,4
Equipements	55,2	85,1	5,3	34,1	53,3	4,8
Intermédiaires	37,3	202,2	12,5	28,1	136,9	12,2
Importations des services	44,1	65,0	4,0	8,2	11,4	1,0
PIB (Emplois)	6,2	100,0	6,2	8,9	100,0	8,9
PIB (Ressources)	6,2	100,0	6,2	8,9	100,0	8,9

Source : BCC, suivant les données de la CESCN.

2.1.2.1. Demande intérieure

La croissance de la demande intérieure a été moins forte que celle enregistrée en 2021.

La demande intérieure a enregistré en 2022 une progression moins vigoureuse qu'en 2021, soit un accroissement de 15,3% contre 22,8%. Ce ralentissement est imputable à la faible croissance des investissements, notamment privés.

Globalement, la consommation finale s'est accrue de 4,8% en 2022 contre 5,9% une année auparavant, avec une contribution à la croissance de 3,7 points de pourcentage contre 4,5 points précédemment. En effet, la consommation publique a soutenu la demande intérieure, avec une croissance de 22,2% et une contribution à la croissance de 1,5 point, en raison essentiellement des mesures prises par le Gouvernement relatives à l'expansion des dépenses courantes, dans un contexte d'accroissement des recettes publiques.

Quant à la consommation privée, elle a enregistré une hausse de 3,1% contre 4,5% l'année précédente, consécutive à l'évolution, bien que modérée, des revenus des ménages au cours de la période. Sa contribution à la croissance s'est établie à 2,2 points contre 3,2 points en 2021.

Pour ce qui est des investissements, la formation brute de capital fixe (FBCF) a enregistré un ralentissement en volume de 27,7% venant d'une croissance de 50,0%, en liaison avec la dégringolade des investissements privés, lesquels ont faiblement progressé comparativement à l'année précédente, soit de 22,6% après 49,7% en 2021. Le ralentissement des investissements en 2022 confirme la variation exceptionnelle observée en 2021, suite à l'effet de rattrapage post-covid de l'activité économique.

Par contre, les investissements publics se sont améliorés de 105,7% en 2022 contre 54,7% en 2021, en relation notamment avec l'exécution de certains projets publics à l'échelle nationale.

2.1.2.2. Demande extérieure nette

Comparativement à 2021, la demande extérieure nette a vu son rythme de progression décélérer de 29,0% en 2022, en dépit de la bonne tenue des exportations totales de biens et services. Celles-ci ont connu un accroissement de 18,9% contre 8,2%, induisant une contribution à la croissance de 6,0 points contre 2,6 points. Cette évolution est consécutive notamment à la vigueur des activités extractives, lesquelles ont induit une hausse des exportations de produits miniers.

La croissance de la demande extérieure nette s'est décélérée nonobstant la bonne tenue des cours.

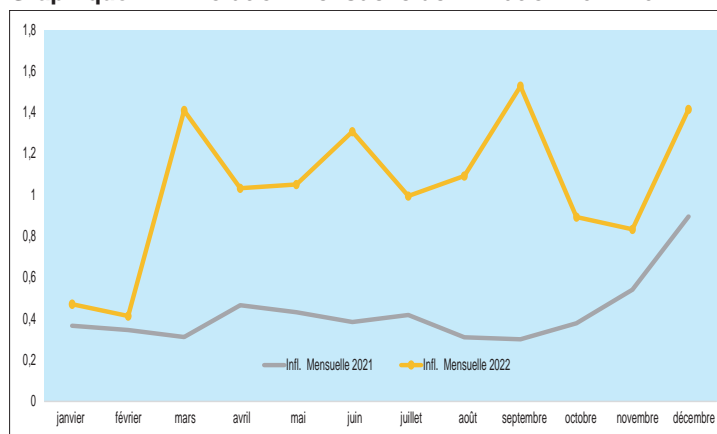
Par ailleurs, les importations des biens et services, quant à elles, se sont accrues de 24,9% en ralentissement par rapport à l'année précédente. Sa contribution à la croissance s'est portée à 19,4 points, suite essentiellement à l'accroissement des importations des biens, soit 28,0%, principalement des biens intermédiaires.

2.2. Prix intérieurs

Comparativement aux années antérieures, l'évolution du rythme de variation de l'indice des prix à la consommation en 2022 est principalement liée à la surenchère des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Cette situation, consécutive notamment aux perturbations des chaînes d'approvisionnement, occasionnées par la guerre Russo-ukrainienne, a porté le niveau général des prix légèrement au-dessus de sa cible annuelle, soit 13,1%.

En effet, d'après les données publiées par l'Institut National de la Statistique (INS), la résurgence des pressions inflationnistes sur le marché des biens et services fait ressortir le taux d'inflation à 13,1% en 2022, venant de 5,3% l'année précédente.

Graphique 2.2. Evolution mensuelle de l'inflation 2021-2022



Source : Banque Centrale du Congo

Le renchérissement des prix des produits pétroliers à la pompe a alimenté la pression inflationniste observée au courant de cette année.

L'analyse par composantes de l'indice général des prix renseigne que l'inflation en 2022 est expliquée principalement par la hausse des prix des produits alimentaires et énergétiques notamment les céréales et le pétrole. L'évolution du prix du baril a conduit à plusieurs modifications des prix du carburant à la pompe au niveau national, entraînant la hausse des prix d'autres biens et services.

L'analyse infra-annuelle de l'inflation en 2022 permet de dégager trois phases :

- Première phase : au premier trimestre, l'inflation est ressortie à un niveau faible soit, 0,765% en moyenne trimestrielle, parallèlement à la poursuite de sa tendance baissière observée en 2021 après le choc du Covid-19;
- Deuxième phase: deuxième et troisième trimestres, caractérisés par des tensions sur le marché des biens et services. Ces tensions sont expliquées par la hausse des prix des produits de base suite aux conséquences de la guerre en Ukraine. Le taux moyen trimestriel s'est établi à 1,168% pour les deux trimestres;
- Troisième phase : au quatrième trimestre, caractérisé par le ralentissement du rythme de formation des prix au courant des mois d'octobre et novembre en dépit de la hausse structurelle du mois de décembre. Cette baisse de l'inflation fait suite aux mesures prises par le Gouvernement et la Banque Centrale consistant respectivement en la suspension de la perception de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur certains produits de première nécessité et le relèvement du taux directeur, passant de 7,5% à 8,25% l'an.

Encadré 2. les techniques de prévision immédiate du PIB ou Nowcasting

Le nowcasting est une méthode d'analyse et de prévision en temps réel qui permet de produire des estimations de variables économiques, financières avec un horizon de court terme allant jusqu'à quelques heures, voire quelques jours. Elle consiste à utiliser des données récemment publiées pour mettre à jour des indicateurs économiques clés qui sont publiés avec un décalage important, comme le PIB réel.

Généralement, les prévisions constituent un fondement essentiel des décisions prospectives de politique monétaire. Elles servent à des nombreuses fins, notamment à : (i) présenter et analyser les perspectives macroéconomiques ; (ii) communiquer au public les perspectives de l'économie et de la politique monétaire ; (iii) évaluer les différentes stratégies de politique monétaire (par exemple, la baisse des taux d'intérêt par rapport à l'assouplissement quantitatif). Cependant, les décideurs politiques doivent évaluer l'état actuel de l'économie (les conditions initiales) en temps réel, alors que des informations disponibles sont incomplètes.

D'où l'importance des prévisions immédiates (Nowcasting : des prévisions ici et maintenant). Elles permettent de prévoir en temps réel une variable de plus basse fréquence à partir d'autres séries publiées à une fréquence similaire ou supérieure. A titre d'exemple, prévoir aujourd'hui le PIB du trimestre en cours qui sera publié en utilisant une combinaison de données quotidiennes, hebdomadaires, mensuelles et trimestrielles.

Il existe plusieurs approches utilisées pour préparer une prévision immédiate qu'on peut classer en modèles univariés (par exemple, Bridge, MIDAS) ou multivariés (par exemple, VAR, modèles factoriels dynamiques) :

1) Modèles Bridge

La technique bridge est une régression linéaire qui relie (« bridge/pont ») les variables de haute fréquence aux variables de basse fréquence (par exemple, l'indice de production industriel mensuel et PIB trimestriel). Cette technique consiste en deux étapes :

- Tout d'abord, les indicateurs mensuels sont prévus pour le reste du trimestre, généralement sur la base de modèles de séries chronologiques univariées, puis agrégés pour obtenir les valeurs trimestrielles correspondantes ;
- Deuxièmement, les valeurs agrégées (basse fréquence) sont utilisées comme régresseurs

dans l'équation bridge qui permet d'obtenir des prévisions de la variable cible basse fréquence.

Soit y la variable cible (par ex. la croissance trimestrielle du PIB) à basse fréquence (BF) et x_i les indicateurs à haute fréquence (HF), $i=1, \dots, j$ (par ex. la production industrielle mensuelle, les données d'enquête, etc.), qui sont agrégés à BF en fonction de leur nature stock/flux.

$t_q = 1, \dots, j$, indique le temps en trimestres, t_m en mois.

Le modèle bridge à estimer est :

$$y_{t_q} = \alpha + \sum_{i=1}^j \beta_i(L) x_{i,t_q} + \mu_{t_q}$$

$\beta_i(L)$ sont des polynômes de l'opérateur retard L

$\beta_i(L) = \beta_0 + \beta_1 L + \dots + \beta_{p_i} L^{p_i}$, un pour chaque indicateur HF, où p_i est le nombre de retards

μ_{t_q} est un terme d'erreur indépendant et identiquement distribué (i.i.d)

La fréquence cible t_q est trimestrielle mais le modèle peut être réestimé chaque mois. Une prévision immédiate est établie comme suit :

$$y_{T+1} = \hat{\alpha} + \sum_{i=1}^j \hat{\beta}_i(L) x_{i,T+1}$$

Avec $\hat{\alpha}$ et $\hat{\beta}_{si}$, $s=0, \dots, p$ et $s=0, \dots, p$ sont des estimateurs MCO

2) Modèle Midas

Les modèles MIDAS développés par Ghysels et al. (2004) sont des régressions de forme réduite étroitement paramétrées avec des variables échantillonnées à différentes fréquences. En effet, la réponse de la variable dépendante (tel que, le PIB réel) à la variable explicative, l'indicateur à haute fréquence (tel que, taux d'intérêt, masse monétaire, l'indice de production industrielle) est modélisé à l'aide des polynômes à retard distribué dont les coefficients dépendent d'un petit nombre de paramètres, afin de contrôler la prolifération des paramètres lorsque la différence de fréquence est importante (par exemple, quotidienne/trimestrielle).

Le modèle MIDAS de base pour une variable explicative unique et la prévision pour h_q à venir, avec

$h_q = h_m/m$, est :

$$y_{t_q} + mh_q = y_{t_m} + h_m = \beta_0 + \beta_1 b(L_m; \theta) x_{t_m}^{(m)+w} + \epsilon_{t_m+h_m}$$

h_m représente le nombre de mois de la période de

prévision (sa durée). Ainsi, $h_m = \frac{h}{m} h_q$, où m est le nombre de mois dans un trimestre, q (3)

$x^{(m)}$ représente la variable HF échantillonnée de façon « sautée ou fractionnée » le (m) indique la fréquence d'échantillonnage par rapport à la fréquence de base (trimestrielle dans le cas présent).

Par exemple, si la fréquence de base est trimestrielle, alors $(m) = (3)$ et il y aura trois variables trimestrielles x associées à chaque observation trimestrielle.

$x_{t_m}^{(m)+w}$: si $w = 0$ et que la série trimestrielle est positionnée en fin de trimestre, la notation désigne la série trimestrielle obtenue en sélectionnant les observations de mars, juin, septembre et décembre de l'indicateur de la variable mensuelle. En général, w (un nombre entier) indique le nombre de mois qui existent entre la date de publication de y_{t_q} (la variable dépendante trimestrielle) et la date réelle (c'est à dire la position dans le trimestre) de la variable $x^{(m)}$.

3) Modèle U-Midas

Foroni, Marcellino et Schumacher (2015) analysent les performances d'une variante de MIDAS qui ne fait pas appel à des polynômes de retard distribué fonctionnels. En effet, ils examinent comment les régressions MIDAS non contraints (U-MIDAS) peuvent être dérivées dans un cadre dynamique linéaire général, et dans quelles conditions les paramètres du modèle haute fréquence sous-jacent peuvent être identifiés.

Le modèle général U-MIDAS peut être formulé comme suit :

$$(L_m^m)y_{t_m} = \delta_1(L_m)x_{1t_m} + \dots + \delta_N(L_m)x_{Nt_m} + \epsilon_{t_m}$$

$$(L_m^m) = (1 - c_1 L_m^m - \dots - c_s L_m^{ms})$$

$$\delta(L_m) = \delta_{j,0} + \delta_{j,1} L_m + \dots + \delta_{j,v} L_m^v \quad j=1, \dots, N$$

Le modèle U-MIDAS est estimé en basse fréquence (comme MIDAS et Bridge), utilise des variables de régression haute fréquence (comme MIDAS, pas comme Bridge) et peut être réestimé chaque mois du trimestre. Comme le modèle U-MIDAS est linéaire, il peut être estimé par MCO.

Une approche simple de la prévision consiste à estimer d'abord le modèle (par exemple, avec les MCO), puis à établir la prévision comme suit :

$$\hat{y}_{T_m^x+m} | T_m^x = \hat{c}(L_m^m)y_{T_m^x} + \hat{\delta}_1(L_m) x_{1T_m^x} + \dots + \hat{\delta}_N(L_m)x_{NT_m^x}$$

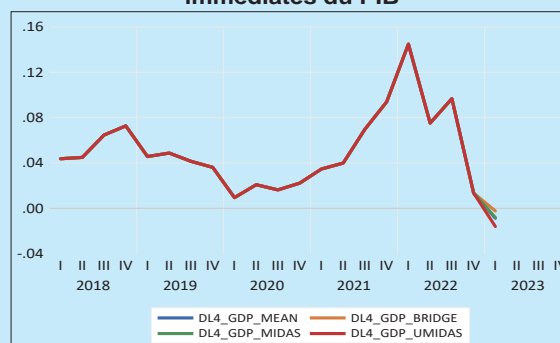
L'application de ces trois techniques de prévision immédiates (BRIDGE, MIDAS, UMIDAS) expliquées ci haut aux données trimestrielles de l'économie congolaise révèle que le Produit Intérieur Brut Réel au premier trimestre 2023 serait estimé à 3.743,78 milliards de CDF ; 3.717,10 milliards et 3.688,03 milliards, en utilisant respectivement les modèles BRIDGE, MIDAS et UMIDAS.

Tableau 2.3. Prévisions trimestrielles immédiates du PIB

Période	GDP_BRIDGE	GDP_MIDAS	GDP_UMIDAS
2022Q1	3742,03	3742,03	3742,03
2022Q2	3627,32	3627,32	3627,32
2022Q3	3820,48	3820,48	3820,48
2022Q4	3657,77	3657,77	3657,77
2023Q1	3743,78	3717,10	3688,03

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 2.3. Prévisions trimestrielles immédiates du PIB



Source : Banque Centrale du Congo

Ainsi, la mise en place des modèles de prévision immédiate au sein des institutions publiques en général, et des Banques centrales, en particulier permettront, à terme, de contribuer pertinemment au processus sur la réforme du cadre analytique de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo dans son volet mise en œuvre du système d'analyse et de prévision (FPAS).

2.2. Finances publiques

Au cours de l'année 2022, la gestion des finances publiques a été caractérisée par la mobilisation accrue des recettes, sur fond du bon comportement des cours des matières premières sur les marchés internationaux et par la mise en œuvre des mesures d'encadrement des ressources intérieures. Du côté de dépenses publiques, les décaissements ont suivi la même trajectoire que les ressources mobilisées par les régies financières.

Toutefois, en dépit des déficits infra-annuels, le gap de trésorerie de l'Etat induit notamment par l'expansion des dépenses exceptionnelles a été entièrement couvert par des financements sains. Ces derniers ont été constitués par des marges de trésorerie engrangées lors des échéances fiscales, les produits d'émissions des valeurs du Trésor ainsi que les appuis budgétaires.

Globalement, les opérations financières de l'Etat ont contribué au maintien de l'équilibre du cadre macroéconomique, grâce à la coordination des politiques budgétaire et monétaire, dans un contexte de programme formel conclu avec le Fonds Monétaire International.

Pour l'exercice 2022, le budget de l'Etat a été présenté en équilibre, en recettes et dépenses, à hauteur de 22.253,0 milliards de CDF, soit un taux d'accroissement de 52,2% par rapport à la loi de finances de 2021 chiffrée à 14.620,5 milliards.

La gestion des finances publiques a été caractérisée par la mobilisation accrue des recettes.

Globalement, les opérations financières de l'Etat ont contribué au maintien de l'équilibre du cadre macroéconomique, grâce à la coordination des politiques budgétaire et monétaire, dans un contexte de programme formel conclu avec le Fonds Monétaire International.

2.2.1. Exécution du Plan de trésorerie de l'Etat en 2022 et 2021

Pour un meilleur suivi rapproché des prévisions budgétaires, en sus de la surveillance des critères du programme avec le FMI, le Gouvernement de la République a mis sur pied le plan de trésorerie de l'Etat et le plan d'engagement budgétaire mensuels en prenant en compte la saisonnalité des recettes publiques.

2.2.1.1. Evolution des recettes publiques

Les régies financières ont mobilisé au-delà des prévisions budgétaires fixées à 14.755,9 milliards de CDF. En effet, les recettes intérieures ont atteint 19.828,6 milliards de CDF contre un montant de 14.813,8 milliards programmé dans le plan de trésorerie de l'Etat.

Cette situation tient principalement (i) aux retombées de la mise en œuvre de l'applicatif ISYS-Régies à travers toute l'étendue du territoire national, lequel a occasionné la réduction sensible des écarts entre les recettes nivelées et celles encaissées, (ii) de l'envolée des cours des matières premières sur les marchés internationaux, principalement le cuivre et le cobalt, (iii) du paiement des superprofits, une première depuis la mise en œuvre du nouveau code minier ainsi que (iv) de la digitalisation des recettes via le logiciel ISYS-Régies, laquelle a cristallisé l'augmentation des recettes de l'ordre de 50% dans 19 provinces et 100% dans celles placées sous l'état de siège.

Rapprochées aux recettes collectées en 2021, il se dégage un accroissement considérable de 67,5% d'une année à l'autre. De même, toutes les rubriques des recettes ont enregistré des augmentations, en dépit des recettes douanières qui ont été mobilisées en deçà de leurs prévisions pour l'exercice 2022. Cette sous-performance s'explique principalement par la suspension temporaire de la perception de la TVA sur certains produits de première nécessité.

La structure des recettes reste dominée par l'effort de mobilisation des régies financières, principalement la DGI.

S'agissant de la structure des recettes, elle reste dominée par l'effort de mobilisation de la DGI, à travers les impôts directs et indirects (56,9%), suivie respectivement des recettes douanières encadrées par la DGDA (19,4%) et la parafiscalité gérée par la DGRAD (13,8%).

Les rubriques « pétroliers producteurs » et « autres recettes », quant à elles, ont contribué à raison de 2,8% et 7,1% dans l'ensemble des recettes collectées.

Tableau 2.4. Evolution des recettes publiques en 2022 et 2021

En milliards de CDF)

RUBRIQUES	CUMUL ANNUEL 2021			CUMUL ANNUEL 2022			Variation 2022/2021
	Program.	Réalisation	Tx exéc. en %	Program.	Réalisation	Tx exéc. en %	
Douanes et accises (DGDA)	2614,8	3032,2	116,0	4477,1	3854,1	86,1	27,1
Impôts directs et indirects (DGI)	4915,9	6248,1	127,1	7131,0	11280,7	158,2	80,5
Recettes non fiscales (DGRAD)	1805,1	1938,2	107,4	2664,1	2740,6	102,9	41,4
Pétroliers Producteurs	288,6	371,7	128,8	395,0	551,1	139,5	48,3
Dons et autres recettes	0,0	247,5	0,0	146,6	1401,9	956,0	466,5
Total revenus et dons	9624,4	11837,6	123,0	14813,8	19828,6	133,9	67,5

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

2.2.1.2. Exécution des dépenses publiques

Les dépenses publiques ont également été exécutées en dépassement de 26,3% par rapport aux prévisions de 17.294,7 milliards de CDF retenues dans le plan de trésorerie de l'Etat. Comparées au niveau des décaissements réalisés en 2021, les dépenses, exécutées à hauteur de 21.835,4 milliards de CDF l'année sous-revue, ont enregistré un accroissement substantiel de 78,5%. Hormis la ligne « subventions », toutes les rubriques des dépenses publiques ont été exécutées au-delà de leurs prévisions.

Outre les dépassements induits notamment par la prise en charge des dépenses sécuritaires, en raison de la persistance de la guerre à l'Est du pays, l'utilisation des allocations DTS a contribué à l'augmentation de la part des dépenses en capital.

Concernant spécialement les dépenses en capital, elles ont atteint 3.107,0 milliards de CDF contre 1.138,4 milliards en 2021. Outre les dépassements induits notamment par la prise en charge des dépenses sécuritaires en raison de la persistance de la guerre dans la partie orientale du pays, l'utilisation des allocations DTS à hauteur de 1.024,9 milliards de CDF au titre d'appuis budgétaires a contribué à l'augmentation de la part des dépenses d'investissement. De même, les dépenses liées aux opérations électorales se sont chiffrées à 798,4 milliards de CDF, alors qu'une année auparavant elles se sont établies à 200,0 milliards de CDF.

Tableau 2.5. Evolution des dépenses publiques en 2022 et 2021*(En milliards de CDF)*

RUBRIQUES	CUMUL ANNUEL 2021			CUMUL ANNUEL 2022			Variation
	Program.	Réalisation	Tx exéc. en %	Program.	Réalisation	Tx exéc. en %	2022/2021
Dépenses courantes	8556,7	9615,0	112,4	12098,5	13449,7	111,2	39,9
Salaires	5261,8	5454,0	103,7	6294,1	6578,0	104,5	20,6
Intérêt sur la dette	120,5	64,6	53,6	105,3	112,6	106,9	74,4
dont dette extérieure	56,5	40,6	71,7	42,7	47,1	110,3	16,2
Frais de fonct. Inst. et Min.	1758,0	2371,5	134,9	2735,3	3879,4	141,8	63,6
Institutions Politiques	797,5	1217,9	152,7	1261,1	1676,4	132,9	37,6
Ministères	960,5	1153,6	120,1	1474,2	2203,0	149,4	91,0
Dépenses en capital	832,4	1138,4	136,8	3012,1	3107,0	103,1	172,9
Amortissement de la dette	572,6	508,9	88,9	448,5	530,2	118,2	4,2
Autres dépenses	495,0	968,3	195,6	1735,5	4748,5	273,6	390,4
dont élections	0,0	200,0	0,0	608,3	798,4	0,0	299,2
Total dépenses (+amort. dette)	10456,8	12230,7	117,0	17294,7	21835,4	126,3	78,5

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

S'agissant des ordres de paiement informatisés (OPI) en attente d'instruction de paiement à la Banque Centrale du Congo, l'encours est passé de 58,2 milliards de CDF à fin décembre 2021 à 116,7 milliards l'année sous-revue. Ces titres sont constitués pour l'essentiel des arriérés de paiement des salaires des agents et fonctionnaires de l'Etat. Au cas où il n'y aurait pas de réclamations de la part des bénéficiaires, il sera procédé à l'annulation de ces OPI.

2.2.1.3. Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat en 2022

A fin décembre 2022, la balance des opérations financières de l'Etat a affiché un solde déficitaire de 2.006,8 milliards de CDF contre celui de 393,1 milliards réalisé en 2021. Cette situation s'explique notamment par l'augmentation des dépenses d'investissement financées par l'utilisation d'une partie d'allocation DTS et par les bons et obligations du Trésor.

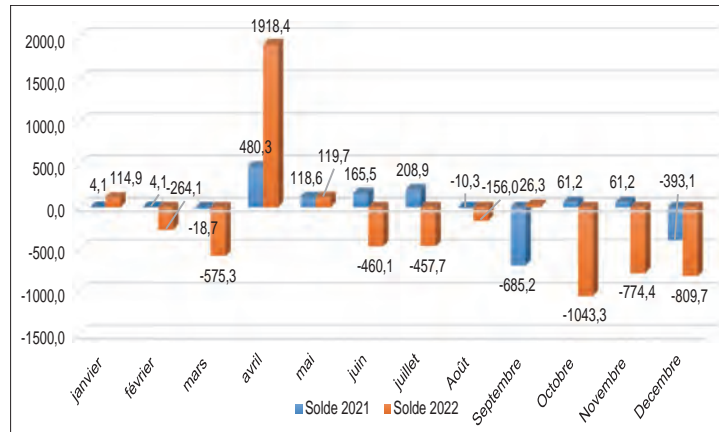
En rythme mensuel, le Trésor a réalisé des excédents au cours des mois de janvier, avril, mai et septembre 2022 dont le pic a été de 1.918,4 milliards de CDF, enregistré lors de la grande échéance fiscale d'avril, à la suite du paiement par les entreprises du solde de 20 % au titre d'impôt sur le bénéfice et profit (IBP).

Par contre, au cours des mois de février, mars, juin, juillet, août, octobre, novembre et décembre de l'année sous-revue, la situation financière de l'Etat s'est soldée par des déficits de trésorerie dont le plus important a été réalisé en décembre à hauteur de 809,7 milliards de CDF.

En rythme mensuel, le Trésor a réalisé des excédents au cours des mois de janvier, avril, mai et septembre 2022 dont le pic a été de 1.918,4 milliards de CDF en avril 2022.

Graphique 2.4. Soldes mensuels des opérations financières de l'Etat en 2022 et 2021

(En milliards de CDF)



Source : BCC, sur base du PTR du secteur public du Ministère des Finances.

Comme l'indique le graphique ci-dessus, l'analyse du solde des opérations financières de l'Etat révèle une évolution en deux étapes, à savoir des excédents enregistrés aux cours de trois mois et des déficits réalisés sur neuf mois de l'année, contrairement à l'évolution du rythme mensuel du solde observé en 2021.

Tableau 2.6. Soldes des opérations financières de l'Etat en 2022 et 2021

(En milliards de CDF)

Rubriques	Cumul 2021	Cumul 2022	Variation
	Réal.	Réal.	2022/2021
Solde	-393,1	-2 006,8	410,5
Financement	393,1	2 006,8	410,5
Ressources BT	237,1	464,773	96,0
Avances BCC	0	0	0,0
Appuis budgétaires FMI	0	1 024,9	
Marges de Trésorerie	156,1	517,1	231,3

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public du Ministère des Finances.

2.2.1.4. Moyens de financement de l'Etat

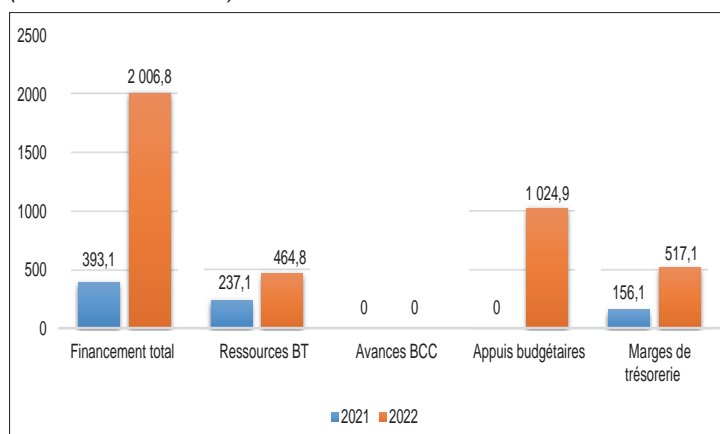
Le déficit du Trésor a été entièrement couvert par des financements sains.

Le déficit du Trésor, chiffré à 2.006,8 milliards de CDF, a été entièrement couvert par des financements sains dont les allocations DTS du FMI converties en appuis budgétaires et les produits des émissions des titres publics.

Cette situation est le fruit du respect des engagements pris par le Gouvernement et la Banque Centrale du Congo dans le cadre du pacte de stabilité, lequel s'appuie sur les dispositions de la Loi relative aux finances publiques et à la Loi organique portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo. Ces Lois interdisent tout recours au financement monétaire du déficit public par la Banque Centrale.

Graphique 2.5. Moyens de financement de l'Etat

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

- Appuis budgétaires et marges de trésorerie

Les appuis budgétaires provenant d'allocations DTS à concurrence de 1.024,9 milliards de CDF ainsi que les marges de trésorerie antérieurement constituées d'un import de 517,1 milliards de CDF ont servi des moyens de financement de l'Etat.

- Situation des émissions des valeurs du Trésor en 2022

Avec un objectif de clôturer l'année avec des émissions nettes de 400,0 milliards de CDF, retenus dans le cadre des critères du programme conclu avec le FMI, le total des émissions des Bons et Obligations du Trésor Indexées a atteint 1.272,3 milliards de CDF contre 807,5 milliards en 2021. Déduction faite des remboursements, le montant net levé sur le marché local s'est chiffré à 464,8 milliards de CDF.

Avec l'introduction des Obligations du Trésor le 1^{er} février 2022, il importe de relever qu'en termes d'instruments utilisés à la période sous-revue, le Gouvernement a opté pour les titres publics indexés au cours de change dollar américain/franc congolais, en vue de répondre à la demande du marché.

Concernant les Bons du Trésor Indexés, les adjudications organisées par le Trésor ont rapporté un montant de 386,0 milliards de CDF contre 708,8 milliards levés en 2021. Cette régression s'explique principalement par la stratégie de réduction de la pression sur la trésorerie de l'Etat par des émissions de longues maturités. En conséquence, les intérêts précomptés sont passés de 18,8 milliards de CDF une année auparavant à 6,8 milliards en 2022.

En vue de répondre à la demande du marché, le Gouvernement a introduit le 1^{er} février 2022, les obligations indexées au cours de change dollars américains/francs congolais

Tableau 2.7. Evolution des émissions des Bons du Trésor en 2022 et 2021

(en milliards de CDF)

	Cumul 2021	Cumul 2022	Var. 2022/2021
Reglément BT (1)	690,0	379,2	-45,0
Emissions BT	708,8	386,0	-45,5
Intérêts précomptés BT	18,8	6,8	-64,0
Remboursement BT (2)	452,9	564,6	24,7
Emissions nettes (1) - (2)	237,0	-185,4	-178,2

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public du Ministère des Finances.

L'encours des Bons du Trésor s'est établi à 188,0 milliards de CDF contre 380,5 milliards en 2021.

L'encours des Bons du Trésor s'est établi à 188,0 milliards de CDF contre 380,5 milliards en 2021. Dans l'optique d'approfondissement du marché, le Trésor devrait privilégier les titres longs et ne recourir aux Bons du Trésor que pour résoudre des problèmes de trésorerie de faibles amplitudes.

Tableau 2.8. Evolution des soumissions des Bons du Trésor en 2022 et 2021

	Cumul 2022	Cumul 2021	Var. 2022/2021
Montant annoncé (1)	390,0	725,0	-46,2
Soumissions reçues (2)	530,1	841,9	-37,0
Soumissions retenues (3)	386,0	708,8	-45,5
Ecart (4) = (1) - (2)	-140,1	-116,9	19,9
Ecart (5) = (2) - (3)	144,1	133,1	8,3

Source : Banque Centrale du Congo.

S'agissant des Obligations indexées du Trésor, le total des émissions a atteint 893,5 milliards de CDF pour une maturité de 2 ans par amortissement fractionné. Les remboursements effectués à la même année d'émission se sont chiffrés à 242,9 milliards de CDF. Cette situation s'explique du fait que le remboursement du principal de ces titres intervient chaque 6 mois et le paiement des intérêts est trimestriel.

Tableau 2.9. Evolution des émissions des Obligations du Trésor en 2022 et 2021

(En milliards de CDF)

	Cumul 2021	Cumul 2022	Var. 2022/2021
Reglément OTI (1)	0	893,1	0
Emissions OTI	0	893,5	0
Décote	0	0,5	0
Remboursement OTI (2)	0	242,9	0
Emissions nettes (1) - (2)	0	650,2	0

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

Comme l'indique le tableau ci-dessus, l'encours des Obligations du Trésor, à fin décembre 2022, s'est établi à 650,2 milliards de CDF. Après une expérience réussie des titres de 2 et 4 ans, le Trésor devrait réfléchir sur l'introduction progressive des Obligations à 5 ans suivant l'appétence du marché.

Tableau 2.10. Evolution des soumissions des Obligations du Trésor en 2022 et 2021

	Cumul 2022	Cumul 2021	Var. 2022/2021
Montant annoncé (1)	835,0	0,0	0,0
Soumissions reçues (2)	1140,5	0,0	0,0
Soumissions retenues (3)	893,5	0,0	0,0
Ecart (4) = (1) - (2)	-305,5	0,0	0,0
Ecart (5) = (2) - (3)	247,0	0,0	0,0

Source : Banque Centrale du Congo.

- Comportement des taux moyens pondérés des Bons du Trésor

En vue de contribuer aux efforts de préservation de la stabilité du cadre macroéconomique, le taux directeur, élément important pour le dynamisme du marché des valeurs du Trésor, a été relevé à 8,25 % venant de 7,5 % le 25 novembre 2022.

Les taux moyens pondérés pour les Bons du Trésor sont restés en déca du taux directeur, soit 5 % en moyenne annuelle. Cette situation s'explique du fait que ces titres sont indexés au cours de change dollar/franc congolais.

Par contre, pour les obligations du Trésor, les taux moyens pondérés ont été légèrement au-dessus du taux directeur, soit 10,0 % en moyenne annuelle comme l'indique le tableau ci-dessous.

Tableau 2.11. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des titres

(en pourcentage, sauf indication contraire)

	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Taux directeur	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	7,5000	8,2500	8,2500
TMP BT 3 mois		5,0000	4,3270			4,3333				5,4643	5,3611	5,8125
TMP BT 6 mois		5,1250	4,9583	4,4048								5,9375
TMP OTI 15 mois			10,0000									
TMP OTI 18 mois										10,0000		10,0000
TMP OTI 2 ans								10,0739				
TMP OTI 4 ans		10,0727										

Source : Banque Centrale du Congo.

- Rôle de conseiller du Gouvernement et caissier de l'Etat

Après la signature du Décret n° 22/ 12B du 31 mars 2022 portant création, missions, organisation et fonctionnement de la Direction Générale des Trésors et de la Comptabilité Publique (DGTCP), la Banque Centrale du Congo a contribué dans l'élaboration des documents ci-après :

- Projet de Décret fixant les cadres et structures organiques de la DGTCP ;
- Projet d'arrêté fixant organisation et fonctionnement du réseau national des comptables publics en RDC ;
- Référentiel des emplois et compétences des postes de la DGTCP.

Rôle de conseiller du Gouvernement et caissier de l'Etat, la Banque Centrale accompagne les réformes des Finances publiques notamment par l'opérationnalisation de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité publique.

Au plan interne, avec l'entrée en vigueur de la Loi organique n° 18/027 du 13 décembre 2018 portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo à son article 9, les travaux de migration

du rôle de conseiller de l'Etat à gardien de fonds publics sont d'ores et déjà en cours pour une meilleure collaboration avec la DGTCP.

Encadré 3. Le TADAT (Tax Administration Diagnostic Tool)

Le TADAT est un outil mondial permettant une évaluation objective et normalisée des performances de l'administration fiscale d'un pays (y compris des informations sur les impacts de la politique budgétaire sur l'administration fiscale). Cet outil permet de : (i) connaître l'état de santé de l'administration fiscale et en établir une base de référence des forces et des faiblesses, (ii) utiliser les résultats obtenus pour hiérarchisation et mise en œuvre des réformes, (iii) surveiller systématiquement les performances de l'administration fiscale et (iv) faciliter la prise des mesures rectificatives.

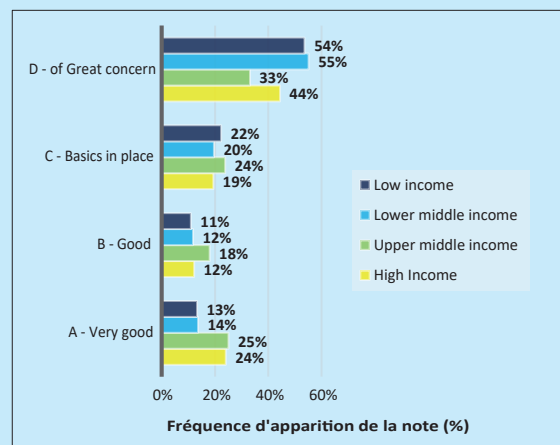
Le cadre TADAT évalue les résultats obtenus à travers 9 principaux domaines d'analyse de la performance ou POA (Performance Outcomes Areas) de l'administration fiscale. Ces derniers sont les suivants :

- l'enregistrement des contribuables et la tenue d'une base de données complète et précise sur ces derniers ;
- la gestion des risques dans l'administration fiscale ;
- la promotion de la conformité volontaire en fournissant aux contribuables les informations et le soutien nécessaire pour leur permettre de s'acquitter de leurs obligations fiscales ;
- le dépôt des déclarations dans les délais ;
- le paiement des impôts dans les délais ;
- la vérification de l'exactitude des informations déclarées ;
- la protection des contribuables à contester les contrôles fiscaux et à obtenir un jugement équitable dans un temps opportun ;
- la responsabilité en ce qui concerne tous les recouvrements des recettes fiscales et les remboursements des impôts indus ;
- la transparence et la responsabilité de toutes les mesures administratives au ministre ayant la mobilisation des recettes dans ses attributions, au corps législatif et à la communauté en général.

Les notes y obtenues vont de A à D. La note A signifiant « très bon », B indiquant « bon », C dénotant que « le minimum est fait » et la note D désignant le fait « qu'il y a des choses à faire ».

Pour ce qui est de l'évaluation TADAT, en terme de mobilisation des recettes à fin octobre 2021, il importe de préciser que dans le groupe des pays à revenu élevé, 24 % des pays ont obtenu la note A « bon » et 44,0 % des pays ont reçu la note D « qu'il y a des choses à faire ». Par contre, s'agissant des pays à faible revenu, seul 13,0 % des pays ont obtenu la note A « bon » et 55,0 % des pays ont été cotés D « qu'il y a des choses à faire ».

Graphique 2.6. Les évaluations TADAT à fin octobre 2021



Source : Nyanga (2022)

Ainsi, à l'instar de certains pays africains, le Gouvernement de la R.D.C pourrait solliciter une évaluation TADAT afin de déceler les forces et faiblesses de l'administration fiscale du pays. Dans un deuxième temps, il s'agira de la mise en place d'un plan stratégique à l'effet de corriger les faiblesses décelées. L'amélioration de la mobilisation des recettes internes serait susceptible de renforcer les effets de la politique budgétaire sur la promotion de la croissance et la réduction de l'extrême pauvreté.

2.3. Balance des paiements

Le solde cumulé du compte courant et celui de capital a renseigné un besoin de financement de 2.609,7 millions de USD en 2022 contre celui de 416,1 millions en 2021. Ce solde a représenté 4,1% du PIB contre 0,7% une année plus tôt. Cette situation se justifie principalement par l'aggravation du déficit du compte des transactions courantes.

Le creusement du déficit du compte des transactions courantes, entre 2021 et 2022, a occasionné une hausse du besoin de financement de la balance des paiements de la RDC.

Tableau 2.12. Composantes de la Balance des paiements 2021 - 2022

(en millions de USD)

	2021	2022
I. Compte des transactions courantes	-587,4	-3 148,1
- Biens nets	3 939,9	1 985,2
- Services nets	-3 779,2	-4 930,6
- Revenus primaires nets	-1 989,7	-2 520,9
- Revenus secondaires nets	1 241,6	2 318,2
II. Compte de capital	171,3	538,4
- ACANFNP nettes ⁽¹⁾	-39,6	-31,9
- Capitaux publics nets	255,2	750,1
- Capitaux privés nets	-44,3	-179,8
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (I+II)	-416,1	-2 609,7
III. Compte financier		
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (1+2+3+4+5)	-851,6	-2 528,9
1. Investissements directs nets	-1 677,7	-1 409,4
2. Investissements de portefeuille nets	48,0	34,8
3. Dérivés financiers (autres que les réserves) nets	0,0	0,0
4. Autres Investissements nets	-1 981,3	-2 785,9
5. Avoirs de réserves	2 759,4	1 631,6
Erreurs nettes et omissions	-435,5	80,9

Source : Banque Centrale du Congo.

(1) Acquisition ou cession d'actifs non financiers non produits.

2.3.1. Compte courant

Le déficit du compte courant est passé de 587,4 millions de USD en 2021, représentant 1,0% du PIB, à 3.148,1 millions, soit 5,0% du PIB en 2022, suite au recul de l'excédent du compte des biens, combiné à la hausse des déficits du compte des services et celui des revenus primaires.

2.3.1.1. Compte des biens

Le compte des biens s'est soldé par un excédent de 1.985,2 millions de USD en 2022, enregistrant une baisse de 49,6% par rapport à 2021. Rapporté au PIB, ce solde représente 3,1% en 2022 contre 7,0% en 2021. Cette diminution tient de la hausse plus prononcée des importations que des exportations.

L'excédent du Compte des biens a représenté 3,1% du PIB en 2022, se situant à 1.985,2 millions de USD.

Tableau 2.13. Evolution de la balance des biens 2021-2022
(En millions de USD)

	2021	2022 ^(p)	variation en %
Exportations	22 185,3	28 683,5	29,3
Produits miniers et hydrocarbures	21 979,6	28 516,9	29,7
Produits agricoles et bois	203,2	156,7	-22,9
Produits industriels	2,4	9,9	305,6
Importations	18 245,4	26 698,3	46,3
Biens de consommation	4 768,0	6 405,1	34,3
Energie	1 685,4	2 153,4	27,8
Matières premières et semi-produits	3 576,0	5 550,0	55,2
Biens d'équipement	8 216,0	12 589,8	53,2
Solde	1 923,4	3 939,9	104,8

Source : Banque Centrale du Congo.

La hausse des volumes d'exportations du cuivre et du cobalt respectivement de 40,1 % et 23,1 %, en raison de l'affermissement de la demande dans les secteurs de l'automobile, des infrastructures de la télécommunication et de la santé ont induit une hausse de la valeur des exportations en 2022.

Les exportations des biens ont progressé de 29,3% en 2022 à la suite notamment de la vente à l'extérieur des produits miniers et hydrocarbures. Celle-ci a représenté 99,4% du total en raison essentiellement de la hausse des volumes d'exportations du cuivre et du cobalt. Ces derniers ont enregistré des accroissements respectifs de 40,1% et 23,9%, suite à l'affermissement de la demande dans les secteurs de l'automobile, des infrastructures, de la télécommunication et de la santé.

Par contre, les volumes d'exportation de l'or et du pétrole ont reculé respectivement de 10,6 % et 7,2 % en 2022.

Tableau 2.14. Exportations en volume 2021 – 2022

Produits miniers et hydrocarbures	Unité	2021	2022 (p)	Variation en %
Cuivre	tonne	1 796 033,6	2 515 846,7	40,1
Cobalt	tonne	93 144,4	115 371,3	23,9
Or	Kg	31 687,5	28 325,7	-10,6
Pétrole brut	baril	8 003 375,5	7 424 591,0	-7,2

Source : Banque Centrale du Congo.

Sans préjudice de toutes les composantes des importations, l'évolution de celles-ci a été surtout le fait de l'augmentation des commandes des matières premières et semi-produits ainsi que des biens d'équipement.

Les importations de la RDC ont augmenté de 46,3%, après une hausse de 53,8 % en 2021.

2.3.1.2. Compte des services

Le déficit du compte des services est passé de 6,7 % du PIB en 2021 à 7,8 % en 2022, impulsé par l'accentuation des déficits des principales rubriques du compte des services. Il s'agit notamment des « Services de transport », « Voyages », « Bâtiment et travaux publics », « Services de pension et d'assurance », « Services financiers » et « Autres services aux entreprises ».

2.3.1.3. Compte des revenus primaires

Le compte des revenus primaires s'est soldé par un déficit de 2.520,9 millions de USD, représentant 4,0 % du PIB en 2022 contre celui de 1.989,7 millions, soit 3,5 % en 2021. Cette évolution fait suite à la détérioration du poste Revenus des placements.

2.3.1.4. Compte des Revenus secondaires

En 2022, le compte des revenus secondaires s'est soldé par un excédent représentant 3,7 % du PIB contre 2,2 % en 2021. L'accroissement de cet excédent se justifie par la hausse de 165,8 % de l'excédent des transferts publics reçus à titre des donations extérieures d'une part, et de l'augmentation de l'excédent des transferts privés reçus au profit des sociétés financières, sociétés non financières, ménages et ISBLSM. L'excédent des transferts privés a augmenté de 62,7 %, d'autre part.

La détérioration du poste des revenus des placements a été la principale cause de la hausse du déficit du compte des revenus primaires en 2022.

2.3.1.5. Compte de capital

L'excédent du compte capital s'est accru de 214,3 %, s'établissant à 538,4 millions de USD, soit 0,8 % du PIB en 2022 contre 0,3 % du PIB en 2021. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 193,9 % des « autres transferts de capitaux publics » reçus du reste du monde, établis à 750,1 millions de USD.

2.3.2. Compte financier

Le solde du compte financier, en financement des opérations courantes et de capital, s'est établi à -2.528,9 millions de USD en 2022 contre 851,6 millions en 2021.

Rapporté au PIB, ce solde a représenté -4,0 % en 2020 contre -1,5 une année plus tôt. Ce financement a découlé essentiellement de l'accumulation des passifs exigibles sous la forme d'investissements directs étrangers et des autres investissements.

Le besoin de financement de la Balance des paiements a été couvert par l'accumulation des passifs exigibles sous la forme d'investissements directs étrangers et des autres investissements.

CHAPITRE III : CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2022

En 2022, la Banque Centrale du Congo a mené une politique monétaire et de change prudente dans un contexte international difficile marqué par les contrecoups du conflit russo-ukrainien. La conduite de la politique monétaire et de change a été opérée dans un environnement interne caractérisé par la forte mobilisation des recettes publiques, l'amélioration de la croissance de l'activité et l'aggravation du déficit extérieur.

En effet, la guerre russo-ukrainienne s'est traduite par une intensification des incertitudes quant à la trajectoire de l'inflation et de la croissance. Le choc d'offre qui en a découlé a affecté les efforts de toutes les politiques de relance mises en œuvre lors de la pandémie de Covid-19.

En République Démocratique du Congo, nonobstant une croissance globale forte, soutenue par la bonne tenue de la demande de produits d'exportation, l'inflation importée a fortement augmenté, portant la hausse du niveau général des prix à 13,13%.

Sur le plan interne, le Gouvernement de la République a entrepris une politique budgétaire expansionniste, facilitée par la forte mobilisation des recettes publiques. La hausse de la dépense publique découle de ce comportement des recettes et a été liée aux investissements, subventions ainsi qu'aux dépenses sécuritaires et humanitaires tenant du conflit armé à l'Est du pays.

Dans ce contexte, la Banque Centrale du Congo a procédé, à une seule reprise, au relèvement de son taux directeur de 7,5% à 8,25%. En outre, elle a opéré plusieurs élargissements des fourchettes d'appels d'offres de ses titres. Par conséquent, l'encours des Bons BCC est passé de 110,0 milliards en 2021 à 208,0 milliards en 2022, soit une ponction de 92,0 milliards.

La politique de change, quant à elle, a poursuivi ses objectifs de lissage du taux de change et d'accumulation des réserves internationales.

Outre le cadre général de la politique monétaire et de change, ce chapitre aborde deux principaux points portant respectivement sur la conduite de la politique monétaire et la mise en œuvre de la politique de change en 2022.

En 2022, la Banque Centrale du Congo a mené une politique monétaire prudente dans un contexte difficile marqué par le contrecoup du conflit russo-ukrainien.

La BCC a procédé, à une seule reprise, au relèvement de son taux directeur. De plus, elle a opéré plusieurs élargissements des fourchettes d'appels d'offres de ses titres. .

3.1. Cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo

Le cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo est régi par la loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la BCC.

La Banque Centrale du Congo utilise le ciblage monétaire comme cadre de politique monétaire. Ce dernier repose sur l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie.

Selon l'article 9 de la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018 portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, celle-ci a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix.

La loi dispose que la Banque Centrale du Congo est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions, la mise en oeuvre de ses instruments et dans la gestion de ses finances.

Le cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo est régi par la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo et principalement en son article 10, points 31 et 17, lequel stipule ce qui suit : « la Banque Centrale du Congo a la responsabilité exclusive de la définition et de la mise en œuvre de la politique monétaire dont elle détermine en toute indépendance les objectifs monétaires intermédiaires, les instruments et les modalités d'exécution qu'elle fixe par voie d'instruction ». A l'instar de celles des plusieurs pays africains, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo se fonde sur le régime de ciblage monétaire.

Dans sa logique de fonctionnement, cette stratégie d'ancrage monétaire a comme cadre de référence l'équilibre tendanciel entre l'offre et la demande de la monnaie. En effet, un excédent ou une insuffisance de l'offre de monnaie par rapport à la demande débouche sur des tensions inflationnistes ou déflationnistes. Dans ce contexte, pour obtenir et maintenir la stabilité du niveau général des prix, la politique monétaire se doit de préserver un niveau adéquat d'offre de monnaie.

3.1.1. Dispositifs des objectifs

L'article 9 de la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018 portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo dispose qu'elle a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité du niveau général des prix, la Banque soutient la politique économique générale du Gouvernement. Cet article consacre la focalisation de la politique monétaire sur la préservation de la stabilité du niveau général des prix, condition nécessaire à la croissance et au développement à long terme.

La Banque Centrale du Congo pratique le régime de ciblage monétaire avec comme objectif intermédiaire l'offre de monnaie en monnaie nationale. L'objectif opératoire est la base monétaire au sens strict. L'institut d'Emission doit veiller à tout moment à ce que le rapport entre l'offre de monnaie et la base monétaire, en d'autres termes, le multiplicateur monétaire soit stable. Dans ce cas, la politique monétaire s'assure du contrôle de l'offre de monnaie à partir de la régulation de la base monétaire : toute augmentation ou diminution de la base monétaire entraîne une évolution dans le même sens de l'offre de monnaie. Ainsi, en situation de stabilité du multiplicateur monétaire, un lien direct peut être établi entre la base monétaire et le niveau général des prix.

3.1.2. Dispositif institutionnel

Pour mieux exercer cette mission, la Loi précise en son article 4, alinéa 1^{er}, que la Banque est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions, la mise en œuvre de ses instruments et dans la gestion de ses finances. Les institutions de

la République sont tenues de respecter cette indépendance et ne doivent poser aucun acte de nature à l'aliéner. La Banque Centrale de Congo jouit à la fois de l'indépendance opérationnelle, organique et financière.

Au plan de l'indépendance opérationnelle, elle détermine librement le choix de ses objectifs (final, intermédiaire et opératoire) et détermine, sans interférences, ni imposition, ni immixtion les instruments à utiliser pour atteindre ces derniers.

Au plan de l'indépendance organique, le Conseil de la Banque ne dispose pas en son sein d'un représentant du Trésor. Les mandats des administrateurs sont définis conformément à l'article 57 de la Loi organique. Le Gouverneur est le Président du Conseil de la Banque et du Comité de Direction ou de Gestion.

Le Conseil de la Banque ne gère pas. Il définit les orientations générales stratégiques de la politique monétaire et de change. Ces orientations portent sur l'objectif à terme de l'inflation, la nature des instruments à choisir pour atteindre les différents objectifs à réaliser, le mode de ciblage à adopter (ciblage du taux de change, ciblage monétaire ou ciblage d'inflation), le type de régime de change à adopter (régime de change fixe, régime de change flottant ou régime de change intermédiaire). A cet effet, le Conseil peut recommander des études auprès des éminences grises ou auprès des directions spécialisées de la Banque Centrale dans les questions soulevées et se réserver le droit de lever les options.

Le Conseil de la Banque a la mission de s'assurer que le fonctionnement de la Banque est conforme aux articles retenus dans la Loi Organique. Il veille sur les conditions d'exercice de l'indépendance de la Banque Centrale (opérationnelle, organique et financière) et le respect, par la Banque, de l'obligation de rendre compte et d'être redevable de son indépendance.

Il s'assure régulièrement de l'application des orientations stratégiques qu'il a tracées, veille sur la préservation de l'image et de la réputation de la Banque, de la crédibilité de la politique monétaire et de change, de la viabilité de la Gestion du personnel de l'Institut d'émission, de ses ressources matérielles...

Au plan de l'indépendance financière, conformément à l'article 67 de la Loi Organique, il est interdit à la Banque d'accorder des avances ou tout autre type de crédit au Gouvernement pour couvrir son déficit.

Par ailleurs, la Banque Centrale ne reçoit pas de subsides du Gouvernement (à ne pas confondre avec les intérêts sur les créances consolidées, lesquels découlent des remboursements des avances autrefois accordées à l'Etat).

Concernant les organes de décision en matière de politique monétaire, il sied de relever que les orientations générales stratégiques en cette matière relèvent de la compétence du Conseil de la Banque.

La mise en œuvre de la politique monétaire est à charge du Comité de Politique Monétaire (CPM), dont les réunions sont présidées par le Gouverneur.

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) est chargé de la mise en oeuvre de la politique monétaire.

3.1.3. Dispositif stratégique

Ce dispositif développe la manière de s'y prendre dans le chef de la Banque Centrale pour garantir la conduite et la mise en œuvre optimale de la politique monétaire. Il promeut l'utilisation efficiente de l'information par la Banque Centrale pour ancrer les anticipations inflationnistes des agents économiques à travers une bonne communication, transparente et régulière nécessitant l'adoption des stratégies basées sur les règles, des annonces crédibles et des engagements responsables. Les stratégies discrétionnaires sont de mise à très court terme dans des situations exceptionnelles.

3.1.4. Dispositif instrumental

En vue d'atteindre efficacement son objectif de stabilité du niveau général des prix, la BCC recourt aux instruments ci-après :

3.1.3.1. Taux d'intérêt sur le refinancement

Le cadre de refinancement est régi par l'Instruction n°4 aux banques relative aux opérations du marché monétaire, Modification n°77 du 29 avril 2020. L'article 2 de ladite Instruction prévoit la disposition, par la BCC, de trois guichets de refinancement aux banques, à savoir : prêt à court terme, facilités permanentes et prêt spécial.

- Taux d'intérêt sur le guichet de prêt à court terme

Le taux directeur est le principal instrument de la politique monétaire de la BCC.

Le taux d'intérêt sur le prêt à court terme est le taux directeur. Ce dernier est le point de départ des principales impulsions de la politique monétaire.

En tant que taux débiteur, dans un contexte où les banques sont en Banque, une augmentation ou une diminution du taux directeur a des répercussions sur les conditions de financement interne de l'économie.

En tant que taux créditeur, le taux directeur détermine les conditions de placement des actifs financiers à travers la rémunération des bons du Trésor et des bons de la Banque Centrale. Dans ce dernier cas, la dépendance des banques commerciales vis-à-vis du refinancement de la Banque Centrale n'est pas une condition préalable.

Les transactions financières y afférentes portent sur le refinancement accordé par la BCC aux banques pour une maturité maximale de 7 jours.

- Taux d'intérêt sur le guichet des facilités permanentes

Le guichet des facilités permanentes fournit de la liquidité aux banques commerciales pour une durée de 24 heures.

Les opérations des prêts y effectuées permettent à la BCC de fournir la liquidité aux banques pour une durée de 24 heures. Le taux d'intérêt y appliqué est le taux directeur majoré d'une marge, lequel est actuellement de 1,0 point de pourcentage.

- Taux d'intérêt sur le guichet de refinancement spécial

Le guichet spécial de refinancement a été créé par la Banque pour un objectif spécifique, selon les besoins. En 2020, la Banque Centrale du Congo avait mis à la disposition des banques un guichet spécial, appelé « guichet Covid-19 », d'une maturité de 3 à 24 mois. Ce guichet visait à :

- assurer l'approvisionnement des grands centres urbains en denrées alimentaires et autres produits de première nécessité via les importations et les ramassages des productions locales ;
- augmenter les ressources des banques et leur permettre d'accroître le financement de l'économie à des conditions financières assouplies.

Le refinancement au guichet spécial est consenti conformément aux garanties particulières définies par la Banque Centrale au regard de l'article 23 de l'Instruction n°4 relative aux opérations sur le marché monétaire. La BCC tient, à cet effet, une liste des effets et titres admissibles à ce guichet.

3.1.3.2. Coefficients de la réserve obligatoire

En vue de faire face aux chocs structurels de l'économie, la Banque Centrale du Congo fait recours aux coefficients de la réserve obligatoire. Ces derniers sont discriminés, suivant la monnaie et la maturité des dépôts. A cet effet, quatre coefficients distincts sont utilisés :

- Le coefficient appliqué sur les dépôts à vue en devises ;
- Le coefficient appliqué sur les dépôts à terme en devises ;
- Le coefficient appliqué sur les dépôts à vue en monnaie nationale ;
- Le coefficient appliqué sur les dépôts à terme en monnaie nationale.

Les différents dépôts et titres sont des assiettes à partir desquelles sont constituées les réserves obligatoires. Jusqu'à fin décembre 2021, les réserves obligatoires étaient levées en monnaie nationale, indistinctement de la monnaie de dépôts.

Par ailleurs, il importe de préciser que l'année 2022 a été marquée par l'entrée en vigueur de la réforme portant sur la levée de la réserve obligatoire en monnaie des dépôts. Cette dernière devrait favoriser le financement de l'économie en monnaie nationale et poser les jalons de la dédollarisation. Les modalités de fonctionnement de la réserve obligatoire sont fixées dans l'Instruction n° 10 aux banques.

L'année 2022 a été marquée par l'entrée en vigueur de la réforme portant sur la levée de la réserve obligatoire selon la monnaie des dépôts.

3.1.3.3. Fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC

Elles sont utilisées pour les fluctuations de la liquidité bancaire, à savoir les avoirs libres des banques en les livres de la Banque Centrale. Cette dernière émet un titre de dette à court terme appelé « **Bon de la Banque Centrale du Congo** » lequel est acheté par les banques commerciales moyennant rémunération via le taux directeur minimum. Les opérations y relatives sont organisées

Les fourchettes d'appels d'offres des titres de la BCC sont utilisées pour réguler la liquidité bancaire en monnaie nationale.

suivant des fréquences hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle. Les modalités de souscriptions aux Bons BCC sont déterminées dans l'instruction n° 20 aux banques.

3.2. Conduite de la politique monétaire en 2022 : les actions et les résultats

La BCC a procédé au réajustement de son taux directeur et à plusieurs élargissements des fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC.

Face à l'inflation importée découlant des effets de la guerre russo-ukrainienne et à la forte consommation en monnaie nationale des excédents du Trésor accumulés lors des échéances fiscales, la Banque Centrale du Congo a procédé à un réajustement de son taux directeur et à plusieurs élargissements des fourchettes d'appels d'offres de ses titres.

Le relèvement du taux directeur a été opéré le 25 novembre 2022. L'élargissement des fourchettes d'appels d'offres ont porté sur l'encours des Bons BCC qui est passé de 110,0 milliards en 2021 à 208,0 milliards en 2022, soit une ponction de 92,0 milliards.

Aussi, la compensation des mouvements des facteurs autonomes de la liquidité par les impulsions des facteurs institutionnels induites par la politique monétaire s'est traduite par une injection contrôlable de la liquidité au-delà de la programmation. En conséquence, la croissance de la base monétaire a été supérieure à celle programmée.

C'est plutôt les à-coups de l'inflation importée qui ont déterminé la croissance du niveau général des prix à 13,13 %, en dépassement de la cible à moyen terme de 7,0 %.

3.2.1. Actions de la politique monétaire

Elles se cristallisent à travers les différents ajustements des instruments de la politique monétaire, en réponse à la nouvelle donne que présentait l'environnement économique en 2022.

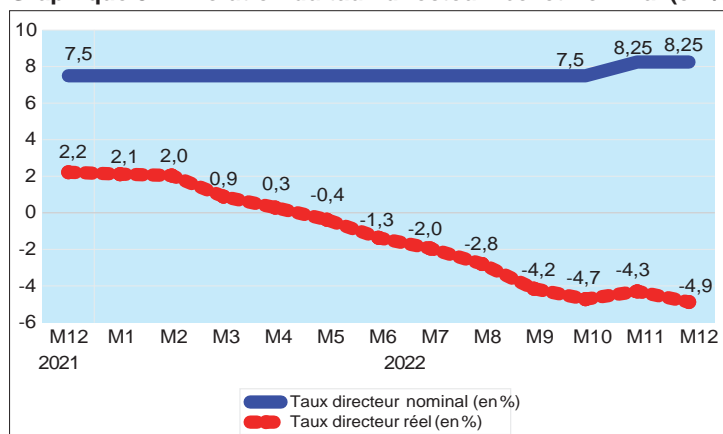
La Banque Centrale du Congo a procédé au réajustement de son taux directeur en une seule reprise face à la résurgence des tensions inflationnistes. Toutefois, elle a utilisé activement les modifications des fourchettes d'appels d'offres de ses titres à l'effet d'opérer un contrôle efficace de la base monétaire.

3.2.1.1. Modifications du taux directeur

Le taux directeur est passé de 7,5 % à 8,25 % l'an en date du 25 novembre 2022.

En 2022, la Banque Centrale du Congo a légèrement durci sa politique monétaire en augmentant son principal taux directeur de 0,75 point de pourcentage. En effet, le taux directeur est passé de 7,5 % à 8,25 % l'an en date du 25 novembre 2022. Le taux directeur réel est passé de -4,7 % à -4,3 % entre octobre et novembre, avant de se fixer -4,9 % au 31 décembre 2022.

Graphique 3.1. Evolution du taux directeur réel et nominal (en %)



Source : BCC

a) Comportement des taux d'intérêt réels

Au cours de l'année 2022, le taux directeur réel a gardé sa positivité aux quatre premiers mois de l'année. A partir du mois de mai jusqu'en décembre de l'année sous étude, le taux d'intérêt réel a été négatif, eu égard de la hausse continue du taux d'inflation.

Le taux directeur réel est resté négatif durant les huit derniers mois de l'année 2022.

Tableau 3.1. Evolution des Taux réels

	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Taux directeur	3,12	2,03	2,06	1,06	0,18	- 0,14	- 1,10	- 1,80	- 2,81	- 3,93	- 4,61	- 5,05	- 4,85
TMPr 7 jours	3,12	- 3,47	- 4,69	- 5,44		- 2,64	- 1,60	- 7,18	- 4,81	- 3,93	- 8,11	- 4,30	- 4,85
TMPr 28 jours	2,78	0,11	-	-	-	-	-	-	- 2,96	- 3,93	- 4,86	- 4,65	- 5,23
TMPr 84 jours	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Banque Centrale du Congo

b) Réductions des taux moyens pondérés du Bon BCC

Au cours de l'année 2022, il s'est observé une évolution croissante du taux moyen pondéré du Bon BCC à 7 jours, dans un contexte marqué par le durcissement progressif de la politique monétaire. Le taux moyen pondéré s'est situé à 2,0 % en janvier, puis à 8,25 % à fin décembre 2022, soit une moyenne annuelle de 4,28 %.

Tableau 3.2. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC

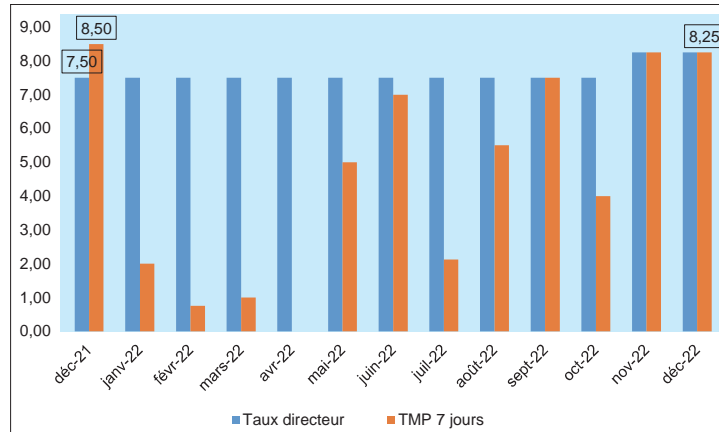
(À fin période)

	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	déc-22
Taux directeur	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,25	8,25
TMP 7 jours	8,50	2,00	0,75	1,00	0,00	5,00	7,00	2,13	5,50	7,50	4,00	8,25	8,25
TMP 28 jours	8,16	5,58							7,35	7,50	7,25	7,90	7,88
TMP 84 jours								7,50					0,00

Source : Banque Centrale du Congo

Graphique 3.2. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des Bons BCC

(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo

Par ailleurs, le taux moyen pondéré du Bon BCC à 28 jours a été de 7,24 % en moyenne durant l'année sous analyse. En effet, le Bon BCC à 28 jours n'a été utilisé que durant sept mois de l'année sur 12. En janvier, il a été actif. Puis, de février à juillet, il est resté inactif et est redevenu actif à partir du mois d'août jusqu'en décembre, afin de faire face à la hausse de la liquidité bancaire en monnaie nationale. Par contre, le Bon BCC à 84 jours n'a été utilisé qu'au mois de juillet de l'année 2022 et le restant des mois, il a été inactif.

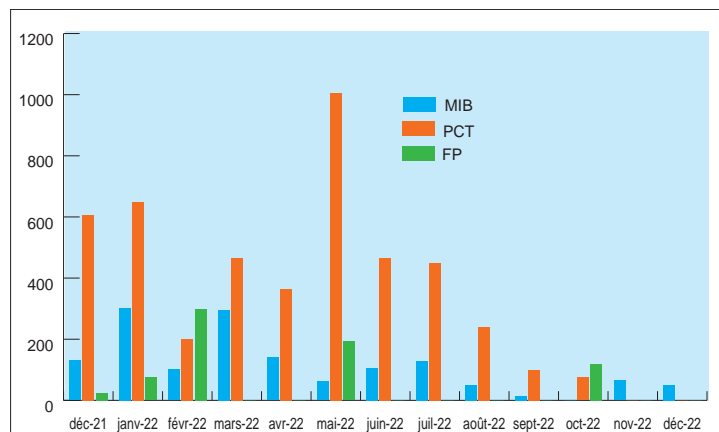
c) Comportement du refinancement

En 2022, les opérations de refinancement à la Banque Centrale ont porté sur le guichet de prêt à court terme et celui des facilités permanentes. Le guichet de prêt à court terme a été actif tout au long de l'année, excepté aux deux derniers mois de l'année (novembre et décembre), enregistrant ainsi un volume global d'opérations s'élevant à 4.015,5 milliards de CDF contre 11.349,1 milliards en 2021. S'agissant du guichet des facilités permanentes, les banques n'ont recouru à ce guichet qu'au cours des cinq mois sur douze en 2022, avec un volume global de transactions à hauteur de 687,0 milliards de CDF.

Le guichet des prêts à court terme n'a pas été actif durant les mois de novembre et décembre 2022.

Graphique 3.3. Evolution du volume de refinancement

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

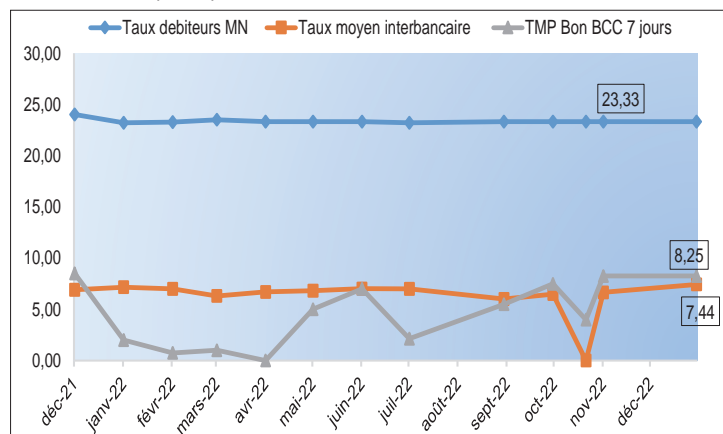
d) Comportement des taux sur le marché interbancaire et des taux débiteurs des banques

Le taux moyen sur le marché interbancaire est passé de 6,9% en décembre 2021 à 7,4% à fin décembre 2022. En outre, les taux débiteurs des banques en monnaie nationale sont demeurés élevés, s'établissant en moyenne à 23,2% en 2022, soit un niveau supérieur au taux moyen pondéré sur le Bon BCC à 7 jours et au taux moyen interbancaire. Ce comportement révèle le degré des risques que les banques anticipent dans l'octroi de crédit.

Les taux du marché interbancaire est passé d'une moyenne de 12,6% en 2021 à 6,2% en 2022.

Graphique 3.4. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours

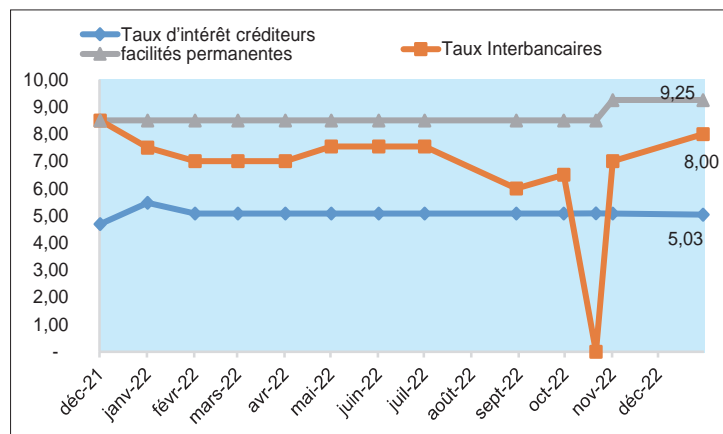
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Evolution des volumes de transactions reçues et retenues

Au cours de l'année 2022, le volume global des transactions reçues du Bon BCC a fortement augmenté par rapport à 2021. En effet, il s'est situé à 2.124,0 milliards de CDF contre 434,0 milliards l'année précédente. Quant aux soumissions retenues, elles se sont situées à 1.496,0 milliards contre 332,5 milliards une année plus tôt.

D'une année à l'autre, le volume des transactions des Bons BCC a sensiblement augmenté.

Tableau 3.3. Evolution des soumissions des Bons BCC
(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

Maturités	2021				2022			
	vol.recu	Vol. retenu	Structure vol. recu en %	Structure vol. recu en %	vol.recu	Vol. retenu	Structure vol.	Structure vol. recu en %
7jrs	274,0	197,5	63,1	59,4	1 019,0	639,0	48,0	42,7
28jrs	160,0	135,0	36,9	40,6	1 010,0	807,0	47,6	53,9
84jrs	0,0	0,0	0,0	0,0	95,0	50,0	4,5	3,3
Total	434,0	332,5	100,0	100,0	2 124,0	1496,0	100,0	100,0

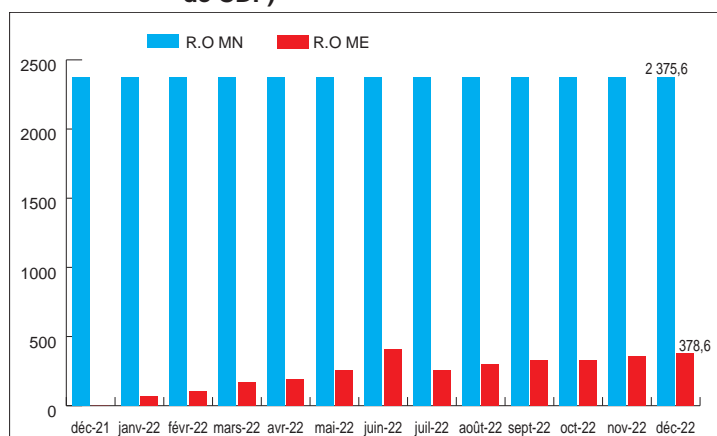
Source : Banque Centrale du Congo.

Durant l'année sous étude, les soumissions reçues des banques sont restées dominées par la maturité courte de 7 jours alors que celles retenues sont restées dominées par la maturité à 28 jours.

3.2.1.2. Statut des coefficients de la réserve obligatoire

Au cours de l'année 2022, les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés par rapport à leurs niveaux de 2021, à savoir: 0,0 % pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme, 13,0 % et 12,0 % respectivement pour les dépôts à vue et à terme en monnaies étrangères.

Graphique 3.6. Evolution de la réserve obligatoire en 2021 (en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

La réserve obligatoire en dollars américains est calculé pour tout nouveau flux à partir de décembre 2021.

Depuis le début de l'année 2022, la Banque Centrale a mis en place une nouvelle réforme sur la constitution de la réserve obligatoire suivant la monnaie de dépôts. Pour ce qui est des dépôts en monnaies étrangères, la réserve obligatoire est calculé pour tout nouveau flux à partir de décembre 2021.

3.2.1.3. Fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC

La Banque Centrale du Congo a procédé à plusieurs élargissements des fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC afin de faire face à la hausse de la liquidité bancaire. Cette dernière découle de l'accélération de certaines dépenses de l'État en monnaie nationale, notamment durant le deuxième semestre de l'année.

De ce fait, l'analyse de l'évolution de l'encours du Bon BCC en 2022 fait ressortir deux périodes :

- Le premier semestre, marqué par des niveaux faibles de l'encours global des Bons BCC avec une moyenne de 8,6 milliards de CDF, en raison du faible niveau de la liquidité bancaire ;
- Le second semestre, caractérisé par une ponction de la liquidité de 193,0 milliards de CDF à la suite de la hausse de la liquidité des banques commerciales.

Le second semestre de l'année a été marqué par une forte ponction de la liquidité.

Tableau 3.4. Evolution des Bons BCC suivant la maturité (en milliards de CDF)

	29-déc.-21	26-janv.-22	23-févr.-22	30-mars-22	27-avr.-22	25-mai-22	29-juin-22	27-juil.-22	31-août-22	28-sept.-22	26-oct.-22	30-nov.-22	28-déc.-22
Evolution Encours global Bon BCC	110,0	60,0	13,0	10,0	0,0	5,0	15,0	60,0	127,0	140,0	197,0	205,0	208,0
Maturité 7 jours	25,0	5,0	3,0	10,0	-	5,0	15,0	60,0	5,0	10,0	10,0	10,0	25,0
Maturité 28 jours	85,0	55,0	10,0	-	-	-	-	-	97,0	105,0	162,0	175,0	158,0
Maturité 84 jours									25,0	25,0	25,0	20,0	25,0
Variation annuelle de l'encours du Bon BCC	110,0	-50,0	-97,0	-100,0	-110,0	-105,0	-95,0	-50,0	17,0	30,0	87,0	95,0	98,0
Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	-2,5	-50,0	-47,0	-3,0	-10,0	5,0	10,0	45,0	67,0	13,0	57,0	8,0	3,0
Variation trimestrielle de l'encours du Bon BCC	25,0			-100,0			5,0			125,0			68,0
Variation semestrielle de l'encours du Bon BCC	95,0						-95,0						193,0

Source : Banque Centrale du Congo.

Encadré 4. La communication, outil crucial pour la mise en œuvre de la politique monétaire

Les Banques centrales jouent un rôle crucial dans la préservation de la stabilité macroéconomique à travers la conduite de la politique monétaire et la régulation des systèmes financiers nationaux et internationaux.

Dans le passé ancien, les banques centrales se contentaient (inflation, déflation, dépréciation, récession, stagflation...) de modifier tout simplement un instrument traditionnel (taux d'intérêt, plafonnement du crédit, coefficient de réserve obligatoire...) et atteindre l'objectif consistant à résorber le malaise.

Ensuite, dans le passé lointain, l'affirmation de l'indépendance des banques centrales comme nécessité a impliqué un dispositif institutionnel conséquent constitué d'un ensemble des dispositions organisationnelles, légales, réglementaires et juridiques en appui à la mission reconnue à la Banque Centrale. Des structures telles que le Conseil de la Banque, le Comité de gestion, le Comité d'audit, les commissaires aux comptes jouent un rôle important dans l'exercice de l'indépendance de la Banque Centrale sous contrainte de l'obligation de rendre compte, de la transparence et de la responsabilité.

Après dans un passé récent, avec la circulation

rapide de l'information dans le monde et à la suite de la révolution des anticipations rationnelles, sans préjudice des dispositifs instrumentel et institutionnel, les banques centrales se sont enrichies d'une boîte à outils constituée des stratégies au terme d'un débat épique entre la règle et la discrétion. Dans la division des tâches, le consensus relève que les stratégies basées sur les règles sont réputées être les meilleures pour apprivoiser, à court terme, les anticipations inflationnistes du public et maintenir sur la durée la stabilité du niveau général des prix. Cependant, dans les circonstances exceptionnelles et dans le très court terme, un recours aux stratégies discrétionnaires, n'est pas exclu.

Dans un passé proche, la communication a rejoint tous les dispositifs existants comme un instrument de premier plan. Ainsi, actuellement, la minimisation de la fonction de perte sociale de la politique monétaire ne s'opère pas seulement sous la contrainte du dispositif instrumentel, mais aussi du dispositif institutionnel, mais encore d'un dispositif stratégique mais surtout de la communication.

Depuis plusieurs années, la communication est devenue un outil précieux au service des banques centrales et un instrument supplémentaire à leur disposition. En effet, la communication des

Banques centrales est essentielle pour ancrer les anticipations inflationnistes du public sur la cible ou les fourchettes annuelle(s) d'inflation annoncée(s) par l'Autorité monétaire. Elle permet, de ce fait, d'éviter le désencrage des anticipations vis-à-vis de la cible et les effets de second tour. En effet, elle permet de clarifier les objectifs et engagements de la politique monétaire et de renforcer la confiance du public et des marchés.

Ainsi, l'importance de la communication, pour une Banque centrale, vise à :

(i) réduire l'incertitude économique et financière en informant les interlocuteurs sur les actions et les intentions de la banque centrale (Strumet de Haan, 2011) ; (ii) guider les anticipations de l'état actuel et futur de l'économie (Neuenkirch, 2013) qui contribuent à leur tour à renforcer le mécanisme de transmission de la politique monétaire et à améliorer le cadre de la politique monétaire et (iii) responsabiliser la Banque centrale en améliorant la transparence de ses décisions.

La place de la communication dans la conduite de la politique monétaire

La communication occupe une place de choix dans la mise en œuvre de la politique monétaire de plusieurs façons :

a) Transparence : *La communication permet aux banques centrales de rendre leur politique monétaire plus transparente et plus crédible. En expliquant clairement les objectifs de la politique monétaire, en confirmant leur détermination à les atteindre, en clarifiant les décisions prises, en précisant les prévisions économiques et les analyses sous-jacentes, la banque centrale peut améliorer la compréhension et la confiance du public dans sa politique. Cela peut aider à maintenir la stabilité monétaire et financière en réduisant l'incertitude et en évitant les surprises pour les marchés financiers ;*

b) Orientation des attentes : *Les Banques centrales peuvent utiliser la communication pour influencer les attentes du public concernant les futurs taux d'intérêt et la politique monétaire. En fournissant des indications sur les perspectives économiques et les décisions futures de la Banque centrale, celle-ci peut aider à ancrer les attentes des acteurs du marché et des consommateurs, ce qui peut contribuer à stabiliser les anticipations d'inflation et à renforcer la transmission de la politique monétaire ;*

c) Communication sur les outils de la politique monétaire : *Les banques centrales peuvent également utiliser la communication pour expliquer les outils qu'elles utilisent pour mettre en œuvre la politique monétaire, tels que les taux d'intérêt, les coefficients de la réserve obligatoire, les fourchettes des ventes par voie d'adjudication des titres (dans un marché fermé tel que celui de la RDC), les annonces sur les opérations d'Open Market (achats et ventes des titres sur un marché ouvert), les programmes d'achat d'actifs dans le cadre de la politique monétaire non conventionnelle... etc. Une meilleure compréhension de ces outils peut aider les acteurs du marché à mieux anticiper les actions de la banque centrale et à ajuster leurs comportements en conséquence.*

Au-delà de l'objectif traditionnel de transparence associé à l'indépendance des institutions monétaires, les études scientifiques (Blinder, 2008) ont démontré que la communication des banques centrales améliore significativement l'efficacité de la transmission de la politique monétaire de deux manières différentes. Premièrement, la communication permet d'améliorer l'ancrage des anticipations concernant l'évolution future des variables macroéconomiques, ce qui permet aux agents économiques de prendre des décisions efficaces d'investissement, de consommation et d'épargne (Bluhm, 2015).

Deuxièmement, la communication des banques centrales favorise la prévisibilité de la politique monétaire future, ce qui améliore la transmission de la politique monétaire aux maturités longues de la courbe des taux d'intérêt. Ainsi, au-delà des décisions de politique monétaire qui affectent directement les taux courts du marché monétaire interbancaire, la communication influence de manière significative la dynamique des prix des actifs financiers à long terme (Renaldo et Rossi, 2010), celle des spreads de crédits ou la partie longue de la courbe des taux.

La communication des banques centrales peut également être utilisée pour répondre aux préoccupations du public et des marchés concernant la politique monétaire et la supervision financière. Par exemple, lors de la crise financière mondiale de 2008, les banques centrales ont adopté une communication proactive pour rassurer les marchés et stimuler la confiance dans l'économie.

En outre, la communication des Banques centrales peut aider à renforcer la transparence et la

responsabilité, en permettant au public et aux investisseurs de mieux comprendre les décisions de politique monétaire et les actions des banques centrales. Cela peut contribuer à renforcer la confiance du public dans les institutions financières et à réduire la volatilité des marchés financiers.

La communication des banques centrales peut prendre différentes formes, allant des communiqués de presse aux conférences de presse, en passant par les discours des gouverneurs, les rapports et les réunions avec les représentants du gouvernement et du secteur privé ainsi que les publications sur l'évolution de la conjoncture économiques et les mesures de politique monétaire et de change les accompagnant. Les banques centrales peuvent également utiliser les réseaux sociaux pour informer le public en permettant de mieux comprendre les décisions de politique monétaire et leurs actions.

De sa création à ce jour, la Banque Centrale du Congo (BCC) a fait des progrès en ce qui concerne la diffusion des informations économiques et financières. Elle informe le public à travers ses différentes publications telles que: (i) les communiqués de presse (ii) les rapports annuels, (iii) les rapports sur la politique monétaire, (iv) les rapports sur la balance des paiements, (v) les Notes hebdomadaires et mensuels sur la conjoncture (vi) les différentes autres publications (évolution économique récente, notes d'analyses...), (vii) les bulletins d'informations statistiques....

Le fait pour l'Institut d'Emission de mettre à la

disposition du grand public ses décisions et publications démontre sa volonté de réduire l'incertitude économique et financière, de guider les anticipations et surtout le souci d'être transparent.

C'est dans ce cadre que la BCC, soucieuse de disposer d'un cadre d'analyse cohérent à l'appui du processus décisionnel de la politique monétaire, ajoutera prochainement à ses supports et publications un système de prévision et d'analyse des politiques (FPAS) avec l'assistance technique du Fonds Monétaire International. Ce système, en tant qu'outil supplémentaire à la décision d'orientation de la politique monétaire et de change, devrait permettre d'améliorer la qualité du processus de décision et sa mise en œuvre. De ce fait, l'implémentation et le développement au sein de la BCC du FPAS auront pour rôle d'optimiser la stratégie de communication sur: (i) la définition claire des missions et des objectifs; (ii) les stratégies cohérentes et structurées; (iii) les décisions de politique monétaire et (iv) l'orientation future des décisions de politique monétaire ou le « cadrage prospectif ».

En conclusion, la communication des banques centrales est un élément essentiel de la politique monétaire et de la régulation financière. Elle peut renforcer la transparence, la responsabilité et la confiance dans les institutions financières, tout en fournissant des orientations utiles aux entreprises et aux investisseurs.

3.2.2. Effets de la politique monétaire

Les effets de la politique monétaire sont appréhendés à trois niveaux:

- Au niveau du comportement des facteurs de la liquidité et leur impact sur la base monétaire;
- Au niveau du comportement de l'offre et de la demande de monnaie; et
- Au niveau du comportement du multiplicateur monétaire.

La séquence de diffusion des effets de la politique monétaire sur l'économie congolaise est déroulée comme suit: Modification des instruments de politique monétaire → variation des facteurs institutionnels de la liquidité en réaction aux mouvements des facteurs autonomes de la liquidité → implications sur la base monétaire et la masse monétaire, le multiplicateur monétaire étant stable →, puis → niveau général des prix → niveau de l'activité économique.

De ce fait, les effets des modifications des instruments de la politique monétaire sont analysés en trois temps. D'abord, il est relevé les réactions des facteurs institutionnels aux modifications des instruments. Ensuite, il est examiné dans quelle mesure les variations des facteurs institutionnels ont compensé les évolutions des facteurs autonomes. Enfin, il est évalué comment le résultat de l'interaction entre les mouvements des facteurs institutionnels et ceux des facteurs autonomes a permis la convergence vers l'objectif de base monétaire compatible avec celui de l'offre de monnaie et du niveau général des prix.

3.2.2.1. Comportement des facteurs de la liquidité et leur incidence sur la base monétaire

Les facteurs institutionnels de la liquidité sont l'encours des Bons BCC, l'encours de refinancement et l'encours de la réserve obligatoire en monnaie nationale.

L'analyse des réactions de la politique monétaire est saisie à partir des mouvements des facteurs institutionnels de la liquidité (encours des Bons BCC, encours de refinancement et encours de la réserve obligatoire en monnaie nationale). Ces mouvements doivent normalement compenser les déviations des mouvements des facteurs autonomes par rapport à leurs niveaux programmés. Il est appréhendé tant au niveau de l'impact des instruments sur les facteurs institutionnels que sur les mouvements des facteurs autonomes et les résultats de l'interaction entre les réactions des facteurs institutionnels.

a) Impact des instruments sur les facteurs institutionnels de la liquidité

L'effet global des instruments de la politique monétaire sur les facteurs institutionnels a permis le passage de l'encours des bons BCC de 110 milliards de CDF à fin décembre 2021 à 208 milliards de CDF à fin décembre 2022, soit une ponction de la liquidité d'un import de 98 milliards de CDF contre 90 milliards de CDF en 2021.

Les variations de la réserve obligatoire en monnaie nationale et du refinancement ont été nulles en 2022.

Ces mouvements des facteurs institutionnels de la liquidité sont venus en compensation des variations des facteurs autonomes de la liquidité, lesquelles sont déclinées ci-dessous au point b.

b) Mouvements des facteurs autonomes de la liquidité

Le mouvement des facteurs autonomes s'est soldé par une injection de 1.787,1 milliards de CDF contre une ponction programmée de 942,5 milliards de CDF.

L'injection entraînée par les avoirs intérieurs nets est attribuable à l'accroissement des créances nettes sur l'administration centrale à hauteur de 1.369,6 milliards de CDF alors que les comptes RME de la Banque Centrale logés en les livres des banques commerciales et les Autres Postes Nets ont ponctionné respectivement 585,1 milliards et 634,9 milliards de CDF.

c) Résultats de l'interaction entre les réactions des facteurs institutionnels et les mouvements des facteurs autonomes de la liquidité

L'interaction entre les mouvements des facteurs autonomes et ceux institutionnels de liquidité s'est traduite par une injection de 1.689,1 milliards de CDF contre une ponction programmée de 1.032,5 milliards.

L'interaction entre les mouvements des facteurs autonomes et ceux institutionnels s'est traduite par une injection de 1.689,1 milliards de CDF.

Tableau 3.5. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire en 2022

En milliards de CDF	Année 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés à fin décembre	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	-942,5	1787,1	2729,7
Avoirs extérieurs nets (AEN)	1552,8	1546,9	-5,9
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-2495,4	240,2	2735,5
Crédits intérieurs	-985,7	875,1	1860,7
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	412,9	1368,6	955,7
Créances sur les BCM (RME)	-1338,1	-585,1	753,0
Créances sur le secteur privé	-39,1	23,9	62,9
Autres	-21,4	67,7	89,1
APN hors Bons BCC + la RO en devises	-1509,7	-634,9	874,8
Facteurs institutionnels	90,0	98,0	8,0
Encours Bons BCC	90,0	98,0	8,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	-1032,5	1689,1	2721,7
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction</i>			

Source : Banque Centrale du Congo.

S'agissant de l'évolution de la liquidité bancaire au cours de l'année 2022, il sied de retenir ce qui suit :

Au premier trimestre 2022, la compensation des mouvements des facteurs autonomes par les inflexions résultant des mouvements des facteurs institutionnels de la liquidité s'est traduite par une injection globale de 27,5 milliards de CDF contre une ponction programmée de 1.605,0 milliards de CDF. Cette situation fait suite notamment aux injections occasionnées par les avoirs intérieurs nets à hauteur de 513,8. Quant aux facteurs institutionnels, ils ont injecté 100,0 milliards de CDF contre un niveau programmé de 105,0 milliards de CDF attribuables à l'encours des Bons BCC.

Au premier trimestre 2022, l'interdépendance entre la variation des facteurs autonomes et celle des facteurs institutionnels s'est soldée par une injection de 27,5 milliards de CDF.

Tableau 3.6. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de décembre 2021 à mars 2022

En milliards de CDF	Décembre 2021 à mars 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	-1710,0	-72,5	1637,6
Avoirs extérieurs nets (AEN)	-995,6	-586,3	409,3
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-714,5	513,8	1228,3
Crédits intérieurs	-996,4	624,7	1621,1
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	412,9	564,9	151,9
Créances sur les BCM (RME)	-1338,1	54,5	1392,6
Créances sur le secteur privé	-38,9	6,1	45,0
Autres	-32,4	-0,8	31,6
APN hors Bons BCC + la RO en devises	282,0	-110,9	-392,8
Facteurs institutionnels	-105,0	-100,0	5,0
Encours Bons BCC	-105,0	-100,0	5,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	-1605,0	27,5	1632,6
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction</i>			

Source : Banque Centrale du Congo.

En avril 2022, la compensation des mouvements des facteurs autonomes par ceux des facteurs institutionnels s'est traduite par une ponction de 1.037,9 milliards de CDF.

- Au mois d'avril 2022, l'interaction entre les mouvements des facteurs autonomes et ceux de facteurs institutionnels s'est traduite par une ponction globale de 1.037,9 milliards de CDF à la faveur des excédents budgétaires engrangés lors de l'échéance fiscale d'avril. L'injection attendue était de 1.559,8 milliards de CDF. Cette situation procède en effet des ponctions occasionnées par les avoirs intérieurs nets à hauteur de 1.910,5 milliards, exclusivement les créances nettes sur l'administration centrale grâce à l'augmentation des dépôts de l'Etat (entraînant la baisse des créances nettes sur l'administration centrale). Par contre, les avoirs extérieurs nets se sont accrus à hauteur de 862,6 milliards. Quant aux facteurs institutionnels, ils ont injecté 10,0 milliards de CDF contre une ponction programmée de 5,0 milliards de CDF attribuables à l'encours des titres de la BCC.

Tableau 3.7. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire en avril 2022

En milliards de CDF	Mois d'avril 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	1564,8	-1047,9	-2612,7
Avoirs extérieurs nets (AEN)	224,7	862,6	637,9
Avoirs intérieurs nets (AIN)	1340,1	-1910,5	-3250,6
Crédits intérieurs	1343,1	-1463,8	-2806,9
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	0,0	-2011,5	-2011,5
Créances sur les BCM (RME)	1334,7	539,8	-795,0
Créances sur le secteur privé	0,2	7,1	6,9
Autres	8,2	0,9	-7,4
APN hors Bons BCC + la RO en devises	-3,0	-446,7	-443,7
Facteurs institutionnels	5,0	-10,0	-15,0
Encours Bons BCC	5,0	-10,0	-15,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	1559,8	-1037,9	-2597,7
Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction			
Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction			

Source: Banque Centrale du Congo.

De mai à juillet 2022, l'interaction entre les facteurs de liquidité a induit une injection de la liquidité à hauteur de 2.063,2 milliards de CDF.

- De mai à juillet 2022, l'interaction entre les facteurs de liquidité révèle une injection de 2.063,2 milliards de CDF contre une ponction programmée de 437,9 milliards de CDF. Ce résultat découle essentiellement des injections opérées tant par les avoirs extérieurs nets que par les avoirs intérieurs nets respectivement de 1.559,1 milliards et 564,1 milliards de CDF. Au niveau des facteurs institutionnels, il s'observe une ponction de 60,0 milliards de CDF attribuables à l'encours des Bons BCC.

Tableau 3.8. Comportement des facteurs de la liquidité de mai à juillet 2022

En milliards de CDF	Mai à juillet 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	-422,9	2123,2	2546,1
Avoirs extérieurs nets (AEN)	2206,4	1559,1	-647,3
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-2629,4	564,1	3193,4
Crédits intérieurs	-683,2	344,1	1027,3
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	-193,1	830,6	1023,7
Créances sur les BCM (RME)	-492,1	-534,0	-41,8
Créances sur le secteur privé	-0,3	12,7	13,0
Autres	2,3	34,7	32,4
APN hors Bons BCC + la RO en devises	-1946,2	220,0	2166,2
Facteurs institutionnels	15,0	60,0	45,0
Encours Bons BCC	15,0	60,0	45,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	-437,9	2063,2	2501,1
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction</i>			

Source : Banque Centrale du Congo.

- D'août à septembre 2022, la compensation des mouvements des facteurs autonomes par les réactions de la politique monétaire révèle une ponction de la liquidité de 342,6 milliards de CDF contre une injection programmée de 291,4 milliards de CDF. Ce résultat tient des ponctions opérées tant par les facteurs autonomes que ceux institutionnels. Les facteurs institutionnels ont permis de ponctionner 80,0 milliards grâce aux Bons BCC.

D'août à septembre 2022, l'interaction entre les mouvements de facteurs autonomes et ceux des facteurs institutionnels s'est traduite par une ponction de 342,6 milliards de CDF.

Tableau 3.9. Comportement des facteurs de la liquidité d'août à septembre 2022

En milliards de CDF	Août à septembre 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	366,4	-262,6	-629,0
Avoirs extérieurs nets (AEN)	-102,0	-180,3	-78,3
Avoirs intérieurs nets (AIN)	468,4	-82,2	-550,7
Crédits intérieurs	-420,7	240,1	660,8
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	-91,3	-128,7	-37,4
Créances sur les BCM (RME)	-328,9	340,1	669,0
Créances sur le secteur privé	-0,1	12,8	12,9
Autres	-0,4	16,0	16,4
APN hors Bons BCC + la RO en devises	889,1	-322,4	-1211,5
Facteurs institutionnels	75,0	80,0	5,0
Encours Bons BCC	75,0	80,0	5,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	291,4	-342,6	-634,0
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction</i>			

Source : Banque Centrale du Congo.

- D'octobre au 31 décembre 2022, les réactions de la politique monétaire reflétées par les mouvements des facteurs institutionnels n'ont pu compenser ceux des facteurs autonomes avec comme conséquences une injection globale de 978,8 milliards de CDF contre une ponction programmée de 349,4 milliards de CDF. Cette situation fait suite notamment aux injections occasionnées par les avoirs intérieurs nets à hauteur de 1.155,0 milliards, atténuées par une baisse des avoirs extérieurs nets de 108,1 milliards. Quant aux facteurs institutionnels, ils ont ponctionné 68,0 milliards de CDF contre un niveau programmé de 100,0 milliards de CDF attribuables aux Bons BCC.

Au dernier trimestre de l'année, la compensation des mouvements des facteurs autonomes par les réactions de la politique monétaire révèle une ponction de la liquidité de 342,6 milliards de CDF contre une injection programmée de 291,4 milliards.

Tableau 3.10. Comportement des facteurs de la liquidité au dernier trimestre 2022

En milliards de CDF	octobre à décembre 2022		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	-249,4	1046,8	1296,3
Avoirs extérieurs nets (AEN)	219,3	-108,1	-327,4
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-468,7	1155,0	1623,7
Crédits intérieurs	-228,5	1129,9	1358,5
Créances nettes sur l'administration centrale (CNE)	284,3	2113,4	1829,1
Créances sur les BCM (RME)	-513,7	-985,5	-471,8
Créances sur le secteur privé	0,0	-14,8	-14,9
Autres	0,8	16,9	16,1
APN hors Bons BCC + la RO en devises	-240,2	25,1	265,2
Facteurs institutionnels	100,0	68,0	-32,0
Encours Bons BCC	100,0	68,0	-32,0
Réserve Obligatoire en monnaie nationale	0,0	0,0	0,0
Encours refinancement (*)	0,0	0,0	0,0
Impact global de liquidité prévu	-349,4	978,8	1328,3
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (-) injection et (+) ponction</i>			

Source: Banque Centrale du Congo.

3.2.2.2. Comportement de l'offre et de la demande de monnaie

En 2022, l'offre et la demande de monnaie se sont inscrites en deçà de leurs niveaux programmés.

a) Offre de monnaie

L'analyse concerne la base monétaire et les passifs monétaires au sens large.

- Base monétaire

En 2022, l'offre de la monnaie centrale a assuré une progression de 37,9% contre celle de 15,3%.

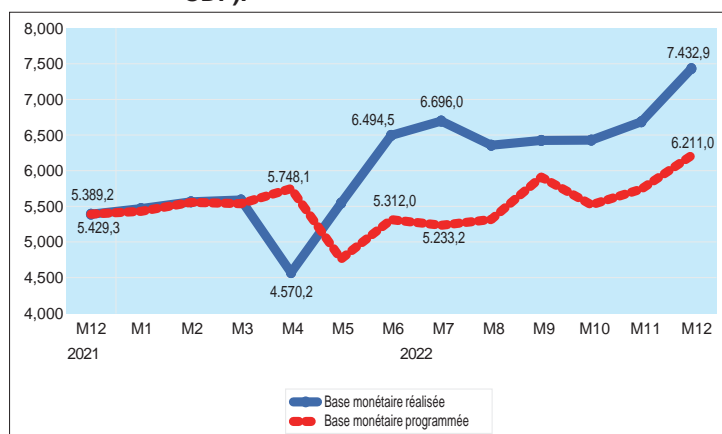
A fin décembre 2022, l'offre de monnaie centrale s'est située à 7.432,9 milliards de CDF contre un niveau programmé de 6.211,0 milliards de CDF, en dépassement de 1.221,9 milliards.

Par rapport à l'année 2021, elle s'est accrue de 37,9% contre une croissance programmée de 15,3%. Cette progression de la monnaie à haute puissance résulte de la hausse des actifs extérieurs nets de 1.547,0 milliards et de celle des actifs intérieurs nets de 498,8 milliards.

Les créances nettes sur l'administration centrale ont augmenté de 1.368,7 milliards de CDF alors que les autres postes nets ont régressé de 378,3 milliards.

S'agissant des composantes, l'expansion de la base monétaire est localisée au niveau des engagements envers les autres institutions des dépôts et de la circulation fiduciaire, respectivement à hauteur de 1.285,6 milliards et de 751,6 milliards de CDF.

Graphique 3.7. Evolution mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF).



Source: Banque Centrale du Congo

L'analyse de l'évolution de la monnaie centrale laisse transparaître ce qui suit :

- **de fin décembre 2021 à mars 2022** : une légère hausse de la base monétaire de 199,5 milliards, découlant d'une progression des actifs extérieurs nets de 785,8 milliards, contrebalancée par un recul des actifs extérieurs nets de 586,3 milliards de CDF.

La monnaie à haute puissance s'est accrue de 199,5 milliards de CDF au premier trimestre de l'année 2022.

Au niveau des composantes, cette situation découle d'une progression des engagements envers les autres institutions des dépôts de 222,8 milliards de CDF alors que la circulation fiduciaire a reculé de 26,7 milliards.

- **En avril 2022**, il apparaît une forte baisse de 1.018,4 milliards de CDF, attribuable à un recul des actifs intérieurs nets de 1.881,1 milliards alors que les actifs extérieurs nets ont augmenté de 862,6 milliards.

La base monétaire a baissé de 1.018,4 milliards de CDF au seul mois d'avril 2022.

Quant aux composantes, la baisse susmentionnée est essentiellement localisée au niveau des engagements envers les autres institutions des dépôts à hauteur de 1.402,3 milliards de CDF. Elle est légèrement contrebalancée par une hausse de la circulation fiduciaire de 23,5 milliards de CDF.

Tableau 3.11. Variation de la base monétaire en 2022

(En milliards de CDF)

	décembre 2021 à mars 2022	avr-22	Mai à juillet 2022	Août à septembre 2022	octobre à décembre 2022
Base monétaire	199,5	-1018,4	2125,8	-270,8	1007,7
Contreparties					
AEN	-586,3	862,6	1559,1	-180,3	-108,1
AIN	785,8	-1881,1	566,7	-90,4	1115,8
CN sur l'administration centrale	564,9	-2011,5	830,6	-128,7	2113,4
APN	161,1	-417,3	222,6	-330,6	-14,1
Composantes					
Circulation fiduciaire	-26,7	23,5	254,5	-30,3	530,6
Circulation fiduciaire hors syst. bancaire	-66,6	3,3	246,0	-57,6	613,1
Circulation fiduciaire en banques	39,9	20,2	8,6	27,3	-82,2
Engagements envers les autres inst. de dépôts	222,8	-1042,3	1874,2	-255,3	486,2
Engagements envers les autres secteurs	3,4	0,4	-2,9	14,8	-9,1

Source: Banque Centrale du Congo

- **de mai à juillet 2022** : une forte expansion de 2.155,8 milliards de CDF, à la suite d'une hausse des actifs extérieurs nets de 1.559,1 milliards de CDF et de celle des actifs intérieurs nets de 566,7 milliards.

Au niveau des composantes, l'expansion sus évoquée est localisée tant au niveau des engagements envers les autres institutions des dépôts que de la circulation fiduciaire à concurrence de 1.874,2 milliards de CDF et de 254,5 milliards de CDF, respectivement.

- **d'août à septembre 2022** : un recul de la base monétaire de 270,8 milliards de CDF, en raison d'une baisse des actifs extérieurs nets de 180,3 milliards de CDF et de celle des actifs intérieurs nets de 90,4 milliards de CDF.

Du côté des composantes, cette baisse est concentrée au niveau des engagements envers les autres institutions des dépôts et de la circulation fiduciaire, lesquels ont respectivement régressé de 255,3 milliards de CDF et de 30,3 milliards.

- **d'octobre à décembre 2022** : une nouvelle progression de la base monétaire de 1.007,7 milliards, corollaire d'une hausse des actifs intérieurs nets de 1.115,8 milliards alors que les actifs extérieurs nets ont baissé de 108,1 milliards.

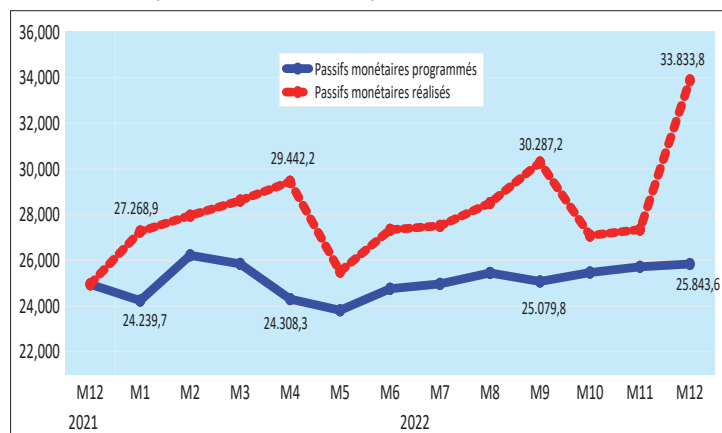
Pour ce qui est des composantes, cette hausse est répartie à travers une hausse des engagements envers les autres institutions de 486,2 milliards de CDF et de celle de la circulation fiduciaire de 530,6 milliards de CDF.

- Passifs monétaires au sens large

Contrairement à la monnaie centrale, les passifs monétaires au sens large se sont accrus en deçà de la programmation au cours de l'année sous analyse. Cette évolution fait suite à la faible progression des dépôts en devises des banques commerciales.

En effet, l'offre de monnaie a augmenté de 3,6% pour se fixer à 25.843,6 milliards de CDF au 31 décembre 2022, contre une hausse prévue de 35,8%.

Graphique 3.8. Evolution mensuelle des passifs monétaires au sens large
(en milliards de CDF).



Source : Banque Centrale du Congo

La monnaie centrale avait augmenté de 1.007,7 milliards de CDF au dernier trimestre de l'année.

L'offre de monnaie a assuré une hausse de 3,6% contre une variation programmée de 35,8%.

Au niveau des contreparties, la hausse de l'offre de monnaie est expliquée par celle observée par les actifs intérieurs nets de 2.612,1 milliards de CDF, contrebalancée par une baisse des actifs extérieurs nets de 1.725,5 milliards de CDF.

Tableau 3.12. Variation des passifs monétaires au sens large en 2022

(en milliards de CDF)

	Décembre 2021 à février 2022	mars à mai 2022	juin à août 2022	septembre à décembre 2022
Passifs monétaires au sens large	1265,7	-2404,6	1632,7	392,8
Contreparties				
AEN	1644,7	-774,5	-161,4	-2434,3
AIN	-379,0	-1630,1	1794,1	2827,1
Composantes				
Numéraires hors Institutions des dépôts	-233,8	243,6	220,3	508,1
Dépôts transférables	1759,3	-3090,6	1075,1	14,1
Autres dépôts	-259,8	442,4	337,3	-129,4

Source : Banque Centrale du Congo

S'agissant des composantes, l'expansion des passifs monétaires est localisée au niveau des numéraires hors institutions des dépôts et des autres dépôts, respectivement à concurrence de 738,2 milliards de CDF et de 390,0 milliards, contrebalancée par une baisse des dépôts transférables de 242,1 milliards de CDF.

Au niveau des composantes, la hausse des passifs monétaires a été localisée au niveau des numéraires hors institutions des dépôts et des autres dépôts.

Encadré 5. Evaluation empirique du régime de ciblage monétaire de la Banque Centrale du Congo

Après plusieurs années de succès s'étalant entre 1970 et 1980, le régime de ciblage monétaire a été le sujet des critiques suite à l'instabilité de la demande de monnaie dérivant des innovations financières. L'adéquation intertemporelle entre l'offre et la demande de monnaie, condition de base de la stabilité du niveau général des prix, a été remise en cause.

Cette situation a amené plusieurs banques centrales, surtout des économies avancées, à adapter leur régime en recherchant des agrégats jugés plus pertinents dans ce nouvel environnement. D'autres banques centrales ont choisi de renoncer au ciblage monétaire, au profit du seul ciblage de taux de change ou du ciblage de l'inflation. Selon MC Phail (1999) et Ndjokou (2011), la mise en place efficace du régime de ciblage monétaire n'est possible que si elle vérifie les conditions relatives à la stabilité des agrégats monétaires, à la contrôlabilité et au contenu informationnel.

L'objectif à terme de toute politique monétaire est la réalisation d'un niveau d'inflation faible et prévisible assimilée à la stabilité du niveau général

des prix¹. Pour ce faire, le régime de politique monétaire basé sur le ciblage monétaire assigne un rôle important au suivi de l'évolution des agrégats monétaires pour atteindre l'objectif final de la stabilité des prix. De ce fait, elle utilise la base monétaire comme objectif opératoire et les passifs monétaires hors dépôts en devises comme objectif intermédiaire. La BCC élabore, chaque année, une programmation au sein de laquelle l'on retrouve les niveaux mensuels des agrégats monétaires compatibles avec la stabilité du niveau général des prix.

Aussi, l'évaluation du ciblage monétaire de la Banque Centrale du Congo se présente comme suit :

1. La stabilité des agrégats monétaires

Certains auteurs testent la stabilité de la fonction de demande de monnaie qui a des conséquences majeures sur l'efficacité des agrégats monétaires en tant qu'objectifs intermédiaires de la politique monétaire (Atkinson et al., 1984). D'autres, par contre, examinent la stabilité de la vitesse de circulation de la monnaie dont la stationnarité

¹ La Banque Centrale du Congo a fixé à 7,0% son objectif à moyen terme après une étude empirique sur la détermination du taux d'inflation optimal.

reflète sa stabilité, Bordes et al. (2007).

Dans le cadre de cette analyse, il a été fait recours à l'approche développée par les auteurs suivants: Coppin, 1991; Ajimi, 1995; Choudhry, 2002; Bahmani-Oskooee et Shin, 2002; Wu et al., 2005; Akinlo, 2006; Darrat et Al-Sowaidi, 2009). Elle consiste à estimer la fonction de demande de monnaie pour tester la condition de stabilité et celle de Bordes et al. (2007) basée sur le test de stationnarité.

La spécification mathématique de la fonction de la demande de monnaie estimée se présente comme suit:

$$m_t - p_t = a_0 + a_1 y_t + a_2 R_t + a_3 \pi_t + a_4 e_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Avec

m_t , l'agrégat monétaire M1 en logarithme; p_t , le niveau de prix mesuré par l'IPC en logarithme; y_t , le PIB réel que nous avons approximé par la consommation réelle; R_t , le taux d'intérêt sur le dépôt; π_t , le taux d'inflation anticipé; e_t , le taux de change; et ε_t , le terme d'erreur.

Le test de racine unitaire de Dickey – Fuller Augmenté (ADF) renseigne que les séries sont non stationnaires en niveau et sont rendues stationnaires après la première différence. Une fois le test de cointégration vérifié et validé, la relation de long terme estimée se présente comme suit:

Tableau 3.13. Estimation d'une fonction de demande de monnaie pour la RDC

Consommation réelle	Taux d'inflation en glissement	Variation du taux de change	Taux d'intérêt créditeur	Force de rappel
3,9 [-10.9108]	-0,40 [7.36628]	-0,52 [3.30139]	0,70 [-8.86336]	-0.151811 [-2.12559]

Le résultat du test de racine unitaire renseigne que toutes les caractéristiques du polynôme sont à l'intérieur du cercle et que le résidu issu du modèle VCEM de la demande de monnaie estimée est stationnaire à niveau, d'où la stabilité du modèle VCEM et, par conséquent, la condition de la stabilité de la fonction de demande de monnaie est satisfaite.

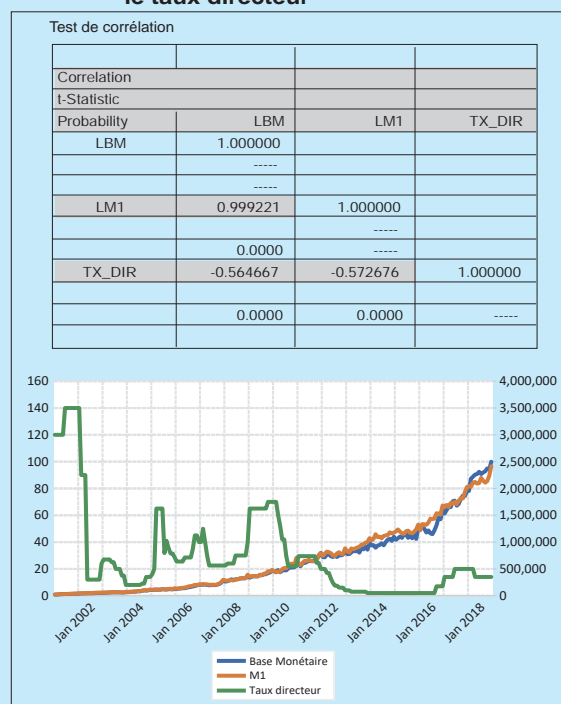
2. La contrôlabilité de l'objectif intermédiaire

Elle renvoie à la maîtrise totale des mouvements des agrégats par l'autorité monétaire de l'objectif opératoire à l'objectif final. Une relation stable et prévisible entre les différents agrégats pris comme objectifs dans le canal de transmission signifie qu'en agissant sur l'instrument, il va s'ensuivre

un enchaînement causal instrument/objectif opératoire, objectif opératoire/objectif intermédiaire et objectif intermédiaire/Objectif final: c'est la théorie du billard (V.NGONGA NZINGA²,2004). Car il sera difficile de cibler une variable sur laquelle la banque centrale n'a aucun contrôle (Lamberte, 1984).

Ainsi, la vérification empirique de la contrôlabilité des agrégats monétaires suppose: l'existence d'une relation stable entre l'objectif opérationnel et l'objectif intermédiaire, d'une part, et l'existence d'une relation causale entre l'objectif intermédiaire et l'objectif final, d'autre part. Du point de vue pratique, cela se fait premièrement par l'analyse de la corrélation pour mesurer l'étroitesse de la relation des variables et deuxièmement par la vérification de l'efficacité de cette relation en utilisant le test de causalité au Granger. La validation de cette relation de causalité confirme la contrôlabilité des agrégats monétaires par les autorités monétaires (Boughrara, 2002; Ould Raghani, 2009).

Figure 1. Analyse de corrélation entre la base monétaire, la masse monétaire (M1) et le taux directeur



Source: Banque Centrale du Congo

Test de causalité

Null Hypothesis:	Prob.
DTX_DIR does not Granger Cause DLBM	0.9305
DLBM does not Granger Cause DLM1	0.0330
DLM1 does not Granger Cause DLIPC	0.0897

² Avec la queue de billard(l'instrument), un joueur doit taper sur une bille (objectif opérationnel) laquelle se répercutera sur une autre bille (objectif intermédiaire) et permettra à une troisième bille d'entrer dans l'arceau du billard (objectif final).

Il ressort de cette analyse l'existence d'une corrélation positive (0,999) et forte entre l'objectif opérationnel et l'objectif intermédiaire renseigne sur la stabilité du multiplicateur, conformément aux attentes théoriques quant à la relation entre ces deux variables. L'analyse montre une corrélation négative (-0.56) entre le taux directeur et la base monétaire. De même, il existe également une corrélation négative (-0.57) entre le taux directeur et M1. Les relations inverses (signe négatif) entre le taux d'intérêt et les agrégats monétaires confirment les attentes théoriques quant à la relation entre ces variables.

La faible corrélation entre le principal instrument de la politique monétaire et les agrégats monétaires conduit à des doutes quant à la capacité de contrôler les agrégats monétaires par le taux d'intérêt.

Le recourt au test de causalité de Granger(1969) renseigne d'une part, l'absence de causalité entre le taux directeur et la base monétaire. Cependant, il existe une relation de causalité entre la base monétaire et la masse monétaire et entre, la masse monétaire et l'inflation, d'autre part. Par conséquent, la condition de la contrôlabilité n'est pas satisfaisante dans la conduite de la politique monétaire en utilisant la base monétaire comme objectif opératoire, la masse monétaire M1 comme objectif intermédiaire et le taux directeur en tant que principal instrument de la politique monétaire.

3. Le contenu informationnel des agrégats monétaires

Selon Moyal et Massant (2000), la stratégie d'ancrage monétaire par la banque centrale n'est efficace que si les variations du stock de monnaie détenu par le public possèdent de bonnes informations sur l'évolution future des prix. Bordes et al. (1985), pensent que le contenu en information d'une variable, relatif à une autre variable, est défini par la réduction de l'incertitude attachée à la seconde, grâce à l'observation de la première.

Ainsi, l'évolution des agrégats monétaires est un élément d'information essentiel pour la banque centrale, dans le cadre de sa politique monétaire.

L'analyse de la décomposition de la variance issue de l'estimation Johansen renseigne que: dans la variation de l'inflation, 42,0% vient de son propre comportement (effet mémoire) et 40,0% du comportement du taux de change. L'agrégat monétaire (base monétaire) contribue à concurrence de 12,0% sur la variation de l'inflation. Par ailleurs, les comportements du crédit en monnaie nationale et du taux directeur ne contribuent respectivement qu'à hauteur de 2,0% et 0,7%.

Il ressort de cette analyse que la contribution des agrégats monétaires (base monétaire) dans la prévision de l'inflation est faible. Ce résultat va dans le même sens que celui trouvé pour le cas de Tunisie (LAJNAF, 2014). La variation du taux de change s'avère la principale variable qui contient les informations quant à la prévision de l'inflation. Ceci s'explique, entre autres, par la forte dollarisation et la vulnérabilité aux chocs extérieurs.

Au regard de tout ce qui précède, pour la mise en place efficace de la stratégie de ciblage monétaire relatif à la stabilité, la contrôlabilité et le contenu informationnel, seule la condition de stabilité est remplie complètement tandis que celle du contenu en information par la Banque Centrale du Congo l'est partiellement.

Il peut donc être conclu que l'efficacité de la stratégie de l'ancrage des agrégats monétaires est quelque peu réduite en RDC. Cependant, dans le contexte actuel de l'économie congolaise, il ne peut pas être recommandé aux autorités monétaires l'abandon du ciblage monétaire au profit d'une autre stratégie alternative. Toute autre stratégie alternative, notamment le ciblage d'inflation, le ciblage du taux de change ou le ciblage du taux d'intérêt, pourrait être butée aux mêmes contraintes.

b) Demande de monnaie

La baisse de la demande de monnaie s'est traduite par une hausse de la vitesse de la circulation de la monnaie et un recul du taux de liquidité de l'économie et vice-versa.

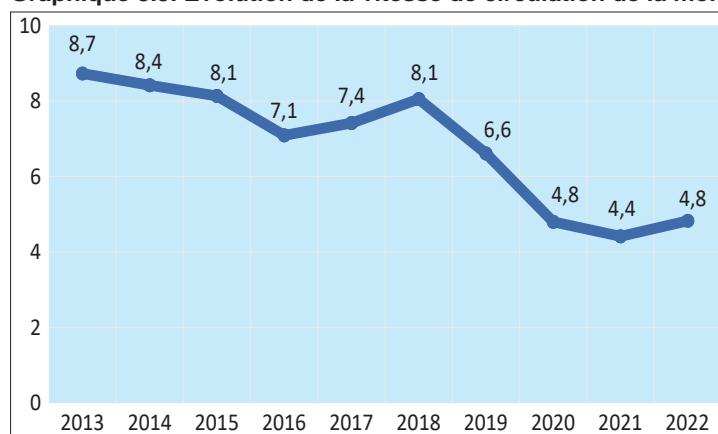
- Vitesse de circulation

La vitesse de circulation de la monnaie est passé de 4,4 points en 2021 à 4,8 points en 2022, traduisant une baisse de la demande de

La vitesse de circulation de la monnaie est passée de 4,4 points en 2021 à 4,8 points en 2022.

monnaie justifiée par l'accélération de l'inflation au cours de cette année par rapport à 2021.

Graphique 3.9. Evolution de la vitesse de circulation de la monnaie



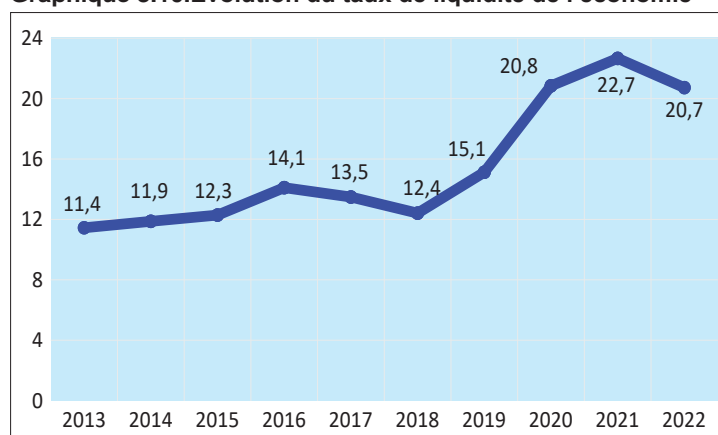
Source : Banque Centrale du Congo

- Taux de liquidité de l'économie

Le taux de liquidité de l'économie est passé de 22,7% en 2021 à 20,7% en 2022.

Sous l'effet de la montée de l'inflation expliquant l'augmentation rapide du PIB nominal au dénominateur par rapport à l'offre de monnaie au numérateur, le taux de liquidité de l'économie a baissé, passant de 22,7% en 2021 à 20,7% en 2022, soit une baisse de 2,0 points, confirmant ainsi la baisse de la demande de monnaie sus-évoquée.

Graphique 3.10. Evolution du taux de liquidité de l'économie



Source : Banque Centrale du Congo

c) Enseignements à tirer de l'équilibre entre l'offre et la demande

Le rapprochement entre les prévisions de l'offre de monnaie et celles de la demande de monnaie révèle que l'offre de monnaie s'est accrue de 3,6%, en déca de son niveau programmé de 35,8%. La monnaie centrale, quant à elle, a connu une progression de 37,9% contre une prévision de 15,3%.

La demande de monnaie a baissé contre une prévision à la hausse.

Par contre, la demande de monnaie a baissé en 2022 contre une hausse prévue. En effet, la vitesse de circulation de la monnaie a augmenté pour se situer à 4,8 points contre un niveau prévu de 3,3

points. Le taux de liquidité a baissé pour le fixer à 20,7 % contre un niveau prévisionnel de 30,8 %.

d) Conduite de la politique monétaire suivant les cycles budgétaires

Les cycles budgétaires sont presque confondus aux périodes de l'évolution de la base monétaire sus-évoquée. Durant l'année 2021, la BCC a procédé à une modification de tous ses instruments, à l'exception des coefficients de la réserve obligatoire.

- **de fin décembre 2021 à mars 2022**: marquée, en moyenne, par de faibles déficits du Trésor. Les avoirs libres des banques commerciales en monnaie nationale se sont situés autour d'une moyenne mensuelle de 115,3 milliards de CDF. La Banque Centrale du Congo avait maintenu son taux directeur inchangé à 7,5%. Cependant, elle a modifié à plusieurs reprises ses fourchettes d'appel d'offre dans le sens de fournir de la liquidité à l'économie. L'encours des Bons BCC est passé de 110,0 milliards de CDF au 31 décembre 2021 à 10,0 milliards en mars 2022, soit une injection de la liquidité de 100,0 milliards.
- **d'avril à mai 2022**: caractérisée par de fortes ponctions de la liquidité, à travers les dépenses publiques, suite aux échéances fiscales d'avril et de mai. En moyenne mensuelle, les avoirs libres des banques commerciales en monnaie nationale ont baissé pour se situer à un niveau négatif de 539,9 milliards de CDF. L'Institut d'Emission a, une nouvelle fois, modifié ses fourchettes d'appels d'offres pour fournir de la liquidité à l'économie. L'encours des Bons BCC s'est établi à 5,0 milliards de CDF au 31 mai 2022.
- **de juin à juillet 2022**: caractérisée par la forte consommation des excédents du Trésor. Les avoirs libres des banques commerciales en monnaie nationale ont fortement augmenté pour atteindre une moyenne mensuelle de 610,6 milliards de CDF. La Banque Centrale du Congo a élargi les fourchettes d'appels d'offres pour résorber l'excès de la liquidité bancaire. L'encours des Bons BCC s'est passé de 15,0 milliards de CDF en juin à 60,0 milliards à fin juillet.
- **d'août à septembre 2022**: réduction substantielle de la consommation des excédents du Trésor. Les avoirs libres des banques commerciales en monnaie nationale ont baissé pour s'établir à 350,3 milliards de CDF en moyenne mensuelle. L'Institut d'Emission a poursuivi l'élargissement des fourchettes d'appels d'offres de titres. En conséquence, l'encours des Bons BCC s'est établi à 140,0 milliards de CDF.
- **d'octobre à décembre 2022**: très forte consommation des excédents du Trésor. Les avoirs libres des banques de second rang ont atteint, en moyenne mensuelle, 972,5 milliards de CDF. La BCC a procédé à un relèvement de son taux directeur de 7,5 % à 8,25 % en date du 25 novembre 2022. De plus, elle a poursuivi avec l'élargissement des fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC qui a porté l'encours de ces derniers jusqu'à 208,0 milliards à fin décembre 2022.

Au premier trimestre de l'année, les avoirs libres des banques commerciales se sont situés autour d'une moyenne mensuelle de 115,3 milliards de CDF.

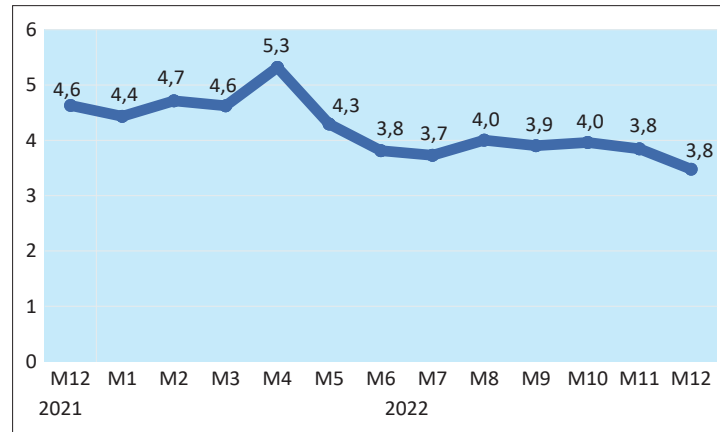
Le dernier trimestre de l'année 2022 a été marqué par une forte progression des avoirs libres des banques commerciales. Aussi, la BCC avait procédé à l'élargissement des fourchettes d'appel d'offres de ses titres.

e) Evolution du multiplicateur monétaire

Le multiplicateur monétaire s'est établi à 3,3 points à fin décembre 2022, venant de 4,6 points en 2021.

Le multiplicateur monétaire est globalement resté stable quoiqu'ayant enregistré une légère baisse à la suite d'une hausse de la base monétaire plus que proportionnelle par rapport à celle de l'offre de monnaie. En effet, il s'est établi à 3,8 points en 2022 contre un niveau de 4,6 points enregistré en 2021.

Graphique 3.11. Evolution du multiplicateur monétaire



Source : Banque Centrale du Congo

Le comportement du multiplicateur monétaire au cours de la période sous revue peut être brièvement intercepté en deux phases :

- la première, allant de janvier à avril, marquée par une hausse du multiplicateur monétaire subséquemment au ralentissement de l'expansion de la base monétaire induite par la baisse des créances nettes sur l'administration centrale ;
- la seconde, allant de mai à décembre, caractérisée par une baisse du multiplicateur monétaire, découlant d'une expansion de l'offre de monnaie sur fond d'une forte expansion des dépenses en monnaie nationale du Trésor.

3.2.2.3. Bilan par rapport aux objectifs fixés de la politique monétaire

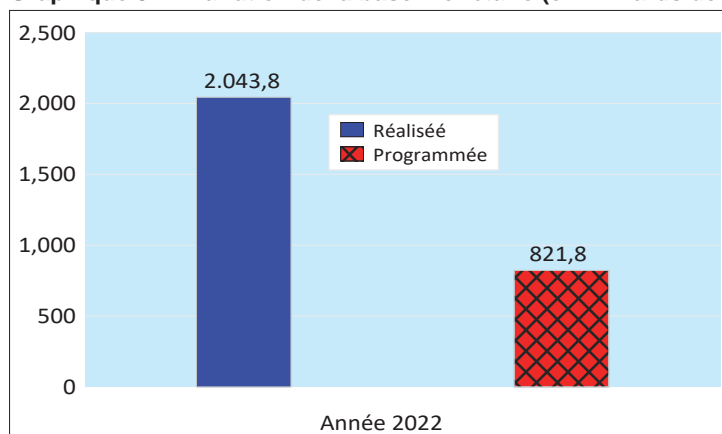
Au cours de la période sous analyse, l'objectif opératoire s'est fixé au-delà de son niveau programmé alors que l'objectif intermédiaire s'est situé en deçà de la programmation.

a) la base monétaire

La croissance de la base monétaire a été supérieure à celle programmée.

En 2022, l'objectif opératoire s'est accru au-delà de son niveau programmé. En effet, la monnaie à haute puissance s'est accrue de 2.043,8 milliards de CDF contre celle programmée de 821,8 milliards.

Graphique 3.12. Variation de la base monétaire (en milliards de CDF)



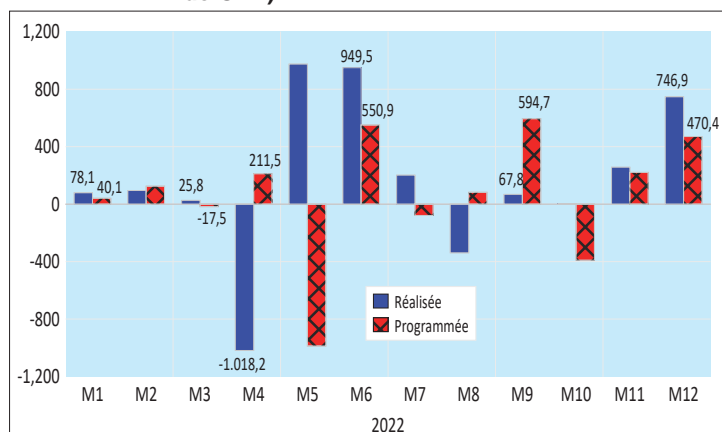
Source : Banque Centrale du Congo

L'analyse mensuelle révèle que la variation de l'offre de monnaie centrale a dépassé celle de la programmation durant les mois janvier, mars, mai, juin, juillet, novembre et décembre 2022. Les dépassements les plus importants ont été observés durant les mois de mai, juin et décembre 2022.

Les dépassements importants de la base monétaire ont été observés en mai, juin et décembre 2022.

En moyenne mensuelle, la monnaie centrale a augmenté de 170,3 milliards de CDF contre un niveau mensuel moyen programmé de 68,5 milliards.

Graphique 3.13. Variation mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF)



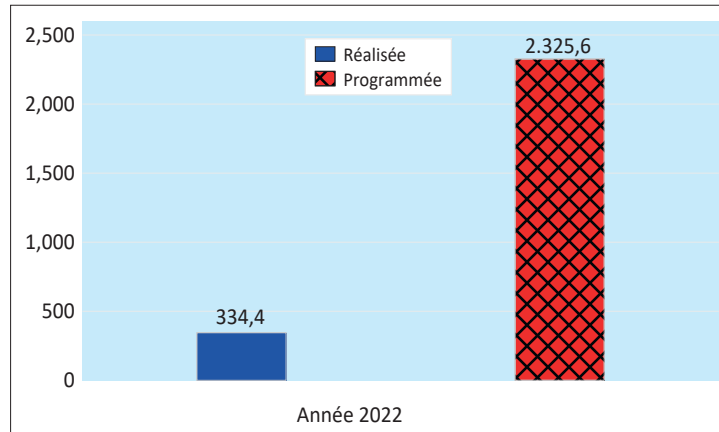
Source : Banque Centrale du Congo

b) passifs monétaires hors dépôts en devises

A la différence de l'objectif opératoire, en 2022, l'objectif intermédiaire s'est accru bien en deçà de la programmation. Les passifs monétaires hors dépôts en devises ont augmenté de 334,4 milliards de CDF contre une programmation de 2.325,6 milliards.

La croissance de l'offre de monnaie s'est inscrite en deçà de son niveau programmé.

Graphique 3.14. Variation annuelle des passifs monétaires hors dépôts en devises (en milliards de CDF)



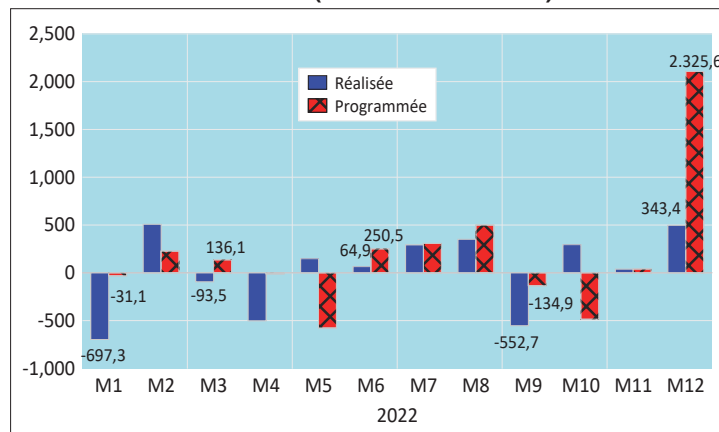
Source : Banque Centrale du Congo

Les dépassements de l'offre de monnaie hors devises ont été constatés durant les mois de février, mai et octobre 2022.

Les passifs monétaires hors dépôts en devises ont dépassé la programmation uniquement durant les mois de février, mai et octobre 2022.

En moyenne mensuelle, cet agrégat monétaire a augmenté de 28,6 milliards de CDF contre un niveau mensuel moyen programmé de 193,8 milliards.

Graphique 3.15. Variation mensuelle des passifs monétaires hors dépôts en devises (en milliards de CDF)



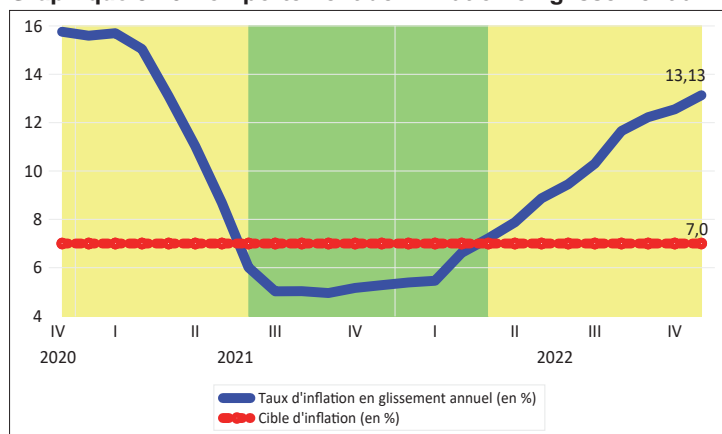
Source : Banque Centrale du Congo

c) Objectif final de la politique monétaire

L'inflation s'est située à 13,13% en 2022, en dépassement par rapport à l'objectif à moyen terme de 7,0%.

A fin décembre 2022, l'inflation en glissement annuel s'est fixée à 13,13%, bien au-delà de son objectif à moyen terme de 7,0%.

Graphique 3.16. Comportement de l'inflation en glissement annuel (en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Encadré 6. Historique de l'évolution de la réserve obligatoire en République Démocratique du Congo

Durant les années 1990, la République Démocratique du Congo était en proie à une grave crise économique, marquée par la présence du binôme « hyperinflation/récession ». Ce couple mortifère résultait tant des chocs d'offre que de demande. Les premiers chocs procédaient de l'effondrement de l'activité minière à la suite de l'éboulement de la mine de KAMOTO et les seconds de l'expansion exponentielle de l'offre de monnaie en monnaie nationale résultant des financements monétaires excessifs et débridés des déficits publics. L'écoulement monétaire a été aggravé par les déficits de trésorerie des banques commerciales en difficulté, incapables de rembourser les refinancements reçus de la Banque Centrale et se nourrissant des frais de tenue de compte prélevés sur des comptes à découvert de leurs clients, d'où double création monétaire. A cela s'est ajoutée la criminalisation de l'économie avec l'injection parallèle des signes monétaires échappant au contrôle de la Banque Centrale. Loin de contrer l'expansion démesurée de l'offre de monnaie, la politique monétaire de la Banque Centrale, par la pratique des taux d'intérêts réels largement négatifs, a accompagné le malaise à telle enseigne qu'entre 1989 et 2001, la variation de l'offre de monnaie a été en moyenne de 1700%.

Pour remédier à l'explosion des liquidités monétaires, plusieurs solutions avaient été proposées, à savoir : (i) la limitation du financement monétaire du déficit public ; (ii) l'éradication de l'injection parallèle des signes monétaires ; (iii) la liquidation des banques en difficulté et (iv) l'officialisation de la dollarisation de l'économie. Par cette dernière mesure, les autorités entendaient mitiger l'expansion de l'offre de monnaie en monnaie nationale. Avec la fuite devant la monnaie nationale causée par l'hyperinflation, une mutation progressive de la structure de l'offre de monnaie

s'est opérée au profit des disponibilités en devises.

Deux mesures ont notamment été proposées du côté de la politique monétaire conventionnelle. Il s'agit du maintien de la positivité et de la flexibilité des taux d'intérêt réels et de la modification du mode de calcul de la réserve obligatoire avec l'extension aux dépôts en devises.

S'agissant précisément de la réserve obligatoire, il sied de préciser que son mode de calcul a subi plusieurs modifications durant les 30 dernières années. Ces évolutions peuvent être présentées en quatre phases.

1. La situation avant 2002

L'assiette, donc la base de calcul de la réserve obligatoire, était constituée uniquement des dépôts en monnaie nationale (à court et moyen termes).

Illustration 1 :

Soit la situation des dépôts suivante :

Tableau 3.14. Calcul de la réserve obligatoire avant 2002

Cours de change 1 USD=2000 CDF			Coefficient de la réserve obligatoire (en %)	Réserve obligatoire levée CDF
Assiettes	(en CDF)	Contrepartie en CDF		
Dépôts en monnaie nationale (à court et à long termes)	2 500 000,00	2 500 000,00	5,00	125 000,00
	(en USD)			
Dépôts à vue en devises (à court et à long termes)	2 200,00	4 400 000,00	-	
TOTAL		6 900 000,00		125 000,00

Source : Banque Centrale du Congo.

En considérant un total des dépôts en monnaie nationale de 2.500.000,0 CDF, avec un coefficient de la réserve obligatoire unique de 5,0% y appliqué, le montant à constituer comme réserve obligatoire devrait se situer à 125.000 CDF.

2. La période entre 2002 et octobre 2013

Durant cette période, afin de lutter contre les conséquences de l'expansion de la liquidité en monnaie nationale, la réserve obligatoire était appliquée sur l'ensemble des dépôts (monnaie nationale et monnaies étrangères) mais levée uniquement en monnaie nationale.

Illustration 2 :

Tableau 3.15. Calcul de la réserve obligatoire entre 2002 et 2013

Cours de change 1 USD=2000 CDF			Coefficient de la réserve obligatoire (en%)	Réserve obligatoire levée
Assiettes	(en CDF)	Contrepartie en CDF		
Dépôts en monnaie nationale (à court et à long termes)	2 500 000,00	2 500 000,00	5,00	345 000,00
	(en USD)			
Dépôts à vue en devises (à court et à long termes)	2 200,00	4 400 000,00		
TOTAL		6 900 000,00		

Source : Banque Centrale du Congo.

Considérant cet exemple, la ponction serait portée à 345.000 CDF (125.000 CDF + 220.000 CDF). Elle correspond donc à l'application du coefficient sur l'ensemble des dépôts (2.500.000 CDF + 2.200 USD), converti en monnaie nationale, soit 6.900.000 CDF. Toutefois, la levée est effectuée seulement en monnaie nationale, ce qui affecte le niveau des avoirs libres des banques en les livres de la Banque Centrale et partant les réserves excédentaires, alors que le niveau des dépôts en devises demeure intact. Au regard de la théorie du multiplicateur relevant que le potentiel d'octroi des crédits dépend du niveau des réserves excédentaires des banques, le processus d'octroi de crédit en monnaie nationale va se ralentir progressivement alors que celui en devises continue à évoluer normalement. La dollarisation s'en est trouvée renforcée.

3. La période entre 2013 et décembre 2021

Pendant cette période, la Banque Centrale du Congo a successivement procédé à l'instruction consistant en la discrimination des réserves obligatoires selon la maturité et la monnaie des dépôts. La première discrimination viserait à pousser les banques commerciales dans la collecte des ressources longues nécessaires au

financement de l'économie en monnaie nationale. La seconde, quant à elle, devrait contribuer à la dédollarisation de l'économie nationale.

Illustration 3 :

Tableau 3.16. Calcul de la réserve obligatoire entre 2013 et 2021

Cours de change 1 USD=2000 CDF		Coefficient de la réserve obligatoire (en%)	Réserve obligatoire levée	
Assiettes	(en CDF)			Contrepartie en CDF
Dépôts à vue en M.N.	2 000 000,00	2 000 000,00	7,00	140 000,00
Dépôts à terme en M.N.	500 000,00	500 000,00	5,00	25 000,00
	(en USD)			
Dépôts à vue en devises	2 000,00	4 000 000,00	13,00	520 000,00
Dépôts à terme en devises	200,00	400 000,00	12,00	48 000,00
TOTAL		6 900 000,00		733 000,00

Source : Banque Centrale du Congo.

Pour ce qui est de la nature des dépôts, les coefficients appliqués sur les dépôts en monnaie nationale sont inférieurs à ceux sur les dépôts en devises. S'agissant de la maturité, les coefficients appliqués sur les dépôts à terme sont inférieurs à ceux appliqués sur les dépôts à vue.

Cependant, comme la levée de la réserve obligatoire continue à être opérée en monnaie nationale, les réserves en CDF deviennent de plus en plus insuffisantes, contrariant ainsi l'expansion du crédit en monnaie nationale au profit des crédits en devises.

A partir de mars 2020, les coefficients de réserve obligatoire appliqués sur les dépôts en monnaie nationale sont ramenés à zéro, indistinctement des maturités. La seule ponction de la liquidité en CDF via la réserve obligatoire est opérée à partir de la levée en CDF des réserves obligatoires assises sur les dépôts en monnaies étrangères.

4. La situation à partir de 2022

L'année 2022 a été marquée par l'entrée en vigueur de la réforme portant sur la levée de la réserve obligatoire selon la monnaie des dépôts. Seule la levée de la réserve obligatoire en devises était opérée en 2022. De ce fait, en 2022, la réserve obligatoire n'avait occasionné aucune ponction en tant que facteur institutionnel de la liquidité à cause de la nullité des coefficients appliqués sur les dépôts en monnaie nationale.

Ce qui a préservé le niveau des avoirs libres et partant des réserves excédentaires en CDF. D'où, la réforme devrait restaurer progressivement le financement de l'économie en monnaie nationale

et contribuer beaucoup plus efficacement à la lutte contre la dollarisation de l'économie nationale.

Par contre, la fonction de retrait de la liquidité en CDF était très affaiblie, étant donné la place déterminante de la réserve obligatoire en monnaie nationale. Les ventes des bons BCC et des devises ne pouvaient combler le vide laissé par la réserve obligatoire en monnaie nationale. Cette situation explique l'insuffisante compensation des flux de liquidité résultant des opérations du Trésor non intégralement contrebalancés par les ponctions de la politique monétaire, lesquelles ne reposaient que sur les ventes des bons BCC et les cessions des devises, qui sont sous contrainte des niveaux d'accumulation des réserves internationales convenus dans le cadre du Programme triennal avec le FMI.

Illustration 4 :

Tableau 3.17. Calcul de la réserve obligatoire à partir de 2022

Situation au 31 décembre 2021				Situation au 31 décembre 2022				
Cours de change 1 USD=2000 CDF			Coefficient de la réserve obligatoire (en %)	Réserve obligatoire cantonnée	Cours de change 1 USD=2200 CDF	Flux des dépôts en devises	Coefficient de la réserve obligatoire (en %)	Réserve obligatoire l'élevée
Assiettes	(en CDF)	Contrepartie en CDF			(en CDF)			
Dépôts à vue en M.N.	2 000 000,00	2 000 000,00	0,00	0,00	3 000 000,00		0,00	0,00
Dépôts à terme en M.N.	500 000,00	500 000,00	0,00	0,00	600 000,00		0,00	0,00
	(en USD)			(en CDF)	(en USD)	(en USD)		
Dépôts à vue en devises	2 000,00	4 000 000,00	13,00	520 000,00	2 500,00	500,00	13,00	65,00
Dépôts à terme en devises	200,00	400 000,00	12,00	48 000,00	340,00	140,00	12,00	16,80
TOTAL		6 900 000,00		568 000,00				81,80

Source : Banque Centrale du Congo.

Ladite réforme comporte deux étapes. Dans la première, il s'agit de :

- constituer la RO en devises pour tous les dépôts additionnels à partir de la date du 31 décembre 2021 ;
- cristalliser toute la RO en Monnaie Nationale issue de l'ancien système ;
- considérer, comme assiette de calcul la RO, la

moyenne des dépôts à chaque fin de semaine et non plus le stock à chaque fin du mois.

En effet, en considérant l'exemple présenté dans le tableau 4, le calcul de la réserve obligatoire ne porte que sur 4.400.000 CDF, représentant la contrevaletur en monnaie nationale des 2.200 USD des dépôts en devises du système bancaire. La réserve obligatoire y prélevée de 568.000 CDF à fin décembre 2021 est cantonnée.

Par contre, celle portant sur les dépôts en devises est calculée sur la base des flux, soit une réserve obligatoire de 81,8 USD. La première phase de la réforme s'est justifiée par le fait qu'avec un changement brusque, la Banque Centrale du Congo aurait injecté d'un seul coup 568.000 CDF en contrepartie de 284 USD (568.000 CDF/2000) retirés du système bancaire. Ce qui pouvait provoquer une déstabilisation du cadre macroéconomique.

Dans la seconde étape, la Banque Centrale du Congo devrait procéder au dégel progressif du stock cristallisé à la première étape, à savoir les 568.000 CDF. Aussi, elle devrait déterminer la proportion de ce montant à transformer chaque année en devises, la contrevaletur en CDF étant retournée aux banques commerciales. Le processus devrait se poursuivre jusqu'à l'épuisement de ce montant, c'est-à-dire créer une adéquation suivant les monnaies et les titres avec la RO constituée.

3.3. Cadre général et conduite de la politique de change

En 2022, la Banque Centrale du Congo a mené sa politique de change dans un cadre globalement intégré aux prescrits du Mémorandum des politiques économiques et financières. Ce mémorandum, en appui à la mise en œuvre du Programme

La politique de change de la BCC a été menée conformément aux prescrits du Mémorandum des politiques économiques et financières.

économique du Gouvernement appuyé par la Facilité Élargie de Crédit du Fonds monétaire international, se fixe comme principal objectif de la politique de change, la consolidation du niveau des réserves internationales et le maintien du régime de change flottant.

La politique de change a été conduite dans un contexte dicté par des perspectives économiques favorables pour la RDC, en dépit d'un environnement international incertain. A cet effet, les perspectives d'une croissance au-delà de 6% découlaient des premières estimations pour l'année 2022. Ce profil de croissance était soutenu par les investissements et les exportations du secteur minier. Cette évolution était couplée à une sensible amélioration du compte courant pour lequel il était projeté un excédent de 0,2% du PIB. Ce qui a incité la Banque à se concentrer sur les stratégies de mobilisation des devises.

A cet effet, il a été noté une forte augmentation des transactions en balance des paiements, notamment au niveau de la balance des biens et services, contrairement aux années antérieures. Les flux des capitaux induits par ces opérations ont contribué à l'amélioration de l'offre des devises sur le marché, et par voie de conséquence, à une relative stabilité de la valeur externe de la monnaie nationale.

3.3.1. Objectifs de la politique de change

Les deux principaux objectifs de la politique de change de la BCC ont été atteints en 2022.

Les deux principaux objectifs de la politique de change de la BCC ont été globalement maintenus en 2022. Il s'agit du lissage des fluctuations du taux de change et de la reconstitution des réserves de change.

Toutefois, comme indiqué ci-dessus, l'accalmie envisagée dès le début de l'année, sur la base des projections robustes des différents indicateurs macroéconomiques, ont incité à un fort penchant sur l'objectif d'accumulation des réserves internationales, avec une cible fixée à 1.140 millions de USD pour fin décembre 2022.

L'évaluation au plan du comportement du taux de change, du spread entre l'indicatif et le parallèle ainsi que du niveau des réserves internationales se présente comme suit :

a) Taux de change

La valeur de la monnaie nationale a été stable sur le marché officiel.

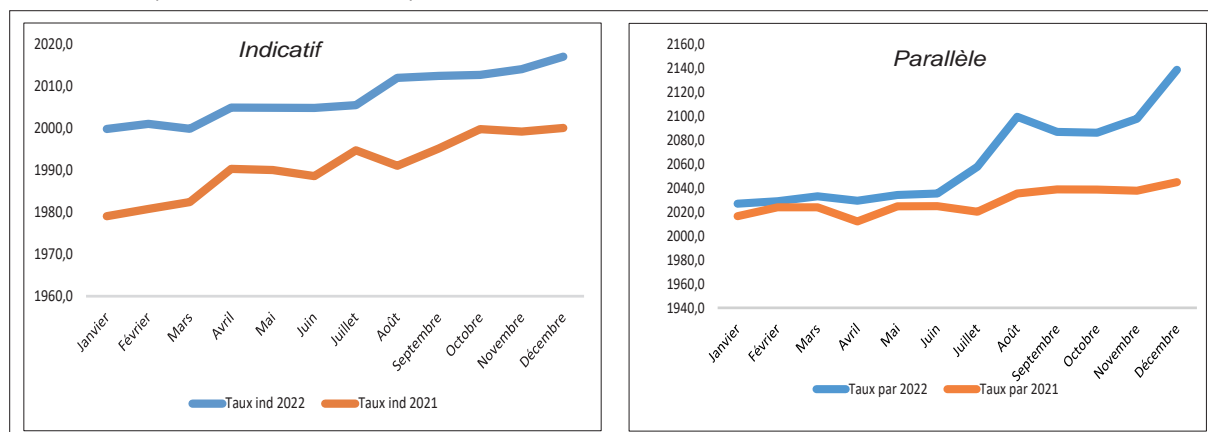
Au cours de l'année 2022, le franc congolais est demeuré globalement stable sur le marché officiel alors qu'il a été observé quelques soubresauts sur le marché parallèle, principalement au deuxième semestre de l'année.

En 2022, le taux de change indicatif, sur la base des données à fin période, s'est établi à 2.016,91 CDF le dollar américain contre 1.999,97 CDF en 2021. Sur le marché parallèle, ce taux s'est situé à 2.138,33 CDF le dollar américain contre 2.044,67 CDF en 2021.

La monnaie nationale a perdu 0,84% de sa valeur sur le marché officiel et 4,38% sur le marché parallèle.

La faible volatilité du taux de change s'explique notamment par l'amélioration de l'offre des avoirs résultant de la bonne performance de la balance commerciale couplée à certains appuis extérieurs (budgétaire et à la balance des paiements).

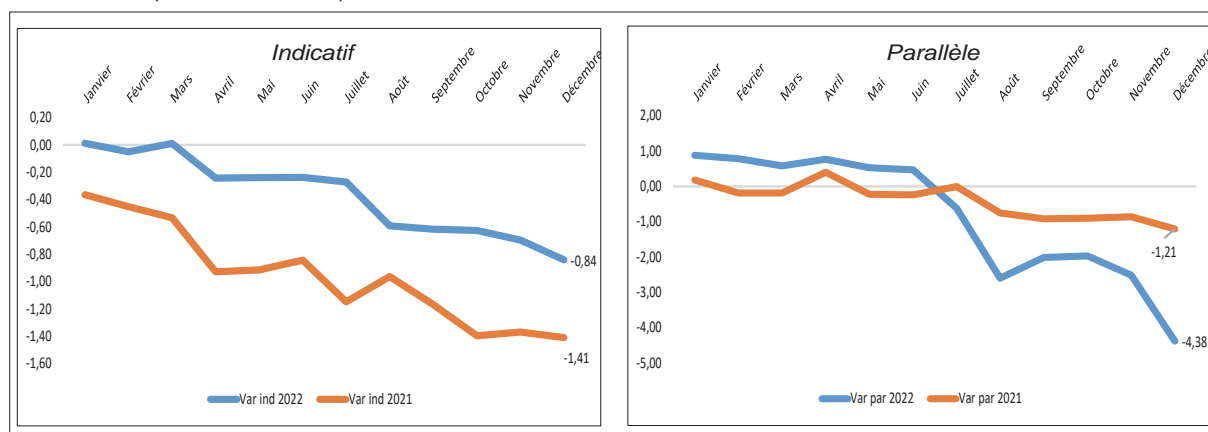
Graphique 3.17. Evolution du taux de change
(CDF le dollar américain)



Source : Banque Centrale du Congo.

La valeur externe du franc congolais a baissé de 0,84 % en 2022 contre une perte de 1,41 % en 2021 sur le marché officiel. Sur le marché parallèle, le franc congolais a perdu 4,38 % de sa valeur face à la devise américaine en 2022 contre un recul de valeur de 1,21 % en 2021.

Graphique 3.18. Variation cumulée du taux change
(CDF le dollar US)



Source : Banque Centrale du Congo.

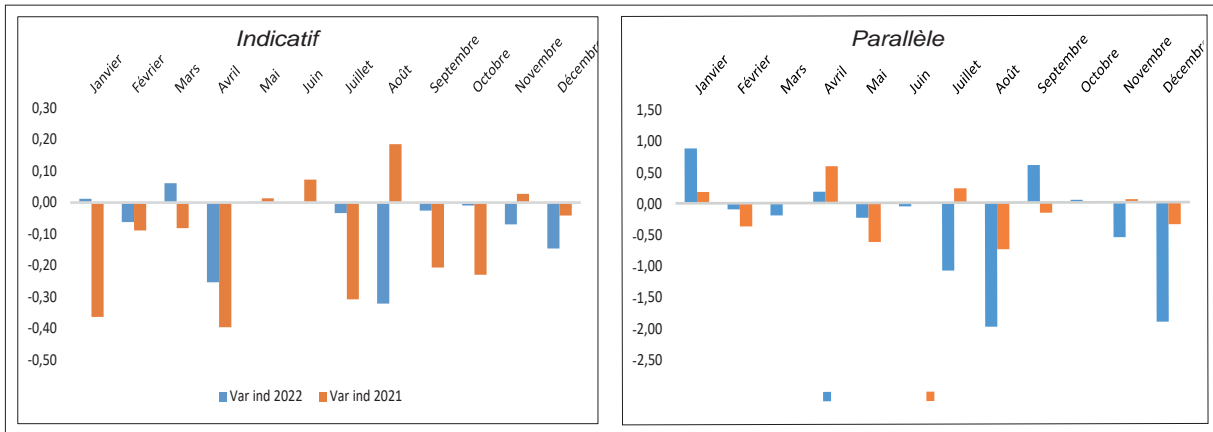
L'analyse semestrielle de l'évolution du taux de change en 2022 révèle ce qui suit :

- De janvier à juin 2022, la monnaie nationale a enregistré une très faible volatilité, avec une dépréciation moyenne mensuelle de 0,04 % à l'indicatif contre une moyenne de 0,14 % à la période correspondante de 2021. Sur le marché parallèle, la dépréciation moyenne mensuelle a été de 0,08 % au premier semestre 2022 contre celle de 0,04 % au semestre correspondant de 2021. Cette situation s'explique par une amélioration sensible de l'offre des devises sur cette période, avec une accumulation moyenne mensuelle de 205,8 millions de USD contre seulement 86,8 millions à la période correspondante de 2021. Ce niveau de mobilisation des devises s'explique par les performances des opérations de change, incluant les rachats des recettes fiscales et non fiscales, les rachats des financements extérieurs, les

Au premier semestre, en moyenne mensuelle, la monnaie nationale s'est dépréciée de 0,04 % sur le marché officiel.

achats interbancaires et les décaissements au titre de la Facilité Rapide de Crédit ;

Graphique 3.19. Variation mensuelle du taux change (en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

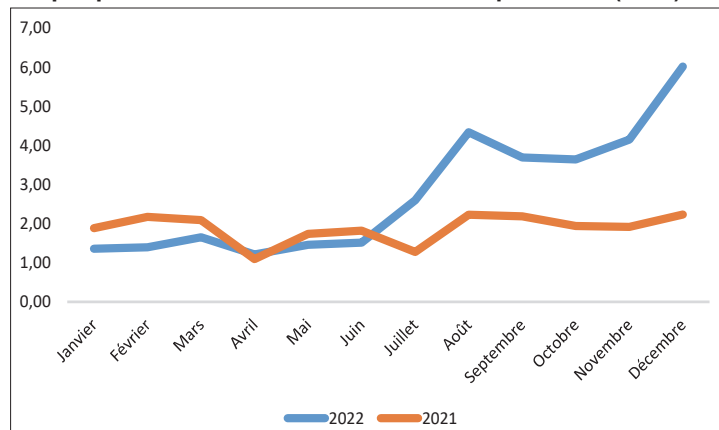
- De juillet à décembre 2022, le franc congolais a perdu, en moyenne mensuelle, 0,10% de sa valeur à l'indicatif, soit une perte de même ampleur que celle notée au second semestre 2021. Au parallèle, la dépréciation s'est chiffrée à 0,82%, en moyenne durant les six derniers mois de 2022, contre une perte de 0,16% aux six derniers mois de 2021. La contraction de l'offre des devises, avec une accumulation moyenne de 66,1 millions de USD seulement contre 253,6 millions en moyenne au semestre 2 de 2021, explique principalement cette situation.

b) Ecart Indicatif-Parallèle

L'écart entre le taux de change officiel et celui parallèle s'est élargi en 2022.

En 2022, l'écart entre le taux indicatif et parallèle s'est élargi, avec une moyenne de 2,8% contre 1,9% en 2021. La contraction de l'offre des devises, principalement au second semestre, sur fond d'une demande accrue des devises sur le marché parallèle, causant la dépréciation de la monnaie sur ce segment de marché, a principalement expliqué cette situation.

Graphique 3.20. Ecart taux indicatifs - taux parallèles (en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

c) Réserves internationales

A fin décembre 2022, les réserves internationales se sont situées à 4.382,9 millions de USD, soit 2,63 mois d'importations des biens et services sur ressources propres, contre 2.751,3 millions à la période correspondante de 2021, soit 2,61 mois. Ce niveau de réserves en 2021 représente une reconstitution de 1.631,6 millions de USD.

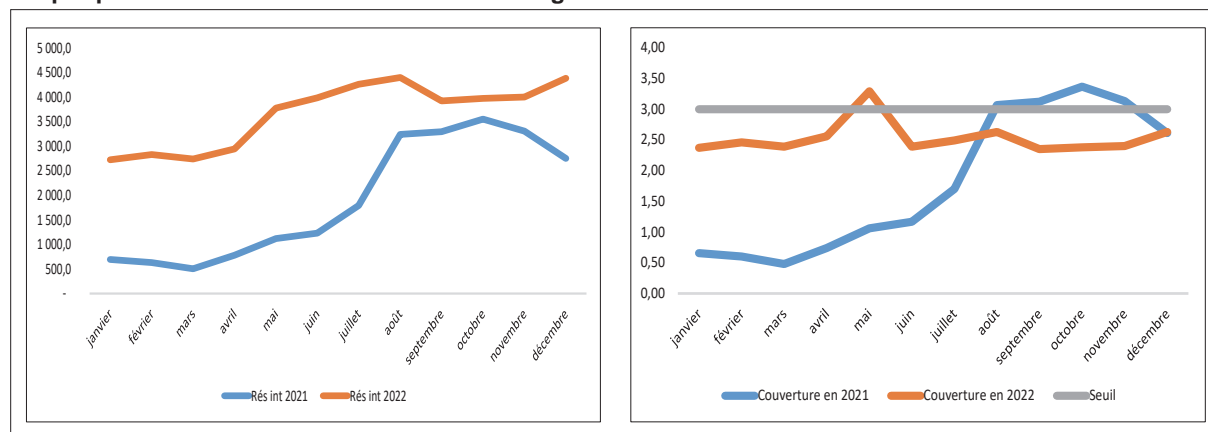
Au 30 décembre 2022, les réserves internationales s'étaient situées à 4.382,9 milliards de USD.

Cette évolution s'explique par les faits ci-après :

1. L'encaissement de la Facilité Elargie de Crédit de 406,4 millions de USD, dans le cadre des revues du programme avec le Fonds monétaire international ;
2. Les rachats des recettes fiscales et non-fiscales de 3.075,2 millions de USD ; et
3. Les achats interbancaires des devises de 838,7 millions de USD, consécutifs d'une part, à l'amélioration de l'offre des devises sur le marché, faisant suite aux rentrées massives des devises relatives aux exportations des biens, et d'autre part, à un plus grand effort de mobilisation des recettes publiques.

Il sied de relever qu'en déduisant les appuis du Fonds monétaire international ainsi que la quotité des réserves obligatoires en devises, l'accumulation des réserves internationales nettes s'est chiffrée à 1.180,0 millions de USD supérieure à la cible annuelle d'accumulation de 1.140,0 millions. Ainsi, dans le cadre du programme, le critère relatif aux Réserves internationales nettes à fin décembre 2022 a été respecté.

Graphique 3.21. Evolution des réserves de change

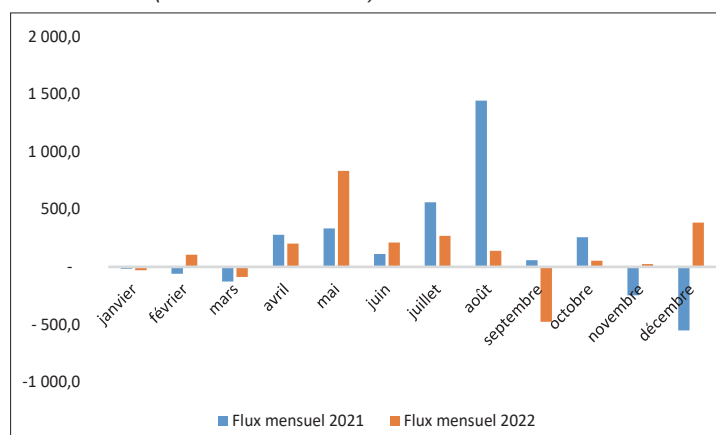


Source : Banque Centrale du Congo.

En termes des flux mensuels, il y a lieu de mentionner que, si en 2021 le gros des devises a été mobilisé au second semestre avec un import de 1.521,9 millions de USD contre 520,5 millions au premier semestre, la tendance a été inversée en 2022, avec une importante quotité des devises mobilisée au 1^{er} semestre, soit 1.234,9 millions de USD contre 396,6 millions au second semestre. Cette évolution en 2022 s'explique tant par la réalisation d'importants excédents du budget en devises en avril et mai 2022 que par la diminution du stock des devises dans des comptes auprès des correspondants locaux de la Banque Centrale au profit des réserves internationales.

Le premier semestre de l'année 2022 a été marqué par une accumulation de 1.234,9 millions de USD contre 396,6 millions au second semestre.

Graphique 3.22. Flux mensuels des réserves de change
(En millions de USD)



Source : BCC.

Encadré 7. Transmission des variations du taux de change au niveau général des prix en RDC

Le taux de change est un indicateur économique qui mesure la valeur d'une monnaie par rapport à une autre. Dans un régime des taux de change flottants, le taux de change est déterminé par les forces du marché, ce qui signifie qu'il peut varier librement en fonction de l'offre et de la demande. Cependant, cette liberté de fluctuation peut entraîner une dépréciation du taux de change, qui peut avoir des effets économiques importants.

La stabilité du taux de change est un aspect indispensable dans l'évolution de pouvoir d'achat à travers le revenu et le prix de biens et services dans une économie. Depuis que le taux de change est devenu un important déterminant de la stabilité macroéconomique, plusieurs banques centrales ont intégré le degré de transmission des variations du taux de change aux prix locaux comme un indicateur pour la conduite de leurs politiques.

Les théories économiques qui traitent du phénomène du pass-through se réfèrent généralement à la loi du prix unique (LPU) et au principe de la Parité de pouvoir d'achat (PPA). Selon ces deux théories, le prix d'un même bien dans deux marchés différents (domestique et étranger) devrait être le même à l'équilibre. Ainsi, toute variation du taux de change est de nature à modifier le prix du bien libellé en devise, et, par conséquent, induire un changement proportionnel dans le prix du bien déterminé en monnaie locale. Ceci suppose qu'à long terme, la transmission des variations du taux de change est complète, soit un pass-through égal à l'unité.

Par ailleurs, déterminer la réaction des différentes

composantes de l'IPC face aux variations du taux de change rendrait efficace l'appréciation des tensions inflationnistes émanant de la volatilité du taux de change, à même de constituer une base de recommandation pour la conduite de la politique monétaire. Aussi, il est largement admis que le coefficient du pass-through est un input important pour la prévision de l'inflation et, par conséquent, de la conduite de la politique monétaire.

En République Démocratique du Congo, le taux de change et le niveau général des prix affichent généralement un co-mouvement de long-terme. Cette situation tient de la forte dollarisation de l'économie du pays et de sa dépendance en termes d'importations des produits alimentaires, énergétiques et pharmaceutiques. L'utilisation des données mensuelles couvrant la période allant de 2016 à 2022 relève une corrélation de 0,985 entre le niveau général des prix et le taux de change ainsi que celle 0,889 avec le stock monétaire.

Tableau 3.18. Analyse de la corrélation

Variables	IPC	TXCH	M1
IPC	1	0,985	0,889
TXCH	0,985	1	0,832
M1	0,889	0,832	1

Source : Banque Centrale du Congo

De plus, il a été procédé à une analyse par la modélisation vectorielle à correction d'erreur (VECM). Pour ce faire, en sus des trois variables susmentionnées, à savoir les séries mensuelles de l'indice des prix à la consommation (biens

non échangeables), la masse monétaire pour contrôler l'effet de la politique monétaire, et le taux de change nominal, il a été procédé à l'inclusion d'une quatrième variable. Il s'agit du prix du cuivre, comme variable exogène, pour prendre en compte l'importance du secteur minier dans l'économie congolaise. La démarche suivie consiste à modéliser l'interaction dynamique entre l'indice des prix à la consommation et le taux de change, la masse monétaire M1 et le prix du cuivre (variable exogène).

A long terme, il s'observe un impact positif du taux de change sur l'indice des prix à la consommation. Chaque augmentation d'un point du taux de change (toutes choses étant égales par ailleurs) à la période t , entraîne une augmentation de l'écart entre l'indice des prix à la consommation de la période t et celui de la période $t-1$ de 1,1099. A court terme, il s'observe que si le taux de change augmente de 10%, l'indice des prix à la consommation varie dans le même sens pour 6,2%. La force de rappel (terme d'ajustement du court terme au long terme) est statistiquement significative et négative. Ainsi, un choc permanent sur le niveau général des prix au cours d'un mois se corrigent à 23,25% par l'effet de « feed back » ; autrement dit, l'on arrive à ajuster 23,25% du déséquilibre entre le niveau désiré et effectif de l'indice des prix à la consommation en RD Congo (tableau 2).

Tableau 3.19. Résultats du modèle VECM

LOG(TXCH) (-1)	LOG(M1) (-1)	C	Force de rappel
1,109956 [-22,6238]	0,119286 [-6,02289]	4,193615 [20,1569]	-0,232553 [-3,42987]

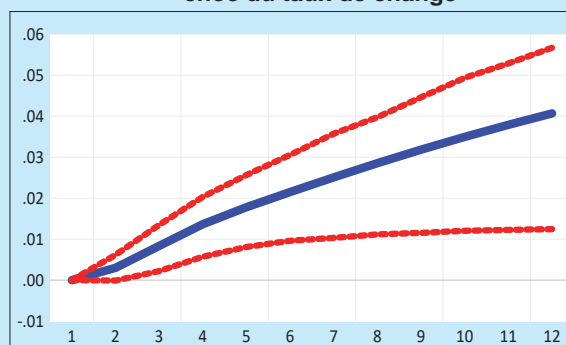
[] : T-statistique

Source : Banque Centrale du Congo

La fonction de réponse impulsionnelle (tableau 3) révèle une réceptivité importante des prix à la consommation aux variations du taux de change. Cette sensibilité prend de l'ampleur avec le temps, puisque la décomposition de la variance indique que 69.7% des changements des prix reviennent aux variations du taux de change à l'horizon de 12

mois.

Graphique 3.23. Réponse de l'inflation suite à un choc du taux de change



Source : Banque Centrale du Congo

Tableau 3.20. Décomposition de la variance

Période	S.E.	Logarithme de l'IPC	Logarithme du taux de change	Logarithme du stock monétaire
1	0,012853	100,0000	0,000000	0,000000
5	0,034906	49,49831	47,76140	2,740281
10	0,081322	21,63874	71,38881	6,972442
12	0,105817	22,95837	69,74738	7,294249

Source : Banque Centrale du Congo

Ainsi, la conduite de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo devrait nécessairement prendre en compte le degré et l'amplitude de l'effet des variations du taux de change sur l'indice des prix. L'économie congolaise étant vulnérable aux chocs exogènes et dont les répercussions sont non négligeables, la BCC devrait quelques fois combiner la modification des instruments de la politique monétaire à ceux de la politique de change à l'effet d'atteindre les objectifs lui assignés par le législateur.

CHAPITRE IV : PERSPECTIVES

Selon les projections du Fonds Monétaire International, l'économie mondiale devrait continuer à ralentir à 2,8% en 2023, avant de remonter à 3,0% en 2024. Ce fléchissement de la croissance serait principalement dû au relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales pour juguler l'inflation, entraînant un net durcissement des conditions financières mondiales, et à la guerre menée par la Russie en Ukraine.

Par ailleurs, l'inflation mondiale devrait fléchir à 7,0% en 2023 et à 4,9% en 2024, mais continuera à dépasser les niveaux enregistrés avant la pandémie. En effet, le durcissement de la politique monétaire et la diminution des goulets d'étranglement au niveau de l'offre devraient modérer les tensions inflationnistes l'an prochain. En outre, la baisse des prix internationaux des produits de base combustibles et hors combustibles, consécutive à la diminution de la demande mondiale, devrait également ralentir le rythme de formation des prix intérieurs.

Sur le plan national, la stabilité du cadre macroéconomique devrait s'affermir en 2023, grâce à la mise en œuvre des politiques macroéconomiques saines et coordonnées et à la bonne tenue des cours mondiaux des matières premières, en dépit du contexte électoral et de la persistance des conflits armés dans la partie Est du pays. En effet, les projections faites sur la base des réalisations de production à fin décembre 2022 renseignent que la croissance du PIB réel s'établirait à 6,3% en 2023 contre 8,9% une année plus tôt, grâce principalement au dynamisme des industries extractives. Dans ce contexte, l'Institut d'Emission devrait mener une politique monétaire proactive et poursuivre avec la réforme du cadre analytique de sa politique monétaire.

4.1. Perspectives économiques internationales

4.1.1. Activité économique mondiale et régionale

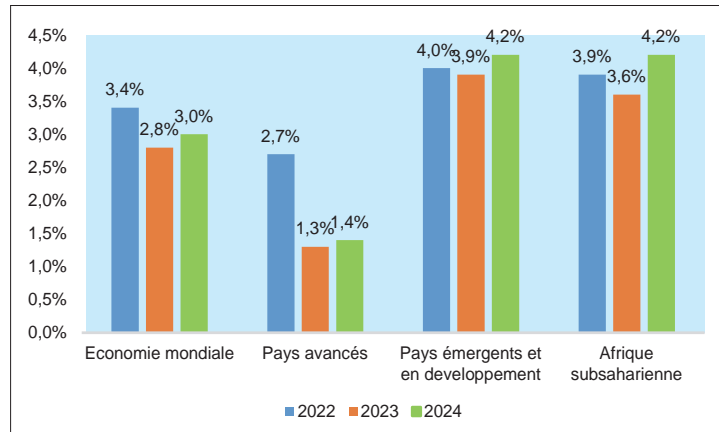
En 2023, la croissance mondiale devrait ralentir à 2,8% contre 3,4% en 2022. Cette décélération de la croissance serait notamment due à la poursuite de la guerre en Ukraine, ayant entraîné un relèvement des prix des combustibles et des denrées alimentaires, et au durcissement subséquent de la politique monétaire par les principales banques centrales.

Selon les projections du Fonds Monétaire International, l'économie mondiale devrait continuer à ralentir à 2,8% en 2023, avant de remonter à 3,0% en 2024.

Sur le plan national, la stabilité du cadre macroéconomique devrait s'affermir en 2023, grâce à la mise en œuvre des politiques macroéconomiques saines et coordonnées et à la bonne tenue des cours mondiaux des matières premières.

En 2023, la croissance mondiale devrait ralentir à 2,8% contre 3,4% en 2022.

Graphique 4.1. Profil de la croissance économique mondiale (en pourcentage)



Source : FMI, mise à jour des perspectives de l'économie mondiale, Juillet 2022.

L'Afrique subsaharienne verrait sa croissance s'établir à 3,9% en 2023, affichant le même rythme de croissance qu'en 2022.

Du côté des pays avancés, la croissance du PIB réel devrait décélérer à 1,3% en 2023, après avoir atteint 2,7% en 2022. En ce qui concerne les pays émergents et ceux en développement, l'activité économique devrait légèrement accélérer, passant à 4,0% contre 3,9% enregistrée en 2022, et pour s'établir par la suite à 4,2% en 2024. L'Afrique subsaharienne verrait sa croissance se situer à 3,9% en 2023, affichant le même rythme de croissance qu'en 2022.

Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale (en pourcentage)

	Estimation	Projections	
	2022	2023	2024
Monde	3,4	2,8	3,0
Pays Avancés	2,7	1,3	1,4
Etats Unis	2,1	1,6	1,1
Zone Euro	3,5	0,8	1,4
Japon	1,1	1,3	1,0
Royaume-Uni	4,0	-0,3	1,0
Pays émergents et en développement	4,0	3,9	4,2
Chine	3,0	5,2	4,5
Inde	6,8	5,9	6,3
Russie	-2,1	0,7	1,3
Brésil	2,9	0,9	1,5
Afrique Subsaharienne	3,9	3,6	4,2

Source : FMI, mise à jour des perspectives de l'économie mondiale, Juillet 2022.

4.1.2. Croissance économique dans les principaux pays partenaires commerciaux de la RDC

En Chine, la flambée du Covid-19 a freiné la croissance en 2022, mais la récente réouverture du pays permet d'envisager une reprise plus rapide que prévue. En effet, la croissance économique devrait sensiblement accélérer pour atteindre un taux de 5,2% en 2023, après avoir fléchi à 3,0% en 2022. En Afrique du Sud, l'activité devrait sensiblement ralentir à 0,1% en 2023 contre 2,0% réalisée en 2022. Dans la zone euro, la croissance baisserait drastiquement

à 0,8% en 2023, venant de 3,5% en 2022. Aux Etats-Unis, la croissance ralentirait à 1,6% en 2023 alors qu'elle s'était établie à 2,1% en 2022.

4.1.3. Facteurs de risques sur les perspectives économiques mondiales

La croissance mondiale demeure exposée aux risques baissiers suivants : (i) la montée des tensions géopolitiques, (ii) l'accélération de l'inflation, principalement dans les pays avancés consécutive à la hausse du cours du baril, (iii) le durcissement des conditions de financement pour les économies en développement, avec le resserrement de la politique monétaire par les principales Banques centrales, (iv) les conditions météorologiques difficiles pour l'activité agricole, notamment la sécheresse dans certaines zones de production, les inondations et tempêtes tropicales, (v) le ralentissement de l'économie chinoise, principalement du fait d'une probable flambée des cas COVID-19 et des confinements, et (vi) la persistance de la pandémie et le rythme de vaccination contre la maladie dans l'ensemble des régions du monde.

4.2. Perspectives des marchés internationaux

- Marchés des produits de base

Le ralentissement de la croissance mondiale, sous l'effet conjugué de la baisse de la demande globale et de la persistance du conflit Russo-Ukrainien, impactera négativement les perspectives des cours des matières premières. En 2023, les prix des produits de base devraient également baisser, avec notamment une baisse notable attendue pour les cours de métaux. De même, les prix de produits énergétiques et alimentaires devraient baisser, occasionnant une désinflation dans les différentes régions du monde.

Pour ce qui est des métaux, particulièrement le Cuivre et le Cobalt, principaux produits d'exportation de la RDC, la baisse de leurs prix serait alimentée par le ralentissement de la demande globale consécutive au ralentissement de la croissance mondiale. Cependant le prix du cuivre demeurerait toujours élevé bien qu'en recul. Par ailleurs, les prix resteront probablement volatils à mesure que la transition énergétique se déroule et que la demande passe des combustibles fossiles à renouvelables, ce qui profitera à certains producteurs de métaux.

Pour ce qui est des métaux, particulièrement le Cuivre et le Cobalt, principaux produits d'exportation de la RDC, la baisse de leurs prix serait alimentée par le ralentissement de la demande globale consécutive au ralentissement de la croissance mondiale,

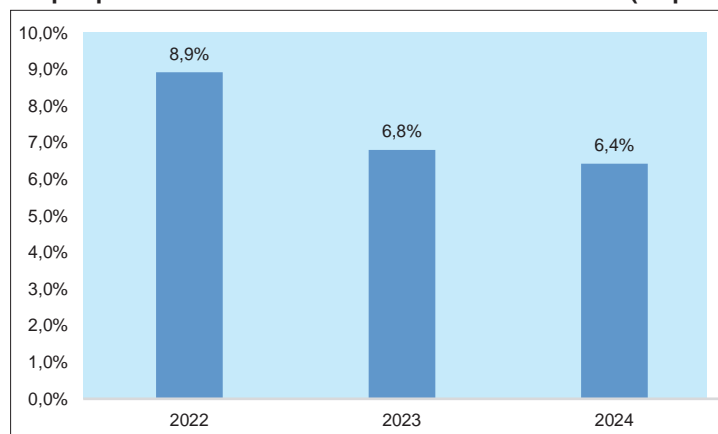
Quant aux prix de l'énergie et des produits agricoles, ils devraient chuter respectivement de 11% et 5% en 2023. Ces perspectives sont toutefois soumises aux nombreux aléas tant à court qu'à moyen terme, dans la mesure où les marchés de l'énergie sont confrontés à une série des problèmes d'approvisionnement, des inquiétudes concernant la disponibilité de l'énergie au cours de l'hiver en Europe.

4.3. Perspectives économiques nationales

L'activité économique congolaise devrait demeurer robuste en 2023, avec une croissance du PIB réel de 6,8%, quoiqu'en décélération de 2,1 points de pourcentage comparativement à 2022.

L'activité économique congolaise devrait demeurer robuste en 2023, avec une croissance du PIB réel de 6,8%, quoiqu'en décélération de 2,1 points de pourcentage comparativement à 2022. Ce niveau élevé de la croissance, largement au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne prévue à 3,6%, serait consécutive au bon comportement du secteur primaire, boosté par le dynamisme des industries extractives, à la faveur du cours élevé du principal produit d'exportation de l'économie congolaise, à savoir : le cuivre.

Graphique 4.2. Croissance du PIB réel de 2022 à 2024 (en pourcentage)

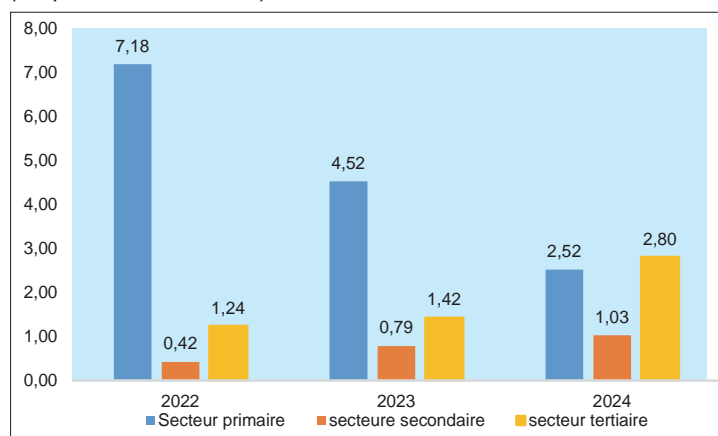


Source : BCC, sur la base des données du CESC.

Le secteur primaire demeurerait le plus prépondérant avec une contribution à la croissance du PIB réel de 4,52 points de pourcentage, dominé par la branche « Extraction » qui y contribuerait à 3,97 points à elle seule.

Le secteur primaire demeurerait le plus prépondérant, avec une contribution à la croissance du PIB réel de 4,52 points de pourcentage, dominé par la branche « Extraction » qui y contribuerait à 3,97 points à elle seule. Pour ce qui est de la branche « Agriculture, chasse, sylviculture et pêche », elle contribuerait à 0,55 point à la croissance du PIB réel.

Graphique 4.3. Contributions sectorielles à la croissance de 2022 à 2024 (En point de croissance)



Source : BCC, sur la base des données du CESC.

S'agissant du secteur secondaire, il devrait contribuer à la croissance à 0,79 point de pourcentage dans l'accroissement du PIB réel, soutenu par les branches « industries manufacturières » et « Bâtiments et travaux publics » avec des parts contributives respectives de 0,39 point et de 0,36 point.

Tableau 4.2. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel

(En point de croissance)

Secteurs de productions	2021	2022	2023	2024
Secteur primaire	3,41	7,18	4,52	2,52
Agriculture, chasse, Sylviculture et pêche	0,37	0,36	0,55	0,72
Industrie extractive	3,04	6,82	3,97	1,80
Secteur secondaire	0,50	0,42	0,79	1,03
Industries manufacturières	0,43	0,25	0,39	0,57
Electricité, Eau et Gaz	0,02	0,02	0,03	0,05
Bâtiments et travaux publics	0,05	0,15	0,36	0,41
Secteur tertiaire	2,11	1,24	1,42	2,80
Transports et communications	1,22	0,59	0,75	1,14
Commerce de gros et de détail	0,54	0,37	0,30	0,96
Autres services	0,35	0,28	0,37	0,70
PIB aux prix de base	6,02	8,84	6,73	6,35
Taxe sur les produits	0,18	0,09	0,08	0,07
PIB à prix constants	6,20	8,92	6,80	6,42

Source : BCC, sur la base des données du GESCEN.

Pour ce qui est du secteur tertiaire, il contribuerait de 1,42 point de pourcentage dans la croissance de l'activité économique, boosté par la vitalité des branches « Transports et Télécommunications » et « Commerce de gros et de détails », qui contribueraient respectivement de 0,75 point et 0,30 point.

Pour ce qui est du secteur tertiaire, il contribuerait de 1,42 point de pourcentage dans la croissance de l'activité économique, boosté par la vitalité des branches « Transports et Télécommunications » et « Commerce de gros et de détails », qui contribueraient respectivement de 0,75 point et 0,30 point.

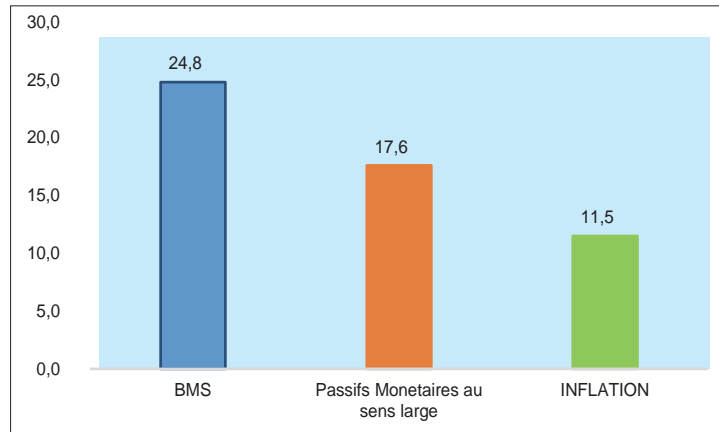
4.4. Orientation des cibles de la politique monétaire

En tenant compte de l'environnement économique mondial, qui demeure caractérisé par la persistance des incertitudes liées aux conséquences néfastes dues à la poursuite de la guerre russo-ukrainienne, la conduite de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo en 2023, devrait demeurer prudente de manière à parer à tout changement significatif susceptible d'entamer la stabilité relative du cadre macroéconomique. En effet, en l'absence de la survenance d'un choc majeur, les objectifs opératoire et intermédiaire ne devraient pas trop s'écarter de leurs prévisions. Ainsi, la base monétaire et la masse monétaire devraient progresser de 24,8 % et de 17,6 % respectivement.

En tenant compte de l'environnement économique mondial, qui demeure caractérisé par la persistance des incertitudes liées aux conséquences néfastes dues à la poursuite de la guerre russo-ukrainienne, la conduite de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo en 2023, devrait demeurer prudente.

Graphique 4.4. Cibles de la politique monétaire à fin décembre 2023

(Variation en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

En plus, il faudra noter qu'étant en programme triennal avec le FMI, les cibles des objectifs intermédiaires et opérationnels de la politique monétaire ne devraient pas s'éloigner des projections élaborées dans le cadre de ce programme, appuyé par la FEC. Par conséquent, la manipulation des instruments de la politique monétaire par la Banque Centrale nécessiterait une flexibilité permettant un contrôle efficace de la liquidité afin de lutter contre tout dérapage pouvant affecter négativement et durablement la stabilité du niveau général des prix, et par ricochet, le cadre macroéconomique.

4.4.1. Profil de l'inflation

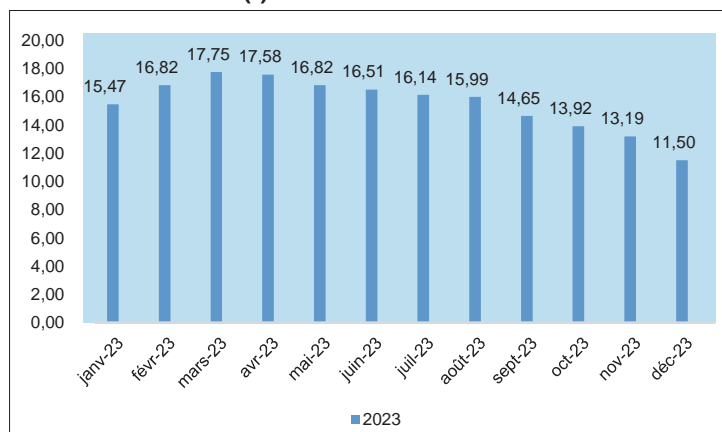
Dans un contexte de persistance de la guerre en Ukraine, avec ses conséquences néfastes, l'incertitude quant à la croissance économique mondiale et l'inflation continuerait de croître.

Dans un contexte de persistance de la guerre en Ukraine, avec ses conséquences néfastes, l'incertitude quant à la croissance économique mondiale et l'inflation continuerait à croître. A cet effet, la progression des prix des produits alimentaires et énergétiques se poursuivrait en maintenant l'inflation à des niveaux élevés, ce qui amènerait la plupart des banques centrales, y compris la Banque Centrale du Congo (BCC), à continuer avec des mesures de resserrement de leurs politiques monétaires pour tenter de juguler cette inflation.

L'inflation atteindrait 11,5% bien qu'étant au-dessus de l'objectif de moyen terme de 7,0%, les efforts se poursuivraient pour atteindre l'objectif de moyen terme autour de trois ans.

Ainsi, le rythme de formation des prix à l'interne durant l'année 2023 connaîtrait, après une accélération au premier trimestre, un ralentissement du taux d'inflation durant le reste de l'année et atteindrait, à la fin de l'année, un taux de 11,5%. Bien qu'étant au-dessus de l'objectif de moyen terme de 7,0%, les efforts se poursuivraient pour atteindre l'objectif de moyen terme autour de trois ans.

Graphique 4.5. Taux d'inflation prévisionnel en glissement annuel en 2023 (*)



Source : Banque Centrale du Congo.

(*) Les taux d'inflation pour les mois de janvier et de février sont des réalisations ; pour les autres mois ce sont des prévisions.

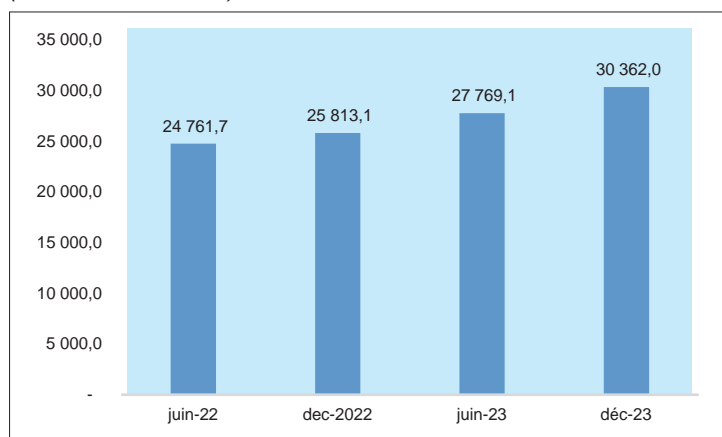
4.4.2. Cible de l'offre de monnaie

A fin 2023, les passifs monétaires au sens large atteindraient 32.706,2 milliards de CDF, représentant un accroissement de 25,4% par rapport à son niveau de fin 2022. Cette évolution serait consécutive à la fois à la hausse des avoirs extérieurs nets de 17,5% et à une hausse des avoirs intérieurs nets de 39,6%.

A fin 2023, les passifs monétaires au sens large atteindraient 32.706,2 milliards de CDF, représentant un accroissement de 25,4% par rapport à leur niveau de fin 2022.

Graphique 4.6. Evolution de l'offre de monnaie en 2022

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

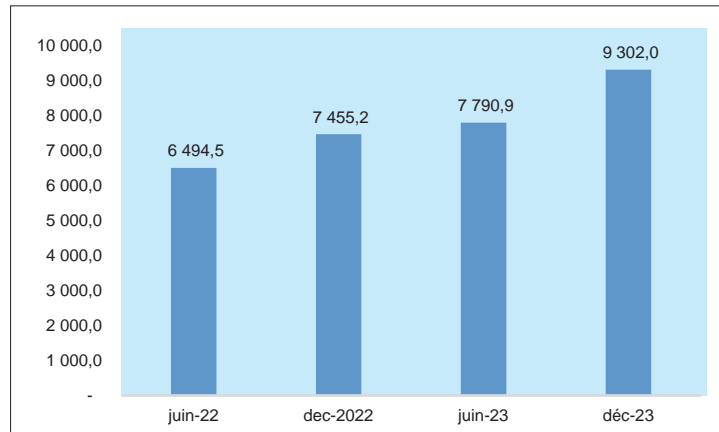
4.4.3. Cible de la base monétaire

En glissement annuel à fin décembre 2023, la base monétaire augmenterait de 24,8% pour s'établir à 9.302,0 milliards de CDF. Cet accroissement résulterait de l'augmentation des avoirs extérieurs nets de 76,0% contrebalancé par une baisse des avoirs intérieurs nets de 54,2%. En considérant l'offre de monnaie et la base monétaire, il en résulte que le multiplicateur monétaire est projeté à 3,3.

En considérant l'offre de monnaie et la base monétaire, il en résulte que le multiplicateur monétaire est projeté à 3,3.

Graphique 4.7. Base monétaire programmée en 2022

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

(*) Les taux d'inflation pour les mois de janvier et de février sont des réalisations, pour les autres mois ce sont des prévisions.

4.5 Orientation des instruments de la politique monétaire en 2023

En tenant compte de son objectif final, à savoir la préservation de la stabilité du niveau général des prix, la Banque Centrale devrait user de la flexibilité et de la souplesse dans la manipulation de ses instruments.

En tenant compte de son objectif final, à savoir la préservation de la stabilité du niveau général des prix, la Banque Centrale devrait user de la flexibilité et de la souplesse dans la manipulation de ses instruments. De cette façon, elle pourra réagir promptement aux changements significatifs de la trajectoire des différentes variables en vue d'ancrer les anticipations inflationnistes à la cible annuelle d'inflation. A cet effet, l'orientation de la politique monétaire serait prudente au cours de l'année 2023, suite aux différentes incertitudes qui pèsent sur l'environnement économique tant extérieur qu'intérieur.

L'émission des bons et des obligations du Trésor public devrait permettre l'utilisation de Bon BCC comme un instrument de réglage fin dans la gestion de liquidité. Il faudra également noter que la Banque Centrale n'omettrait pas d'actionner le coefficient de la réserve obligatoire pour éponger la liquidité excédentaire qui pourrait devenir structurellement élevée et oisive, pouvant alimenter des tensions sur les marchés des biens et services ainsi que sur celui de change.

4.5.1. Le taux directeur

Ainsi, avec la persistance du niveau élevé d'inflation, l'Institut d'Emission ne se priverait pas d'envisager la poursuite du durcissement de sa politique monétaire pour ancrer les anticipations d'inflation.

En réponse à des risques grandissants auxquels s'impose la conjoncture économique interne et externe, la Banque Centrale du Congo devrait orienter son taux directeur, durant l'année 2023, de manière à amener les différents agrégats à converger vers les trajectoires prévues. Ainsi, avec la persistance du niveau élevé d'inflation, l'Institut d'Emission ne se priverait pas d'envisager la poursuite du durcissement de sa politique monétaire pour ancrer les anticipations d'inflation autour de la cible annuelle fixée et prévenir les effets de second tour.

4.5.2. Coefficients de la réserve obligatoire

S'agissant de la réserve obligatoire, il convient de préciser que la Banque Centrale prévoit de procéder à l'évaluation de la réforme qui était entrée en vigueur au début 2022, concernant la constitution de réserve en monnaie de dépôt, avant de libérer le stock constitué par l'ancien système qui permettait aux banques de dépôt de ne constituer la réserve obligatoire qu'en monnaie nationale quelle que soit la monnaie de dépôt. Cette libération, constituant une injection de liquidité, sera de 5 % du total de stock suivant le régime précédent, moyennant un flux de 2,5 % chaque semestre.

Par ailleurs, en cas des chocs importants éloignant durablement les réalisations des cibles arrêtées, la Banque Centrale pourrait procéder à l'augmentation du coefficient de réserve obligatoire en monnaie nationale.

4.5.3. Les bons BCC

La Banque Centrale devrait considérer au plus haut point son objectif principal de stabilité du niveau général de prix et ne pas craindre les charges imputables à la politique monétaire.

4.6. Orientation de la politique de change en 2023

L'orientation de la politique de change, au cours de l'année 2023, devrait se faire en tenant compte à la fois du lissage dans la variation de cours de change et de l'accumulation des réserves internationales. En effet, l'accumulation des devises par la Banque Centrale est nécessaire pour être en harmonie par rapport au niveau d'autonomie des réserves rapporté aux importations, lequel est l'un de plus faibles en Afrique Subsaharienne. Ce qui permettra de renforcer les amortisseurs en cas de chocs en cette période d'incertitude suite à la vulnérabilité de l'économie congolaise due à son caractère extraverti. Dans ce cadre, un arbitrage conséquent et responsable s'impose entre la stabilisation du taux de change, à travers les ventes des devises sur le marché de change, et l'accumulation des réserves internationales.

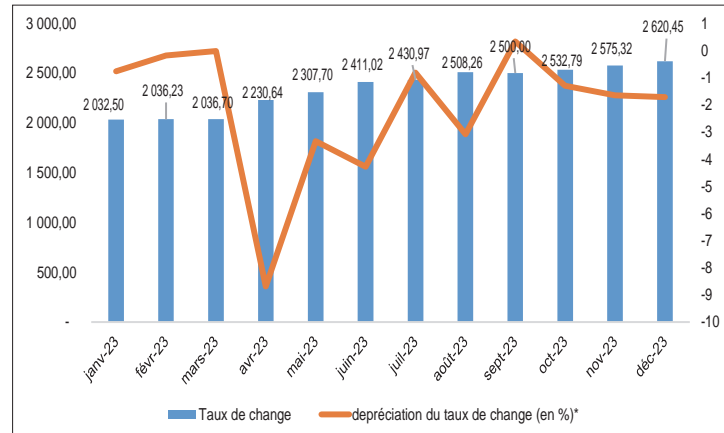
L'orientation de la politique de change, au cours de l'année 2023, devrait se faire en tenant compte à la fois du lissage dans la variation de cours de change et de l'accumulation des réserves internationales.

4.6.1. Lissage des fluctuations du taux de change

Tout au long de l'année 2023, l'accent devrait être mis sur l'amélioration de l'offre des devises pour contrer une demande de plus en plus forte provoquant des tensions sur le marché des changes. Pour ce faire, la BCC devra : (i) faire respecter les normes et instructions réglementaires sur les opérations de change et les transactions en monnaies étrangères afin de bénéficier de l'augmentation des exportations sur fonds d'une balance commerciale excédentaire favorisée par le niveau élevé du cours de cuivre ; (ii) procéder à des interventions directes sur le marché des changes en vue de rassurer le marché et de freiner l'élan de la spéculation ; (iii) adopter une stratégie de communication de la

politique monétaire prospective, car une bonne communication permettrait de contenir les spéculations et de casser les anticipations à la hausse du taux de change et (iv) renforcer la coordination des politiques budgétaire et monétaire dans un contexte de pacte de stabilité signé entre le Gouvernement et la BCC.

Graphique 4.8. Evolution du taux de change indicatif en 2023 (*)



Source : Banque Centrale du Congo.

(*) Les taux de change pour les mois de janvier et de février sont des réalisations, pour les autres mois ce sont des prévisions.

En vue de casser des tensions sur le marché des changes, alimentées par l'augmentation des dépenses publiques et la consommation rapide des excédents du Trésor entraînant la surliquidité des banques commerciales, la BCC devra calibrer de manière conséquente son dispositif de politique monétaire pour ponctionner toute liquidité oisive susceptible d'alimenter les spéculations sur le marché des changes.

En vue de casser des tensions sur le marché des changes, alimentées par l'augmentation des dépenses publiques et la consommation rapide des excédents du Trésor entraînant la surliquidité des banques commerciales, la BCC devra calibrer de manière conséquente son dispositif de politique monétaire pour ponctionner toute liquidité excédentaire susceptible d'alimenter des tensions sur le marché des changes.

Les réserves de change pourraient atteindre 5.923,47 millions de USD à fin décembre 2023, ce qui représenteraient 9,3 semaines d'importation.

4.6.2. Amélioration du niveau des réserves de change

Les réserves de change pourraient atteindre 5.923,47 millions de USD à fin décembre 2023, ce qui représenteraient 9,3 semaines d'importation, en augmentation de 29,76 % par rapport à son niveau de 2022. Cet accroissement du niveau des réserves serait consécutif (i) aux rachats des recettes fiscales et non fiscales surtout au cours des échéances fiscales, (ii) aux rachats des appuis budgétaires et des produits d'appui à la balance des paiements, (iii) aux transferts des revenus se trouvant dans les comptes RME.

4.7. Facteurs de risque entourant la politique monétaire et de change en 2022

Au niveau interne, la politique monétaire et de change devra faire face à l'environnement électoral et à la situation sécuritaire préoccupante à l'Est du pays.

Au niveau mondial, la conjoncture économique de l'année 2023 est moins clémente que celle qui a prévalu une année auparavant. De même, au niveau interne, la conduite de la politique monétaire et de change devra faire face à l'environnement électoral et à la situation sécuritaire préoccupante à l'Est du pays, occasionnant ainsi des pressions sur les dépenses souveraines.

4.7.1. Risques liés à la conjoncture internationale

L'aggravation du conflit armé en Ukraine et l'impact des sanctions infligées à la Russie continueraient à influencer les marchés financiers et des produits de base (pétrole, métaux, produits alimentaires) dont la RDC est importatrice nette.

En effet, la poursuite du durcissement des conditions financières manifestées par l'augmentation des taux d'intérêt pour juguler la hausse des cours mondiaux énergétiques entraverait la relance de l'économie congolaise. Ainsi le dynamisme et la relative résilience de l'économie congolaise seront mis à l'épreuve.

4.7.2. Risques liés à la conjoncture intérieure

La pression sur les dépenses publiques qui proviendrait des actions visant à contenir les conflits armés à l'Est du pays et les dépenses relatives à l'organisation des élections constituent un risque significatif pour le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique. Par ailleurs, l'observance de pacte de stabilité serait un défi à relever au risque de provoquer un dérapage budgétaire et rendre difficile l'atteinte des objectifs du programme triennal avec le FMI.

Ainsi, le Gouvernement et la Banque centrale devront, chacun en ce qui le concerne, mettre tout le paquet pour concourir à la stabilisation de l'économie congolaise pour sa mise sur la trajectoire d'une croissance économique inclusive et durable. A la Banque centrale de mettre en œuvre tous les moyens à sa disposition pour contrer tout emballement du niveau général des prix et maintenir stable la valeur externe de la monnaie nationale.

La pression sur les dépenses publiques qui proviendrait des actions visant à contenir les conflits armés à l'Est du pays et des dépenses relatives à l'organisation des élections constituent un risque significatif pour le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique.

Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE EN 2021

Date	Ordre du jour	Quelques éléments de la conjoncture	Décisions	Objectifs poursuivis
1er avril 2022	1. Présentation de la conjoncture; 2. Débats; 3. Décisions	<p>Une stabilité du taux de change : en dépit des déviations marginales, le taux de change reste stable et ce, depuis le milieu de l'année 2021 ;</p> <p>De faibles variations des prix à la consommation :</p> <p>A fin mars 2022, en cumul annuel, le taux d'inflation s'est situé à 2,31 %.</p>	<p>Maintenir inchangé le dispositif de la politique monétaire.</p> <p>Le taux directeur est demeuré inchangé à 7,5 %.</p> <p>Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 0,0 %.</p> <p>La mise en place d'un dispositif de veille et de suivi rapproché du marché des changes en vue d'anticiper et de gérer efficacement toute évolution susceptible de perturber le cadre macroéconomique.</p>	Poursuivre avec le financement de l'économie
04 août 2022	1. Présentation de la conjoncture; 2. Débats; 3. Décisions	<p>Il a été noté des perturbations sur le marché parallèle attestées par une légère dépréciation de la monnaie nationale de 0,96 % en juillet contre une moyenne de 0,24 % au premier semestre et une forte augmentation des besoins des banques en devises.</p> <p>Plusieurs éléments sont à la base de cette situation, à savoir notamment : (i) la faiblesse de l'offre des devises des banques commerciales, (ii) l'expansion des avoirs libres des banques et (iii) l'incertitude quant à l'évolution économique internationale à la suite des effets du conflit russo-ukrainien.</p>	<p>Le taux directeur est demeuré inchangé à 7,5 %.</p> <p>Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 0,0 %.</p> <p>L'organisation, en date du 05 août 2022, d'une opération d'adjudication des Bons BCC au titre de réglage fin pour les maturités de 7, 28 et 84 jours. La nécessité de procéder aux élargissements des fourchettes d'appels d'offres des titres à partir de la séance d'adjudication du 10 août 2022.</p>	Eponger la surliquidité des banques commerciales en monnaie nationale afin de réduire les pressions sur les marchés des changes.

<p>25 nov-2022</p>	<p>1. Présentation de la conjoncture ; 2. Débats ; 3. Décisions</p>	<p>La croissance économique est projetée à 6,6 % en 2022, grâce essentiellement au dynamisme du secteur minier. En ce qui concerne l'inflation, elle a été dominée par la hausse des prix des importations, notamment pour les biens de consommation et les produits pétroliers. Projetée à 11,0 % pour fin décembre 2022, elle pourrait se situer à 12,9 %.</p> <p>Sur le marché des changes, la dépréciation annuelle, à mi-novembre, s'est située à 0,69 % sur le segment officiel et à 2,52 % sur le segment parallèle.</p>	<p>Le taux directeur est passé de 7,5 % à 8,25 %. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 0,0 %.</p>	<p>Contribuer aux efforts de préservation de la stabilité du cadre macroéconomique dans un contexte de pressions inflationnistes soutenues au niveau international.</p>
--------------------	-----------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Annexe 2: STATISTIQUES

Tableau 1. Situation des institutions de dépôt

millions d'unités de monnaie nationale (MN)	Dec-20	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
SITUATION DES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS														
			Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.	Prov.
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	9 968 521	17 474 721	18 070 222	19 119 398	18 121 381	17 834 334	18 344 940	18 546 225	18 096 948	18 183 507	17 694 608	17 282 980	16 378 817	15 749 226
CRÉANCES SUR LES NON-RÉSIDENTS	12 843 438	22 744 305	23 382 603	24 697 310	23 670 630	22 815 969	23 735 472	23 959 681	23 940 833	24 141 661	23 511 647	23 067 277	22 669 949	22 156 969
ENGAGEMENTS ENVERS LES NON-RÉSIDENTS	-2 874 918	-5 269 584	-5 312 381	-5 577 912	-5 549 249	-4 981 635	-5 390 532	-5 413 456	-5 843 885	-5 958 154	-5 817 039	-5 784 297	-6 291 131	-6 407 744
ACTIFS INTÉRIEURS NETS	8 767 658	7 482 311	6 169 468	7 103 288	7 724 307	6 473 958	5 473 173	6 215 500	6 876 919	7 267 317	7 385 146	8 186 931	9 338 925	10 094 409
CRÉANCES INTÉRIEURES	9 701 088	9 758 784	9 334 139	9 886 200	10 466 314	9 641 353	8 460 561	9 138 086	9 786 293	10 765 364	11 027 853	11 665 988	12 887 159	14 082 999
CRÉANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE SSG	2 178 438	1 334 348	1 069 185	1 245 891	1 442 792	-570 475	-820 848	-513 699	-186 078	-189 486	-142 722	755 332	816 880	1 574 229
CRÉANCES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	2 787 957	3 745 451	4 566 898	4 549 147	4 547 841	4 498 849	4 419 505	4 514 291	4 529 412	4 767 770	4 769 616	4 836 969	4 979 136	4 474 652
ENGAGEMENTS ENVERS L'ADMINISTRATION CENTRALE	-609 519	-2 411 104	-3 487 812	-3 303 256	-3 105 049	-5 069 324	-5 240 353	-5 027 990	-4 715 490	-4 957 256	-4 912 338	-4 081 637	-3 762 256	-2 900 423
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS SSG	7 522 650	8 424 436	8 264 954	8 640 309	9 023 522	10 211 828	9 281 408	9 651 785	9 972 371	10 954 850	11 170 574	10 910 657	12 070 279	12 508 770
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	60 354	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	170 644	209 154	199 754	200 929	186 676	190 844	165 792	181 515	174 812	187 030	175 978	160 976	176 605	210 742
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	572 117	650 260	540 414	550 041	554 349	578 431	682 053	593 630	607 786	641 381	673 895	685 008	942 214	997 145
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	6 719 535	7 565 022	7 524 786	7 889 339	8 282 498	9 442 553	8 433 563	8 876 640	9 189 773	10 126 440	10 320 701	10 064 672	10 951 460	11 300 884
AUTRES POSTES (NET)	-933 430	-2 276 473	-3 164 672	-2 782 913	-2 742 007	-3 167 395	-2 987 388	-2 922 586	-2 909 374	-3 498 047	-3 642 706	-3 478 058	-3 548 234	-3 988 590
PASSIFS MONÉTAIRES AU SENS LARGE	18 797 161	24 957 032	24 239 690	26 222 685	25 845 687	24 308 292	23 818 113	24 761 725	24 973 867	25 450 824	25 079 754	25 469 911	25 717 742	25 843 635
NUMÉRAIRE HORS INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	2 217 051	2 804 177	2 517 228	2 570 417	2 737 558	2 740 851	2 813 993	2 912 718	2 886 822	3 034 286	2 929 210	2 873 938	3 090 911	3 542 355
DÉPÔTS TRANSFÉRABLES	10 745 012	15 167 017	14 819 505	16 926 279	15 707 315	13 839 261	13 836 686	14 570 275	14 755 605	14 910 835	14 572 582	14 669 108	15 157 610	14 924 966
AUTRES DÉPÔTS	5 835 099	6 985 838	6 902 957	6 725 990	7 400 815	7 728 180	7 168 434	7 278 733	7 231 440	7 505 702	7 577 962	7 926 865	7 469 221	7 376 313
TITRES AUTRES QU'ACTIONS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SITUATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO														
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	-543 210	2 989 104	3 059 467	3 056 380	2 402 802	3 265 425	4 773 551	5 281 170	4 824 540	5 640 160	4 644 197	4 622 777	4 603 012	4 536 047
CRÉANCES SUR LES NON-RÉSIDENTS	1 700 090	7 456 485	7 500 405	7 536 698	6 821 778	7 240 781	9 092 971	9 566 327	9 435 788	10 235 735	9 117 321	9 152 388	9 229 926	9 572 893
ACTIFS DE RÉSERVE OFFICIELS NETS	-660 407	1 428 089	1 366 967	1 322 602	1 205 102	2 049 186	3 489 528	3 848 917	3 721 332	4 486 401	3 473 848	3 451 516	3 404 257	3 761 639
ACTIFS DE RÉSERVE OFFICIELS NETS (en mios de USD)	-335	714	684	661	603	1 023	1 741	1 920	1 856	2 230	1 726	1 715	1 690	1 865
ACTIFS DE RÉSERVE OFFICIELS	1 582 893	5 895 470	5 807 906	5 802 920	5 624 077	6 024 543	7 808 947	8 134 074	8 332 580	9 081 976	7 946 972	7 981 127	8 031 172	8 798 485
Or monétaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en DTS	76 767	1 502 839	1 493 936	1 506 936	1 486 813	1 337 461	1 451 494	1 439 977	1 816 088	1 804 764	1 756 702	1 778 859	1 806 711	1 786 224
Avoirs en devises	1 506 126	4 392 631	4 313 970	4 295 984	4 137 264	4 687 081	6 357 454	6 694 097	6 516 492	7 277 213	6 190 270	6 202 269	6 224 460	7 012 261
AUTRES ACTIFS EXTÉRIEURS	117 197	1 561 015	1 692 499	1 733 778	1 197 700	1 216 238	1 284 023	1 432 253	1 103 208	1 153 758	1 170 349	1 171 261	1 198 755	774 408
Dont														
Allocations en DTS TP		1 428 450	1 419 987	1 432 586	831 226	833 008	833 234	833 387	833 497	836 164	836 478	836 631	837 129	412 722
Reserves obligatoires en ME		0	68 588	106 960	171 919	191 345	254 428	406 138	253 990	301 795	325 788	325 775	354 648	354 648
ENGAGEMENTS ENVERS LES NON-RÉSIDENTS	-2 243 300	-4 467 381	-4 440 938	-4 480 318	-4 418 975	-3 975 357	-4 319 420	-4 285 157	-4 611 249	-4 595 575	-4 473 124	-4 529 611	-4 628 914	-5 036 846
ACTIFS INTÉRIEURS NETS	4 198 553	2 400 048	2 408 597	2 506 457	3 185 810	1 304 751	771 489	1 213 370	1 871 482	717 336	1 781 050	1 806 217	2 083 011	2 896 887
CRÉANCES INTÉRIEURES	3 664 690	2 985 375	2 978 772	2 852 832	3 610 083	2 146 286	1 406 646	1 819 290	2 490 393	1 828 022	2 730 542	2 761 576	3 026 271	3 860 464
CRÉANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	2 317 661	1 528 165	1 454 938	1 616 242	2 093 037	81 501	-3 087	555 620	912 074	669 520	783 378	1 594 760	1 938 498	2 896 779
CRÉANCES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	2 470 654	3 225 496	4 072 383	4 072 383	4 072 383	4 072 383	4 071 615	4 071 246	4 070 678	4 069 767	4 069 767	4 202 155	4 189 387	4 061 861
Dont Titres en MN	1 249 498	0	0	26 750	53 500	83 500	2 124 867	2 135 567	2 187 317	2 218 367	2 218 367	2 218 367	2 249 417	2 270 117
Avances et autres comptes suspens Trésor	1 221 156	3 225 496	4 072 383	4 045 633	4 018 883	3 988 883	1 946 948	1 935 680	1 883 362	1 851 400	1 851 400	1 983 789	1 939 971	1 791 745
ENGAGEMENTS ENVERS L'ADMINISTRATION CENTRALE	-152 993	-1 697 331	-2 617 445	-2 456 141	-1 979 347	-3 990 882	-4 074 902	-3 515 627	-3 158 604	-3 400 247	-3 286 389	-2 607 395	-2 250 889	-1 165 083
CRÉANCES SUR LES AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	1 311 453	1 370 464	1 438 644	1 150 061	1 424 198	1 964 842	1 313 617	1 162 855	1 465 631	1 042 270	1 821 687	1 038 977	960 887	853 059
Dont Comptes RME	1 115 899	1 338 090	1 407 230	1 117 585	1 392 581	1 932 348	1 280 080	1 129 968	1 398 388	957 415	1 738 487	938 847	861 145	752 994
Refinancement (Crédits autres institutions de dépôts)	126 696	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	68 858	32 373	31 414	32 475	31 617	32 493	33 537	32 886	67 243	84 855	83 200	100 130	99 742	100 065
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS	35 576	86 746	85 190	86 529	92 849	99 944	96 117	100 815	112 687	116 232	125 476	127 839	126 886	110 627
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	35 575	86 745	85 189	86 528	92 849	99 944	96 116	100 815	112 687	116 232	125 476	127 838	126 886	110 626
AUTRES POSTES NETS	533 864	-585 326	-570 175	-346 375	-424 273	-841 535	-635 157	-605 920	-618 910	-1 110 686	-949 492	-955 359	-943 260	-963 577
ACTIFS ET ENGAGEMENTS NON CLASSIFIÉS	314 007	211 925	208 326	179 101	185 434	194 128	210 668	304 860	211 617	-141 732	175 067	253 549	260 108	329 019
AUTRES ENGAGEMENTS ENVERS AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	-163 444	-451 086	-400 599	-153 639	-150 548	-246 061	-251 133	-261 194	-60 592	-128 566	-141 626	-198 905	-206 898	-210 021
Dont Bon BCC	15 000	110 000	60 000	13 000	10 000	0	5 000	15 000	60 000	127 000	140 000	197 000	205 000	208 000
ACTIONS ET AUTRES TITRES DE PARTICIPATION	392 666	-336 670	-368 174	-364 939	-450 747	-781 984	-588 342	-644 079	-765 385	-823 870	-978 558	-1 005 068	-986 665	-1 044 376
DÉRIVÉS FINANCIERS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableau 1. Situation des institutions de dépôt (suite)

millions d'unités de monnaie nationale (MN)	Dec-20	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
CRÉDITS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÉPÔTS ET TITRES AUTRES QU' ACTIONS EXCLUS DE LA BASE MONÉTAIRE	-9 365	-9 496	-9 728	-6 898	-8 412	-7 618	-6 350	-5 507	-4 551	-16 519	-4 375	-4 935	-9 805	-38 199
DÉPÔTS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	-5 866	-6 821	-6 822	-3 794	-4 793	-3 915	-2 425	-1 358	-122	-13 117	-634	0	-5 594	-33 778
<i>Comptes Lori en ME des Entreprises publiques et semi-publiques</i>	5 866	6 821	6 822	3 794	4 793	3 915	2 425	1 358	122	13 117	634	0	5 594	33 778
TITRES AUTRES QU' ACTIONS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÉPÔTS EXCLUS DE MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	-3 499	-2 675	-2 906	-3 104	-3 618	-3 703	-3 926	-4 149	-4 429	-3 402	-3 740	-4 935	-4 211	-4 422
TITRES AUTRES QU' ACTIONS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BASE MONÉTAIRE	3 655 343	5 389 152	5 468 063	5 562 837	5 588 613	4 570 176	5 545 040	6 494 540	6 696 022	6 357 495	6 425 246	6 428 993	6 686 023	7 432 934
CIRCULATION FIDUCIAIRE	2 448 942	3 045 223	2 823 542	2 861 564	3 018 548	3 042 041	3 136 778	3 203 099	3 296 564	3 354 604	3 266 281	3 213 625	3 439 872	3 796 882
<i>Circulation fiduciaire hors système bancaire</i>	2 230 571	2 804 177	2 517 228	2 570 417	2 737 558	2 740 851	2 813 993	2 912 718	2 986 822	3 034 286	2 929 210	2 873 938	3 090 911	3 542 355
<i>Circulation fiduciaire en banque (numéraire auprès des banques commerciales)</i>	218 371	241 046	306 314	291 138	280 990	301 190	322 785	290 381	309 742	320 518	337 071	339 687	348 961	254 527
ENGAGEMENTS ENVERS LES AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	1 174 240	2 325 143	2 622 770	2 679 546	2 547 906	1 505 594	2 387 450	3 273 431	3 379 797	2 968 530	3 124 470	3 187 071	3 221 015	3 610 677
<i>Dont</i>														
<i>Avoirs des banques commerciales en comptes courants à la Banque centrale du Congo</i>	1 171 338	2 316 857	2 543 211	2 561 507	2 367 859	1 303 634	2 120 670	2 857 093	3 115 232	2 660 577	2 791 125	2 851 261	2 899 774	3 251 839
<i>Niveau notifié de la réserve obligatoire</i>	1 594 753	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596	2 375 596
<i>Avoirs excédentaires des banques commerciales</i>	-423 414	-58 740	167 615	185 910	-7 738	-1 071 963	-254 926	481 496	739 635	284 981	415 528	475 664	484 177	876 242
<i>** Niveau notifié de la réserve obligatoire en monnaies étrangères</i>			68 588	106 960	171 919	191 345	254 428	406 138	253 990	301 795	325 788	325 775	354 648	354 648
ENGAGEMENTS ENVERS LES AUTRES SECTEURS	32 161	18 786	21 751	21 737	22 159	22 541	20 812	18 010	19 661	34 161	34 495	28 298	25 136	25 375
AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS														
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	10 460 130	14 485 617	15 010 756	16 063 018	15 718 579	14 568 909	13 571 389	13 265 055	13 272 408	12 543 347	13 050 411	12 660 204	11 775 805	11 213 179
CRÉANCES SUR LES NON-RÉSIDENTS	11 091 749	15 287 820	15 882 198	17 160 612	16 848 852	15 575 188	14 642 502	14 393 354	14 505 045	13 905 926	14 394 326	13 914 889	13 440 022	12 584 076
ENGAGEMENTS ENVERS LES NON-RÉSIDENTS	-631 618	-802 203	-871 443	-1 097 595	-1 130 273	-1 006 278	-1 071 113	-1 128 299	-1 232 637	-1 362 579	-1 343 915	-1 254 686	-1 664 217	-1 370 898
ACTIFS INTÉRIEURS NETS	5 910 129	8 603 454	7 741 574	8 342 468	8 531 851	8 671 706	8 533 040	9 204 059	9 555 077	10 411 907	10 329 045	10 450 863	11 360 231	11 389 045
CRÉANCES INTÉRIEURES	8 415 461	10 956 270	10 840 261	11 288 066	11 420 617	11 439 960	11 546 119	12 420 004	12 634 778	13 771 144	13 780 642	13 787 606	15 008 054	15 310 093
CRÉANCES SUR LA BANQUE CENTRALE	1 491 082	2 812 397	3 046 249	3 104 637	3 140 188	1 980 052	3 178 588	3 938 353	3 873 246	3 791 532	3 661 644	3 844 217	4 186 279	4 234 499
NUMÉRAIRE	218 371	241 046	306 314	291 138	280 990	301 190	322 785	290 381	309 742	320 518	337 071	339 687	348 961	254 527
DÉPÔTS ET TITRES AUTRES QU' ACTIONS DE RÉSERVES	1 224 194	2 305 888	2 548 806	2 652 423	2 693 683	1 478 421	2 660 059	3 452 040	3 354 658	3 259 607	3 082 985	3 089 654	3 361 117	3 586 716
AUTRES CRÉANCES SUR LA BANQUE CENTRALE	48 517	265 464	191 129	161 076	165 515	200 441	195 744	195 932	208 846	211 407	241 588	414 876	476 201	393 257
CRÉANCES NETTES SUR L' ADMINISTRATION CENTRALE	-185 354	-193 817	-385 753	-370 351	-650 245	-651 976	-817 760	-1 069 319	-1 098 153	-859 006	-926 100	-838 428	-1 121 618	-1 322 550
CRÉANCES SUR L' ADMINISTRATION CENTRALE	264 040	519 955	484 615	476 764	475 458	426 466	347 690	443 044	458 734	698 003	699 849	634 814	389 748	412 790
ENGAGEMENTS ENVERS L' ADMINISTRATION CENTRALE	-449 394	-713 773	-870 368	-847 115	-1 125 703	-1 078 442	-1 165 451	-1 512 363	-1 566 886	-1 557 009	-1 625 949	-1 474 242	-1 511 366	-1 735 340
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS	7 109 733	8 337 690	8 179 764	8 553 780	8 930 673	10 111 884	9 185 292	9 550 970	9 859 684	10 838 618	11 045 098	10 782 818	11 943 393	12 398 143
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	170 644	209 154	199 754	200 929	186 676	190 844	165 792	181 515	174 812	187 030	175 978	160 976	176 605	210 742
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	550 490	650 259	540 413	550 041	554 348	578 430	682 052	593 630	607 786	641 380	673 895	685 008	942 214	997 144
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	6 388 598	7 478 277	7 439 597	7 802 811	8 189 649	9 342 609	8 337 447	8 775 825	9 077 087	10 010 208	10 195 225	9 936 834	10 824 574	11 190 257
AUTRES POSTES (NET)	-2 505 332	-2 352 816	-3 098 687	-2 945 598	-2 888 766	-2 768 254	-3 013 079	-3 215 945	-3 079 701	-3 359 237	-3 451 596	-3 336 743	-3 847 823	-3 921 048
ACTIFS ET ENGAGEMENTS NON CLASSIFIÉS	-431 955	-81 346	-580 838	-387 553	-276 164	-384 075	-602 159	-725 760	-606 307	-666 547	-725 972	-516 006	-761 164	-958 563
ACTIONS ET AUTRES TITRES DE PARTICIPATION	-2 063 950	-2 265 807	-2 512 190	-2 552 380	-2 607 143	-2 378 709	-2 405 449	-2 484 714	-2 467 920	-2 545 559	-2 717 932	-2 813 044	-2 878 962	-2 954 779
RÉSERVES TECHNIQUES D' ASSURANCE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÉRIVÉS FINANCIERS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉDITS	-9 426	-5 663	-5 658	-5 665	-5 458	-5 469	-5 472	-5 472	-5 474	-147 130	-7 692	-7 693	-7 697	-7 706
ENGAGEMENTS ENVERS LA BANQUE CENTRALE	365 393	811 147	916 741	635 368	953 522	1 490 454	907 356	563 909	792 551	525 605	1 180 500	463 207	438 832	261 180
DÉPÔTS TRANSFÉRABLES INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	10 655 665	15 148 043	14 797 535	16 907 239	15 686 963	13 819 373	13 819 063	14 557 498	14 742 328	14 876 634	14 550 474	14 647 316	15 133 463	14 872 429
AUTRES DÉPÔTS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	5 336 843	6 979 206	6 896 354	6 719 498	7 394 215	7 721 611	7 161 820	7 272 141	7 224 934	7 492 625	7 564 940	7 920 360	7 462 638	7 369 698
TITRES AUTRES QU' ACTIONS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÉPÔTS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	12 359	150 676	141 700	143 380	215 729	209 178	216 189	75 566	67 671	60 390	83 542	80 184	101 103	98 916
TITRES AUTRES QU' ACTIONS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification SID	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification BCC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification AID	0	0	0	0	-0	-0	-0	-0	0	-0	0	-0	-0	-0
Pour mémoire :														
<i>Dépôts de la clientèle des banques commerciales en monnaie nationale</i>	1 429 850	3 304 493	3 273 252	3 371 412	3 473 604	2 865 796	3 053 662	3 065 663	3 211 017	3 587 380	3 253 657	3 211 913	3 436 715	3 826 223
<i>Dépôts de la clientèle des banques commerciales en monnaies étrangères</i>	14 396 724	18 929 041	18 909 015	20 385 652	20 102 130	19 066 029	18 428 549	19 307 219	19 227 635	19 354 981	19 536 581	19 632 012	19 842 451	19 472 193
Check	-0	0	-0	0	-0	-0	-0	-0	0	0	0	-0	0	0
<i>Dépôts A VUE de la clientèle des banques commerciales</i>	12 754 186	17 660 683	17 535 732	19 581 057	18 732 899	16 866 135	16 975 695	17 838 198	18 082 453	18 255 784	18 041 494	18 064 243	18 518 183	18 633 591
<i>Dépôts A TERME de la clientèle des banques commerciales</i>	3 072 388	4 572 851	4 646 535	4 176 007	4 842 834	5 065 690	4 506 516	4 534 684	4 356 199	4 686 578	4 748 745	4 779 682	4 760 983	4 664 826

Tableau 2. Programmation monétaire

millions d'unités de monnaie nationale (MN)	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
		Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.
SITUATION DES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS_SID - 3SG													
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	17 474 721	16 987 078	17 587 087	18 180 133	18 950 867	21 016 303	21 819 184	22 845 296	23 299 407	23 893 875	24 901 046	25 327 711	25 894 226
CRÉANCES SUR LES NON-RÉSIDENTS	22 744 305												
ENGAGEMENTS ENVERS LES NON-RÉSIDENTS	-5 269 584												
CRÉANCES INTÉRIEURES	7 482 311	10 281 821	10 371 076	10 436 862	10 491 287	10 178 286	10 433 861	10 594 272	10 906 029	11 006 926	14 875 231	15 133 484	11 401 581
CRÉANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE 3SG	9 758 784	1 705 205	1 692 392	1 656 531	1 609 611	1 588 174	1 591 528	1 499 718	1 559 254	1 407 929	5 386 761	5 543 823	1 710 746
CRÉANCES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	1 334 348	2 629 426	2 638 958	2 628 713	2 606 857								
ENGAGEMENTS ENVERS L'ADMINISTRATION CENTRALE	3 745 451	-924 222	-946 566	-972 182	-997 246								
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS 3SG	-2 411 104	8 576 616	8 678 685	8 780 331	8 881 676	8 590 112	8 842 333	9 094 554	9 346 775	9 598 997	9 488 470	9 589 661	9 690 835
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	8 424 436	70 042	71 247	72 726	69 430	72 331	72 147	70 964	70 266	67 897	67 284	68 324	69 049
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	209 154	194 330	212 712	216 865	152 391	243 100	260 756	187 753	194 092	196 697	232 840	223 855	226 229
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	650 260	685 305	683 130	620 965	512 724	640 209	651 645	836 187	779 819	771 544	747 066	665 196	672 250
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	7 565 022	7 626 939	7 711 595	7 869 776	8 147 131	7 634 473	7 857 785	7 999 651	8 302 599	8 562 859	8 441 280	8 632 286	8 723 307
DÉPÔTS EXCLUS DE MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	-169 523	-52 438	-52 031	-54 262	-53 894	-186 018	-203 683	-221 014	-203 572	-203 572	-207 960	-209 029	-206 033
TITRES AUTRES QU' ACTIONS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉDITS	-28 416	-28 434	-28 435	-28 436	-28 439	-5 563	-5 515	-5 466	-5 515	-5 515	-5 503	-5 499	-5 508
DÉRIVÉS FINANCIERS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RÉSERVES TECHNIQUES D'ASSURANCE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ACTIONS ET AUTRES TITRES DE PARTICIPATION	-2 230 267	-2 049 954	-2 076 779	-2 089 019	-2 088 346	-2 964 300	-2 964 436	-2 970 557	-2 966 431	-2 966 431	-2 604 216	-2 453 817	-2 302 030
AUTRES POSTES (NET)	815 719	2 130 825	2 157 246	2 171 718	2 170 678	-2 530 411	-1 739 300	-2 731 875	-2 517 798	-1 438 083	-9 872 663	-10 444 180	-898 470
PASSIFS MONÉTAIRES AU SENS LARGE	24 957 032	27 268 899	27 958 164	28 616 995	29 442 154	25 508 297	27 340 110	27 510 657	28 512 122	30 287 201	27 085 936	27 348 669	33 883 766
NUMÉRAIRE HORS INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	2 804 177	2 997 772	3 054 555	3 166 957	3 322 114	2 913 329	3 278 527	3 223 690	3 275 040	3 671 847	3 411 198	3 560 438	3 876 586
DÉPÔTS TRANSFÉRABLES	15 167 017	15 946 759	16 077 342	15 300 074	14 370 992	15 352 438	15 107 713	14 487 180	14 982 444	14 859 112	14 776 245	14 872 600	14 835 986
AUTRES DÉPÔTS	6 985 838	8 324 368	8 826 266	10 149 964	11 749 048	7 242 531	8 953 870	9 799 787	10 254 638	11 756 241	8 898 493	8 915 630	15 171 194
TITRES AUTRES QU' ACTIONS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SITUATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO_1SG													
	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
	Réal.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	2 989 104	1 886 770	1 944 565	1 993 544	2 218 275	3 723 776	3 963 965	4 424 703	4 306 923	4 322 659	4 747 874	4 576 917	4 541 922
<i>Dont</i>													
<i>Actifs de réserves officiels (en millions de USD)</i>						3 166	3 328	3 489	3 651	3 812	4 042	4 220	4 238
ACTIFS INTÉRIEURS NETS	2 400 048	3 542 497	3 609 504	3 542 976	3 529 791	1 037 246	1 347 986	808 497	1 008 404	1 587 404	771 909	1 163 657	1 669 078
CRÉANCES INTÉRIEURES	2 985 375	3 677 113	3 677 699	3 672 238	3 667 068	3 352 366	3 369 957	3 280 247	3 338 663	3 174 301	7 159 650	7 293 943	3 436 790
CRÉANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	1 528 165	1 941 095	1 941 095	1 941 095	1 941 095	1 805 834	1 830 489	1 748 007	1 813 748	1 656 757	5 649 352	5 790 938	1 941 095
CRÉANCES SUR LES AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	1 370 464	1 496 378	1 499 571	1 502 883	1 506 384	1 499 086	1 491 788	1 484 490	1 477 192	1 469 894	1 462 596	1 455 298	1 448 000
RME	1 338 090				1 334 728	1 171 392	1 005 568	842 602	678 168	513 678	0	0	0
Refinancement	0				0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	32 373				8 243	9 540	9 861	10 567	12 627	10 167	10 552	10 755	10 934
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS	86 746	46 514	47 397	47 858	48 018	47 447	47 680	47 751	47 724	47 650	47 701	47 706	47 695
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	86 745	46 513	47 396	47 858	48 017	47 446	47 679	47 750	47 723	47 650	47 701	47 706	47 695
AUTRES POSTES NETS	-585 326	-134 616	-68 195	-129 263	-137 278	-2 315 120	-2 021 971	-2 471 751	-2 330 259	-1 586 897	-6 387 741	-6 130 285	-1 767 712
<i>dont Encours Bons BCC</i>	110 000	10 000	5 000	5 000	10 000	20 000	25 000	25 000	100 000	100 000	200 000	200 000	200 000
BASE MONÉTAIRE_fds	5 389 152	5 429 267	5 554 069	5 536 519	5 748 066	4 761 023	5 311 951	5 233 200	5 315 327	5 910 063	5 519 783	5 740 574	6 211 000
CIRCULATION FIDUCIAIRE	3 045 223	3 032 703	3 083 182	3 123 886	3 339 447	3 180 461	3 548 492	3 495 885	3 550 748	3 948 044	3 687 328	3 834 822	4 149 076
ENGAGEMENTS ENVERS LES AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS	2 325 143	2 366 551	2 441 251	2 382 914	2 378 964	1 553 768	1 733 564	1 707 864	1 734 666	1 928 759	1 801 391	1 873 446	2 026 971
<i>dont RO en devises étrangères</i>				69 100	69 100	102 064	145 606	187 207	187 207	257 955	341 736	341 736	417 321
ENGAGEMENTS ENVERS LES AUTRES SECTEURS	18 786	30 012	29 635	29 719	29 655	26 794	29 894	29 451	29 913	33 260	31 064	32 306	34 954
AUTRES INSTITUTIONS DE DÉPÔTS_2SG													
		Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
		Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.

Tableau 2. Programmation monétaire (suite)

millions d'unités de monnaie nationale (MN)	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
		Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.	Progr.
ACTIFS EXTÉRIEURS NETS	14 485 617	15 100 308	15 642 522	16 186 589	16 732 592	17 292 526	17 855 219	18 420 593	18 992 485	19 571 216	20 153 172	20 750 794	21 352 304
CRÉANCES SUR LES NON-RÉSIDENTS	15 287 820	16 269 676	16 813 997	17 360 171	17 908 286	18 471 157	19 036 797	19 605 125	20 180 214	20 762 389	21 347 800	21 949 608	22 555 314
ENGAGEMENTS ENVERS LES NON-RÉSIDENTS	-802 203	-1 169 368	-1 171 475	-1 173 582	-1 175 695	-1 178 631	-1 181 578	-1 184 531	-1 187 730	-1 191 173	-1 194 629	-1 198 814	-1 203 010
ACTIFS INTÉRIEURS NETS	8 603 454	8 825 766	9 033 406	9 230 871	9 426 427	9 605 661	9 785 997	9 961 944	10 131 322	10 293 787	10 453 535	10 597 285	10 737 162
CRÉANCES INTÉRIEURES	10 956 270	10 480 523	10 618 929	10 754 985	10 873 835	11 037 859	11 169 869	11 308 156	11 436 183	11 580 599	11 667 183	11 735 089	11 800 222
CRÉANCES SUR LA BANQUE CENTRALE	2 812 397	2 118 741	2 161 793	2 214 057	2 260 981	2 320 675	2 372 801	2 419 231	2 452 278	2 489 843	2 489 005	2 440 249	2 387 431
NUMÉRAIRE	241 046	261 331	261 161	261 364	262 910	267 133	269 966	272 195	275 707	276 196	276 131	274 383	272 490
DÉPÔTS ET TITRES AUTRES QU' ACTIONS DE RÉSERVES	2 305 888	1 783 940	1 824 997	1 874 254	1 916 219	1 969 815	2 015 663	2 054 756	2 078 684	2 112 924	2 113 941	2 068 917	2 020 140
AUTRES CRÉANCES SUR LA BANQUE CENTRALE	265 464	73 471	75 635	78 439	81 853	83 727	87 173	92 280	97 887	100 722	98 933	96 950	94 800
CRÉANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	-193 817	-168 321	-174 152	-191 545	-220 804	-217 660	-238 960	-248 288	-254 494	-248 827	-262 592	-247 115	-230 348
CRÉANCES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE	519 955	495 205	508 227	507 216	494 191	511 332	511 394	510 827	507 615	502 742	495 458	502 194	509 491
ENGAGEMENTS ENVERS L'ADMINISTRATION CENTRALE	-713 773	-663 525	-682 379	-698 761	-714 995	-728 992	-750 354	-759 115	-762 108	-751 570	-758 050	-749 309	-739 840
CRÉANCES SUR LES AUTRES SECTEURS	8 337 690	8 530 103	8 631 288	8 732 473	8 833 658	8 934 843	9 036 028	9 137 214	9 238 399	9 339 584	9 440 769	9 541 954	9 643 140
CRÉANCES SUR LES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES	0	70 042	71 247	72 726	69 430	72 331	72 147	70 964	70 266	67 897	67 284	68 324	69 049
CRÉANCES SUR LES ADMINISTRATIONS D'ÉTATS FÉDÉRÉS ET LOCALES	209 154	194 330	212 712	216 865	152 391	243 100	260 756	187 753	194 092	196 697	232 840	223 855	226 229
CRÉANCES SUR LES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES PUBLIQUES	650 259	685 305	683 129	620 964	512 724	640 208	651 644	836 186	779 818	771 544	747 066	665 196	672 250
CRÉANCES SUR LE SECTEUR PRIVÉ	7 478 277	7 580 426	7 664 199	7 821 918	8 099 114	7 979 205	8 051 481	8 042 311	8 194 223	8 303 447	8 393 579	8 584 580	8 675 613
AUTRES POSTES (NET)	-2 352 816	-1 654 756	-1 585 523	-1 524 113	-1 447 408	-1 432 198	-1 383 872	-1 346 212	-1 304 861	-1 286 812	-1 213 648	-1 137 804	-1 063 060
ENGAGEMENTS ENVERS LA BANQUE CENTRALE	811 147	750 565	758 993	759 098	759 230	756 972	758 573	758 468	758 311	758 081	758 358	758 305	758 264
DÉPÔTS TRANSFÉRABLES INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	15 148 043	15 193 627	15 411 444	14 793 509	13 944 637	15 647 994	16 811 094	17 004 567	18 101 169	18 936 094	19 802 966	20 430 732	20 925 927
AUTRES DÉPÔTS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	6 979 206	7 935 145	8 459 540	9 816 817	11 407 656	10 439 825	10 011 320	10 571 455	10 192 095	10 098 442	9 972 061	9 938 960	10 179 858
TITRES AUTRES QU' ACTIONS INCLUS DANS LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DÉPÔTS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	150 676	46 737	45 951	48 036	47 496	53 396	60 228	48 046	72 232	72 385	73 322	220 083	225 417
TITRES AUTRES QU' ACTIONS EXCLUS DE LA MASSE MONÉTAIRE AU SENS LARGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification SID	-0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification BCC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vérification AID	-0	-0	-0	0	-0	0	0	-0	0	-0	0	-0	-0

Tableau 3. Evolution mensuelle des facilités permanentes
(en millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2022	75 000,00	300 000,00			192 500,00					120 000,00			687 500,00
2021								150 000,00	200 000,00	-			350 000,00
2020													-
2019													-
2018													-
2017	220 300,00	129 905,00	38 100,00		-			341 700,00	-	-			730 005,00
2016	716 400,00	835 800,00	279 560,00		6 000,00							15 000,00	1 852 760,00
2015	383 040,00	141 640,00	415 000,00	479 000,00	835 450,00	773 500,00	1 226 857,71	1 201 533,46	1 243 113,46	1 281 186,22	988 772,89	835 800,00	9 804 893,75
2013	21,98	-	8 695,61	5 200,00	7 000,00	-	-	-	-	-	3 500,00	30 000,00	54 417,59
2012	4 700,00	17 624,20	5 434,77	100,00	11,97	11 946,23	11 907,82	7 500,00	501,00	2 700,00	30,00	30,00	62 485,99

Tableau 4. Evolution mensuelle du marché interbancaire
(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2022	303 000,00	101 000,00	295 000,00	140 000,00	62 000,00	107 000,00	128 000,00	50 000,00	15 000,00		65 000,00	50 000,00	1 316 000,00
2021	51 500,00	35 000,00	53 000,00	113 000,00	13 000,00	34 000,00	50 000,00	83 000,00	133 000,00	52 000,00	190 000,00	130 000,00	937 500,00
2020	269 500,00	176 000,00	182 000,00	95 000,00	135 000,00	80 000,00	136 000,00	152 000,00	126 000,00	58 000,00	99 000,00	47 500,00	1 556 000,00
2019	68 000,00	298 500,00	299 500,00	280 000,00	137 500,00	46 000,00	188 000,00	191 500,00	132 500,00	29 000,00	39 000,00	82 000,00	1 791 500,00
2018	50 000,00	95 500,00	183 500,00	155 000,00	171 000,00	79 500,00	54 000,00	140 000,00	252 500,00	100 500,00	93 000,00	90 000,00	1 464 500,00
2017	494 500,00	799 000,00	1 066 500,00	776 000,00	828 158,72	773 800,00	642 000,00	588 500,00	146 000,00	175 000,00	180 500,00	105 000,00	6 574 958,72
2016	105 200,00	186 000,00	204 900,00	54 000,00	73 500,00	21 000,00	3 995,00	18 799 000	61 500 000	116 000 000	233 500 000	260 000 000	1 338 394,00
2015	324 500,00	460 150,00	313 500,00	331 700,00	246 100,00	508 000,00	167 900,00	198 000,00	149 328,50	264 000,00	191 000,00	247 500,00	3 401 678,50
2014	46 400,00	59 900,00	101 500,00	238 850,00	275 500,00	120 000,00	519 300,00	543 600,00	937 050,00	789 500,00	433 700,00	657 500,00	4 722 800,00
2013	152 204,00	309 923,00	416 587,00	450 402,00	119 000,00	45 025,00	36 425,00	18 000,00	10 000,00	17 680,00	9 000,00	64 300,00	1 648 546,00
2012	44 325,00	42 715,50	58 416,00	18 340,00	11 600,00	11 600,00	30 453,00	53 110,00	61 690,64	64 760,00	24 982,00	116 915,00	538 907,14

Tableau 5. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme
(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2022	650 000,00	200 000,00	465 000,00	364 000,00	1 006 500,00	465 000,00	450 000,00	240 000,00	100 000,00	75 000,00	-	-	4 015 500,00
2021	899 313,50	1 039 519,00	1 287 148,00	668 916,00	1 570 940,00	1 000 000,00	853 500,00	506 000,00	1 182 750,00	945 000,00	789 000,00	607 000,00	11 349 086,50
2020	20 000,00					30 000,00	278 534,63	64 348,00	-	151 496,00	755 836,51	772 158,00	2 072 373,14
2019					25 000,00								25 000,00
2018	61 000,00	20 000,00	27 500,00		42 000,00			23 000,00					173 500,00
2017			20 000,00	88 000,00	157 000,00	145 000,00	184 523,20	330 520,30	308 323,25	301 608,26	65 151,72	35 000,00	1 635 126,72
2016	52 930,09	35 312,99	35 312,99	195 000,00	230 000,00	2 500,00	-	-	-	-	-	-	551 056,07
2015	324 500,00	460 150,00	313 500,00	331 700,00	246 100,00	508 000,00	167 900,00	198 000,00	149 328,50	264 000,00	191 000,00	247 500,00	3 401 678,50
2014													-

Tableau 6. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme

(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	moyenn annuel
2022	7.170	7.000	6.300	6.700	6.808	7.020	7.000	6.000	6.500	6.667	7.438	6.782	6.782
2021	22.000	22.429	21.286	16.444	14.500	10.500	8.333	7.875	8.278	7.688	7.714	6.900	12.829
2020	5.224	4.400	5.981	5.190	4.811	5.000	6.455	12.914	23.083	22.000	22.000	21.375	11.536
2019	5.538	6.184	6.340	7.053	7.278	7.000	5.889	5.000	5.000	5.000	4.975	4.200	5.788
2018	18.380	14.250	14.230	13.790	11.860	11.190	7.080	7.090	7.560	5.970	5.190	5.930	10.210
2017	7.985	12.667	12.835	12.664	13.044	13.322	16.538	18.115	18.926	18.632	18.694	18.632	15.171
2016	1.700	1.735	1.753	1.748	1.705	1.500	0.250	1.444	1.686	5.719	5.828	6.033	2.592
2015	1.726	1.700	1.713	1.700	1.696	1.638	1.701	1.685	1.643	1.685	1.67	1.700	1.688
2014	1.750	1.691	1.731	1.578	1.586	1.448	1.440	1.704	1.682	1.498	1.559	1.615	1.607
2013	1.488	1.569	1.988	2.523	2.189	2.433	2.192	1.750	1.575	1.641	1.600	1.575	1.877
2012	9.926	10.061	10.525	7.273	1.312	4.799	4.972	4.794	3.735	2.734	1.230	1.243	5.217

Tableau 7. Évolution écart de taux mensuel du marché interbancaire

(en pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	moyenn annuel
2022	7.170	7.000	6.300	6.700	6.808	7.020	7.000	6.000	6.500	6.667	7.438	6.782	6.782
2021	22.000	22.429	21.286	16.444	14.500	10.500	8.333	7.875	8.278	7.688	7.714	6.900	12.829
2020	5.224	4.400	5.981	5.190	4.811	5.000	6.455	12.914	23.083	22.000	22.000	21.375	11.536
2019	5.538	6.184	6.340	7.053	7.278	7.000	5.889	5.000	5.000	5.000	4.975	4.200	5.788
2018	18.380	14.250	14.230	13.790	11.860	11.190	7.080	7.090	7.560	5.970	5.190	5.930	10.210
2017	7.985	12.667	12.835	12.664	13.044	13.322	16.538	18.115	18.926	18.632	18.694	18.632	15.171
2016	1.700	1.735	1.753	1.748	1.705	1.500	0.250	1.444	1.686	5.719	5.828	6.033	2.592
2015	1.726	1.700	1.713	1.700	1.696	1.638	1.701	1.685	1.643	1.685	1.67	1.700	1.688
2014	1.750	1.691	1.731	1.578	1.586	1.448	1.440	1.704	1.682	1.498	1.559	1.615	1.607
2013	1.488	1.569	1.988	2.523	2.189	2.433	2.192	1.750	1.575	1.641	1.600	1.575	1.877
2012	9.926	10.061	10.525	7.273	1.312	4.799	4.972	4.794	3.735	2.734	1.230	1.243	5.217

Tableau 8. Evolution taux moyen du marché interbancaire

(En pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre
Taux minimum 2022	7,00	7,00	5,00	6,50	6,50	6,50	6,00	6,50	6,50	6,50	6,50	7,25
Taux maximum 2022	7,50	7,00	7,00	7,00	7,54	7,54	7,54	6,00	6,50	6,50	7,00	8,00
Ecart 2022	0,50	-	2,00	0,50	1,04	1,04	1,54	-	-	-	0,50	-
Taux minimum 2021	20,00	21,00	20,00	13,00	14,00	10,50	7,00	7,50	7,50	7,50	6,75	7,00
Taux maximum 2021	23,00	23,00	23,00	20,00	15,00	10,50	10,50	8,00	10,00	8,00	8,00	8,50
Ecart 2021	3,00	2,00	3,00	7,00	1,00	-	3,50	0,50	2,50	1,25	1,00	3,50
Taux minimum 2020	3,50	4,00	4,15	4,20	4,50	5,00	5,00	7,50	20,00	20,00	17,00	21,00
Taux maximum 2020	8,00	8,00	8,00	8,00	5,00	5,00	8,00	19,00	25,00	23,00	23,00	22,00
Ecart 2020	4,50	4,00	3,85	3,80	0,50	-	3,00	11,50	5,00	3,00	6,00	1,00

Tableau 9. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC
(En millions de CDF, sauf indications contraires)

Maturité	26-Dec-19	30-Dec-20	28-Dec-21	5-Jan-22	12-Jan-22	19-Jan-22	26-Jan-22	2-Feb-22	9-Feb-22	16-Feb-22	23-Feb-22	2-Mar-22	9-Mar-22	16-Mar-22	23-Mar-22	30-Mar-22	6-Apr-22	13-Apr-22	20-Apr-22	27-Apr-22	4-May-22	11-May-22	18-May-22	25-May-22	1-Jun-22		
1. Fourchette d'appel d'offres	414	12,545	21,70	515	545	10,35	26,35	14	13	243	13	37	13	13	37	37	540	540	540	540	540	0945	0945	0945	0945	0945	
BCC à 7 jours	414	12,545	1,25	515	515	5-10	1-5	1-5	1-3	1-3	1-3	3-7	1-3	1-3	3-7	3-7	5-10	5-10	5-10	5-10	5-10	0945	0945	0945	0945	0945	
BCC à 28 jours			2046			5-25	25-30			1-10																	
BCC à 84 jours																											
spécial 84 jours																											
2. Soumissions reçues	1400	3500	8000	3000	1500	4500	4500	500	600	3000	900	1400	600	600	1400	1400	2000	1000	1000	1000	-	500	500	500	1000	1000	
Soumissions BCC à 7 jours	1400	3500	2500	3000	1500	1500	1000	500	600	900	900	1400	600	600	1400	1400	2000	1000	1000	1000	-	500	500	500	1000	1000	
Soumissions BCC à 28 jours			5500			3000	3500			3000																	
Soumissions BCC à 84 jours																											
3. Soumissions retenues	1400	1500	7000	1500	1500	3500	3500	500	300	1300	300	700	300	300	700	700	1000	1000	1000	1000	-	500	500	500	500	500	
Soumissions retenues BCC à 7 jours	1400	1500	2500	1500	1500	1000	500	500	300	300	300	700	300	300	700	700	1000	1000	1000	1000	-	500	500	500	500	500	
Soumissions retenues BCC à 28 jours			4500			2500	3000			1000																	
Soumissions retenues BCC à 84 jours																											
4. Remboursement BCC	900	1500	7000	2500	1500	5500	5500	500	500	2600	3300	3000	3000	3000	13000	7000	7000	10000	10000	10000	10000	-	5000	5000	5000	5000	
Remboursement BCC à 7 jours	900	1500	2500	2500	1500	1500	1000	500	500	3000	3000	3000	3000	3000	13000	7000	7000	10000	10000	10000	10000	-	5000	5000	5000	5000	
Remboursement BCC à 28 jours			4500			4000	4500			2500	3000																
Remboursement BCC à 84 jours																											
5. Erreurs BCC	5500	1500	11000	10000	10000	8000	6000	6000	5900	4300	13000	13000	13000	13000	7000	7000	10000	10000	10000	10000	0,00	5000	5000	5000	5000	5000	
Erreurs BCC à 7 jours	1800	1500	8500	8500	8500	7000	5500	5500	5500	4000	10000	10000	10000	10000	7000	7000	10000	10000	10000	10000	-	5000	5000	5000	5000	5000	
Erreurs BCC à 28 jours																											
Erreurs BCC à 84 jours			2300																								
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	7500	15455	7778	13077	1538	24615	10000	6667	20000	42000	35000	20000	20000	18000	18000	18000	16667	33333	3245	-100,00	25000	25000	25000	15000	13000		
7. Variation hebdomadaire de renouveau (-) / injection (+) ponction	500					-2000	-2000	-2000	-2000	-15000	-30000	-	-	-	-6000	-3000	-	-	-	-10000	5000	-	-	-	-	-	
8. Variation de l'encours depuis le début de l'année (+) / injection (+) / ponction	17500					-10000	-5000	-5000	-5200	-5700	-9700	-9700	-9700	-103000	-103000	-100000	-100000	-100000	-400000	-100000	-105000	-105000	-105000	-105000	-105000		
9. Variation annuelle de l'encours	17500	-500	9500	30000	30000	10000	-10000	-10000	-12000	-27000	-57000	-57000	-57000	-63000	-63000	-60000	-60000	-60000	-70000	-70000	-65000	-65000	-65000	-65000	-65000		
&c. Ecart (2-3)		2000		15000		10000	10000	-	3000	26000	60000	30000	30000	70000	70000	100000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
9. Avoirs des banques (le velle de l'adjudicé)																											
Avoirs en comptes courants des banques	114063	112431	21777	239531	-	232003	249541	254321	255564	249107	232585	234449	236551	239502	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	236546	
10. Taux d'intérêt marginal																											
BCC à 7 jours (en %)	200	1250	850	500	300	300	200	200	200	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	2,00	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	7,00	7,50	7,50	6,00	5,00	4,00	
BCC à 28 jours (en %)																											
BCC à 84 jours (en %)																											
Taux d'intérêt moyen pondéré																											
BCC à 7 jours (%)	200	1200	850	467	300	288	200	200	200	1,00	0,75	0,75	0,75	1,71	1,21	1,00	0,95	0,94	0,94	7,00	7,50	7,50	6,00	5,00	4,00		
BCC à 28 jours (%)																											
BCC à 84 jours (%)																											
12. Taux directeur (en %)	900	1830	830	750	750	750	750	750	750	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
13. Coût du BCC hebdo (millions de CDF à partir de janvier 2013)	544	3500	32632	1361	875	9115	13222	194	117	3168	044	044	044	044	233	165	194	185	163	1361	-	729	729	583	486	388	
BCC à 7 jours (millions CDF)	544	3500	4152	1361	875	589	194	194	117	058	044	044	044	044	233	165	194	185	163	1361	-	729	729	583	486	388	
BCC à 28 jours (millions CDF)			28560			8556	13028			3111																	
BCC à 84 jours (millions CDF)																											
Coût BCC cumulé annuel	188835	157163	268857	1361	2236	11331	24573	24767	24834	28053	28037	28141	28185	28418	28583	28778	28962	29173	29242	29361	29361	29361	29361	29361	29361	29361	
14. Taux directeur réel	442	298	312	222	198	221	203	211	208	2,06	2,06	2,04	1,99	1,88	1,49	1,06	0,79	0,37	0,30	0,18	0,07	0,07	0,07	0,05	-0,14	-0,58	
15. Taux moyen pondéré réel du BCC 7/jrs	-2,98	-3,52	3,12	-0,61	-2,53	-2,42	-3,47	-3,39	-3,42	-4,45	-4,89	-4,71	-4,76	-3,91	-4,00	-5,44	-5,77	-6,30	-6,20	-6,20	-6,20	-6,20	-6,20	-6,20	-6,20	-6,20	
Taux moyen pondéré réel du BCC 28/jrs																											
Taux moyen pondéré réel du BCC 84/jrs																											
16. Taux (émission) de gissement (à partir de 2013.)	438	1552	538	528	533	528	547	539	542	5,46	5,44	5,46	5,51	5,63	6,01	6,41	6,72	7,13	7,20	7,32	7,43	7,43	7,45	7,45	7,64	8,08	
Soumissions compétitives (mis CDF)	1400	3500	8000	3000	1500	4500	4500	500	600	3000	900	600	600	600	1400	1400	2000	1000	1000	1000	-	5000	5000	5000	10000	10000	
Soumissions non compétitives (mis CDF)																											
Soumissions totales (mis CDF)	1400	3500	8000	3000	1500	4500	4500	500	600	3000	900	600	600	600	1400	1400	2000	1000	1000	1000	-	5000	5000	5000	10000	10000	

Tableau 9. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC (suite)
(En millions de CDF, sauf indications contraires)

Maturité	8-Jun-22	15-Jun-22	22-Jun-22	29-Jun-22	6-Jul-22	13-Jul-22	20-Jul-22	27-Jul-22	3-Aug-22	5-Aug-22	12-Aug-22	17-Aug-22	18-Aug-22	19-Aug-22	25-Aug-22	31-Aug-22	2-Sep-22	7-Sep-22	14-Sep-22	15-Sep-22	21-Sep-22	28-Sep-22
	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours	7, 28 & 84 jours
1. Fourchettes d'appel d'offres																						
BCC à 7 jours	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05	02:05
BCC à 28 jours																						
BCC à 84 jours																						
special 84 jours																						
2. Soumissions reçues																						
Soumissions BCC à 7 jours	1000	1000	500	500	500	7400	11000	15000	8100	3000	5000	5000	5000	5000	5500	13500	3500	3500	3500	3500	5000	2000
Soumissions BCC à 28 jours	1000	1000	500	500	500	7400	11000	15000	8100	3000	5000	5000	5000	5000	5500	13500	3500	3500	3500	3500	5000	2000
Soumissions BCC à 84 jours																						
3. Soumissions retenues																						
Soumissions retenues BCC à 7 jours	500	500	500	500	500	3500	4500	6000	8000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5200	3000	3000	3000	3000	5000	2000
Soumissions retenues BCC à 28 jours	500	500	500	500	500	3500	4500	6000	8000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5200	3000	3000	3000	3000	5000	2000
Soumissions retenues BCC à 84 jours																						
4. Remboursement BCC																						
Remboursement BCC à 7 jours	500	500	500	500	500	2500	3500	4500	6000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	10000	4200
Remboursement BCC à 28 jours	500	500	500	500	500	2500	3500	4500	6000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	10000	4200
Remboursement BCC à 84 jours																						
5. Encours BCC																						
Encours BCC à 7 jours	500	500	500	500	500	3500	4500	6000	8000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	10000	4200
Encours BCC à 28 jours	500	500	500	500	500	3500	4500	6000	8000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	10000	4200
Encours BCC à 84 jours																						
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	185,71	185,71	42,86	20,00	150,00	146,67	175,00	185,71	15,71	-47,83	-100,00	66,67	-100,00	-73,12	-100,00	44,74	297,06	-66,02	-39,66	-100,00	-4,76	-61,90
7. Variation hebdomadaire de l'encours (+) (facteur); (-) ponction																						
8. Variation de l'encours depuis le début de l'année (+) injection; (-) ponction	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00	-105,00
9. Variation annuelle de l'encours	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00	-65,00
8c. Ecart (2-3)	500	500	500	500	500	3500	4500	6000	8000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	10000	4200
9. Avoirs des banques (la veille de l'adjudic)																						
Avoirs en comptes courants des banques	2428,41	2428,41	2327,57	2919,88	3005,66	3177,25	2984,33	3240,81	3115,23	3295,01	3280,76	3315,97	3369,87	3325,67	3342,17	3380,21	2827,89	2613,40	2683,94	2673,37	2777,34	2883,31
10. Taux d'intérêt marginal																						
BCC à 7 jours (en %)	3,00	2,00	1,50	7,00	6,00	5,00	3,50	2,50	3,00	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	6,00	6,50	6,00	4,00	7,50	7,50	7,50	7,50
BCC à 28 jours (en %)																						
BCC à 84 jours (en %)																						
Taux d'intérêt moyen pondéré																						
BCC à 7 jours (%)	3,00	2,00	1,50	7,00	6,00	3,90	3,02	2,13	1,14	5,13	7,50	7,50	7,50	6,20	5,50	6,00	4,00	7,50	7,50	7,50	7,50	
BCC à 28 jours (%)																						
BCC à 84 jours (%)																						
12. Taux directeur (en %)	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50
13. Coût du BCC neto (millions de CDF à partir de janvier 2013)	2,92	1,94	1,46	20,42	29,17	26,54	26,44	24,79	17,74	76,26	7,29	7,29	233,33	268,33	466,53	149,72	182,26	3,89	7,29	14,58	14,58	14,58
BCC à 7 jours (neto) (millions CDF)	2,92	1,94	1,46	20,42	29,17	26,54	26,44	24,79	17,74	76,26	7,29	7,29	233,33	268,33	466,53	149,72	182,26	3,89	7,29	14,58	14,58	14,58
BCC à 28 jours (millions CDF)																						
BCC à 84 jours (millions CDF)																						
Coût BCC cumulé annuel	336,95	336,95	340,35	360,77	386,93	416,48	443,92	467,71	465,45	563,72	571,01	571,01	804,54	804,54	1072,87	1520,40	1520,40	1673,12	1855,42	1855,42	2105,33	2176,25
14. Taux directeur réel	-0,67	-0,65	-0,98	-1,10	-1,28	-1,45	-1,63	-1,80	-2,13	-2,13	-2,13	-2,39	-2,39	-2,39	-2,51	-2,81	-3,17	-3,17	-3,17	-3,17	-3,17	-3,66
15. Taux moyen pondéré réel du BCC 7 jrs	-5,17	-6,35	-6,98	-1,60	-2,78	-5,05	-5,11	-7,10	-4,49	-9,63	2,13	-9,89	-3,69	-9,89	-4,01	-4,61	-10,60	-6,80	-3,16	-10,67	-3,66	-3,99
Taux moyen pondéré réel du BCC 28 jrs																						
Taux moyen pondéré réel du BCC 84 jrs																						
16. Taux (d'inflation) engendré (à partir de 2013...)	8,17	8,35	8,46	8,60	8,78	8,95	9,13	9,30	9,63	9,63	9,63	9,69	9,69	9,69	10,01	10,31	10,60	10,60	10,88	10,67	11,16	11,43
Soumissions compétitives (mas CDF)	1000	1000	500	1500	500	7400	11000	15000	8100	3000	5000	5000	5000	5000	5500	13500	3500	3500	3500	3500	5000	2000
Soumissions non compétitives (mas CDF)																						
Soumissions idéales (mas CDF)	1000	1000	500	1500	500	7400	11000	15000	8100	3000	5000	5000	5000	5000	5500	13500	3500	3500	3500	3500	5000	2000

Tableau 10. Suivi de l'opération d'adjudication du bon du Trésor (suite 2)
(en millions de CDF, sauf indications contraires)

	2-Aug-22	9-Aug-22	16-Aug-22	23-Aug-22	30-Aug-22	6-Sep-22	13-Sep-22	20-Sep-22	27-Sep-22	4-Oct-22	11-Oct-22	19-Oct-22	25-Oct-22	1-Nov-22	8-Nov-22	15-Nov-22
1	Montant de l'appel d'offre préalablement déterminé par le Ministère des Finances															
						60 000,00					63 000,00					60 000,00
											63 000,00					60 000,00
2	Montant reçu des compétitives															
						60 000,00										
											66 000,00					60 000,00
											68 000,00					60 000,00
2bis	Montant reçu des non compétitives															
3	Ecart réalisations-prévisions (en %)															
						-100,00					7,94					
4	Montant retenu en définitive par le Ministère des Finances															
											63 000,00					45 000,00
											63 000,00					45 000,00
5	Montant retenu net des intérêts															
											62 141,76					44 390,18
											62 141,76					44 390,18
5 bis	Rapport soumissions retenues/soumissions reçues															
6	Remboursement															
					20 000,00		60 000,00			33 000,00						
							30 000,00									
							30 000,00									
7	Encours Bon du Trésor															
	143 000,00	143 000,00	143 000,00	143 000,00	123 000,00	123 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	108 000,00
	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00										108 000,00
	113 000,00	113 000,00	113 000,00	113 000,00	93 000,00	93 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00	63 000,00						
7 bis	Evolution annuelle de l'Encours Bon du Trésor (En flux)															
	-222 500,00	-222 500,00	-222 500,00	-242 500,00	-242 500,00	-242 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-335 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-302 500,00	-257 500,00
	1 410,22	1 410,22	1 410,22	1 487,86	1 487,86	1 487,86	1 710,10	1 710,10	1 710,10	1 910,74	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26
8	Ajustement															
					1,004	1,004	1,004				1,006					1,007
							111,12									
							111,12									
9	Avoirs en comptes courants des banques (la veille de l'adjudication, en milliards de CDF)															
	2 333,57	3 260,76	3 381,84	3 882,49	3 390,21	2 613,40	2 863,84	2 777,34	2 868,31	2 796,45	2 784,96	2 327,45	2 504,01	2 851,26	2 784,96	2 605,08
10	Taux d'intérêt marginal															
											6,50					6,50
11	Taux d'intérêt moyen pondéré															
											5,46					5,36
12	Taux directeur (en %)															
13	Coût du BT hebdo															
14	Coût BT cumulé annuel															
	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	3 181,02	4 039,26	4 039,26	4 039,26	4 039,26	4 039,26	4 640,08
	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	946,21	1 804,45	1 804,45	1 804,45	1 804,45	1 804,45	2 414,28
	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81	2 234,81
15	Taux directeur réel															
	-0,98	-2,17	-2,39	-2,51	-2,81	-3,10	-3,18	-3,66	-3,93	-4,36	-4,54	-4,71	-4,61	-4,73	-4,54	-4,89
16	Taux (d'inflation) en glissement															
	8,48	9,67	9,88	10,01	10,31	10,60	10,68	11,16	11,43	11,86	12,04	11,67	12,11	12,23	12,04	12,39

Taux de change (USD/CDF, indicatif BCC)
* Aucune séance d'adjudication organisée en ladite date.

Tableau 10. Suivi de l'opération d'adjudication du bon du Trésor (suite 3)
(en millions de CDF, sauf indications contraires)

	22-Nov-22	29-Nov-22	6-Dec-22	13-Dec-22	20-Dec-22	27-Dec-22
1	Montant de l'appel d'offre préalablement déterminé par le Ministère des Finances					
			40 000,00	40 000,00	-	-
			40 000,00			
				40 000,00		
2	Montant reçu des compétitives					
			79 000,00	40 000,00		
			79 000,00			
				40 000,00		
2bis	Montant reçu des non compétitives					
3	Ecart réalisations-prévisions (en %)					
			97,50			
4	Montant retenu en définitive par le Ministère des Finances					
			40 000,00	40 000,00		
			40 000,00			
				40 000,00		
5	Montant retenu net des intérêts					
			39 420,86	38 824,38		
			39 420,86			
				38 824,38		
5 bis	Rapport soumissions retenues/soumissions reçues					
6	Remboursement					
7	Encours Bon du Trésor					
	108 000,00	108 000,00	148 000,00	188 000,00	188 000,00	188 000,00
	108 000,00	108 000,00	148 000,00	148 000,00	148 000,00	148 000,00
				40 000,00	40 000,00	40 000,00
7 bis	Evolution annuelle de l'Encours Bon du Trésor (En flux)					
	-257 500,00	-257 500,00	-217 500,00	-177 500,00	-177 500,00	-177 500,00
	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26	2 075,26
8	Ajustement					
9	Avoirs en comptes courants des banques (la veille de l'adjudication, en milliards de CDF)					
	2 833,76	2 865,54	2 791,98	2 860,28	3 172,59	3 374,88
10	Taux d'intérêt marginal					
			6,50	6,50		
11	Taux d'intérêt moyen pondéré					
			5,81	5,94		
12	Taux directeur (en %)					
	7,50	7,50	8,25	8,25	8,25	8,25
13	Coût cdi BT nébro					
			575,14	1 165,62		
			575,14			
				1 165,62		
14	Coût BT cumulé annuel					
	4 649,08	4 649,08	5 228,22	6 393,84	6 393,84	6 393,84
	2 414,28	2 414,28	2 993,42	2 993,42	2 993,42	2 993,42
	2 234,81	2 234,81	2 234,81	3 400,43	3 400,43	3 400,43
15	Taux directeur réel					
	-4,94	-5,05	-4,44	-4,78	-5,01	-4,85
16	Taux (d'inflation) en glissement					
	12,44	12,55	12,69	13,03	13,26	13,10

Taux de change (USD/CDF, indicatif BCC) 2 013,88 2 013,95 2 014,00 2 005,30 2 015,10 2 015,85

* Aucune séance d'adjudication organisée en ladite date.

Tableau 11. Evolution des opérations d'importations et exportations physiques de devises par les banques commerciales installées en R.D. Congo

Dates	Importations*	
	USD	EUR
	En millions	
Déc-18	407,00	7,00
Jan-19	251,78	2,50
Fév-19	194,55	4,50
Mar-19	258,50	20,70
Avr-19	295,23	4,20
Mai-19	269,33	8,50
Juin-19	254,00	4,70
Juil-19	318,00	12,50
Août-19	272,70	2,00
Sep-19	302,00	2,00
Oct-19	326,79	4,00
Nov-19	353,50	4,00
Déc-19	428,50	0,80
Jan-20	274,00	2,00
Fév-20	248,20	-
Mar-20	499,00	-
Avr-20	26,00	-
Mai-20	223,80	-
Juin-20	62,75	-
Juil-20	99,78	-
Août-20	79,10	-
Sep-20	282,00	5,00
Oct-20	242,00	-
Nov-20	305,98	-
Déc-20	362,60	-
Jan-21	318,45	-
Fév-21	257,50	-
Mar-21	326,12	-
Avr-21	252,50	-
Mai-21	332,50	2,00
Juin-21	200,00	-
Juil-21	287,65	-
Août-21	342,00	-
Sep-21	282,75	-
Oct-21	363,25	5,00
Nov-21	612,60	-
Déc-21	467,60	-
Jan-22	253,60	5,00
Fév-22	395,60	-
Mar-22	410,50	8,30
Avr-22	489,80	2,50
Mai-22	492,40	6,50
Juin-22	517,16	8,00
Juil-22	560,50	19,00
Août-22	511,40	1,50
Sep-22	526,70	8,50
Oct-22	499,60	5,50
Nov-22	757,00	-
Déc-22	590,40	16,50

Dates	Exportations*	
	USD	EUR
	En millions	
Déc-18	11,51	0,03
Jan-19	-	-
Fév-19	-	-
Mar-19	7,30	-
Avr-19	-	-
Mai-19	4,90	-
Juin-19	-	-
Juil-19	6,23	-
Août-19	14,93	-
Sep-19	2,04	0,06
Oct-19	-	-
Nov-19	8,67	-
Déc-19	-	-
Jan-20	9,50	-
Fév-20	15,77	-
Mar-20	-	-
Avr-20	-	-
Mai-20	-	-
Juin-20	-	-
Juil-20	17,63	-
Août-20	-	-
Sep-20	11,14	-
Oct-20	4,28	-
Nov-20	-	-
Déc-20	2,24	0,36
Jan-21	-	-
Fév-21	-	-
Mar-21	-	-
Avr-21	22,97	15,37
Mai-21	20,00	-
Juin-21	-	-
Juil-21	16,00	0,00
Août-21	-	-
Sep-21	3,18	-
Oct-21	-	-
Nov-21	-	-
Déc-21	8,22	0,06
Jan-22	-	-
Fév-22	28,75	-
Mar-22	1,93	0,03
Avr-22	-	-
Mai-22	2,50	-
Juin-22	10,00	-
Juil-22	16,20	-
Août-22	-	-
Sep-22	-	-
Oct-22	-	-
Nov-22	5,73	0,07
Déc-22	12,92	-

Source : BCC/DRS.

* Données provisoires et non conciliées avec la Direction des Opérations Bancaires et des Marchés (DOBM)