

BANQUE CENTRALE DU CONGO
Direction des Etudes



NOTE DE CONJONCTURE

AVRIL – MAI 2009

I. ANALYSE DE LA SITUATION ACTUELLE

La crise économique continue de marquer la conjoncture actuelle malgré quelques signaux d'encouragement sur le marché mondial. En effet, dans la majorité des pays, pertes d'emplois et recul du commerce continuent d'alimenter le débat sur l'issue de la récession.

1. CONTEXTE INTERNATIONAL

La timide reprise des cours des matières premières amorcée depuis le début de l'année s'est globalement poursuivie, suite, notamment, à l'affaiblissement du billet vert, au cours du mois d'avril 2009 et des trois premières semaines de mai, sauf pour l'uranium, comme l'illustrent le tableau et les figures ci-après :

Tableau 1 : Variation hebdomadaire et mensuelle des cours de certains produits

Cours	27/03/2009	24/04/2009	22/05/2009	Var Av/Mar %	Var Mai/Av %
Aluminium*	1 420,0	1 457,0	1 442,0	2,6	-1,0
Cuivre*	4 050,0	4 470,0	4 610,0	10,4	3,1
Plomb*	1 280,0	1 435,0	1 439,0	12,1	0,3
Nickel*	9 700,0	11 550,0	12 790,0	19,1	10,7
Etain	10 200,0	12 600,0	13 650,0	23,5	8,3
Zinc*	1 350,0	1 420,0	1 517,0	5,2	6,8
Acier (Médit.)	325,0	335,0	350,0	3,1	4,5
Or (spot)	922,3	912,7	959,2	-1,0	5,1
Argent (spot)	13,3	12,9	14,7	-2,9	13,6
Platine (spot)	1 136,0	1 178,5	1 155,3	3,7	-2,0

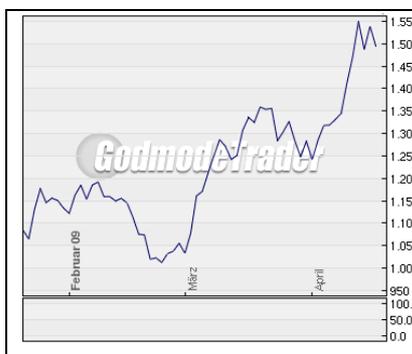
* cours en \$ sur le LME à trois mois

Source : Nos calculs sur la base des publications internet des Echos Matières Premières

Graphique 1 : Cours du cuivre depuis trois mois en US \$ la tonne sur le LME : + 65 % en cinq mois

Graphique 2 : Cours du plomb depuis trois mois en US \$ la tonne

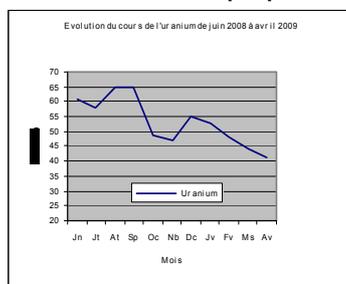
Graphique 3 : Cours du soja en US \$ le boisseau sur le CBOT : + 40 % en trois mois



Graphique 4 : Cours de l'uranium U308 en US \$ la livre depuis juin 2008

Graphique 5. Evolution du cours du baril WTI en US \$ depuis trois mois : +56%

Graphique 6 : Evolution du cours de l'or depuis un mois en US \$ l'once



Après s'être envolés suite aux espoirs de reprise économique rapide, les métaux marquent le pas. Toutefois, le cuivre (+65% en cinq mois) tire son épingle du jeu, toujours soutenu par la demande chinoise qui ne se dément pas. Le stock se replie et sur les quatre premiers mois de l'année, la Chine aurait importé pour 1,07 million de tonne de métal rouge.

La baisse du pouvoir du dollar et des stocks hebdomadaires de brut américains a propulsé le cours du WTI livraison juillet au-dessus des 62 \$ sur le NYMEX, un point haut de six mois, pendant que l'or redevient une « valeur refuge ».

Les indices des marchés financiers, quant à eux, après avoir enregistré une baisse considérable par rapport à leurs niveaux moyens respectifs de 2008, ils évoluent à la hausse depuis le mois de mars dernier. En avril, la bourse de Francfort en Allemagne a, comme les autres, répondu positivement aux plans de relance des économies avancées en bondissant de près de 17 % tel que représenté dans les illustrations suivantes :

Tableau 2 : Evolution comparée de quelques indices des marchés financiers internationaux en 2009

INDICE	2007	M 08	D 08	J 09	F 09	M 09	A 09	Var'1	Var'2	Var'3
DOW JONES	13264,80	12638,30	8776,39	8000,86	7062,93	7608,92	8168,12	-11,72	7,73	7,35
NIKKEI 25	15307,80	14338,50	8859,56	8251,24	7568,42	8109,53	8828,26	-8,28	7,15	8,86
FTSE	6456,90	6053,50	4434,17	4149,64	3830,09	3926,14	4243,71	-7,70	2,51	8,09
CAC 40	5614,08	5014,28	3217,97	2973,92	2702,48	2807,34	3159,85	-9,13	3,88	12,56
DAX XETRA	8067,32	7096,79	4810,20	4338,35	3843,74	4084,76	4769,45	-11,40	6,27	16,76
EURONEX	4399,72	3777,85	2451,48	2236,98	1976,23	2071,13	2334,59	-11,66	4,80	12,72
BEL 20	4127,47	3751,41	1908,64	1900,09	1696,58	1748,74	1953,35	-10,71	3,07	11,70
NASDAQ Comp	2652,28	2522,66	1577,03	1476,42	1377,84	1528,59	1673,81	-6,68	10,94	9,50

2007 Début Janvier

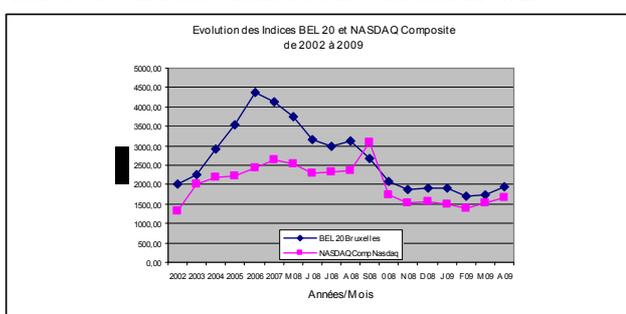
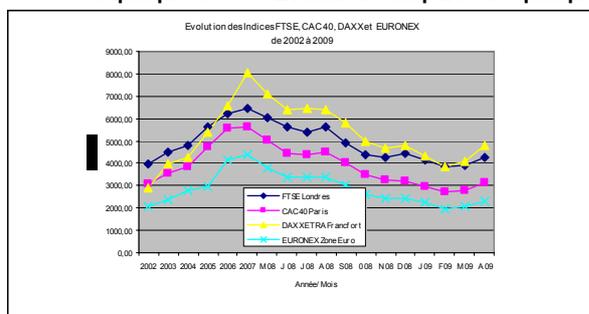
*Variation

1 Février/Janvier

2 Mars/Février

3 Avril/Mars

Graphiques 7 et 8 : Evolution comparée de quelques indices des marchés financiers internationaux en 2009



Toutefois, cette euphorie des cours ne suffit pas encore pour que soient modifiées les dernières prévisions des prix des matières industrielles de l'EIU telles que reprises dans le tableau 3.

Tableau 3 : Prévisions des prix des matières industrielles de l'EIU pour 2009 et 2010

		Base 100 en 1990			Variation annuelle en %		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
WCF (1)	WCF (1)	199,5	134,9	140,8	12,7	-32,4	4,3
IRM (2)	IRM (2)	179,0	105,3	117,7	-5,3	-41,1	11,1
	Métaux de base	202,0	107,0	121,4	-9,1	-47,1	13,5
	Fibres	97,2	87,6	95,0	2,3	-9,9	8,5
	caoutchouc	276,9	155,7	168,1	14,2	-43,8	8,0
	Pétrole brut	434,8	156,9	224,1	33,4	-63,9	42,9

WCF (1) Indice global des matières premières

IRM (2) Indice des matières premières industrielles

Source : Economist Intelligence Unit cité par Cercle Cyclope Marchés internationaux, *Synthèse mensuelle février 2009*, p. 28

Par ailleurs, les prévisions sur la croissance en 2009 et 2010, telles que revues par le FMI montrent clairement les pays de la zone euro et les Etats-Unis tireront la croissance mondiale vers le bas malgré l'activité soutenue mais faible par rapport à 2008 de la Chine, de l'Inde et des pays émergents.

Tableau 4 : Prévisions de croissance du FMI (données exprimées en %)

Régions/Pays	2008	2009*	2010*
Monde	3,4	0,5	3,0
USA	1,1	-1,6	1,6
Zone Euro	1,0	-2,0	0,2
Allemagne	1,3	-2,5	0,1
France	0,8	-1,9	0,7
Italie	-0,6	-2,1	-0,1
Espagne	1,2	-1,7	-0,1
Japon	-0,3	-2,6	0,6
Royaume-Uni	0,7	-2,8	0,2
Russie	6,2	-0,7	1,3
Chine	9,0	6,7	8,0
Inde	7,3	5,1	6,5
Pays émergents	6,3	3,3	5,0

* Prévisions

Source : FMI cité par Cercle Cyclope Marchés internationaux, *Synthèse mensuelle février 2009*, p. 13

2. CONTEXTE INTERIEUR

En dépit d'une certaine accalmie sur le marché des changes, la dégradation du cadre macroéconomique observée aux trois premiers mois de cette année s'est poursuivie au mois d'avril 2009. Cette situation tient tant à la poursuite de l'atonie de l'activité qu'au phénomène d'ajustement avec décalage d'au moins un mois des prix intérieurs à la force de rappel que constitue le taux de change.

Au plan du secteur réel, la croissance économique, estimée à partir de l'indice d'activité, a été de - 4,6% au premier trimestre de cette année. Au regard des indications préliminaires de l'activité dans plusieurs branches, cette évolution délétère s'est poursuivie jusqu'à la deuxième quinzaine du mois de mai. Quant à la formation des prix intérieurs, elle a enregistré un ralentissement à partir de la deuxième moitié du mois d'avril et une baisse aux vingt-quatre premiers jours du mois de mai. Toutefois, le niveau de l'inflation en projection annuelle, quoiqu'ayant passé de trois à deux chiffres entre le mois d'avril et la première moitié du mois de mai, reste encore élevé et continue à donner des signaux allocatifs et informationnels contre-productifs..

S'agissant du secteur public, les effets décalés de l'important déficit de 60 milliards de CDF réalisé aux deux derniers mois de l'année 2008 suite aux chocs tant exogènes (crise financière internationale, conflits à l'est) qu'endogènes ont continué d'affecter le cadre macroéconomique aux quatre premiers mois de 2009, en raison de la faiblesse de l'excédent budgétaire cumulé de la période. Ces effets décalés procèdent de plusieurs faits tels que :

- les salaires ordonnancés au cours d'un mois ne sont payés effectivement que le mois suivant, en raison des délais attachés à la disponibilité des espèces tant au niveau des sièges des banques qu'en provinces;
- l'évolution aléatoire du solde des opérations du Trésor à l'intérieur du mois, caractérisé notamment par le déficit, lequel peut passer du simple au quintuple, a contribué à l'évolution du taux de change et des prix intérieurs. L'enregistrement des recettes en fin de mois pour couvrir le déficit a plus comme effet de préserver l'équilibre sur le plan comptable alors que les effets des déficits réalisés pendant le mois ont déjà affectés l'économie ;
- les dépenses imprévues, liées à la pacification de l'est et à l'intégration des troupes ex-rebelles dans l'armée, exerçant un effet d'éviction sur celles programmées et perturbant le cadre préalablement arrêté.

Au plan du secteur extérieur, les termes de l'échange sont restés défavorables au regard de la faiblesse des cours des matières premières, d'une part, et du niveau encore élevé des prix des produits importés. Cette situation pèse sur la viabilité de la balance courante caractérisée structurellement par un excédent commercial confortable compensant le déficit de la balance des services et des transferts courants. Cet excédent est actuellement très réduit. Par ailleurs, les entrées des capitaux au titre principalement d'investissements directs étrangers demeurent timides suite à la morosité de la demande internationale. Il en résulte une position courante précaire expliquant la volatilité du marché des changes et une position extérieure à la limite non viable.

La politique de change de la Banque Centrale du Congo a contribué à l'amélioration de cette position à travers les ventes des devises par voie d'adjudication opérées régulièrement d'après un calendrier établi à cet effet. Ces interventions ont eu le mérite de relever le niveau moyen mensuel de l'offre des devises de 62,5 millions de USD au premier trimestre 2009 à 73,3 millions pour les quatre premiers mois de 2009 contre une moyenne de 65,2 millions aux quatre premiers mois de 2008.

L'évolution dans le secteur monétaire reste marquée par le déséquilibre fondamental entre l'offre et la demande de monnaie, à la suite, d'une part, de l'absorption non définitive de l'important financement monétaire de deux derniers mois de l'année 2008 et, d'autre part, de la baisse du revenu réel dans un contexte des tensions inflationnistes. Jusqu'à la mi-mars, les ponctions de liquidité opérées par la politique monétaire à travers ces deux instruments (coefficient de réserve obligatoire et vente des billets de trésorerie) ont totalisé 20,1 milliards de CDF. A partir de la deuxième moitié du mois d'avril jusqu'à la mi-mai, l'augmentation de l'excédent de trésorerie du Trésor s'est traduite par la diminution des avoirs libres des banques les amenant à demander les remboursements des billets de trésorerie souscrits. Par ailleurs, pour éviter le risque systémique, la Banque Centrale a accordé des concours exceptionnels au titre de refinancement à une des grandes banques commerciales de la place.

3. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

1/ SECTEUR REEL

a. Croissance économique

L'objectif de croissance économique pour l'année 2009 est de 2,7 %. Ce taux correspond à une baisse de 0,3% du revenu réel par tête au regard de la croissance démographique estimée à 3 % en moyenne annuelle. Cependant, ce taux de croissance excède la moyenne annuelle de l'Afrique subsaharienne arrêté à 1,5 % pour 2009 (hors Afrique du Sud et Nigeria).

Le ralentissement accentué de la croissance en 2009 procède tant de la diminution des exportations minières que des investissements directs étrangers à la suite du fléchissement de la demande internationale.

A moyen terme, les perspectives de croissance devraient nettement s'améliorer à partir de l'année 2010. L'économie devrait enregistrer une croissance de 6,5 % sur la période 2010-11 sous l'impulsion principalement de la reprise de l'activité dans les secteurs miniers et de la construction. Ces secteurs exerceront un effet d'entraînement sur le secteur tertiaire. Du côté de la demande, la croissance serait expliquée par l'afflux des capitaux étrangers pour financer les infrastructures de base.

b. Indice trimestriel d'activité

D'après les réalisations préliminaires de l'indice trimestriel d'activité, l'économie congolaise a de nouveau enregistré un recul de 4,6 % aux trois premiers mois de l'année 2009. Ainsi, la récession économique apparue depuis le deuxième semestre 2008 s'est maintenue aux trois premiers mois de l'année en cours. Elle est expliquée, selon l'approche de la production, par les contre-performances observées dans les branches d'activité ci-après : Mines et hydrocarbures, Manufacture et Energie comme indiqué ci-dessous :

Toutefois, la reprise timide de la demande internationale observée à travers le comportement des cours des matières premières grâce principalement à la reconstitution des réserves stratégiques de certains pays émergents notamment, la Chine et l'Inde est de nature à lever certaines hypothèques qui pèsent sur la réalisation d'une croissance économique de 2,7 % d'ici fin décembre.

Tableau 5 : Evolution de l'indice global et des indices sectoriels d'activité
en %

Indice global d'activité			Indices sectoriels				
	Taux de croissance trimestriel	En cumul	Mines et hydrocarbures	Manufacture	Construction	Energie	Autres
2008							
1 ^{er} trim.	2,5	2,5	18,3	0,1	10,8	3,2	14,5
2 ^{ème} trim.	6,7	9,4	3,2	5,5	8,4	-9,6	-5,4
3 ^{ème} trim.	-1,8	7,5	0,7	-6,6	-4,7	2,4	18,1
4 ^{ème} trim.	-0,3	6,2	-12,2	-3,0	-1,4	-2,4	0,3
2009							
1 ^{er} trim.	-4,6	-4,6	-6,7	-1,2	2,3	-0,3	1,8

Source : Banque Centrale du Congo.

La croissance économique, estimée à partir de l'indice global d'activité, a été de -4,6 % au 1er trimestre 2009 suite à l'atonie de la demande internationale laquelle constitue le principal déterminant de l'activité intérieure de production.

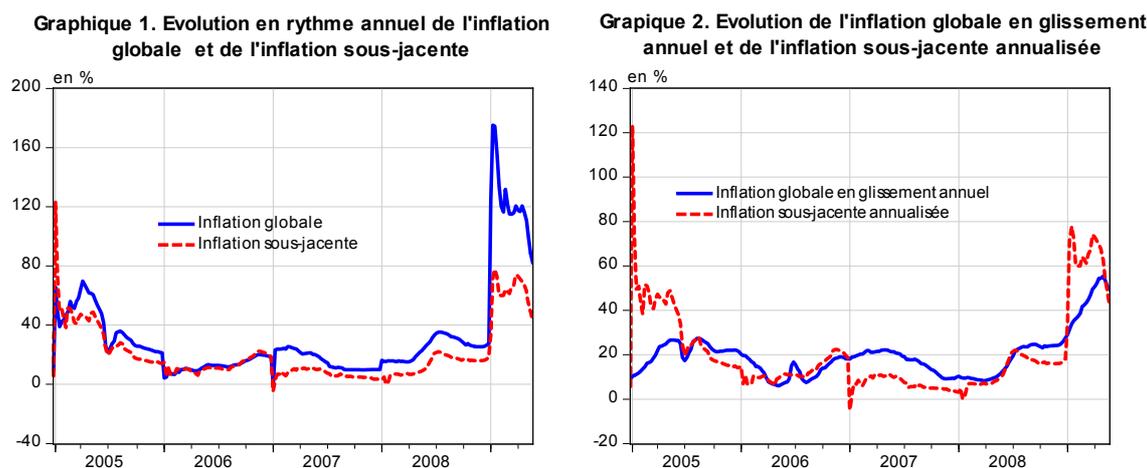
c. Taux d'inflation – Objectif révisé à fin décembre 2009 : 31,2 %

Au 31 mai, l'inflation en rythme annuel a enregistré une décélération, s'établissant à 74,93 % contre 120,62 % et 110,84 % respectivement à fin mars et fin avril 2009.

Cette situation résulte de l'appréciation du franc congolais par rapport à la devise américaine dans un contexte caractérisé par la poursuite de l'absorption de l'excédent de liquidité. Malgré la baisse des prix de produits pétroliers décidée le 4 avril, l'inflation est restée rigide sur les quatre premiers mois de l'année, augmentant même par paliers, de telle sorte qu'elle a atteint 28,83 % en cumulé à fin avril. Un mouvement baissier du niveau général des prix a été amorcé depuis le début du mois de mai. A la fin de ce mois, l'inflation cumulée a été ramenée à 26,13%.

Toutefois, le niveau actuel de l'inflation demeure préoccupant et contre-productif. Il constitue l'un des éléments affectant l'amélioration de l'activité économique en brouillant l'information et en perturbant l'allocation efficiente des ressources.

L'évolution de l'inflation est indiquée dans le graphique ci-dessous :



Les conséquences de l'évolution actuelle de l'inflation sont nombreuses et peuvent être catégorisées en deux types :

- Pour les ménages

Il y a une perte en tant qu'épargnants en monnaie nationale, une dévalorisation du patrimoine financier et des incertitudes quant aux plans de consommation.

- Pour les entreprises

Il y a risque de biais dans le calcul économique, ralentissement des investissements, alourdissement du poids de l'endettement, illusion monétaire et risque d'amenuisement des actifs réels de l'entreprise.

En outre, pour l'économie dans son ensemble, il y a accentuation de la dollarisation, des distorsions des prix relatifs lesquels deviennent plus volatiles et difficiles à prévoir.

Rapprochement inflation- objectif et inflation réalisée

Par rapport à l'objectif révisé du taux d'inflation à fin 2009 de 31,2 %, le taux cumulé annuel se situe à 26,75 % au 24 mai. Pour rester dans l'objectif révisé de 31,2 %, il faudra réaliser un taux d'inflation mensuelle de 0,23 % pour le reste de l'année.

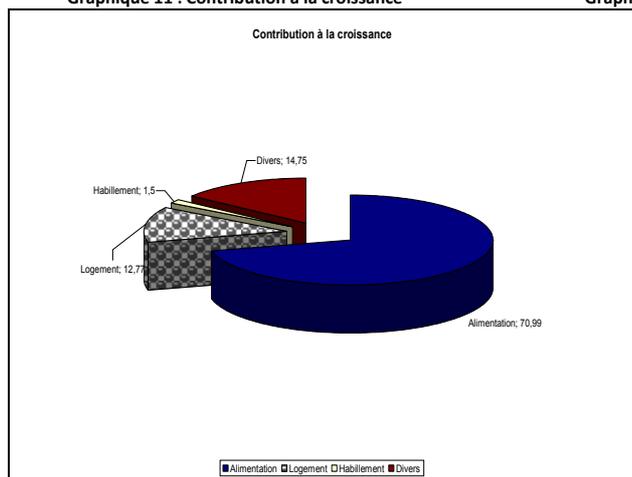
Tableau 6 : Evolution de l'inflation en 2009

Date	Taux hebdomadaire		Taux cumulé annuel		Taux en glissement annuel		Taux annualisé	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Déc. 08	1,40	1,33	27,57	18,14	27,57	18,14	27,57	18,14,
Au 31 janvier 09	0,93	0,32	8,33	4,54	36,27	22,82	133,61	60,05
Au 25 février 09	0,85	0,81	14,49	8,64	42,39	26,91	121,86	62,89
Au 29 mars 09	2,00	1,99	21,42	14,56	49,54	32,97	120,62	74,04
A fin avril 09	0,56	0,02	28,83	18,02	54,22	35,78	110,84	62,97
Au 10 mai 09	-0,57	-0,97	28,09	16,90	53,34	34,46	99,50	54,57
Au 17 mai 09	-0,81	-0,51	27,05	16,31	50,95	33,43	88,61	49,22
Au 24 mai 09	-0,22	-0,87	26,78	15,30	49,49	31,79	81,99	43,23
Au 27 mai 09	-0,51	-0,71	26,13	14,48	45,95	29,54	74,93	38,51

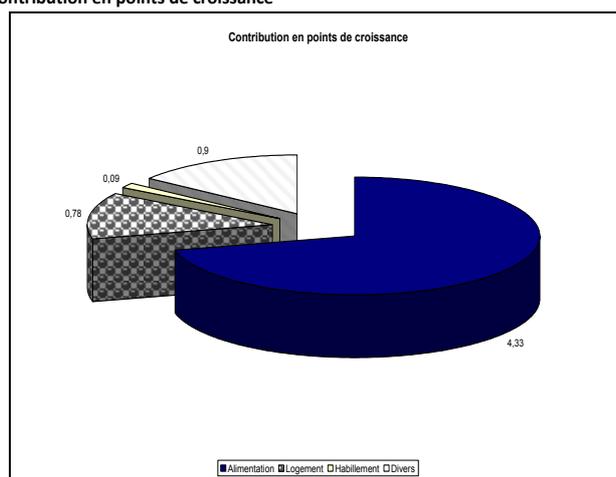
d. Contribution hebdomadaire à l'inflation de différentes composantes de l'indice général des prix à la consommation

Quatre fonctions de consommation composent l'indice général des prix que publie l'Institut d'émission, à savoir : l'alimentation, le logement, l'habillement ainsi que les divers autres articles. Les données à fin avril révèlent une forte contribution de l'alimentation notamment des céréales, fruits, féculents, sucre et sucreries, des légumineuses et des noix. Les graphiques ci-dessous illustrent les contributions des différentes fonctions à l'indice général des prix à la consommation.

Graphique 11 : Contribution à la croissance



Graphique 12 : Contribution en points de croissance



2/ FINANCES PUBLIQUES

2.1. Analyse du tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE)

A la différence du budget de trésorerie qui ne reprend que les encaissements en recettes et les décaissements en dépenses, le TOFE est plus globalisant. En effet, outre les opérations sur la base caisse, il reprend les engagements en cours (arriérés ainsi que tous les financements extérieurs passant par les agences d'exécution (BCECO, BCMI, UCOP...).

Aux quatre premiers mois de l'année 2009, la situation du Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE) renseigne un excédent de 18,9 milliards de CDF comme illustré ci-dessous :

Tableau 7 : Exécution du TOFE de janvier à avril
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total des Revenus et dons	479,11	471,80	-7,4
Total des recettes fiscales et non fiscales	443,93	435,83	-8,0
Total des dons	35,18	35,87	0,74
Total des dépenses	430,43	445,14	14,75
Dépenses courantes	329,92	306,53	-23,39
Dépenses en capital	35,25	39,05	3,8
Dépenses exceptionnelles	38,33	55,28	16,95
Arriérés de paiement	33,40	31,68	-1,72
Déficit BCC	7,04	12,59	5,55
Solde général consolidé	48,67	26,65	-22,02
Financement total	-48,67	-26,65	22,02
Financement Intérieur	-54,96	-18,91	36,05
Financement extérieur	-25,75	-7,74	18,0
Ecart	32,03	0	-32,0

Source : Banque Centrale du Congo

Il ressort de l'analyse de ce tableau les constats suivants :

- Moins values de 8,0 milliards de CDF au niveau des recettes sur ressources propres, en raison des contre performances réalisées par les deux principales régies financières, à savoir l'OFIDA et la DGI dans la mobilisation des recettes. En effet, sur un total des recettes attendues de 169,1 milliards de CDF et 180,4 milliards respectivement pour l'OFIDA et la DGI, les deux régies n'ont mobilisé que 166,7 milliards et 173,1 milliards de CDF au terme du mois d'avril, soit un manque de 8,0 milliards de CDF.
- Dépassements observés au niveau des dépenses exceptionnelles, liées notamment aux raisons sécuritaires et des investissements.
- Réalisation d'un surplus de 18,9 milliards contre un montant programmé de 54,9 milliards, soit une sous performance de 36,0 milliards de CDF. Cet excédent programmé était destiné à neutraliser le déficit de 60,0 milliards de CDF réalisé au cours de l'année 2008.

La décomposition mensuelle des opérations financières de l'Etat se présente comme suit :

Mois/rubriques	Recettes	Dépenses	Solde	Solde cumulé
Décembre 2008	79,02	134,44	-55,42	-28,6
Janvier 09	90,02	91,59	-1,57	-1,57
Février 09	89,57	88,27	1,3	-0,27
Mars 09	154,67	146,93	7,01	6,74
Avril 09	137,54	125,31	12,24	18,98
Au 28 mai 09	75,0	79,3	-4,3	14,68
Total fin Avril 2009	471,08	452,82	18,98	18,98

L'examen de ce tableau laisse apparaître qu'aux 28 premiers jours du mois de mai, l'exécution des opérations financières du Trésor dégage un déficit de 4,3 milliards de CDF résultant des recettes et dépenses respectives de 75,0 et 79,3 milliards de CDF. Ces réalisations sont en deçà des prévisions de 116,1 milliards pour les recettes et 144,05 milliards pour les dépenses.

2.2. Exécution du Plan de Trésorerie de l'Etat

Le mois d'avril 2009 a enregistré un solde excédentaire lequel est en net recul par rapport aux mois d'avril de deux années précédentes. Cependant, comparé au mois de mars 2009, l'excédent de trésorerie a connu un accroissement de 9,0 % en raison principalement de la bonne tenue des recettes minières.

Tableau 8 : Evolution de la situation du Trésor aux mois d'avril et mai de 2004 à 2009
(En milliards de CDF)

	2005		2006		2007		2008		2009	
	Avril	mai	Avril	mai	Avril	mai	Avril	mai	avril	mai*
Recettes	32,7	39,5	40,0	45,4	57,4	61,4	98,1	87,1	118,7	75,0
Dépenses	24,0	27,6	53,4	44,7	50,0	46,2	94,5	81,6	118,3	79,3
Soldes	8,7	11,8	-13,4	0,7	7,4	15,2	3,6	5,5	0,4	-4,3

* Au 28 mai

Source : Banque Centrale du Congo

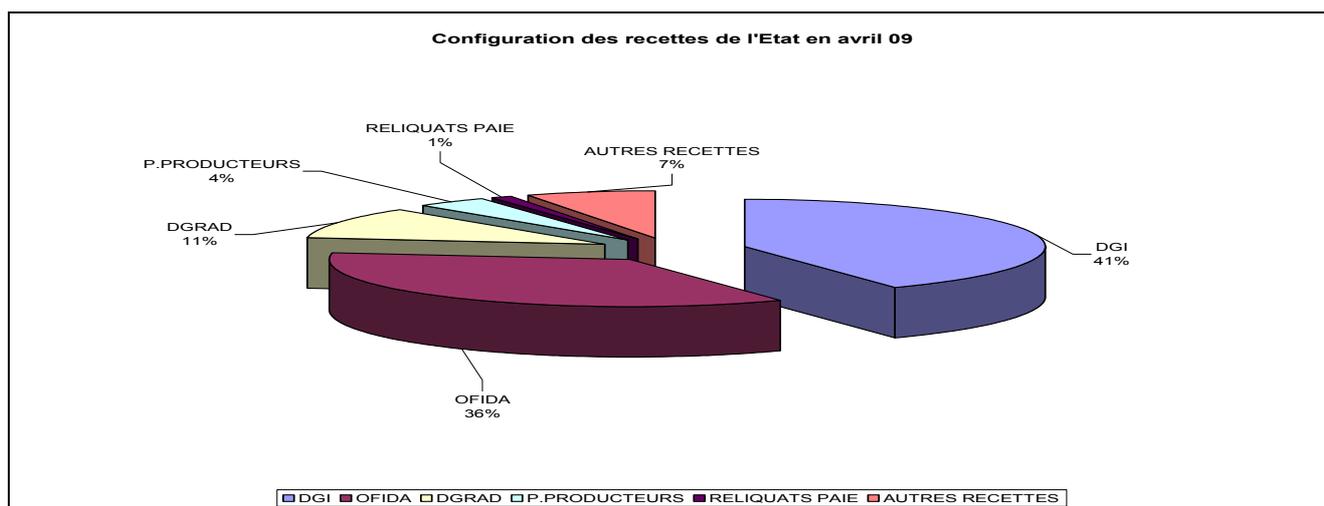
a) Recettes

A fin avril, les recettes de l'Etat ont baissé de 18,8 % par rapport au mois de mars 2009. Cependant, en excluant ce dernier mois qui correspond aux échéances fiscales, il apparaît plutôt un accroissement par rapport aux deux premiers mois de l'année suite à l'amélioration des recettes générées par les exportations des produits miniers et pétroliers.

Au 28 mai, les recettes de l'Etat affichent un repli de 13,9 % par rapport aux cinq premiers mois de l'année 2008. Cette évolution est tributaire des effets de la crise financière internationale dont la conséquence majeure est la récession se caractérisant par la réduction des assiettes et bases imposables¹. La configuration des recettes de l'Etat se présente comme indiqué dans le graphique ci-dessous :

¹ L'assiette imposable, c'est l'ensemble d'actes qui donnent lieu à l'imposition.
La base imposable, c'est le montant sur lequel est appliqué le taux d'imposition.

Graphique 13 : Configuration des recettes de l'Etat au mois d'avril 2009 (en %)



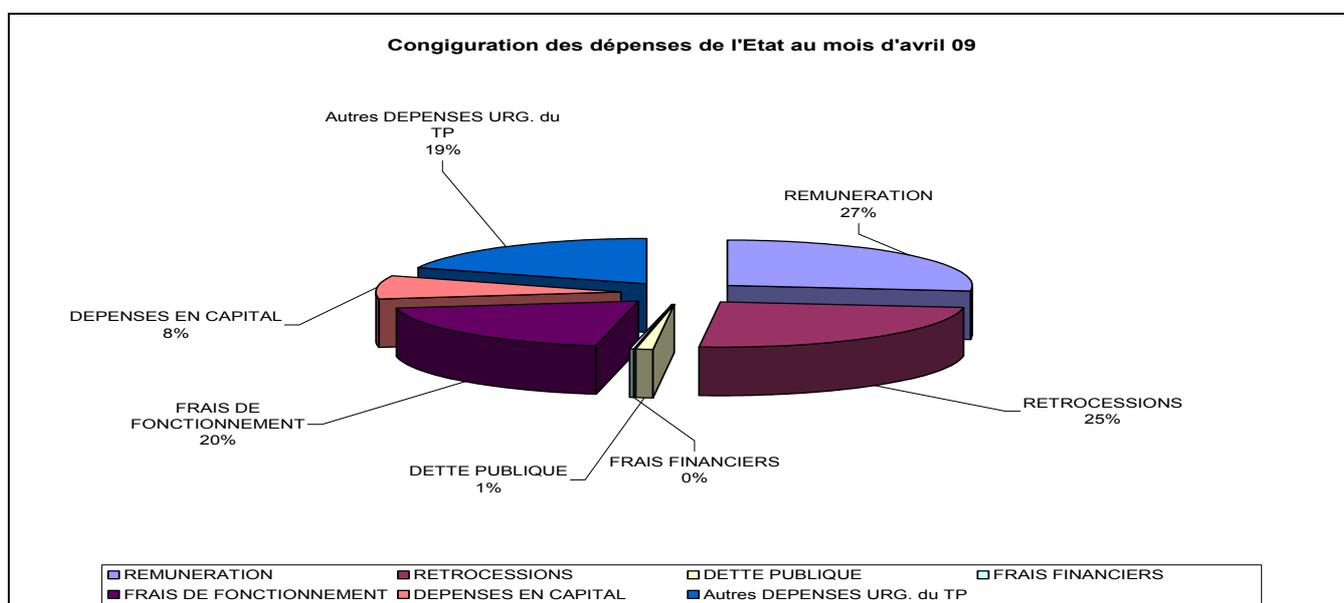
Source : Banque Centrale du Congo

b) Dépenses

Les dépenses publiques ont enregistré un recul de 17,4 % à fin avril 2009 par rapport à fin mars. En cumul, il se dégage une progression de 16,4 % au 20 mai de l'année en cours par rapport à fin mai 2008.

Les données disponibles à fin avril indiquent une progression des dépenses au titre des rétrocessions aux provinces et aux régions financières de l'ordre de 112,5 %. En effet, d'un mois à l'autre, les rétrocessions sont passées de 13,4 milliards de CDF à 28,5 milliards. Les autres dépenses urgentes du Trésor Public se sont également inscrites en hausse de 52,3 % à fin avril par rapport à fin mars. La configuration des dépenses de l'Etat peut être illustrée dans le graphique ci-après :

Graphique 14 : Configuration des dépenses de l'Etat au mois d'avril 2009 (en %)



Source : Banque Centrale du Congo

2.3. Exécution du Budget de trésorerie de la Banque Centrale

Le déficit de trésorerie de la BCC, aux 15 premiers jours du mois de mai 2009, se chiffre à 2,2 milliards de CDF. En cumul, le déficit a atteint 15,9 milliards de CDF. Ce déficit tient principalement de l'expansion du coût de la politique monétaire résultant de l'accroissement des charges liées à l'opération Billets de Trésorerie et aux signes monétaires.

Tableau 9 : Evolution du plan de Trésorerie de la BCC (en milliards de CDF)

	Déc. 08	janv. 09	fév. 09	mars-09	avr-09	15 mai
Recettes	5,8	7,3	9,2	11,9	5,1	1,8
Dépenses	10,4	9,3	11,3	14,3	12,3	4,1
Solde	-4,6	-2,0	-2,1	-2,4	-7,2	-2,2

Source : Banque Centrale du Congo

Il importe de relever que l'important déficit de trésorerie indiqué en avril tient à la non comptabilisation à ce jour des intérêts sur les avances au Trésor. Ces derniers totalisent, pour le mois d'avril, 4,29 milliards de CDF. En intégrant ce montant dans les produits de la BCC, ses recettes de trésorerie passeront à 9,39 milliards de CDF. En les rapprochant aux dépenses de 12,3 milliards, il se dégage un déficit de 2,91 milliards de CDF. Sur la base de ce correctif, le déficit cumulé de trésorerie de la Banque Centrale se situerait au 15 mai à 11,61 milliards de CDF contre une cible annuelle de 20,0 milliards de CDF.

c) Rapprochement mensuel de l'évolution des soldes de la BCC et du Trésor au taux d'inflation et au taux de change

Les effets décalés du déficit du secteur public (novembre et décembre 08) sur l'inflation et le taux de change se sont globalement estompés à partir du mois de mars 2009 en raison des absorptions de plusieurs ordres des excès de liquidité : ajustement par les prix (effet d'encaisses réelles ou Pigou), l'excédent du Trésor aux quatre premiers mois, les ventes des billets de trésorerie jusqu'au fin mars, les cessions à ce jour des devises par voie d'adjudication, la stérilisation à travers le coefficient des réserves.

Tableau 10 : Situation du rapprochement (en milliards de CDF, sauf indication contraire)

	2008		2009				
	nov	déc.	janv	févr	mars	avril	Mai (p)
Solde Trésor	-21,2	-55,7	-1,57	1,3	7,01	12,24	-4,3
Solde BCC	-0,5	-4,6	-2,0	-2,1	-2,4	-7,2	-2,2
Solde consolidé	-21,7	-60,3	-3,57	-0,8	4,61	5,04	-6,5
Taux de change (CDF/1USD)	588,1	639,3	710,3	747,1	823,5	816,0	780,5
Taux d'inflation %	1,34	3,5	8,3	5,7	6,05	6,1	-2,1

Source : Banque Centrale du Congo

(p) situation provisoire au 20 mai pour le solde du Trésor, au 15 mai pour le solde BCC, au 26 mai pour le taux de change et au 31 mai pour le taux d'inflation.

d) Injections et Ponctions de la liquidité à fin mai 2009

Les injections de la liquidité proviennent de sources suivantes : augmentation des avoirs intérieurs nets spécifiquement du crédit net à l'Etat, diminution de l'encours BTR, diminution du coefficient de la réserve obligatoire, augmentation de l'encours de refinancement, augmentation des avoirs extérieurs nets et des autres postes nets.

a. Injections	109 milliards
- Excédent de la liquidité via le déficit public (déc. 08)	: 60 milliards
- Encours de refinancement (au 18 mai 09)	: 49 milliards
b. Ponctions	109,83 milliards
- A travers l'ajustement des prix intérieurs	15,15 milliards
- A travers la diminution des avoirs extérieurs nets	42,0 milliards
- A travers l'ajustement délibéré	52,68 milliards
<i>Politique monétaire et de change</i>	<i>38,0 milliards</i>
<i>Politique budgétaire (excédent de trésorerie)</i>	<i>14,68 milliards</i>
c. Différence (a-b)	0,83 milliards

Il ressort de ces données que les liquidités excédentaires ayant caractérisé l'économie congolaise au cours de quatre premiers mois de l'année ont été intégralement absorbées à travers les ajustements par les prix, les ajustements monétaires et les ajustements délibérés. Cette situation se reflète à travers la détente observée sur le marché des biens et services, de la monnaie et des changes.

3/ SECTEUR EXTERIEUR

Le secteur extérieur reste en proie aux effets de la crise financière internationale. Dans le cas de l'économie congolaise, la détérioration des termes de l'échange (rapport entre le prix à l'exportation et le prix à l'importation) a été d'environ 30 % au quatrième trimestre 2008. Cette tendance à la baisse du terme de l'échange s'est globalement poursuivie, quoiqu'en décélération, aux cours de quatre premiers mois de l'année 2009.

Dans ce contexte, la position de la balance commerciale au demeurant encore créditrice, ne donne pas suffisamment des marges pour absorber le déficit de la balance des services et des transferts courants.

Par ailleurs, la balance des opérations financières et en capital reste marquée depuis le dernier trimestre 2008 par le ralentissement notable des flux extérieurs tant en investissements directs, de portefeuille qu'en entrée des capitaux financiers.

Ainsi la position extérieure de la RDC est redevenue depuis le début de la crise financière non soutenable expliquant l'octroi par les différents multilatéraux des facilités ci-après :

- Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes par le FMI, 200 millions de USD
- Aide d'Urgence par la Banque Mondiale, 100 millions de USD
- Aide d'Urgence par la Banque Africaine de Développement, 95 millions de USD.

Compte tenu de la situation préoccupante de la position extérieure, les évolutions du taux et marché des changes ainsi que de l'exécution du budget en devises se sont présentées comme suit :

a) Evolution du taux de change (CDF/USD) – repère à fin décembre 2009 : 750 FC/USD

Le franc congolais s'est déprécié de 21,7 % à l'indicatif et de 16,2 % sur le marché parallèle à fin avril 2009, s'établissant à 815,99 CDF le dollar contre 639,3 CDF à fin décembre 2008. Il est à noter que le taux de change fin période était initialement prévu à 844 CDF/USD pour une moyenne de 742 CDF/USD. La nouvelle prévision réajustée, au regard des évolutions favorables de l'inflation (approche par la parité des pouvoirs d'achat, situe le taux de change fin période à 750 CDF/USD pour une moyenne de 771 CDF/USD. En d'autres termes, le taux de change pour les huit derniers mois de l'année se situerait dans la fourchette de 750 à 765 CDF le dollar américain. Cette stabilité du taux de change permettra d'éviter le réajustement des prix des produits pétroliers, lesquels ont un effet de contagion sur les autres prix. Elle a également l'avantage d'éviter le renchérissement des prix des denrées alimentaires importées dont le poids dans l'explication de l'inflation a été déterminant au cours des quatre premiers mois de l'année en cours.

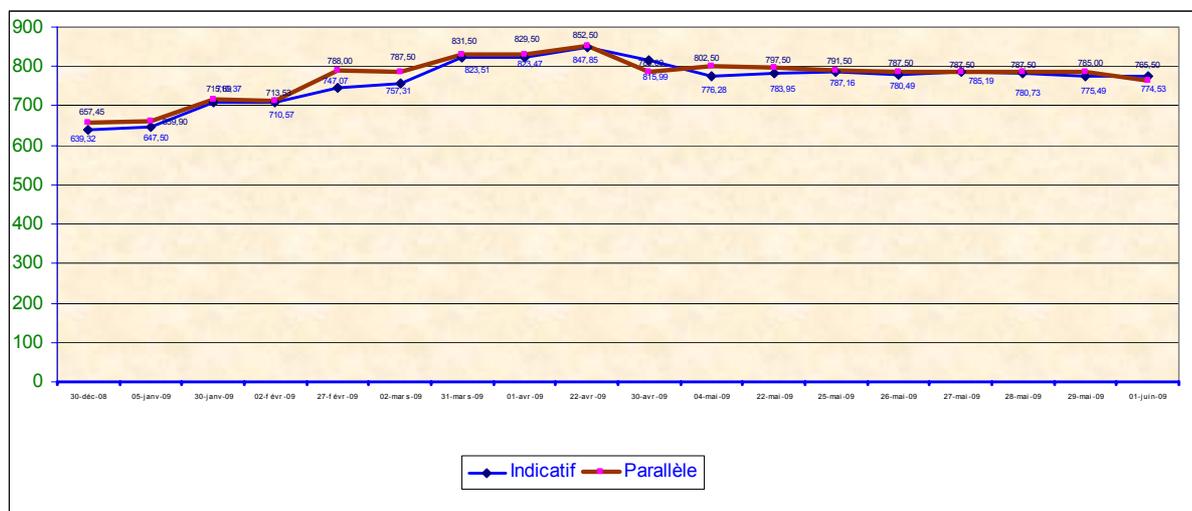
Les interventions de la BCC sur le marché des changes conformément au calendrier publié à cet effet ont permis d'annihiler la volatilité du taux de change et de réduire substantiellement les écarts prévalant entre le taux à l'interbancaire et celui pratiqué au parallèle. Elles ont enclenché l'ancrage des anticipations des agents économiques sur un taux de change relativement stable. Cependant, les opérateurs économiques restent prudents et s'attendent à tout instant à un revirement de la situation considérant l'actuelle comme transitoire. A fin mai, la dépréciation du taux de change a été de 17,6 % à l'indicatif et de 16,2 % au marché parallèle.

Tableau 11 : Evolution du taux de change en 2009 (en CDF/USD)

Dates	Taux de change CDF/1 USD		Var. Par rapport à fin déc.		Ecart I-P
	Indicatif	Parallèle	indicatif	libre	
	Cours	Cours			
Année 2008					
31-janv-08	535,02	548,87	-6,0	-8,0	2,6
29-févr-08	551,36	555,09	-8,8	-9,1	0,7
31-mars-08	554,00	559,20	-9,2	-9,7	0,9
30-avr-08	557,98	560,23	-9,9	-9,9	0,4
30-mai-08	558,86	559,64	-10,0	-9,8	0,1
Année 2009					
30-janv-09	710,37	715,69	-10,0	-8,1	0,7
27-févr-09	747,07	788,00	-14,4	-16,6	5,5
31-mars-09	823,51	831,50	-22,4	-20,9	1,0
30-avr-09	815,99	785,00	-21,7	-16,2	-3,8
29-mai-09	775,49	785,00	-17,6	-16,2	1,2

Source : Banque Centrale du Congo

La dépréciation du taux de change observée aux trois premiers mois de l'année a été le fait des chocs exogènes via la détérioration des termes de l'échange et des chocs endogènes tenant à l'incertitude quant à l'évolution future de l'inflation.

Graphique 15 : Evolution du taux de change en 2009

Source : Banque Centrale du Congo

b) Marché des changes

A fin mai 2009, les interventions de la Banque Centrale du Congo ont permis d'augmenter le niveau mensuel de l'offre des devises en le situant à 78,6 millions de USD alors qu'il a été caractérisé par une tendance baissière de janvier à mars 2009 tel que l'illustre le tableau ci-dessous. Par ailleurs, comme en janvier et mars, le marché des changes est resté excédentaire net d'offre des devises. Sous l'effet des interventions de l'Institut d'émission, l'excédent de l'offre des devises a atteint 13 millions de USD en avril et mai alors qu'il n'était que de 1,8 au mois de mars. Le volume total à fin mai a progressé de 10,6 % par rapport à la période correspondante de l'année 2008.

Tableau 12 : Transactions en devises (en millions de USD)

	2008						2009					
	janv	févr	mars	avr	mai	Cumul	janv	févr	mars	avr	mai	cumul
Achats	59,2	42,9	90,5	57	68,5	318,1	64	70,3	61	83,7	65,6	344,6
ventes	61,3	49,9	81,6	68,1	68,4	329,3	68,8	64,4	62,8	97,2	78,6	371,8
Solde	2,1	7	-8,9	11,1	-0,1	11,2	4,8	-5,9	1,8	13,5	13,0	27,2
Total	120,5	92,8	172,1	125,1	136,9	647,4	132,8	134,7	123,8	180,9	144,2	716,4

Source : Banque Centrale du Congo

c) Exécution du budget en devises

Après s'être clôturé par un excédent de 214,3 millions de USD au mois de mars à la suite de l'appui du FMI au titre de la Facilité contre les Chocs Exogènes, le budget en devises a été de nouveau déficitaire de 1,9 million de USD à fin avril 2009 tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous :

Tableau 13 : Exécution du budget en devises (en millions de USD)

	2008		2009				
	Nov	Déc	Janv	Févr	Mars	avril	28-mai
Recettes	43,5	6,1	6,9	20,7	264,5	71,7	11,7
<i>Dont Recettes pétrolières</i>	29,5	2,0	2,0	10,9	44,3	5,2	-
<i>Recettes minières</i>	13,0	1,4	3,4	3,3	9,3	16,9	6,4
<i>Achats devises FRPC</i>	-	-	6,0	-	-	-	-
	-	-	-	-	200,0	-	-
Dépenses	58,5	114,7	52,8	22,9	50,2	73,5	59,1
<i>Dont Trésor</i>	56,9	40,9	25,3	20,7	46,8	44,5	36,1
<i>Dette extérieure BCC</i>	14,4	-	1,3	5,6	1,6	2,1	2,4
	1,6	73,8	27,4	2,2	3,4	29,1	23,0
<i>Remb/ créances</i>	0,5	63,5	4,4	0,4	0,5	3,1	-
<i>Ventes devises</i>	-	-	10,0	-	-	21,2	17,7
Solde	- 15,0	- 108,6	- 45,9	- 2,2	214,3	- 1,9	- 47,5

Source : Banque Centrale du Congo

Cette situation fait suite à une faible mobilisation des recettes pétrolières dont la chute a été de 88,3 % par rapport à fin mars 2009. La baisse des exportations suite à la faiblesse des cours sur le marché mondial explique cette situation.

Au 28 mai, le solde du budget en devises est déficitaire de 47,5 millions de USD. Il sied de relever que le déficit du mois de mai risque d'être plus important que celui du mois précédent étant donné la faiblesse des recettes pétrolières prévues initialement à 6,0 millions.

d) Evolution des réserves internationales

Les réserves internationales se sont établies à 203,6 millions de USD à fin mai 2009, en baisse de 49,2 millions par rapport à fin mai 2008. En dépit de ce recul, la couverture en semaines d'importation a été de 1,6 à fin mai 2009 alors qu'elle était de 1,5 à la période correspondante de 2008. Ces réserves se répartissent de la manière suivante :

- les réserves pré affectées, lesquelles représentent des engagements devant être honorés à des échéances bien connues, se montent à 25,8 millions de USD et concernent essentiellement le Crédit Suisse, la provision CREDOC et le remboursement au FMI,
- les réserves indisponibles sont fixées à 6,62 millions de USD. Ces réserves se rattachent également aux opérations affectées mais autres que les traites. Elles concernent principalement les comptes BNB et Banque de France,
- les réserves disponibles ou réserves libres sont de 171,2 millions de USD.

Tableau 14 : Evolution des Réserves des changes de la BCC (en millions de USD)

Période	Réserves brutes en mios de USD	RME	Rés.inter. en mios de USD	Réserves inter.		Réserves internationales		
				en mois d'import	en semaines d'import	Affectées	Indispo	Dispo
2008								
31-janv.	186,69	5,47	181,22	0,25	1,09			
29-févr.	193,92	8,25	185,68	0,26	1,11			
31-mars	262,11	12,22	249,89	0,35	1,50			
30-avr.	282,03	11,38	270,66	0,37	1,62			
30-mai	280,66	14,72	252,81	0,35	1,51			
2009								
30-janv.	44,02	9,57	34,45	0,06	0,27	24,75	6,04	3,65
27-févr.	45,25	12,39	32,87	0,06	0,26	21,99	6,09	4,79
31-mars	270,88	33,59	237,29	0,43	1,86	27,53	6,22	203,54
30-avr.	253,73	11,68	242,05	0,44	1,89	31,21	6,00	204,84
29-mai	213,37	9,78	203,59	0,37	1,59	25,79	6,62	171,17

Source : Banque Centrale du Congo

4/ SECTEUR MONETAIRE

Un ralentissement de l'expansion monétaire a été noté aux quatre premiers mois de l'année 2009 par rapport à la période correspondante de 2008. En effet, la masse monétaire, les provisions non incluses, a augmenté de 11,9 % contre 21 % précédemment. Cette évolution contraste avec le caractère négatif des taux d'intérêts réels mais coïncide avec l'application à partir du mois de février d'une politique macroéconomique restrictive.

1. Offre de monnaie

a) Evolution de la base monétaire

Aux quatre premiers mois de l'année, la base monétaire au sens strict s'est accrue seulement de 0,03% sous l'impulsion de la diminution du crédit net à l'Etat (-17,8 %) et des avoirs extérieurs nets. L'accroissement noté des autres postes nets procède principalement des opérations des réévaluations consécutives à la dépréciation de la monnaie nationale. En termes constants, les autres postes nets ont baissé.

Tableau 15 : Bilan monétaire de la BCC (en milliards de CDF)

	2007	2008	Variat. %	2009			
	Déc.	Déc.		Janv	Févr	Mars	25-avr
AVOIRS EXTERIEURS NETS	- 333,26	- 389,40	16,85	- 448,20	-459,30	- 334,30	- 507,80
AVOIRS INTERIEURS NETS	621,73	772,20	24,20	789,20	820,60	702,00	891,80
<i>CREDIT NET A L'ETAT</i>	198,73	269,30	35,51	254,60	258,20	245,30	221,20
<i>AUTRES POSTES NETS</i>	415,11	480,60	15,78	501,60	510,10	544,70	606,50
Base Monétaire	288,46	382,80	32,70	372,30	361,30	367,80	383,90
Base Monétaire (SS)	283,56	377,80	33,23	369,10	355,30	361,80	378,03
Circ. Fiduciaire	243,79	320,20	31,34	286,20	304,00	318,70	316,74
Dépôts des Banques	38,78	56,20	44,92	47,50	49,00	41,30	60,36

Source : Banque Centrale du Congo

b) Evolution de la masse monétaire (M2)

Au 25 avril, la masse monétaire s'est légèrement régressée de 0,3 % par rapport au mois de mars à la suite de la baisse des Avoirs Extérieurs Nets de 7,3 milliards de CDF. Sous l'effet du poste « Réévaluation », les Autres Postes Nets ont augmenté de 4,3 milliards de CDF tandis le crédit au secteur privé est resté stable et le crédit à l'Etat a baissé.

Tableau 16 : Situation monétaire intégrée (en milliards de CDF)

	2007	2008	Variat %	2009			
	Déc.	Déc.		Janv	Févr	Mars	25 Avril
AVOIRS EXTERIEURS NETS	-172,6	-211,6	20,5	-290,8	-259,9	-286,4	-293,7
AVOIRS INTERIEURS NETS	831,4	1254,9	49,8	1357,8	1366,4	1454,1	1458,4
<i>CREDIT NET A L'ETAT</i>	176,2	247,2	38,0	226,3	234,3	212,9	188,7
<i>CREDIT SECTEUR PRIVE</i>	192,0	469,1	145,6	517,8	553,4	589,2	589,2
<i>AUTRES POSTES NETS</i>	458,1	529,1	13,8	606,7	571,8	643,2	671,6
MASSE MONETAIRE	658,8	1043,3	57,5	1067,0	1106,5	1167,7	1164,7
MASSE MONETAIRE (SS)	641,2	999,1	54,9	1023,6	1065,4	1121,6	1119,1
Disponibilités Monétaires	300,3	393,3	29,0	352,8	367,1	373,6	371,6
<i>Billets en circulation</i>	233,3	304,3	28,2	269,7	284,6	291,0	289,1
<i>Dépôts à vue</i>	67,0	89,0	32,1	83,1	82,5	82,6	82,5
Quasi-monnaie	341,0	605,8	77,6	670,8	698,3	748,0	747,5
<i>Dépôts en MN</i>	2,5	1,7	-34,0	1,0	1,6	1,7	1,7
<i>Dépôts en devises</i>	338,5	44,2	78,4	669,7	696,7	746,3	745,8

Source : Banque Centrale du Congo

La masse monétaire reste prédominée par la quasi-monnaie notamment les devises. En effet, les devises ont représenté 67,9 % de la masse monétaire au 25 avril contre 65,8 % au mois de mars. Cette progression montre que la dollarisation s'est accentuée d'un mois à l'autre dans l'économie congolaise. Le tableau ci-dessous illustre cette situation, s'agissant de la monnaie scripturale.

Tableau 17 : Structure de la masse monétaire (en %)

	2007 Déc.	2008 Déc.	Mars	Avril
MONNAIE SCRIPTURALE	61,9	71,2	73,2	71,3
EN DEVISES	54,0	62,5	65,8	67,9
<i>Dépôts</i>	51,4	58,2	62,1	64,0
<i>Provision</i>	2,7	4,3	3,7	3,9
EN MN	10,6	8,7	7,4	7,2
<i>Dépôts à vue</i>	10,2	8,5	7,3	7,1
<i>Dépôts à terme</i>	0,4	0,2	0,1	0,1
BILLETTS EN CIRCULATION	35,4	28,8	27,5	24,8

Source : Banque Centrale du Congo

c) Situation de la liquidité bancaire

- **Avoirs libres (liquidité bancaire)**

Au 28 mai, les avoirs libres des banques sont descendus à 2,2 milliards de CDF à la suite notamment de l'assainissement budgétaire.

- **Situation des billets de banque (liquidité de l'économie)**

Tableau 18 : Situation des billets en banque (en milliards de CDF)

	2008	2009			
	Déc	Janv	Févr	Mars	Avr
Billets créés (cumul)	273	278,7	287,3	309,3	317,97
Billets détruits (cumul)	5,6	6,4	8	9,2	9,17
Encaisses en billets neufs	0,9	4,3	3,2	6,5	1,55
<i>*Siège</i>	0,9	4,3	3,2	6,5	1,55
Billets non comptés	24,7	40,1	29,1	22,5	35,1
<i>*Siège</i>	8,8	13,2	11,1	8,9	12,1
<i>* Provinces</i>	15,9	26,9	18	13,6	23,0
Billets impropres à la circulation	10,4	10,8	14,2	10,1	8,9
<i>Siège</i>	1,4	1,6	1,5	1,7	2,0
<i>Provinces</i>	9	9,3	12,7	8,4	6,9
Billets propres à la circulation	27,8	44,7	40,7	46	11,87
<i>Siège</i>	0,9	6,8	0,6	0,6	1,38
<i>Provinces (y compris billets neufs)</i>	27	37,8	40,1	45,4	45,21
Flux mensuel des émissions	14,8	2,3	9,8	21,7	10,49

Source : Banque Centrale du Congo

2. Demande de monnaie

Le premier trimestre 2009 a été marqué par la baisse du revenu réel et l'augmentation de l'inflation. Ces évolutions impliquent une baisse de la préférence pour la monnaie locale. D'une manière générale, la demande de monnaie devrait connaître un recul.

3. Situation du marché monétaire

L'encours des prêts à court terme est passé de 8,0 milliards de CDF à fin décembre 2008 à 27,0 milliards à fin avril et au 14 mai 2009. En ce qui concerne l'encours de facilités permanentes, l'engouement des banques à ce guichet à fin avril 2009 est expliqué par les difficultés de trésorerie auxquelles les banques font face généralement en fin du mois, d'une part, et d'autre part, aux besoins de couverture de leur solde débiteur.

Tableau 19 : Evolution des opérations au marché monétaire

	2008	2009				
	Déc	Janv	Févr	Mars	Avr	Mai
Prêts à court terme						
Volume	38,7	48,8	45	15	88,9	54
Encours	8	15	15	0	27	27
Facilités permanentes						
Volume	32,1	24,2	224,1	211,6	81,7	23,7
Encours	4,1	1,7	26	2,8	6,4	0,2
Interbancaire	63,1	51,2	47,4	15,5	29,4	

II. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

a) *Taux d'inflation et taux de change*

Depuis le début de l'année, l'évolution du taux d'inflation et du taux de change reste préoccupante. En effet, à fin avril, le taux d'inflation cumulé est de 28,8 %, soit 110,8 % en projection annuelle. Au 24 mai les deux taux s'établissent respectivement à 26,8 % et 81,9 %. Etabli à 639,3 CDF/USD à l'indicatif à fin décembre 2008, le cours de change s'est situé à 815,9 CDF/USD et 780,5 CDF respectivement à fin avril et au 26 mai 2009, soit une dépréciation respective de 21,7 % et 18,1 %.

b) *Coût de la vie et pouvoir d'achat*

Les évolutions ci-dessus continuent d'aggraver le coût de la vie en aménuisant le pouvoir d'achat des ménages. Elles s'expliquent essentiellement par la persistance dans l'économie des excédents de liquidité générés par l'important déficit du secteur public des mois de novembre et décembre 2008.

2. PROPOSITIONS DE POLITIQUES DE REDRESSEMENT

- *Politique monétaire*

Il s'observe une baisse progressive de la négativité des taux d'intérêts réels de la Banque Centrale du Congo comme indiqué ci-dessous :

- Janvier	: - 68,6 points
- Février	: - 56,7 points
- Mars	: - 51,4 points
- Avril	: - 34,5 points
- 17 mai	: - 23,61 points
- 31 mai	: - 9,93 points

En prolongeant l'évolution baissière de l'inflation, les taux d'intérêts réels de la BCC recouvreront leur caractère positif à partir du mois de juillet courant.

- *Politique de change*

La politique de change mise en œuvre par la Banque Centrale du Congo poursuit essentiellement deux objectifs à savoir :

- lisser les fluctuations du taux de change,
- améliorer le niveau des réserves internationales.

Dans le cadre de ces objectifs, l'Institut d'émission a procédé aux achats des devises par adjudication pour un montant de 6,0 millions de USD le 19 février. Au mois d'avril 2009 et dans le but de lisser les fortes variations du taux de change, l'Institut d'émission est intervenu à trois reprises pour vendre les devises en dates du 13, 16 et 27 avril 2009. Le montant des devises vendues par la BCC au cours de ce mois a été de 21,16 millions de USD.

Au mois de mai, respectant le calendrier des adjudications des devises, la BCC est intervenue à deux reprises pour la vente des devises d'un montant total de 17,70 millions de USD en dates du 11 et 25 mai. Le volume global des devises vendues par l'Autorité monétaire depuis le début de l'année a atteint 48,86 millions de USD.

Les interventions de la Banque Centrale sur le marché des changes ont réduit sensiblement la volatilité du taux de change et les écarts prévalant entre les cours interbancaires et parallèles.

- *Politique budgétaire*

La poursuite de la réalisation des excédents budgétaires demeure indispensable. Elle comporte deux avantages :

- Emergence à terme de taux d'intérêts réels positifs par la réduction de l'inflation,
- Intervention efficace de la Banque Centrale sur le marché de change.

III. PERSPECTIVES A COURT TERME

Après trois ans d'exécution du Programme Suivi par les Services du Fonds (PSSF), caractérisé par le gel des appuis à la balance de paiements et budgétaires, la République Démocratique du Congo s'apprête à conclure avec les institutions internationales un programme appuyé par la Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et pour la Croissance (FRPC). Outre les apports extérieurs attendus, elle pourra dans ce cadre accéder, au Point d'Achèvement de l'Initiative PPTE aux termes de laquelle plus de 90 % de sa dette extérieure sera effacée. Par ailleurs, des allègements au titre de la dette multilatérale lui seront accordés à concurrence de plus de 50 % de ses obligations financières.

Sans préjudice du respect des déclencheurs de l'Initiative PPTE, notamment le maintien de la stabilité macroéconomique, l'exécution du DSCRP et l'observation des règles de bonne gouvernance, l'adoption du programme formel et l'atteinte du Point d'Achèvement dépendent de la compatibilité des contrats Chinois aux exigences de la soutenabilité de la dette extérieure. Comme les allègements dont va bénéficier le pays ne constitueront pas des apports frais en capitaux, le financement des infrastructures dans le cadre de la convention de collaboration avec la Chine s'avère crucial. Ainsi, si le pays ne peut se passer des allègements lesquels ramèneront la dette de 11,0 à 2,0 milliards de dollars, il a aussi l'obligation ardente de disposer des ressources importantes pour le financement de son développement, principalement de ses infrastructures. **Stanley ne disait-il pas à juste titre que sans le chemin de fer, le Congo ne valait pas un penny ! En d'autres termes, sans les infrastructures, il est difficile d'entrevoir le développement du Congo au regard de sa dimension continentale et de sa géographie.**

IV. POINT SUR L'EXECUTION DU PROGRAMME SUIVI PAR LES SERVICES DU FMI (PSSF)

1. Indicateurs quantitatifs

A fin octobre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	140	85	-54	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-23.628	-101.680	-78.053	Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-36.012	-125.862	-89.849	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

A fin novembre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	220	88	-132	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-58,3	1,2	59,5	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-61,8	-22,0	39,8	Non Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

A fin décembre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards, de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	218,0	48,0	-170,0	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-51,5	68,9	120,4	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-46,0	74,7	120,7	Non Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

2. Repères structurels pour 2008 (en attente 2009)

MESURES	DATE	STATUT
Programme Suivi par les Services du FMI		
Publication des plans d'engagement et de trésorerie arrêtés en consultation des services du FMI sur les sites du Ministère du Budget et du Ministère des Finances, respectivement.	Fin mars 2008	Observé
Adoption par le Ministre des Finances d'un plan d'action en collaboration avec les services du FMI et de la Banque Mondiale pour la mise en œuvre du décret du Premier Ministre confirmant le rôle centralisateur de l'OGEDP dans la gestion de la dette publique.	Fin juin 2008	Observé
Finalisation par les Ministères de tutelle (Finances, Portefeuille, Economie et Commerce) des textes réglementaires pour le transfert des activités d'ordre douanier de l'OCC à l'OFIDA, et leur adoption par le Conseil des Ministres.	Fin juin 2008	Observé
Création au sein de la DGE d'une unité spécialisée pour l'imposition des sociétés minières	Fin juin 2008	Non observé

V. POINT SUR L'ETAT DE LA COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE

Le Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA) est constitué des mesures de politiques économiques et financières communes pour réaliser un système monétaire harmonisé et mettre en place un organe de gestion commune. Il envisage l'harmonisation des programmes d'intégration monétaire des divers regroupements sous-régionaux comme fondement pour la réalisation de l'objectif ultime de la création d'une zone monétaire unique en l'an 2021, avec une monnaie unique et la création d'une Banque Centrale au niveau continental.

Pour atteindre ces objectifs, il a été adopté des critères de convergence qui devraient être respectés par au moins 51 % des pays membres de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA), avant le lancement de l'Union Monétaire Africaine.

• Point sur les indicateurs de convergence dans le cadre de la coopération sous-régionale

Suite à l'amélioration de la situation économique et financière, quelques avancées ont été réalisées dans le domaine de la convergence en 2008. Sur 11 critères, la R.D.C. a respecté 6 critères (dont 2 sur 4 pour le premier rang et 4 sur 7 pour le second rang) contre 6 également en 2006.

Les critères de premier rang respectés en 2007 sont les suivants :

- Déficit public global/PIB, hors dons ;
- Réduction au minimum du financement ;
- Taux d'inflation.

Quant au respect des critères de deuxième rang, il a concerné :

- La non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs ;
- La marge de variation du taux de change effectif réel (de -3,0 % à 3,0 %) ;
- Le maintien des taux d'intérêt positifs.

A. ANNEE 2007

1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observations
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	0,53	Respecté
Taux d'inflation	Inflation à un chiffre à l'horizon 2008	9,9 %	respecté
Réduction au minimum du financement du déficit par la BCC (*)	Réduction à 10,0 % à l'horizon 2009	-51,1%	Respecté
Réserves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,76 %	Non respecté

(*) Le déficit public, hors dons, est celui qui a été couvert par le financement monétaire tel qu'il ressort du TOFE.

(*) Variation de la PNG incluant les dépôts projets à l'année t+1 sur variation de la PNG des dépôts projets à l'année t.

2. Critères de deuxième rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	La soutenabilité du budget de l'Etat	Arriérés intérieurs de 70,0 millions de USD	Non respecté
Ratio Recettes fiscales/PIB ®	Supérieur ou égal à 20,0 %	15,0 %	Non respecté
Ratio Dette publique /PIB	Inférieur ou égal à 70,0 %	105,3 %	Non respecté
Ratio masse salariale/Recettes fiscales totales	Inférieur à 35,0 %	39,5%	Non respecté
Taux de change effectif réel	Maintien de la stabilité	4,8%	Respecté
Financement des investissements publics sur recettes fiscales	Minimum à 20,0 %	5,3 %	Non respecté
Maintien des taux d'intérêt positifs	Allocation des ressources	12,5 points	Respecté

B. ANNEE 2008

1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	0,43%	Respecté
Taux d'inflation	Inflation à un chiffre à l'horizon 2008	27,57%	Non Respecté
Réduction au minimum du Financement du déficit par la BCC	Réduction à 10,0 % à l'horizon 2009	0,1	Respecté
Réserves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,5	Non respecté

(*) Il est à noter que le taux d'inflation sous-jacent est de 8,3 %.

2. Critères de deuxième rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	La soutenabilité du budget de l'Etat	-	Respecté
Ratio Recettes fiscales/PIB ®	Supérieur ou égal à 20,0 %	12,9 %	Respecté
Ratio Dette publique /PIB	Inférieur ou égal à 70,0 %	86,4 %	Non respecté
Ratio masse salariale/Recettes fiscales totales	Inférieur à 35,0 %	52,02 %	Non Respecté
Taux de change effectif réel	Maintien de la stabilité	7,9%	Respecté
Financement des investissements publics/ recettes fiscales	Minimum à 20,0 %	7,8%	Non respecté
Maintien des taux d'intérêt positifs	Allocation des ressources	12,4 points	Respecté