

**NOTE DE CONJONCTURE AU 19 DECEMBRE 2008****I. CONTEXTE INTERNATIONAL**

La conjoncture internationale actuelle reste marquée par la propagation de la récession économique dans les principaux pays à économie avancée. Fondamentalement, la récession économique est la résultante de la baisse de la demande globale, surtout dans ses composantes « Consommation et Investissement d'origine privée ». Elle a ainsi comme conséquence la chute de la production, les pertes d'emplois, l'augmentation du chômage et la diminution du niveau général des prix.

Dans une telle situation, les politiques macroéconomiques à mener devraient être expansionnistes tout en étant ordonnées, afin de stimuler la demande sans raviver une forte inflation.

Au plan de la politique budgétaire, l'accent est mis sur l'augmentation des investissements publics lesquels exerceront des effets multiplicateurs sur la consommation et l'investissement privés.

Au plan de la politique monétaire, les Banques Centrales des économies avancées procèdent à la baisse de leurs taux directeurs pour permettre un assouplissement des conditions débitrices des Etablissements de crédit et relancer ainsi la demande de crédit tant de consommation que d'investissement.

Cependant, au regard des niveaux, proches de zéro, atteints par les taux directeurs de principales Banques Centrales des Economies avancées, la politique monétaire se trouverait dans la zone de trappe à liquidités. Elle semble être ainsi vidée de son efficacité en cette période de perte de confiance. Le rationnement de fait du crédit par les Institutions financières, d'une part, et la méfiance des déposants, d'autre part, face à une éventuelle crise de liquidité des banques, en témoignent largement.

**1. Matières premières****\* Matières premières d'origine minérale (en USD)**

Il ressort que, de décembre 2007 au 24 novembre 2008, les prix internationaux des matières premières d'origine minérale ont évolué comme suit :

MATIERES PREMIERES	Déc. 2007	Oct. 2008	24 nov. 2008	VARIATION
Pétrole	95,72	60,21	48,63	-49,20
Cuivre	6.714,00	3.990,00	3.715,00	-44,67
Cobalt	41,00	30,50	19,00	-53,66
Zinc	2.385,00	1.090,00	1.207,00	-49,39
Or	839,80	723,00	819,90	-2,37
Tungsten	33,00	32,50	27,00	-18,18
Mercur	550,00	650,00	650,00	18,18

Après le ralentissement de l'activité, plusieurs économies avancées sont entrées dans la phase de récession : Etats-Unis, France, Allemagne, Italie.

Pour la même période, le prix du baril de pétrole a aussi connu une diminution de 49,20 %, passant de 95,72 USD/le baril au 31 décembre 2007 à 48,63 USD/le baril au 24 novembre 2008. Cette évolution occulte le pic de 147 USD/le baril réalisé le 11 juillet 2008.

## \* Produits agricoles

Tableau 1 : Evolution des cours des produits agricoles entre fin décembre 2007 et le 24 novembre 2008

MATIERES PREMIERES	PLACES	UNITES	FIN DEC 07(1)	24/11/2008 (2)	VARIATION (2)/(1)
Cacao	Londres		1049	1520	44,89990467
Café Robusta	Londres		1850	1845	-0,27027027
Café Arabica	New York	cents/lb	113,1	112,15	-0,839964633
Sucre	New York	cents/lb	10,99	11,64	5,914467698
Jus d'Orange	New York	cents/lb	143	78,4	-45,17482517
Blé de meunerie	Paris	euros/tonne	254,5	135,5	-46,75834971
Mais	Chicago	cents/boisseau	219	347,75	58,78995434
Riz	Chicago	cents/lb	13,615	13,315	-2,203452075
Huile de palme	Kuala Lumpur	riggins/tonne	3105	1467	-52,75362319
Grains de soja	Chicago	cents/boisseau	1203	861,5	-28,38736492
Bois	Chicago	\$/bdft	234,8	198	-15,67291312
Coton	New York	cents/lb	67,89	42,2	-37,84062454
Caoutchouc	Singapour	cents/kg	259	139	-46,33204633
Pomme de terre	Londres		22	1400	6263,636364
Carcasse de porc	R National		122	138	13,1147541
Pate à papier			539,1		-100

Les prix de principaux produits agricoles ont fléchi sous l'effet du ralentissement de la demande mondiale. Rapproché à leurs valeurs de fin décembre 2007, il s'observe une baisse des prix de la quasi-totalité des produits renseignés dans le tableau ci-haut au 24 novembre 2008.

## 2. Marchés financiers

Tableau 2 : Evolution des indices boursiers du 31.12.2007 au 30.11.2008

COURS	31/12/2007	31/10/2008	24/11/2008	VARIATION
NASDAQ	2.652,28	1.720,95	1.472,02	-44,50
DOW JONES	13.264,80	9.325,01	8.443,39	-36,35
NIKKEI 225	15.307,80	8.576,98	7.910,79	-48,32
CAC 40	5.614,08	3.487,07	2.172,11	-61,31
DAX XETRA	8.067,32	4.987,97	4.554,33	-43,55

## II. CONTEXTE INTERIEUR

L'évolution de la situation économique et financière de la RDC au dernier semestre de l'année 2008 présente les principales caractéristiques ci-après :

- Fléchissement, au troisième trimestre, et stagnation, au quatrième trimestre, de l'activité de production ;
- tensions sur les marchés des biens et services ;
- dégradation de la Position Nette du Gouvernement ;
- pressions sur le marché des changes et dépréciation préoccupante du franc congolais ;
- expansion rapide de la masse monétaire sous l'effet de l'accentuation du déficit du Secteur public.

### *Situation de l'économie réelle*

Après le recul enregistré au troisième trimestre, la situation du secteur réel se caractérise au dernier trimestre 2008 par une stagnation de l'activité économique. La croissance économique a été estimée, comme à fin octobre, à 8,2% en projection annuelle.

La contraction de la demande, interceptée à travers le repli des investissements directs étrangers et des exportations, a conduit à la chute des prix des matières premières, d'une part, et à la baisse des valeurs et capitalisations boursières, d'autre part, expliquant les problèmes connus, au troisième trimestre, dans les secteurs miniers et forestiers, notamment. Cette situation semble avoir été contenue au dernier trimestre de l'année 2008. Ainsi, l'économie congolaise, après le recul de l'activité au troisième trimestre, n'est pas entrée dans la phase de récession.

En ce qui concerne les marchés des biens et services, il s'observe depuis le mois de novembre 2008, une certaine reprise de l'inflation. La résurgence de l'inflation procède de la dépréciation de la monnaie nationale par rapport au dollar américain, laquelle a été induite par l'expansion monétaire alimentée par l'augmentation de la dépense publique.

#### *Situation des opérations financières du secteur public*

Jusqu'à fin novembre 2008, la situation financière du secteur public s'est soldée par un excédent cumulé net, en rapide diminution à partir de la fin août. La réapparition des déficits mensuels des opérations du secteur public, depuis ce dernier mois, a résulté essentiellement des dépenses de sécurité dictées par le conflit à l'Est du pays. Dans un premier temps, une bonne partie de ces dépenses a été couverte en devises, expliquant la dégradation des AEN et le découplage entre la détérioration de la PNG, l'évolution relativement stable des avoirs libres des banques et le glissement par paliers du taux de change.

#### *Situation des relations extérieures*

Après une stabilité relative du taux de change entre fin février et fin août 2008, la monnaie nationale se déprécie depuis le mois de septembre, par palier. Cette évolution résulte notamment de la contraction de l'offre de devises, principalement du dollar américain en raison de sa raréfaction expliquant son raffermissement sur les marchés internationaux. Elle tient également à l'expansion de la masse monétaire induite par l'augmentation de la dépense publique liée aux conflits à l'Est du pays.

Ainsi, de fin août au 18 décembre 2008, la dépréciation a été de 5,0 % à l'indicatif. Le taux de change est passé de 572,39 CDF le dollar à 602,54 CDF. Depuis le mois de décembre, il s'observe une accélération de la dépréciation monétaire, tenant à l'épuisement des réserves internationales de la BCC, au faible rendement du BTR par rapport à la devise et à la poursuite de la dégradation de la PNG.

Sur le marché libre, le dollar se négocie autour de 645 CDF, affichant ainsi un écart de 7,1 % au 18 décembre 2008 avec le cours indicatif.

Par ailleurs, il a été relevé la baisse drastique du niveau des réserves internationales à la suite des dépenses de sécurité pour l'Est du pays. Le niveau moyen des réserves en devises entre 2002 et 2007 s'est situé à 200,0 millions de USD. A fin décembre 2008, il est projeté à un niveau critique de 75,0 millions de USD.

#### *Situation de la monnaie et du crédit*

Sous l'effet de l'accroissement des dépenses publiques, la base monétaire devait connaître une expansion croissante. Cependant, cette dernière ne s'est pas totalement traduite sur les prix intérieurs et le taux de change jusqu'à fin octobre du fait qu'une grande partie des dépenses du Trésor a été effectuée en devises. Ainsi, l'expansion de la base monétaire est demeurée faible suite à la dégradation des avoirs extérieurs nets laquelle a compensé l'expansion des avoirs intérieurs nets. De ce fait, le recours aux devises a limité la croissance des avoirs libres des banques.

## 1. SECTEUR REEL

Taux d'inflation - Objectif à fin décembre 2008 : 12,1 %, 23,5 % : première révision (1), 23,8 : deuxième révision (2)

### a) Évolutions constatées

	Taux hebdomadaire		Taux mensuel		Taux cumulé annuel		Taux annualisé		Taux en glissement annuel	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
déc-07	0,19	-	0,75	-0,1	9,96	3,3	9,96	3,3	9,96	3,3
Janvier 08	0,28	-	1,14	0,6	1,14	0,6	15,85	5,9	9,41	3,1
Février 08	0,35	-	1,14	0,6	2,58	1,1	15,83	6,7	8,91	2,6
Mars 08	0,24	-	0,24	0,6	3,58	1,8	15,12	7,3	8,20	2,2
Avril 08	0,83	-	2,12	0,5	5,78	2,3	18,76	7,2	9,30	2,1
Mai 08	0,96	0,57	4,22	2,1	10,25	4,4	25,93	10,7	12,49	3,3
Juin 08	1,22	1,56	4,62	5,3	15,34	9,9	33,04	20,8	18,21	9,4
Juillet 08	0,37	-0,03	3,47	1,44	19,35	11,49	34,54	20,02	23,36	11,28
Août 08	0,25	0,09	1,06	0,41	20,61	11,95 (r)	32,10	18,25	24,34 (r)	11,58 (r)
Septembre 08	-0,21	-0,23	0,42	-0,05	21,12	11,89	29,11	16,16	24,13	11,67
Octobre 08	0,21	0,36	0,42	1,43	21,63	13,49	26,04	16,13	23,91	12,68
Novembre 08	0,47	0,36	1,34	1,07	23,26	14,71	25,43	16,03	24,18	14,16
Du 1 au 7 déc.	0,44	0,34	0,44	0,34	23,81	15,10	25,44	16,10	24,41	15,01
Du 8 au 14 déc.	0,62	0,51	1,07	0,85	24,58	15,68	25,68	16,36	25,01	15,44
Du 15 au 21 déc.	0,99	0,78	2,07	1,64	25,81	16,59	26,38	16,94	26,05	16,77

(r) Rectifié

(1) Révision opérée lors des consultations avec la Mission du Département Afrique à la deuxième quinzaine du mois de juin 2008

(2) Révision opérée lors des consultations avec la Mission du Département Afrique à la première quinzaine du mois de septembre 2008

A : Inflation globale

B : Inflation sous-jacente. C'est la composante stable de l'inflation qui exclut les facteurs dont l'évolution est volatile et imprévisible.

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

	Alimentation	Logement	Habillement	Autres articles
Juillet 08	73,24	15,93	0,00	10,84
Août 08	72,34	27,66	0,00	0,00
Septembre 08	64,30	-20,38	0,00	56,08
Octobre 08	11,09	31,07	2,05	55,79
Novembre 08	29,12	75,72	0,22	-5,06
Du 1 au 7 déc.	72,88	16,16	6,19	4,77
Du 8 au 14 déc.	55,27	41,21	0,66	2,86
Du 15 au 21 déc.	39,74	43,90	9,03	7,33

Le rythme de formation des prix a enregistré une accélération notable à l'issue de la troisième semaine du mois de décembre, s'établissant à 0,99 % contre 0,62 % une semaine plus tôt. En annualisé, le taux d'inflation est passé de 25,68 % à 26,38 %. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente, laquelle n'intègre pas les éléments volatiles, s'est établie en projection annuelle à 16,94 % et en cumulé à 16,59 %.

La part des prix alimentaires et pétroliers est de 16,59 %, soit 16,94 % en annualisé. Cependant, l'inflation causée par les facteurs internes, monétaires et budgétaires, se chiffre à 9,22 %, soit 9,39 % en annualisé contre un objectif de 23,8%.

### b) Considérations

Le canal de transmission de l'inflation en RDC porte sur les séquences suivantes :

- > Financement monétaire du déficit public -> accroissement de la base monétaire
  - > augmentation des moyens de paiement dans l'économie -> pression de la demande des devises -> dépréciation du taux de change -> hausse du niveau général des prix.
- > Financement monétaire du déficit public -> augmentation de la base monétaire
  - > augmentation de la masse monétaire -> augmentation de la demande des biens et services -> pressions sur les prix intérieurs -> inflation.

Pour contrecarrer et anticiper cette évolution, la Banque Centrale, à travers ses instruments, ponctionne la partie excédentaire des moyens de paiement pour lutter contre les pressions sur le taux de change et partant sur les prix intérieurs. A cet effet, elle augmente soit le coût du loyer de l'argent, soit le coefficient de réserve, ou encore vend des BTR et/ou des devises par adjudication.

Cependant, deux mécanismes étaient en vue entre fin mars et fin août. Il s'agit du mécanisme de l'inflation par les coûts et par l'augmentation de la demande des devises.

### Inflation par les coûts :

Augmentation des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers => Renchérissement des coûts des produits importés => Augmentation des prix de revient des produits de première nécessité => Hausse des prix de vente => Répercussions sur les autres prix => Hausse du niveau général des prix.

Cette séquence réduit l'efficacité de la politique monétaire de la Banque, faute de cible monétaire d'action, la cause n'étant pas un excès des moyens de paiement. A la limite, la Banque Centrale se préoccupera d'anticiper les effets de contagion du Niveau Général des Prix sur l'ajustement à la hausse des moyens de paiement.

### Inflation par l'accroissement de la demande des devises

Augmentation des dépôts et crédits en devises => Augmentation de la masse monétaire en devises => Augmentation de la demande => Pression sur le niveau général des prix => Inflation.

Depuis le mois septembre, il s'observe le retour des mécanismes impulsés par le financement monétaire du déficit budgétaire du secteur public.

## 2. Activités de production

### Evolution mensuelle des principales productions en 2007 et 2008 (p)

Mois	Cuivre en tonnes (*)	Cobalt en tonnes	Diamant en milliers de carats		Ciment en tonnes	Bois grumes en M <sup>3</sup> (1)	Pétrole brut (bri)	Farine de froment en tonnes (***) (4)	Boissons en hectolitres		Electricité en MWH (1)	Manutention en tonnes Métriques	
			Industriel (1)	Artisanal (2)					Alcoolisée (**)(3)	Gazeuse (**)(3)		Chargt. (3)	Déchargt. (3)
<b>2007(p)</b>													
Janvier	7.915	1.519	113	3.611	43.434	20.235	747.567	14.889	250.126	126.835	674.640	34.932	171.358
Février	7.446	1.475	107	2.283	29.019	21.100	676.427	14.976	225.314	101.256	602.159	49.522	129.076
Mars	8.243	1.508	110	2.334	37.177	20.013	743.978	17.391	241.762	119.257	663.448	35.934	128.209
Avril	7.801	1.479	43	2.053	49.204	21.890	715.244	13.642	243.456	115.326	656.197	66.551	128.385
Mai	8.379	1.410	12	2.243	47.094	15.918	738.655	14.474	232.736	100.929	669.637	32.268	141.866
Juin	7.641	1.501	45	2.268	43.911	23.607	693.393	13.447	234.884	94.759	619.777	42.580	163.324
Juillet	8.125	1.514	280	2.016	43.770	15.183	731.488	18.968	235.205	89.156	593.837	44.629	162.652
Août	8.141	1.386	315	2.117	45.063	23.510	750.711	16.091	252.195	101.468	629.663	44.249	146.526
Septembre	8.146	1.472	7	2.337	46.259	11.050	733.528	19.177	248.108	103.133	614.047	46.287	168.803
Octobre	8.134	1.503	9	2.468	45.623	11.222	774.737	11.823	255.504	107.891	618.902	43.176	152.645
Novembre	7.740	1.512	-	2.104	43.957	15.160	752.205	10.620	202.877	101.187	578.351	38.919	169.853
Décembre	9.674	1.736	-	1.388	55.685	14.420	758.381	13.573	259.633	128.529	622.657	36.449	151.668
<b>Cumul 2007</b>	<b>97.385</b>	<b>18.017</b>	<b>1.042</b>	<b>27.223</b>	<b>530.196</b>	<b>213.308</b>	<b>8.816.314</b>	<b>179.070</b>	<b>2.881.800</b>	<b>1.289.727</b>	<b>7.543.315</b>	<b>515.496</b>	<b>1.814.365</b>
<b>Cumul 2006</b>	<b>97.360</b>	<b>15.395</b>	<b>2.914</b>	<b>26.034</b>	<b>519.233</b>	<b>150.505</b>	<b>9.008.848</b>	<b>185.738</b>	<b>2.617.178</b>	<b>1.244.988</b>	<b>7.628.775</b>	<b>429.220</b>	<b>1.753.357</b>
<b>Variation (%)</b>	<b>-</b>	<b>+17,0</b>	<b>-55,0</b>	<b>+4,6</b>	<b>+2,1</b>	<b>+41,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>+10,1</b>	<b>+3,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>+20,1</b>	<b>+3,5</b>
<b>2008 (p)</b>													
Janvier	32.493	3.503	6	2.088	40.571	12.128	708.284	12.626	278.093	126.098	719.076	43.639	152.139
Février	32.260	3.503	-	1.480	28.935	14.818	631.662	12.073	267.706	113.982	609.551	40.516	151.270
Mars	32.611	3.517	390	1.453	44.259	19.268	718.524	18.353	285.754	122.716	660.055	38.144	165.601
Avril	33.419	3.525	-	-	42.581	-	696.781	14.777	285.130	125.622	579667	48.749	143.423
Mai	33.219	3.524	-	2.187	46.322	-	711.438	16.836	300.259	126.167	581791	50.343	164.101
Juin	34.215	3.551	-	-	46.614	-	706.695	12.790	273.967	145.805	583915	53.814	177.146
Juillet	31.496	3.500	-	-	52.350	-	704.120	15.823	245.002	137.056	583458	-	-
Août	31.496	3.500	-	-	35.450	-	664.428	16.174	284.203	123351	583704	-	-
septembre	24097.5	3507	-	-	42050	-	633.857	16.150	335.359	138.153	563814	-	-
octobre	23561.8	3711	-	-	35450	-	711.460	17.064	405.784	157.494	541528	-	-
novembre													
<b>Cumul 06/08</b>	<b>261.212</b>	<b>28.126</b>	<b>396</b>	<b>5.022</b>	<b>337.081</b>	<b>46.214</b>	<b>5.541.932</b>	<b>103.278</b>	<b>1.690.908</b>	<b>719.936</b>	<b>1.988.682</b>	<b>275.205</b>	<b>953.680</b>
<b>Cumul 06/07</b>	<b>155.349</b>	<b>11.793</b>	<b>329</b>	<b>8.228</b>	<b>338.672</b>	<b>61.348</b>	<b>5.797.463</b>	<b>107.786</b>	<b>1.428.278</b>	<b>658.362</b>	<b>1.940.247</b>	<b>261.787</b>	<b>862.218</b>
<b>Variation (%)</b>	<b>+68,1</b>	<b>+138,5</b>	<b>+20,4</b>	<b>-39,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-24,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,2</b>	<b>+18,4</b>	<b>+9,4</b>	<b>+2,5</b>	<b>+5,1</b>	<b>+10,6</b>

(p) : provisoire ; (1) : cumul mars 2008 ; (2) cumul mai ; (3) cumul juin ; (4) cumul juillet

(\*\*) 2008 : productions Bracongo et Brasimba estimées

(\*\*\*) à partir de février 2008, production de Minocongo estimée

Aux dix premiers mois de l'exercice en cours, il s'observe de façon globale une stagnation de l'activité dans la quasi-totalité des secteurs s'adressant à la demande tant domestique (pétrole, farine de froment, ciment...) qu'externe (mines, bois...).

Ainsi, sur la base des réalisations de production des dix premiers mois de cette année, le taux de croissance économique d'ici la fin de cette année est estimé à 8,2 % contre une prévision de 10,0 %.

## II.2. FINANCES PUBLIQUES (en millions de CDF)

	NOVEMBRE 08			16 DECEMBRE			CUMUL ANNUEL
	REALISAT°	PROGRAM.	ECART	REALISAT°	PROGRAM.	ECART	
<b>RECETTES</b>	<b>128.448</b>	<b>132.984,0</b>	<b>- 4.536</b>	<b>35.134</b>	<b>101.670</b>	<b>-66.536</b>	<b>1.166.085</b>
Rec. hors prêts & dons	128.448	132.984,0	- 4.536	35.134	101.670	-66.536	1.166.085
dont Recettes pétrolières	17.398	20.332,0	- 2.934	-	17.400	-17.400	223.488
<b>DEPENSES</b>	<b>149.663</b>	<b>147.957</b>	<b>1.706</b>	<b>53.981</b>	<b>115.671</b>	<b>-61.690</b>	<b>1.158.005</b>
Rémunérations	63.265	61.481	1.784	10.605	46.495	-35.890	429.778
Dettes publiques	11.400	4.036,0	7.364	229	3.157	-2.928	75.826
Subvention & transferts	23.168	30.774,0	-7.606	13.778	26.120	-12.342	193.719
Frais de fonctionnement	36.243	13.950,0	22.2930	9.048	19.190	-10.142	336.700
Dépenses en capital	10.194	10.836,0	- 642	3.361	8.968	-5607	84.291
Dépenses à régulariser	-	-	-	-	-	-	-
Païement PPTE	-	-	-	-	-	-	-
Remboursement dette MIBA	-	-	-	-	-	-	3.503
Extourne	-	-	-	-	-	-	839
Autres	5.392	-	5.392	16.960	-	16.960	33.350
<b>SOLDE</b>	<b>-21.215</b>	<b>-14.973</b>		<b>-18.847</b>	<b>-14.001</b>		<b>8.080</b>

Du 1er janvier au 16 décembre 2008, la situation provisoire des opérations du Trésor renseigne des recettes de 1.166,1 milliards de CDF contre des dépenses de 1.158,0 milliards, soit un solde cumulé excédentaire de 8,1 milliards de CDF. Il est à noter que pour les seize premiers jours du mois de décembre, il s'affiche un solde déficitaire de 18,8 milliards de CDF, induit principalement par les dépenses de fonctionnement, les rémunérations ainsi que les rétrocessions. Ces trois rubriques ont représenté 61,9 % du total des dépenses.

### III. OPERATIONS DE LA BCC : Objectif opérationnel révisé : 32,7 milliards pour 2008 (en milliards de CDF)

	OCTOBRE			NOVEMBRE			Cumul		
	Prév.	Réal.	Ecart	Prév.	Réal.	Ecart	Prév.	Réal.	Ecart
recettes	4,54	6,37	1,73	5,18	6,63	1,45	45,77	52,80	7,03
dépenses	8,69	10,27	1,59	8,68	7,47	-1,21	69,08	84,08	15,00
soldes	-4,15	-3,91	0,24	-3,5	-0,84	2,26	-28,93	-31,28	2,35

L'exécution du plan de trésorerie de la BCC présente un déficit cumulé de 31,28 milliards de CDF à fin novembre 2008 contre une cible autorisée de 32,7 milliards, soit une marge de 1,42 milliard pour le mois de décembre 2008.

## IV. MARCHE ET TAUX DE CHANGE

### 1. Volume des transactions en devises (en millions de USD)

Libellé	2007		2008										Cumul annuel
	Déc.	Cumul annuel	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Au 19 Déc.	
1. Achats	58,5	616,0	90,5	57,0	68,5	79,6	90,5	92,3	89,1	96,2	87,6	51,0	904,3
2. Ventes	63,0	587,1	81,6	68,1	68,4	94,1	107,5	97,8	96,6	97,9	83,4	60,1	966,8
3. Solde (2-1) (*)	+4,5	-28,9	-8,9	+11,1	-0,1	+14,5	17,1	5,5	7,5	1,7	-4,1	9,1	62,5
4. TOTAL (1+2)	121,5	1.203,1	172,1	125,1	136,9	173,7	198,0	190,1	185,7	194,1	171,1	111,1	1.871,1

(\*) : - Excédent net de l'offre des devises (+)  
- Excédent net de la demande des devises (-)

- Au courant du mois de novembre, le marché des changes a été demandeur net de 4,1 millions de USD. Au terme des trois premières semaines de décembre, le marché des changes est offreur net de 9,1 millions de USD.
- Le cumul annuel indique des achats de 904,3 millions de USD (dont 894,5 millions pour les banques agréées et 9,8 millions pour les bureaux de change) et des ventes de 966,8 millions de USD (dont 956,4 millions pour les banques agréées et 10,4 millions pour les bureaux de change, soit un excédent de l'offre de 62,5 millions de USD.

## 2. Evolution du taux de change (CDF/USD)

Date	Cours Indicatif	Variation (%)	Cours Libre	Ecart cours libre/indicatif (%)	Cours le plus haut	Cours le plus bas
31/12/07	502,99	0,03	504,72	0,34	516,61	495,64
31/01/08	535,02	-6,07	548,87	2,59	554,59	519,20
29/02/08	551,36	-3,05	555,09	0,68	564,14	530,00
31/03/08	553,45	-0,38	557,96	0,81	567,91	564,99
30/04/08	557,98	-0,81	560,23	0,40	569,16	540,00
30/05/08	558,86	-0,16	559,64	0,14	567,74	545,00
27/06/08	554,57	0,77	561,91	1,32	566,45	549,22
31/07/08	559,29	-0,84	561,16	0,33	565,74	549,00
29/08/08	558,91	0,07	562,43	0,63	567,18	549,34
30/09/08	564,22	-0,94	568,67	0,79	574,00	550,00
31/10/08	572,39	-1,43	579,39	1,22	585,55	561,00
28/11/08	588,04	-2,66	598,53	1,78	601,94	575,47
19/12/08	616,23	-4,57	633,96	2,88	646,98	597,41

(\*) Objectif à fin décembre 2007 : 508 CDF le dollar ; 2008 : 575 CDF le dollar

A fin novembre 2008, le taux de change indicatif s'est situé à 588,04 CDF le dollar contre 502,99 CDF à fin décembre 2007, soit une dépréciation de 14,5 %.

Au 19 décembre 2008, le taux de change s'est établi à 616,23 CDF le dollar. Rapproché au taux de fin décembre 2007, il s'observe une dépréciation de 18,38 %. Sur le marché libre, la dépréciation de la monnaie nationale est de 20,39 %. En effet, sur ce marché le taux de change est passé entre fin décembre 2007 et au 19 décembre 2008 de 504,72 CDF à 633,96 CDF. Comparé au mois passé, il se dégage une dépréciation de 4,59 % à l'indicatif et de 5,59 % sur le marché libre.

## V. POLITIQUE ET OPERATIONS DE CHANGE

### 1. Interventions sur les marchés de change

Compte tenu de l'imminence des chocs permanents, la Banque Centrale a adopté une politique prudente en évitant toute intervention en termes d'achat des devises sur le marché des changes, étant donné la précarité de la stabilité du taux de change et la poursuite des tensions sur le marché des biens et services.

### 2. Exécution du budget en devises (en USD)

	Aout-2008	sept-08	oct-08	nov-08	17-déc	CUMUL
I. RECETTES	74 343 562	45 851 102	61 885 459	43 517 708	1 287 415	607 857 469
A. Recettes d'exploitation	2 511 374	1 939 172	3 071 068	912 697	664 842	26 789 728
B. Opérations de change	71 832 188	43 911 930	58 814 391	42 605 011	622 573	581 067 741
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	71 832 188	43 911 930	58 814 391	42 605 011	622 573	573 067 741
- rachats recettes pétrolières	62 221 342	35 446 820	52 534 534	29 549 077	-	416 172 084
- rachats recettes minières	9 324 934	7 893 161	6 279 857	13 055 934	622 573	147 679 449
- Pas de porte	-	-	-	-	-	-
- Autres	285 913	571 949	-	-	-	9 216 208
2. Rachats Financements extérieurs	-	-	-	-	-	8 000 000
- IDA	-	-	-	-	-	8 000 000
- BAD	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-
3. Achats interbancaires (Adjudications)	-	-	-	-	-	-
C. Facilité pour la Réduction de la Pauvreté et la Croissance	-	-	-	-	-	-
II. DEPENSES	46 748 591	49 693 731	51 057 659	58 519 859	94 768 640	637 303 021
A. Dépenses du Trésor	41 031 185	44 745 323	42 212 134	56 917 397	25 423 649	439 301 671
1. Service de la dette extérieure	11 868 972	8 879 720	6 450 525	14 404 843	-	103 503 493
2. Paiements diverses créances	10 649 603	10 084 045	5 141 436	15 244 590	6 249 713	87 920 452
- Créance Rawbank (MIBA)	-	-	-	-	-	6 416 670
- Créance Rawbank(Office des Routes)	398 693	-	-	398 693	-	1 594 772
- Créance Demimpex (Miba)	2 145 000	2 164 500	2 184 000	2 208 007	-	21 165 558
- Créance Demimpex (Min Déf)	1 157 759	1 157 759	1 157 759	1 157 759	1 157 758	8 104 312
- Créance Demimpex (Office des Routes)	1 815 397	2 206 230	1 799 677	1 791 818	1 783 958	25 954 521
- Créance Demimpex (Ministère d'agriculture)	5 132 754	-	-	5 132 757	1 698 949	11 964 460
- Projet Wafs (Mini. Des PTT)	-	3 000 000	-	3 000 000	-	8 000 000
- Créance EMAXON (MIBA)	-	1 555 556	-	1 555 556	777 778	3 888 890
- Créance Demimpex (Présidence/Primature)	-	-	-	-	831 270	831 270
3. Fonctionnement	18 512 610	25 781 558	30 620 174	27 267 965	19 173 936	247 877 725
- Représentation diplomatiques	1 271 185	255 399	44 846	2 722 000	3 048 976	15 832 852
- Fournisseurs étrangers	10 261 386	5 642 801	5 393 500	7 001 862	363 000	60 601 391
- Fournisseurs locaux	-	-	-	-	-	-
- Institutions	2 781 628	6 176 306	9 968 548	8 699 447	10 978 750	77 399 746
- Armée	342 717	7 675 155	11 212 475	7 400 139	3 018 177	46 323 625
- Missions et Soins de santé	1 104 707	4 313 854	2 407 421	1 194 517	1 605 033	30 771 205
- Diverses Contributions de la RDC	2 283 900	141 436	1 249 985	150 000	-	6 698 464
- Autres	467 087	1 576 607	343 399	100 000	160 000	10 250 442
B. Dépenses de la BCC	5 717 406	4 948 408	8 845 525	1 602 462	69 344 991	198 001 349
1. Remboursement créances	481 901	481 248	4 801 206	457 765	63 000 000	140 249 661
- BEAC	481 901	481 248	456 512	457 765	-	4 806 346
- FMI	-	-	4 344 694	-	63 000 000	135 443 315
2. Frais financiers	1 866 674	1 300 905	832 020	552 689	132 820	16 636 960
3. Fonctionnement	3 280 715	2 747 989	2 210 025	386 258	6 112 171	35 132 230
4. Investissements	88 116	418 266	1 002 275	205 750	100 000	5 982 497
a. Investissements de modernisation	88 116	418 266	398 997	205 750	-	5 095 071
b. Investissements courants	-	-	603 278	-	100 000	887 427
5. Ventas interbancaires	-	-	-	-	-	-
III. BALANCE	27 594 972	- 3 842 629	10 827 800	- 15 002 151	- 93 481 225	- 29 445 552

Le solde cumulé provisoire du budget en devises du secteur public dégage un déficit de 29,45 millions de USD induit par les déficits enregistrés en novembre et au cours des dix-sept premiers jours de décembre. Les recettes s'élèvent à 607,86 millions de USD et les dépenses à 637,30 millions. A fin octobre 2008, ce budget affichait un excédent de 79,04 millions de USD.

### 3. Evolution des réserves internationales

Libellé	2007	2008										
	Déc.	février	Mars	avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	au 03 déc.
Réserves intern. (millions de USD)	184,04	185,68	249,89	270,66	252,81	181,77	184,72	210,68	219,67	189,54	159,03	160,24
Programmation (millions de USD)	175,00	169,20	217,70	185,70	193,60	127,20	107,50	116,2	210,2	237,8*	285,7	75,00
Réserves (Semaines d'importation)	1,59	1,11	1,50	1,62	1,51	1,09	1,11	1,26	1,32	1,14	0,95	0,96

\* estimation BCC

- Au 19 décembre 2008, les réserves internationales ont atteint..... millions de USD contre 159,03 à fin novembre 2008, soit une augmentation de 1,21 million de USD.

## VI. SITUATION MONETAIRE

A fin novembre 2008, la situation monétaire a été marquée par un dépassement de l'offre de monnaie (base monétaire et masse monétaire hors provisions) par rapport à la programmation monétaire. En effet, ces agrégats se sont respectivement accrus de 16,4 % et de 37,5 % contre une programmation de 7,4 % et 27,5 %.

L'évolution de la base monétaire pour 208,7 milliards de CDF. Alors que rapprochés à leur niveau de fin décembre 2007, les Avoirs Extérieurs Nets ont enregistré une diminution de 2,1 milliards de CDF à fin novembre 2008.

D'une manière générale, la structure de la masse monétaire reste dominée par la quasi-monnaie dont la part la plus importante demeure les dépôts en devises. Ainsi, de 51,4 % de la masse monétaire à fin décembre 2007, les dépôts en devises représentent 59,9 % à fin novembre 2008. Par conséquent, il en résulte une accentuation de la dollarisation de l'économie. Néanmoins, d'août à novembre, il a été enregistré une contraction de 2,7 % des dépôts en devises.

### 1. Evolution de la base monétaire (en millions de CDF)

A fin novembre 2008, l'accroissement de la base monétaire a été favorisé par les facteurs autonomes de la liquidité.

Les facteurs de la liquidité bancaire sont considérés comme autonomes lorsque leur évolution ne dépend pas de la politique monétaire de la Banque Centrale. Les facteurs autonomes de la liquidité sont :

- Les Avoirs Extérieurs Nets dont le comportement relève de l'évolution du solde de la Balance des Paiements de la politique de change ;
- Le Crédit Net à l'Etat, lequel résulte de l'exécution des opérations financières de l'Etat ;
- Les Autres Postes Nets, qui reprennent les opérations propres à la Banque Centrale ;
- La circulation fiduciaire, dans ce sens que le mouvement des billets en versement ou en retrait dépendent d'autres circonstances que celles liées à la politique monétaire (paiement des impôts et taxes, retrait des fonds lors des fins du mois, fêtes...) ;
- Les actifs financiers du Trésor, utilisés comme instruments de financement du solde déficitaire du Trésor tels que les bons, les obligations ou les certificats de dépôt du Trésor.

Les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire sont ceux qui relèvent de l'impulsion de la politique monétaire. En réalité, il s'agit des réactions directes ou par anticipation à la politique monétaire des effets résultant des variations des facteurs autonomes de la liquidité.

De décembre 2007 à fin novembre 2008, les facteurs autonomes de la liquidité ont impulsé la base monétaire à raison de 3,32 milliards de CDF pour les Avoirs Extérieurs Nets, 40,80 milliards de CDF pour les Autres Postes Nets et 39,85 milliards pour la circulation fiduciaire. Face à cette évolution, la politique monétaire est demeurée prudente du fait que l'expansion de la base monétaire induite des facteurs autonomes est restée en deçà de la programmation de la base monétaire.

Libellé	2007	2008						
	DECEMBRE	JUIN	JUILLET	AOÛT	SEPT	OCTOBRE	NOVEMBRE	VARIATION
Avoirs Extérieurs Nets	- 333 265,00	- 335 913,00	- 346 109,00	- 314 29,00	- 329 942,00	- 306 758,00	- 317 824,00	15 441,00
Avoirs Intérieurs Nets	621 728,00	648 135,00	658 305,00	638 370,00	659 160,00	633 951,00	652 403,00	30 675,00
Crédits Intérieurs	206 618,00	171 789,00	190 646,00	185 248,00	202 877,00	215 477,00	221 208,00	14 590,00
- dont Crédit Net à l'Etat	198 728,00	148 006,00	155 764,00	152 602,00	181 491,00	180 375,00	192 523,00	-6 205,00
Autres Postes Nets	415 110,00	476 346,00	467 659,00	453 122,00	456 282,00	418 474,00	431 195,00	16 085,00
- dont Encours BTR	32 859,00	28 455,00	26 000,00	33 500,00	43 069,00	46 346,00	27 521,00	-5 338,00
Base monétaire	288 463,00	312 221,00	312 195,00	324 141,00	329 218,00	327 193,00	334 579,00	46 116,00
Base monétaire au sens strict	283 557,00	306 807,00	307 311,00	319 532,00	324 645,00	322 816,00	329 989,00	46 432,00
Circulation fiduciaire	243 785,00	269 276,00	271 283,00	274 739,00	283 636,00	280 897,00	282 872,00	39 087,00
Dépôts des BCM	38 740,00	35 815,00	34 723,00	43 252,00	39 413,00	40 639,00	45 670,00	6 930,00
Dépôts en devises	1 946,00	2 066,00	2 162,00	2 040,00	2 039,00	2 063,00	2 198,00	252,00
Autres Dépôts	3 992,00	5 064,00	4 027,00	4 110,00	1 595,00	1 280,00	1 447,00	-2 545,00
- dont Provisions pour importations	2 960,00	3 348,00	2 722,00	2 569,00	2 535,00	2 314,00	2 392,00	-560,00

## 2. Evolution de la masse monétaire (M2)

### 2.1. Composantes (en millions de CDF)

Libellé	2007	2008								
	Déc.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Octobre	Novembre
<b>1. DISPONIBILITES MONET. (M1)</b>	<b>300.273</b>	<b>290.044</b>	<b>289.692</b>	<b>283.108</b>	<b>304.394</b>	<b>304.371</b>	<b>318.430</b>	<b>324.360</b>	<b>326.953</b>	<b>326.204</b>
Circul. fiduc. hors banque	233.253	227.274	232.194	235.273	257.291	255.716	259.698	259.766	258.413	260.456
Dépôts à vue en MN	67.020	62.770	57.498	47.835	47.103	48.654	58.732	64.594	68.540	65.748
<b>2. QUASI-Monnaie</b>	<b>340.964</b>	<b>461.612</b>	<b>486.239</b>	<b>510.985</b>	<b>524.030</b>	<b>562.015</b>	<b>542.549</b>	<b>553.147</b>	<b>555.534</b>	<b>548.888</b>
Dépôts à terme en MN	2.500	1.699	841	1.273	1.418	1.876	1.630	1.865	1.711	3.591
Dépôts en devises	338.464	459.913	485.398	509.711	522.612	560.138	540.920	551.282	553.824	545.297
Provisions pour import.	17.597	20.789	21.385	24.981	23.064	23.169	23.147	25.804	26.213	30.578
<b>MASSE MONETAIRE (M2) hors prov.</b>	<b>641.237</b>	<b>751.657</b>	<b>775.931</b>	<b>794.092</b>	<b>828.424</b>	<b>866.386</b>	<b>860.979</b>	<b>877.507</b>	<b>882.487</b>	<b>875.093</b>
<b>M2 avec provisions</b>	<b>658.834</b>	<b>772.446</b>	<b>797.315</b>	<b>819.073</b>	<b>851.489</b>	<b>889.554</b>	<b>884.127</b>	<b>908.311</b>	<b>908.700</b>	<b>905.670</b>

- Structure de la masse monétaire (principales composantes) :

Libellé	2007	2008								
	Décembre (en %)	Mars (en %)	Avril (en %)	Mai (en %)	Juin (en %)	Juillet (en %)	Août (en %)	Sept. (en %)	Oct. (en %)	Nov. (en %)
<b>Monnaie scripturale</b>	<b>64,58</b>	<b>70,58</b>	<b>70,88</b>	<b>71,28</b>	<b>69,78</b>	<b>71,25</b>	<b>70,63</b>	<b>71,25</b>	<b>71,56</b>	<b>71,24</b>
En monnaies étrangères	54,03	62,23	63,56	65,28	64,08	65,57	63,80	63,89	63,83	63,59
dépôts en devises	51,37	59,54	60,88	62,23	61,38	62,97	61,18	61,03	60,95	60,21
provisions pour importations	2,66	2,69	2,68	3,05	2,71	2,60	2,62	2,86	2,88	3,38
En monnaie nationale	10,35	8,35	7,32	6,00	5,70	5,68	6,83	7,36	7,73	7,65
dépôts à vue en MN	9,99	8,13	7,21	5,84	5,53	5,47	6,64	7,15	7,54	7,26
dépôts à terme en MN	0,37	0,22	0,11	0,16	0,17	0,21	0,18	0,21	0,19	0,39
Circulation fiduciaire	30,43	29,42	29,12	28,72	30,22	28,75	29,37	28,75	28,44	28,76

L'analyse de cette structure dégage une prépondérance de la monnaie scripturale de 69,92 % par rapport aux billets en circulation. Toutefois, cette situation occulte la non prise en compte des devises en circulation.

Sur la base de l'estimation des devises flottantes ou détenues par les agents non bancaires, le profil de la masse monétaire se présenterait comme suit (en millions de USD) :

	En millions de dollars US		
	2006	2007	2008*
<b>Circulation fiduciaire</b>	<b>2 984,0</b>	<b>3 333,1</b>	<b>4 591,0</b>
- en devises	2 622,7	2 933,0	4 153,8
- en monnaie nationale	361,3	400,1	437,2
<b>Dépôts bancaires</b>	<b>490,4</b>	<b>742,7</b>	<b>1 010,0</b>
- en devises	428,4	651,1	922,1
- en monnaie nationale	62,0	91,7	87,9
<b>Provisions pour importations</b>	<b>22,7</b>	<b>30,7</b>	<b>44,8</b>
<b>Total Masse monétaire</b>	<b>3 497,1</b>	<b>4 106,6</b>	<b>645,8</b>
Devises	3 073,8	3 614,8	120,7
Monnaie nationale	423,3	491,8	525,1
Taux de change fin période (CDF/1USD)	503,4	503,0	558,0
Taux d'inflation (en %)	18,2	10,0	15,3
PIB courant	8 684,2	10 129,4	11 579,8
Ratio Masse monétaire en devises /total masse monétaire (en %)	87,9	88,0	90,7
Ratio Masse monétaire en mon. nat. /total masse monétaire (en %)	12,1	12,0	9,3
Taux de liquidité (en %)	40,3	40,5	48,8
Taux de liquidité en devises (en %)	35,4	35,7	44,2
Taux de liquidité en monnaie nationale (en %)	4,9	4,9	4,5
Différentiel de l'inflation	-3,1	-8,2	5,4

#### a. Contreparties (en millions de CDF)

Libellé	2008									
	Décembre	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	août (p)	Sept.	Octobre	Novembre
Avoirs Ext. Nets	- 172 601	-140 029	- 138 168	- 102 681	- 111 919	- 97 916	- 111 495	- 125 970	-121.747	-155.018
Avoirs Int. Nets	831 435	912 475	935 483	921 754	963 408	987 471	995 621	1 029 281	1 030 447	1 060 688
Crédit à l'Etat	176 212	130 099	134 565	115 048	119 191	127 355	122 820	145 536	143 449	150 263
Crédit à l'économie	197 139	260 531	285 056	295 577	317 095	339 003	363 768	384 776	409 887	430 625
Autres Postes Nets	458 084	521 845	515 862	511 129	527 122	521 113	509 033	498 970	477 112	479 799

De l'analyse des contreparties, il se dégage que la masse monétaire a principalement été impulsée par les avoirs intérieurs nets.

### 3. Situation des billets de banque (en millions de CDF)

Libellés	2007	2008							
	DECEMBRE	FEVRIER	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JUILLET	AOÛT	SEPTEMBRE (p)
<b>Billets créés (cumul)</b>	<b>143 603,00</b>	<b>161 103,00</b>	<b>170 103,00</b>	<b>176 703,00</b>	<b>182 703,00</b>	<b>200 204,00</b>	<b>217 204,00</b>	<b>225 749,50</b>	<b>241 009,00</b>
<b>Billets détruits (cumul)</b>	<b>1 840,53</b>	<b>2 977,94</b>	<b>3 210,44</b>						
<b>Encaisses en billets neufs</b>									
*Siège (uniquement)	1 570,20	3 404,20	2 466,40	5 396,40	2 619,40	1 880,40	2 325,90	7 270,40	2 483,90
<b>Billets non comptés (à vérifier)</b>									
*Siège	982,42	4 491,88	864,31	616,35	3 237,58	296,42	4 492,20	79,75	5 768,32
*Provinces	4 996,08	10 539,89	12 206,82	14 447,20	14 361,32	14 225,73	18 653,64	17 328,27	14 527,46
<b>Billets impropres à la circul.</b>									
*Siège	1 058,83	294,05	816,92	762,05	988,79	1 744,14	2 092,32	2 418,74	14 527,46
*Provinces	3 176,85	4 091,11	3 577,58	4 037,06	5 246,30	6 360,26	7 568,57	6 120,23	6 278,15
<b>Billets propres à la circulation</b>									
*Siège	3,78	366,35	1 236,19	213,29	755,30	684,16	138,28	712,99	125,87
*Provinces(y compris billets neufs)	13 268,98	19 200,96	24 025,31	24 551,28	22 241,71	19 344,71	30 026,52	32 358,33	35 297,48
<b>Flux mensuel des émissions</b>	<b>29 600,00</b>	<b>11 000,00</b>	<b>9 000,00</b>	<b>6 600,00</b>	<b>6 000,00</b>	<b>17 501,00</b>	<b>17 000,00</b>	<b>8 545,50</b>	<b>15 259,50</b>
<b>Flux annuel des billets émis</b>	<b>82 421,00</b>	<b>17 500,00</b>	<b>26 500,00</b>	<b>33 100,00</b>	<b>39 100,00</b>	<b>56 601,00</b>	<b>73 601,00</b>	<b>82 146,50</b>	<b>97 406,00</b>

(p) : situation provisoire

Source : Tableau 6 – Direction de la Trésorerie

La situation provisoire à fin septembre 2008 indique un cumul des billets créés de 241.009,00 millions de CDF contre 143.603,00 millions à fin décembre 2007, soit une augmentation de 67,83 %, justifiée par la comptabilisation des billets immédiatement disponibles.

## 4. Evolution de la politique monétaire

### 4.1. Marché monétaire (en millions de CDF)

	2008								
	Juin	Juillet	Août	Sept.	Au 31 oct.	Au 10 nov.	Au 17 nov.	Au 26 nov.	Au 12 décembre
<b>PRETS A COURT TERME</b>									
	7.000,00	6.000,00	12.000,00	18.900,00	24.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	15.200,00
* <u>Siège</u>	42,92	35,00	70,00	110,25	1405,00	35,00	35,00	35,00	85,00
-Principal									
dont intérêts									
* <u>Provinces</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-Principal									
dont intérêts									
Taux (en %)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	28,00
<b>FACILITE PERMANENTES</b>									
	2.440,00	14.700,00	6.142,00	3.770,00	7.865,00	.	10.050,00	10.050,00	1.070,00
* <u>Siège</u>	6,43	21,87	7,35	6,39	17,27	.	9,07	9,07	0,55
-Principal									
-Intérêts									
* <u>Provinces</u>	4.320,00	5.149,23	951,49	442,70	2.015,31	864,38	909,40	909,40	49,37
-Principal	16,02	8,41	1,17	0,58	6,33	0,96	1,15	1,15	0,90
-Intérêts									
Taux (en %)	32,50	32,50	32,50	32,50	32,50	40,63	36,57	36,57	30,50-40,13
<b>Marché interbancaire</b>									
-Principal									
-Intérêts	29.455,00	48.881,00	77.713,00	28.812,00	65.658,0	10.465,0	12.610,0	12.610,0	12.610,0
	17,95	35,75	64,75	13,11	46,05	6,81	6,52	6,52	6,52
Taux (en %)	9-20	10-25	15-20	17-25	18-20	16-17	15-20	15-20	15-20
<b>Avoirs libres des banques</b>									
-Fin période	706,09	2.997,94	6.092,90	2.411,50	7.600,63	13.656,74	13.215,33	13.215,33	10.030,33
-Moyenne	6.081,89	6.848,37	11.207,29	10.365,11	8.143,91	14.554,90	13.632,36	13.632,36	12.740,59

### 4.2. Evolution des instruments de la politique monétaire

La Banque Centrale du Congo a décidé, à partir du 11 juin 2008, de modifier le dispositif de ses instruments de politique monétaire, hormis celui du coefficient de la réserve obligatoire qui reste inchangé à 5 %.

Aussi, depuis cette date, la grille des taux d'intérêt débiteurs de la Banque Centrale se présente de la manière suivante :

- Taux d'intérêt sur les prêts à court terme (taux directeur) : 30,0 % l'an contre 24,0 % auparavant.
- Taux d'intérêt sur les facilités permanentes : 32,5 % l'an contre 26,5 % auparavant.

A titre indicatif, le comportement des taux directeurs, sur les principales places financières, se présente comme suit :

- USD 1,25 % (FED)
- EUR 3,25 % (BCE)
- GBP 5,00 % (BA)

### 4.3. Billets de trésorerie (BTR) (en millions de CDF)

En date du 03 avril 2008, la Banque Centrale du Congo a introduit un nouveau système d'émission des billets de trésorerie. Ce dernier est basé sur les appels d'offres ou les adjudications.

Deux innovations sont à relever dans ce système :

#### a) AU NIVEAU DE LA QUANTITE DES BILLETS DE TRESORERIE

La Banque Centrale détermine la quantité à émettre des BTR à partir de l'écart constaté entre la programmation et la prévision de la base monétaire.

\* Programmation de la base monétaire

Elle se réfère au montant de cet agrégat retenu dans le cadre macroéconomique. Ce montant de base monétaire est donc compatible avec le niveau de l'objectif de l'inflation annuel (23,5 % pour 2008), le taux de croissance (10,8 % pour 2008), le déficit courant de la balance des paiements (-6,2 % du PIB pour 2008), le niveau des réserves internationales à fin décembre 2008 (200,0 millions de USD) et le niveau de désengagement de l'Etat vis-à-vis du système bancaire (50,0 milliards de CDF pour 2008).

\* Prévision de la base monétaire

Elle se réfère au montant de cet agrégat obtenu après prolongation des tendances des réalisations observées sur une période donnée. Ce montant correspond ainsi à ce que la base monétaire serait à la fin d'une période donnée en partant des réalisations observées à une période arrêtée.

\* Ecart entre la prévision et la programmation et signification

Ainsi, si la base monétaire prévue est par exemple de 100,0 milliards de CDF à fin avril 2008 et que la base monétaire programmée est de 80,0 milliards, l'excédent de liquidité est de 20,0 milliards de CDF. Ce dernier risque de détériorer le cadre macroéconomique en accroissant l'inflation, laquelle s'écartera de son objectif, en réduisant la croissance économique et, partant, la formation des nouvelles richesses, en détériorant davantage le déficit courant de la balance des paiements et en affectant le désengagement de l'Etat vis-à-vis du système bancaire.

Au cas où le niveau programmé de la base monétaire est supérieur à celui prévu, il se dégage une insuffisance de liquidité, laquelle va aussi détériorer le cadre macroéconomique.

En effet, elle va diminuer l'inflation par rapport à l'objectif retenu, affecter la croissance économique et le fonctionnement normal de l'économie.

Dans le 1<sup>er</sup> cas, la Banque Centrale du Congo doit retirer l'excédent de liquidité tandis que, dans le 2<sup>ème</sup> cas, elle doit injecter un supplément de liquidité pour couvrir l'insuffisance constatée.

b) TAUX D'INTERET DE BTR

Dans la formule d'adjudication, le taux d'intérêt de BTR est déterminé à la marge. En d'autres termes, les banques proposent des montants à soumissionner au titre des BTR à des différents taux.

A titre d'exemple : la situation au 02 mai 2008 se présente comme suit :

	Soumissions (en milliards de CDF)	Taux d'intérêt proposé
Banque A	10,0	13 % l'an
Banque B	6,0	10 % l'an
Banque C	4,0	6 % l'an
Banque D	10,0	12 % l'an
<b>Total</b>	<b>30,0</b>	

A supposer que la Banque Centrale du Congo ait dégagé un excédent de liquidité de 20 milliards entre le montant prévu et celui programmé, elle doit donc le ponctionner. Elle retiendra les banques soumissionnaires selon la procédure consistant à les classer au regard du taux d'intérêt le mieux offrant.

	Soumissions (en milliards de CDF)	Taux d'intérêt proposé
Banque C	4,0	6 % l'an
Banque B	6,0	10 % l'an
Banque D	10,0	12 % l'an
Banque A	10,0	13 % l'an
<b>Total</b>	<b>30,0</b>	

Comme elle n'a besoin de ponctionner que 20,0 milliards, elle doit donc exclure la banque A et retenir les autres banques selon le classement indiqué.

Mais comme chaque soumission des banques retenues a un taux différent, la Banque Centrale va calculer la moyenne des taux d'intérêt en tenant compte de l'importance de soumission de chaque banque.

	Soumissions (en milliards de CDF)	Part relative des soumissions	Taux d'intérêt	Taux moyen pondéré
Banque C	4,0	0,2	6	1,2
Banque B	6,0	0,3	10	3
Banque D	10,0	0,5	12	6
<b>Total</b>	<b>20,0</b>	<b>1,0</b>		<b>10,2</b>

En conclusion, la Banque Centrale du Congo va ponctionner le montant de 20,0 milliards au taux moyen pondéré de 10,2 % l'an.

### c) OBSERVATIONS

Dans la nouvelle formule, c'est la quantité émise des BTR par la Banque Centrale en contrepartie de la demande de la monnaie centrale qui détermine la quantité à retenir des BTR soumissionnés par les banques, en contrepartie de l'offre de la monnaie centrale. Généralement, lorsque la monnaie centrale offerte par les banques commerciales excède la monnaie centrale demandée par l'Institut d'Emission via les ventes de BTR aux fins des ponctions de la liquidité, le taux d'intérêt baisse et vice-versa.

Par ailleurs, le taux d'intérêt est déterminé à la marge et procède d'un taux moyen pondéré résultant de l'agrégation des soumissions au prix le plus offrant.

Par contre, dans l'ancienne formule d'émission des BTR, ce sont les soumissions des BTR faites par les banques qui déterminaient la quantité émise par la Banque Centrale du Congo. Par ailleurs, le taux d'intérêt était déjà fixé par voie administrative. Il s'agissait au fait d'un taux d'intérêt unique auquel venaient soumissionner les banques.

D'une manière générale, le taux d'intérêt moyen pondéré résultant des adjudications est toujours inférieur au taux d'intérêt fixé par voie administrative. Il en résulte, dans le chef de la Banque Centrale, une diminution notable des charges financières résultant des opérations de BTR.

### d) EVOLUTION CONSTATEE DEPUIS LE LANCEMENT DES ADJUDICATIONS DES BTR

A ce sujet, une seule maturité était opérationnelle, à savoir celle à 7 jours et depuis le 25 septembre la maturité de 28 jours a été lancée.

Ainsi, les adjudications des BTR se présente comme suit :

Marché des billets de trésorerie (en milliards de CDF, sauf indication contraire)

Période	1.Appel d'offres	2.soumission.	3.soumiss. retenues	4.Remboursements	.Ecart (4-3)	Taux moyen pondéré(%)
03-avr-08	9,0	11,5	7,4	9,0	1,6	10,25
25-avr-08	15,2	28,5	15,2	13,3	-1,9	7,37
29-mai-08	27,0	25,1	25,1	27,2	2,1	12,05
26-juin-08	30,0	28,5	28,5	27,0	-1,5	23,73
31-juil-08	26,0	27,3	26,0	30,0	4,0	27,50
28-août-08 (*)	32,0-35,0	38,4	33,5	29,0	-4,5	23,44
<b>24-sept-08 (*)</b>						
<b>TOTAL</b>	<b>45,0-48,0</b>	<b>45,0</b>	<b>43,1</b>	<b>37,1</b>	<b>-6,0</b>	
<b>BTR à 7 jrs</b>	<b>38,0-40,0</b>	<b>40,2</b>	<b>38,0</b>	<b>37,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>25,70</b>
<b>BTR à 28 jrs</b>	<b>7,0-8,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>-</b>	<b>-5,1</b>	<b>28,98</b>
<b>29-oct.-08 (*)</b>						
<b>TOTAL</b>	<b>40,0-42,0</b>	<b>41,84</b>	<b>41,84</b>	<b>40,00</b>	<b>-1,84</b>	
<b>BTR à 7 jrs</b>	<b>40,0-42,0</b>	<b>41,84</b>	<b>41,84</b>	<b>40,00</b>	<b>-1,84</b>	<b>26,49</b>
<b>BTR à 28 jrs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>26-nov-08</b>						
<b>TOTAL</b>	<b>41,0-43,0</b>	<b>34,35</b>	<b>22,52</b>	<b>34,44</b>	<b>11,92</b>	
<b>BTR à 7 jrs</b>	<b>41,0-43,0</b>	<b>34,35</b>	<b>22,52</b>	<b>34,44</b>	<b>11,92</b>	<b>27,57</b>
<b>BTR à 28 jrs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>12-déc-08</b>						
<b>TOTAL</b>	<b>40,0-42,0</b>	<b>39,55</b>	<b>32,05</b>	<b>35,70</b>	<b>3,65</b>	
<b>BTR à 7 jrs</b>	<b>40,0-42,0</b>	<b>39,55</b>	<b>32,05</b>	<b>35,70</b>	<b>3,65</b>	<b>26,69</b>
<b>BTR à 28 jrs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>17-déc-08</b>						
<b>TOTAL</b>	<b>44,0-48,0</b>	<b>36,13</b>	<b>36,13</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>BTR à 7 jrs</b>	<b>39,0-41,0</b>	<b>32,12</b>	<b>32,12</b>	<b>32,05</b>	<b>-0,07</b>	<b>26,35</b>
<b>BTR à 28 jrs</b>	<b>5,0-7,0</b>	<b>4,01</b>	<b>4,01</b>	<b>-</b>	<b>-4,01</b>	<b>27,50</b>

(\*) Conformément à l'instruction n°20 révisée, le montant de l'appel d'offres est désormais compris dans une fourchette.

## Evolution de l'encours (en milliards de CDF)

Décembre 07	33,0
Au 09 janvier 08	58,4
Au 29 février 08	33,3
Au 31 mars 08	30,5
Au 30 avril 08	15,2
Au 29 mai 08	25,1
Au 26 juin 08	28,5
Au 31 juillet 08	26,0
Au 28 août 08	33,5
Au 24 septembre 08	43,1
Au 29 octobre 08	46,34
Au 05 novembre 08	46,34
Au 12 novembre 08	39,57
Au 19 novembre 08 BTR à 7 jours BTR à 28 jours	39,35
Au 26 novembre 08 BTR à 7 jours BTR à 28 jours	27,52
Au 12 décembre 08 BTR à 7 jours	37,05

- Entre le 30 avril et le 12 décembre, la ponction sur la liquidité est de 21,85 milliards de CDF
- Le taux moyen pondéré de l'émission par adjudication de Billet de Trésorerie en date du 17 décembre 2008, soit la moyenne des taux d'intérêt pondérés par le montant assorti à chaque taux, s'est situé à 26,35 % pour les BTR à 7 jours et à 27,50 % pour les BTR à 28 jours.

## VII. 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 millions 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	-4.771	18.856	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-36.012	-28.953	7.060	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 novembre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en millions 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	-58.328	1.188	59.515	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-61.812	-22.037	39.776	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

## Repères structurels pour 2008

MESURES	DATE	STATUT
<b>Programme Suivi par les Services du FMI</b>		
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

## VIII. 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 2007. Sur 11 critères, la R.D.C. a respecté 6 critères (dont 3 sur 4 pour le premier rang et 3 sur 7 pour le second rang) contre 4 seulement 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 2006

### 1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observations
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	1,1 %	Respecté
Taux d'inflation	Inflation à un chiffre à l'horizon 2008	18,2 %	Non respecté
Réduction au minimum du financement du déficit par la BCC (*)	Réduction à 10,0 % à l'horizon 2009	-5,2 %	Respecté
Réerves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,64 %	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 %	13,2 %	Non respecté
Ratio Dette publique /PIB	Inférieur ou égal à 70,0 %	104,3 %	Non respecté
Ratio masse salariale/Recettes fiscales totales	Inférieur à 35,0 %	39,2 %	Non respecté
Taux de change effectif réel	Maintien de la stabilité	3 %	Respecté
Financement des investissements publics sur recettes fiscales	Minimum à 20,0 %	7,2 %	Non respecté
Maintien des taux d'intérêt positifs	Allocation des ressources	21,8 points	Respecté

## B. ANNEE 2007

### 1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	0,53 %	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
Réerves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,76 %	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	Voir note bas de page	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	2,9 %	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

(\*) Paiement de 25,0 millions de USD d'arriérés intérieurs de 2006 sur 21,0 millions programmés.

Le stock des arriérés de 2006 arrêté à 70,0 millions de USD n'a pas augmenté, mais a plutôt baissé de 25,0 millions de USD.

-----