

**BANQUE CENTRALE DU CONGO**  
**Direction des Etudes**



**NOTE DE CONJONCTURE**

**MARS 2009**

## **NOTE DE CONJONCTURE MARS 2009**

### **I. ANALYSE DE LA SITUATION ACTUELLE**

La conjoncture actuelle reste marquée par la mutation de la crise financière en crise économique avec ses conséquences sociales. En effet, au ralentissement de l'activité a succédé, dans la plupart des économies, la récession sur fond de perte d'emplois, de fléchissement de l'inflation et d'un repli des échanges des biens, des services et des capitaux.

#### **1. CONTEXTE INTERNATIONAL**

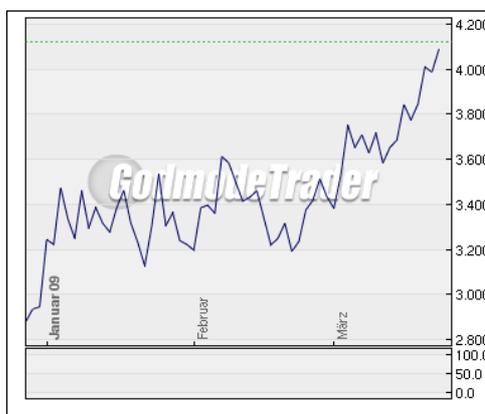
Le mois de mars 2009 laisse apparaître, essentiellement dans sa deuxième moitié, une reprise timide des cours boursiers, et principalement ceux des matières premières, comme l'illustrent le tableau et les graphiques suivants.

Tableau 1 : Variation hebdomadaire des cours de certains produits

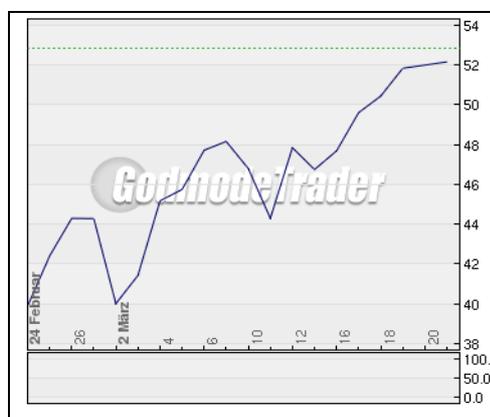
| Cours          | 13/03/2009 | 20/03/2009 | Variation |
|----------------|------------|------------|-----------|
| Aluminium*     | 1 347      | 1 459      | 8,31%     |
| Cuivre*        | 3 670      | 3 955      | 7,77%     |
| Plomb*         | 1 249      | 1 345      | 7,69%     |
| Nickel*        | 9 600      | 9 975      | 3,91%     |
| Etain          | 10 500     | 10 100     | -3,81%    |
| Zinc*          | 1 223      | 1 260      | 3,03%     |
| Acier (Médit.) | 280        | 290        | 3,57%     |
| Or (spot)      | 928        | 954,30     | 2,83%     |
| Argent (spot)  | 13,18      | 13,80      | 4,70%     |
| Platine (spot) | 1 058,50   | 1 115,50   | 5,38%     |

\* cours en \$ sur le LME à trois mois  
Source : [www.edito-matieres-premieres](http://www.edito-matieres-premieres)

Graphique 1 : Evolution du cuivre sur le LME en US \$ la tonne depuis trois mois



Graphique 2 : Evolution du WTI du 24 février au 21 mars 2009 en US \$ le baril



Source : [www.edito-matieres-premieres](http://www.edito-matieres-premieres)

Cette évolution n'a cependant pas influé sur les répercussions néfastes de la crise financière internationale. En effet, les réponses des Gouvernements et des Banques centrales des économies avancées, pour rétablir la croissance mondiale et la confiance dans le système financier, présentent à ce jour des résultats fort mitigés : le nombre des économies en récession va croissant au premier trimestre 2009 par rapport au dernier trimestre de l'exercice précédent.

Aussi, les prévisions sur la croissance en 2009 ont-elles été revues par le FMI de la manière ci-après :

Tableau 2 : Prévisions croissance mondiale (en %)

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

\* Prévisions

Par delà les réformes visant la régulation des marchés, la réglementation des paradis fiscaux et des fonds d'investissements spéculatifs ainsi que la refonte du système financier international dont les effets sont attendus à moyen et long termes, deux objectifs sont recherchés à très court terme. Il s'agit de restaurer l'intermédiation financière et de relancer l'activité. Les deux objectifs ont nécessité la mise en œuvre, selon le cas, des plans de sauvetage et de relance. Toutefois, le problème de liquidité et de confiance persiste au niveau du système financier ; tandis qu'au plan économique, l'activité continue à se ralentir avec comme conséquence l'augmentation du chômage, de l'exclusion sociale et de la pauvreté.

## 2. CONTEXTE INTERIEUR

Le contexte intérieur est caractérisé, au plan du secteur réel, par la persistance, à contrario de la caractéristique de la récession dans la plupart des pays, d'une forte inflation et d'une dépréciation rapide de la monnaie locale. C'est dans ce climat d'incertitude que s'inscrit l'atonie généralisée de l'activité intérieure affectée par la faiblesse de la demande internationale.

L'exécution des opérations financières de l'Etat s'est certes soldée par un léger excédent aux trois premiers mois de cette année. Il est à relever, cependant, que le mois de mars, caractérisé depuis 2003 par la réalisation d'un surplus budgétaire substantiel, a été bouclé par l'excédent le plus faible de la période. L'excédent dégagé aux trois premiers mois est si faible qu'il ne peut amortir les chocs résultant de l'expansion monétaire née de l'important déficit public de novembre et décembre 2008.

Au plan du secteur extérieur, la baisse plus rapide des prix à l'exportation par rapport à celle des prix à l'importation a conduit à la détérioration des termes de l'échange. Cette situation se traduit par la dégradation de la balance commerciale. Par ailleurs, le ralentissement des flux à l'entrée des capitaux au titre notamment des investissements directs étrangers affecte le solde des opérations financières.

Globalement, la position extérieure de l'économie s'est détériorée. Cette évolution explique les fortes pressions observées sur le marché des changes sous forme de dépréciation rapide de la monnaie locale.

Le déséquilibre sur le marché monétaire s'est accru en raison de l'expansion des liquidités intérieures dans un contexte de baisse de la demande de la monnaie. L'inflation qui en a résulté a réduit fortement l'efficacité de la politique monétaire renseignée notamment par le caractère négatif des taux d'intérêt en termes réels de la Banque Centrale. Par ailleurs, depuis le début de l'année, les fonds propres des banques commerciales se sont effrités de plus de 20 % en raison du cycle dépréciation – inflation – dépréciation.

### 3. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

#### 1/ SECTEUR REEL

##### a. Croissance économique

Le cadrage macroéconomique révisé indique un taux de croissance du PIB réel de 2,7 % en 2009 contre une prévision initiale de 4,4 % et une croissance projetée de 3,4 % pour la zone Afrique. En effet, l'activité économique connaît un ralentissement par rapport à la moyenne annuelle de 6,0 % de 2002-2008. Cette situation résulte du recul des principales activités ayant déterminé la croissance intérieure.

##### b. Indice trimestriel d'activité

Sans préjudice des résultats de l'indice d'activité du premier trimestre qui ne sont pas encore disponibles, les informations préliminaires laissent entendre que les effets de la crise financière internationale continuent à s'intensifier dans les secteurs ci-après : mines, bâtiments et travaux publics, transports et communications, commerce de gros et de détail. Compte tenu de l'importance relative de ces secteurs dans la formation des richesses intérieures, la phase de récession dans laquelle l'économie congolaise est entrée depuis le second semestre 2008 pourrait se maintenir au premier semestre 2009.

##### c. Taux d'inflation – Objectif révisé à fin décembre 2009 : 24,8 %

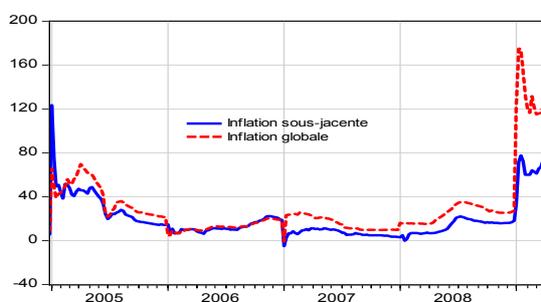
Sous l'effet de l'augmentation en termes nominaux de la demande intérieure induite par la consommation publique alimentée par voie de financement monétaire, l'inflation s'est accélérée au premier trimestre 2009 par rapport à l'année précédente, soit 21,4 % contre 4 %. Ainsi, la projection annuelle situe l'inflation à 121 % à fin mars 2009 contre 15 % une année auparavant.

Il convient de relever une forte corrélation entre la dépréciation du taux de change et la hausse du niveau général des prix. Le réajustement des prix des produits pétroliers opéré le 04 avril 2009, lequel a procédé principalement de la dépréciation du taux de change, risque de consolider l'inflation.

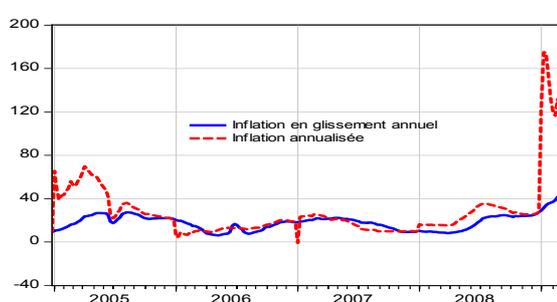
#### • Evolutions constatées

D'une moyenne mensuelle de 6,7 % au premier trimestre 2009, l'inflation s'est située à 6,1 % pour le mois de mars. Sur les trois premiers mois, l'inflation cumulée s'est établie à 21,4 %. Il apparaît dans le graphique ci-après que le seuil actuel de l'inflation est préoccupant et contre-productif.

Graphique 3 : Evolution en rythme annuelle de l'inflation globale et sous-jacente



Graphique 4 : Evolution de l'inflation en glissement annuel et en annualisé



Cette forte inflation décourage l'épargne en francs congolais et accentue la dollarisation, elle cause des distorsions des prix relatifs et les rend plus volatiles et difficiles à prévoir, engendrant ainsi des incertitudes dans les plans de consommation des ménages et de production des entreprises. Elle constitue une taxe abusive que supportent les pauvres.

Tenant compte de la persistance des tensions inflationnistes et par souci de réalisme, le taux d'inflation objectif a été révisé à 24,8 % par an contre 12 % précédemment.

**Tableau 3 : Rapprochement inflation- objectif et inflation réalisée (en %)**

| PERIODE          | OBJECTIF |         |                 | Réal. Trim (2) | *Ecart (3)= (2) -(1) |
|------------------|----------|---------|-----------------|----------------|----------------------|
|                  | Annuel   | Mensuel | Trimestriel (1) | Mars           |                      |
| TAUX D'INFLATION | 24,8     | 1,86    | 5,69            | 21,42          | 15,73                |

\* (+) Dépassement, (-) Non dépassement

Il ressort de ce tableau qu'au regard de la cible trimestrielle de 5,7 % par an, il se dégage un dépassement de 15,7 %. Pour ne pas dépasser l'objectif de 24,8 %, il faut réaliser mensuellement un taux d'inflation de 0,29 % par mois sur les neuf derniers mois de l'année. Dans un contexte de dominance et de relâchement de la politique budgétaire, il est difficile pour la BCC de restaurer la stabilité du niveau général des prix.

**Tableau 4 : Evolution du taux d'inflation (en %)**

|                         | Hebdomadaire |      | Mensuel |      | Cumulé annuel |       | En glissement |       | Annualisé |       |
|-------------------------|--------------|------|---------|------|---------------|-------|---------------|-------|-----------|-------|
|                         | A            | B    | A       | B    | A             | B     | A             | B     | A         | B     |
| <b>FIN DECEMBRE 08</b>  | 1,40         | 1,33 | 3,8     | 2,99 | 27,6          | 18,14 | 27,57         | 18,14 | 27,6      | 18,14 |
| <b>Au 31 janvier 09</b> | 0,93         | 0,32 | 8,33    | 4,54 | 8,33          | 4,54  | 36,27         | 22,82 | 133,61    | 60,05 |
| <b>Au 28 février 09</b> | 0,85         | 0,81 | 5,68    | 3,92 | 14,49         | 8,64  | 42,40         | 26,91 | 121,86    | 62,89 |
| <b>Au 31 mars 09</b>    | 2,00         | 1,99 | 6,05    | 5,45 | 21,42         | 14,56 | 49,54         | 32,97 | 120,62    | 74,04 |

A : Inflation globale

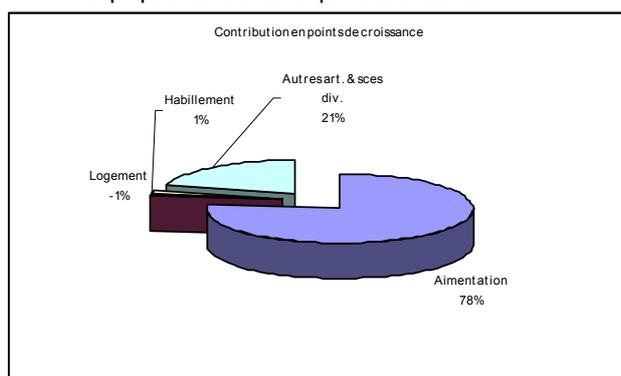
B : Inflation sous-jacente. C'est la composante stable de l'inflation qui exclut les facteurs dont l'évolution est volatile et imprévisible.

Source : BCC/Statec

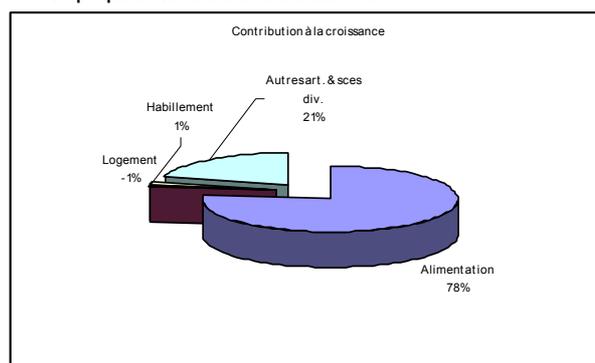
- **Contribution hebdomadaire à l'inflation de différentes composantes de l'indice général des prix à la consommation**

L'indice général des prix à la consommation que publie la BCC se compose de quatre fonctions de consommation. Il s'agit de l'alimentation, du logement, de l'habillement et des autres articles. Au 31 mars 2009, l'importance de différentes rubriques se décline comme suit : (78,0 %) pour l'alimentation, (-,86 %) pour le logement, (1,48 %) pour l'habillement et (21,2 %) pour autres articles.

**Graphique 5 : Contribution en points de croissance**



**Graphique 6 : Contribution à la croissance**



## 2/ FINANCES PUBLIQUES

### a) Situation financière du Trésor

Depuis plus de quatre années, l'évolution des opérations financières du Trésor se caractérise au mois de mars par des soldes excédentaires substantiels, sauf en mars 2009 tel qu'indiqué dans le tableau ci-après.

Tableau 5 : Evolution de la situation du Trésor de 2001-2009 (en milliards de CDF)

|                 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008  | 2009    |         |       |        |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|---------|---------|-------|--------|
|                 | Mars  | Mars  | Janvier | Février | Mars  | Cumul. |
| <b>RECETTES</b> | 2,5  | 11,5 | 15,8 | 55,4 | 48,6 | 70,4 | 85,7  | 127,7 | 90,3    | 88,6    | 145,8 | 324,7  |
| <b>DEPENSES</b> | 4,8  | 9,1  | 14,2 | 46,9 | 41,8 | 66,0 | 41,90 | 94,1  | 87,2    | 85,9    | 143,3 | 316,4  |
| <b>SOLDE</b>    | -2,3 | 2,4  | 1,6  | 8,4  | 6,8  | 4,4  | 43,8  | 33,6  | 3,2     | 2,7     | 2,5   | 8,3    |

Source : BCC

Ces soldes résultent de l'amélioration des recettes dues à l'échéance fiscale. Généralement, l'Etat réalise des recettes importantes avec la perception d'impôts sur les bénéfices de la clôture de l'exercice comptable précédent. L'excédent engrangé par le Trésor contribue à un retrait massif de la liquidité dans l'économie. C'est une phase budgétaire majeure dans le cycle de l'économie. Elle contribue à la stabilisation du cadre macroéconomique.

Au 31 mars 2009, les opérations financières du Trésor se sont soldées par un excédent de 2,5 milliards de FC. Exprimées en franc congolais, les recettes et dépenses aux trois premiers mois paraissent en augmentation par rapport à la période correspondante de 2008. Quoiqu'excédentaire, le solde budgétaire de mars 2009 est minime comparé à celui des années antérieures à la même période. Au premier trimestre, le Trésor a dégagé un excédent cumulé de 8,3 milliards de CDF contre 32,2 milliards en 2008.

En termes réels, les recettes demeurent inférieures à la période correspondante de 2008. Cette situation est expliquée par l'effet taux de change et l'amenuisement des recettes sous l'effet de la récession. Quant aux dépenses, elles ont augmenté.

Tableau 6 : Evolution de la situation du Trésor au mois de mars de 2001 à 2009 (en millions de USD)

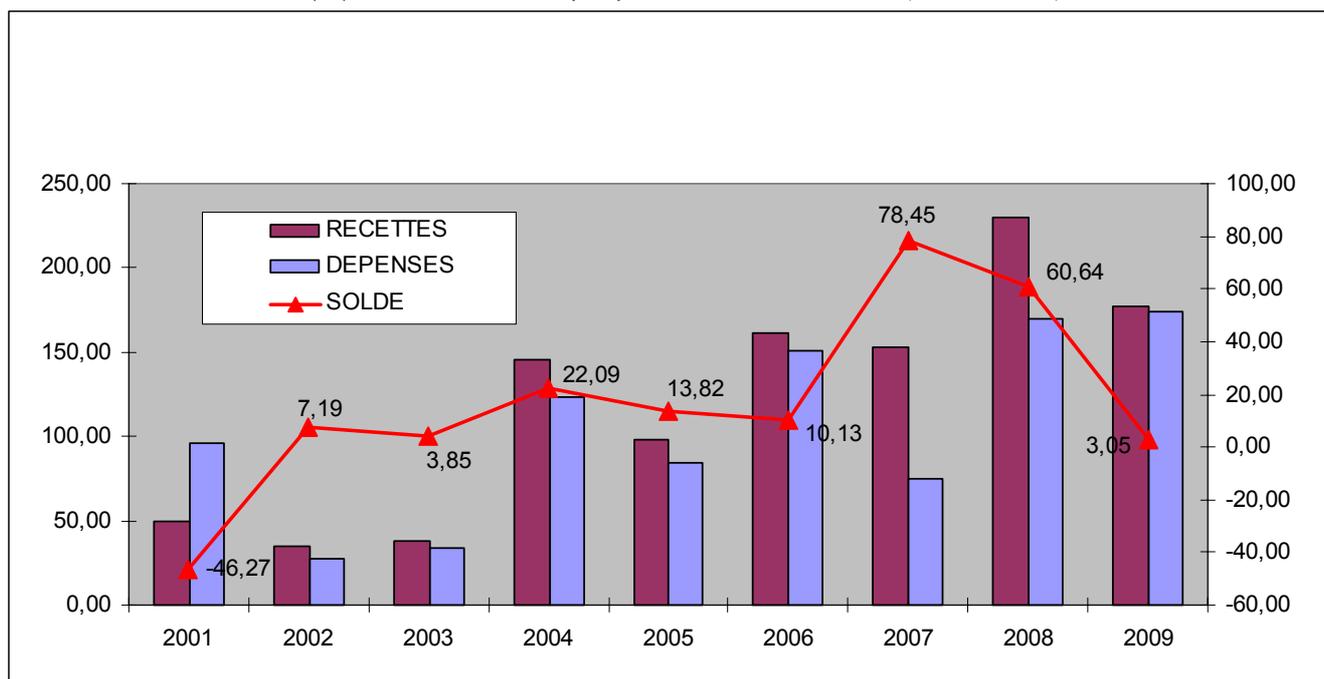
|              | 2001   | 2002  | 2003  | 2004   | 2005  | 2006   | 2007   | 2008   | 2009  |
|--------------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|
| RECETTES     | 49,90  | 34,50 | 37,96 | 145,24 | 98,45 | 161,06 | 153,41 | 230,30 | 177,1 |
| DEPENSES     | 96,17  | 27,31 | 34,10 | 123,15 | 84,63 | 150,93 | 74,96  | 169,67 | 174,0 |
| <b>SOLDE</b> | -46,27 | 7,19  | 3,85  | 22,09  | 13,82 | 10,13  | 78,45  | 60,64  | 3,1   |

Source : BCC

D'une année à l'autre, il apparaît en termes réels, une baisse des recettes de 23,1 % contre un accroissement de 50 % en mars 2008. Sous la même période, les dépenses ont augmenté de 2,5 %.

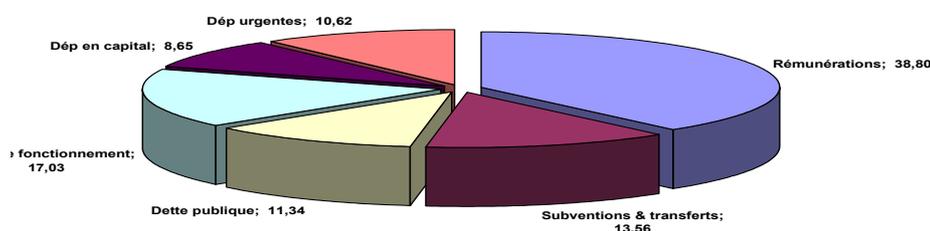
Le graphique ci-dessous montre le comportement réel du Trésor au mois de mars depuis 2001.

Graphique 7 : Evolution des finances publiques au mois de mars de 2001 à 2009 (en millions de USD)



La configuration des dépenses est caractérisée par l'importance des trois rubriques suivantes : rémunérations (38,8 %), fonctionnement (17,0 %) et subventions et transferts (13,6 %).

Graphique 8 : Contribution des rubriques des dépenses



### b) Opérations financières de la BCC

A fin mars 2009, le déficit de trésorerie de la BCC s'est situé à 1,7 milliard de CDF. Au premier trimestre, le déficit cumulé est de 6,4 milliards de CDF. Ce déficit résulte principalement de l'expansion du coût de la politique monétaire tenant à l'accroissement des charges liées à l'opération Billets de Trésorerie et aux signes monétaires.

Tableau 7 : Exécution du plan de Trésorerie de la BCC (en milliards de CDF)

|              | Déc.08      | Janv.09     | Fév.09      | Mars.09     |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Recettes     | 5,8         | 7,3         | 8,6         | 12,5        |
| Dépenses     | 10,40       | 9,3         | 11,3        | 14,5        |
| <b>Solde</b> | <b>-4,6</b> | <b>-2,0</b> | <b>-2,7</b> | <b>-1,7</b> |

Source : BCC

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

Au premier trimestre 2009 et au regard du tableau de rapprochement, l'inflation et la dépréciation du franc congolais résultent des effets décalés du déficit du secteur public (novembre et décembre 08). En effet, la persistance de l'excédent de liquidité provoqué par le déficit des deux derniers mois de l'année 2008 a induit la poursuite des pressions sur les marchés des biens et services, de change et de la monnaie.

Tableau 8 : Situation du rapprochement ( en milliards de CDF, sauf indication contraire)

|                                   | nov.  | déc.  | Janv.09 | févr.09 | Mars.09 |
|-----------------------------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| Solde du Trésor                   | -21,2 | -55,7 | 3,2     | 2,7     | 2,5     |
| Solde de la BCC                   | -0,5  | -4,6  | -2,0    | -2,7    | -1,7    |
| Solde consolidé du secteur public | -21,7 | -60,3 | 1,2     | 0,0     | 0,8     |
| Taux de change (CDF/1USD)         | 598,5 | 639,3 | 701,1   | 709,2   | 823,5   |
| Taux d'inflation (en%)            | 1,34  | 3,5   | 8,3     | 5,7     | 6,22    |

Source :BCC

Pour rappel, 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 de l'assiette de la réserve obligatoire, augmentation de l'encours de refinancement, augmentation des avoirs extérieurs nets et des autres postes nets.

Tableau 9 : Ponction de l'excès de la liquidité

| Mois    | Origine de chocs<br>solde du secteur<br>public | Ponction de la liquidité |          |               |                        |                  | Bouclage |
|---------|--|--------------------------|----------|---------------|------------------------|------------------|----------|
|         |  | Politique monétaire      |          |               | Politique de<br>change | Ponction globale |          |
|         |  | BTR(1)*                  | R.O(2)** | Tota(3)=(1+2) | Achat (4)              | Total(5)=(4+3)   |          |
| nov-08  | -21,7  | -18,8                    | -0,7     | -19,5         | 0,0                    | -19,5            | -41,2    |
| déc-08  | -60,3  | 19,5                     | 3,2      | 22,7          | 0,0                    | 22,7             | -37,6    |
| Janv-09 | 1,2  | 1,2                      | 5,7      | 6,9           | 6,8                    | 13,7             | 14,9     |
| févr-09 | 0,0  | -1,2                     | 3,5      | 2,3           | 0,0                    | 2,3              | 2,3      |
| mars-09 | 0,8  | 7,2                      | 1,6      | 8,8           | 0,0                    | 8,8              | 9,6      |
| Total   | -80,0  |                          |          |               |                        | 28,0             | -52,0    |

(-) : Injection ; (+) : Ponction ; \* BTR : billet de trésorerie ; \*\* RO : réserve obligatoire

A fin mars 2009, il persistait encore dans l'économie un excès de liquidité de 52,0 milliards de CDF équivalent à 63,1 millions de USD.

### 3/ SECTEUR EXTERIEUR

L'économie congolaise demeure fragilisée par le ralentissement de la demande internationale. En dépit d'une timide reprise des prix des matières premières, les prix des exportations sont encore bas par rapport à leur niveau antérieur. Le volume des transactions et les réserves internationales en devises n'ont cessé de baisser depuis décembre 08. Pour faire face aux chocs liés à la crise financière internationale, le pays a bénéficié du FMI d'un financement de 200 millions de USD au titre de la Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes (FPCE) correspondant à 25 % de sa quote-part.

#### a) Volume des transactions en devises

Au premier trimestre, le marché est caractérisé par une tendance baissière de l'offre de devises. Le volume des transactions a baissé de 26,5 millions par rapport à fin décembre 2008. La diminution observée dans le volume traduit en partie les pressions encore observées sur le taux de change.

Tableau 10 : Position du marché de change (en millions de USD)

|                     | Déc.08       | Cumul.08      | JANV.09      | Fév.09        | Mars.09       |
|---------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| 1.ACHATS (demandes) | 73,2         | 926,5         | 64           | 70,3          | 61,043        |
| 2.VENTES (offres)   | 77,2         | 983,9         | 68,8         | 64,4          | 62,829        |
| <b>SOLDE* (2-1)</b> | 4            | 57,4          | 4,8          | -5,897        | 1,786         |
| <b>TOTAL (1+2)</b>  | <b>150,4</b> | <b>1910,4</b> | <b>132,8</b> | <b>134,66</b> | <b>123,87</b> |

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

#### b) Evolution du taux de change (CDF/USD) – repère à fin décembre 2009 : 844,0 FC/USD

En trois mois, le taux de change a atteint un seuil critique de 822,1 FC le dollar contre 639,3 FC au 30 décembre 2008. La dépréciation du franc congolais a été continue et régulière. Cette dépréciation a atteint successivement 10,0 % en janvier ; 14,4 % en février et 22,4 % à fin mars 2009.

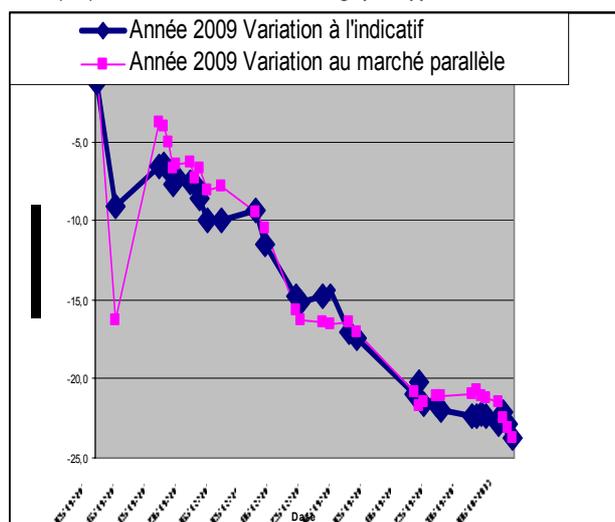
Il se révèle que cette dépréciation est la plus forte qu'ait enregistrée l'économie congolaise par rapport à la période correspondante des deux dernières années respectivement de 7,8 % au premier trimestre 2007 et de 9,2 % au premier trimestre 2008.

Tableau 11 : Evolution du taux de change (FC/USD)

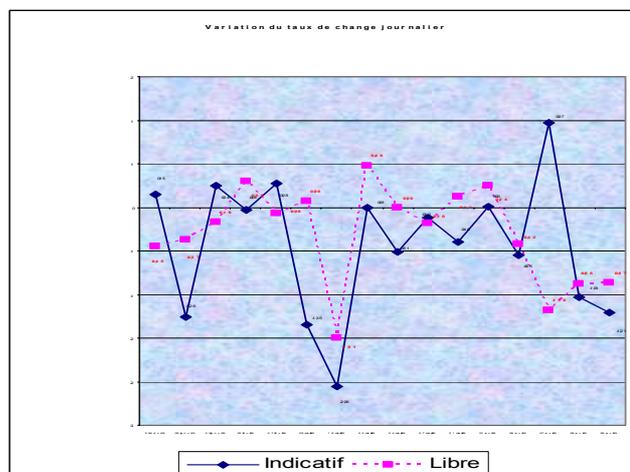
|                    | Indicatif     | Var<br>(en %) | Parallèle     | Ecart(libre/ind) |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| <b>FIN DEC 08</b>  | <b>639,3</b>  |               | <b>657,45</b> | <b>2,84</b>      |
| <b>30-janv-09</b>  | <b>701,13</b> | -8,82         | 709,16        | 0,75             |
| 06-févr-09         | 712,75        | 11,49         | 715,85        | 0,44             |
| 13-févr-09         | 715,62        | 11,93         | 732,04        | 2,29             |
| 20-févr-09         | 745,45        | -14,24        | 754,17        | 1,17             |
| <b>27- FEVRIER</b> | <b>749,44</b> | -14,69        | <b>773,12</b> | <b>3,16</b>      |
| <b>31- MARS</b>    | <b>823,51</b> | -22,36        | <b>831,50</b> | <b>0,97</b>      |

La persistance de la dépréciation procède principalement de l'excès de liquidités d'origine budgétaire et de la réduction de l'offre de devises. Subsidiatement, elle est nourrie par la recherche du gain en capital. Les deux graphiques illustrent les variations des taux de change.

Graphique 9 : Variation du taux de change par rapport à fin décembre 08



Graphique 10 : Variation du taux de change journalier



### c) Exécution du budget en devises

Après plus de quatre mois de déficit, le budget en devises dégage un excédent record de 252,9 millions de USD conforté par l'apport du FMI et le doublement des recettes fiscales provenant du pétrole et des mines respectivement de 44,3 millions de USD et de 9,3 millions. Il est important de rappeler que l'exécution du budget devrait veiller au respect du repère relatif au non paiement des fournisseurs locaux en devises.

Tableau 12 : Exécution du budget en devises (en millions de USD)

|                       | Nov-08       | Déc. 08        | Janv.09      | Févr.09      | Mars.09      |
|-----------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>I. RECETTES</b>    | <b>43,5</b>  | <b>6,1</b>     | <b>6,8</b>   | <b>20,7</b>  | <b>301,0</b> |
| <b>II. DEPENSES</b>   | <b>58,5</b>  | <b>114,7</b>   | <b>35,7</b>  | <b>22,8</b>  | <b>48,1</b>  |
| A. Dépenses du Trésor | 56,9         | 40,9           | 22,9         | 20,7         | 44,7         |
| B. Dépenses de la BCC | 1,6          | 73,8           | 12,7         | 2,1          | 3,4          |
| <b>III. BALANCE</b>   | <b>-15,0</b> | <b>- 108,6</b> | <b>-28,8</b> | <b>-2, 0</b> | <b>252,9</b> |

Source : BCC

En outre, l'examen approfondi du budget révèle une augmentation des dépenses du Trésor, notamment celles de la rubrique diverses créances, soit 31,9 millions de USD en un mois contre une moyenne mensuelle de 10 millions.

### d) Evolution des réserves internationales

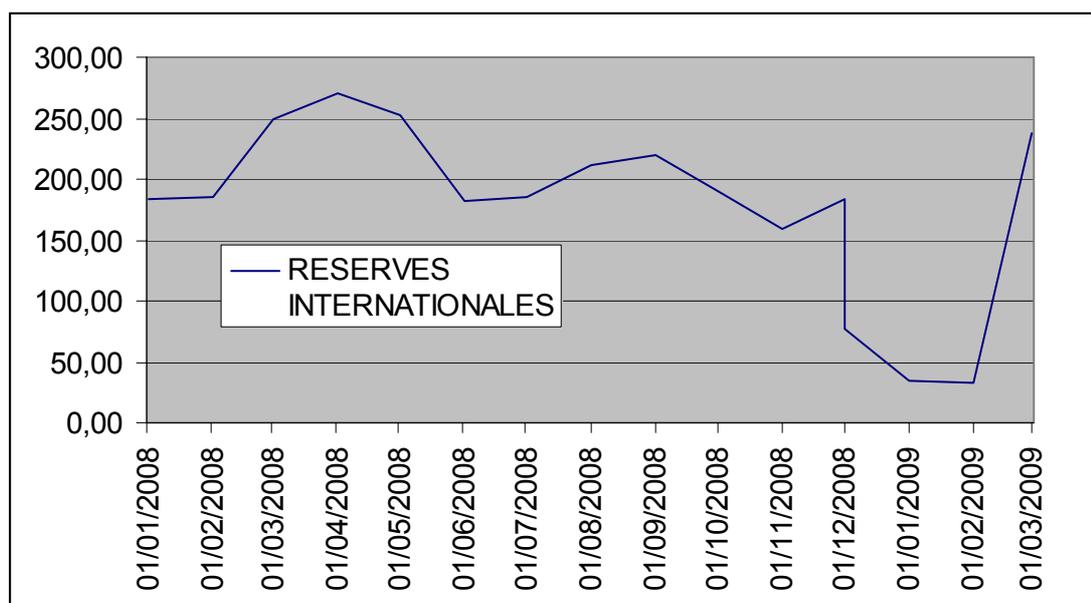
Avec l'apport du FMI et des autres recettes, les réserves internationales se situent à 237,3 millions de USD, soit 1,86 semaine d'importations. Ces réserves pourraient permettre de modérer, tant soit peu, les fluctuations du taux de change.

Tableau 13 : Réserves internationales, programmation et semaine d'importation (en millions de USD, sauf indication contraire)

|                          | Mai.08 | Juin 08 | Juil.08 | Août.08 | Sept.08 | Oct.08.      | nov.08       | déc.08      | Janv.09 | Févr.09 | Mars.08 |
|--------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|--------------|--------------|-------------|---------|---------|---------|
| Réserves internationales | 252,8  | 181,8   | 184,7   | 210,7   | 219,7   | <b>189,5</b> | <b>159,0</b> | <b>77,0</b> | 34,5    | 32,9    | 237,3   |
| programmation            | 127,2  | 127,20  | 107,5   | 116,2   | 210,2   | 237,8        | 285,7        | 75,0        | 70,0    | 70,0    |         |
| Semaine/importations     | 1,1    | 1,1     | 1,1     | 1,3     | 1,3     | 1,1          | 0,95         | 0,47        | 0,27    | 0,26    | 1,86    |

Source : BCC

Graphique 11 : Evolution des réserves internationales (en millions de USD)



#### 4/ SECTEUR MONETAIRE

A fin mars 2009, l'expansion de la liquidité intérieure s'est poursuivie sous l'effet de l'amélioration considérable des avoirs extérieurs nets notamment l'augmentation des avoirs en devises résultant de l'apport du FMI (USD 200,0 millions) dans une situation de diminution du crédit net à l'Etat.

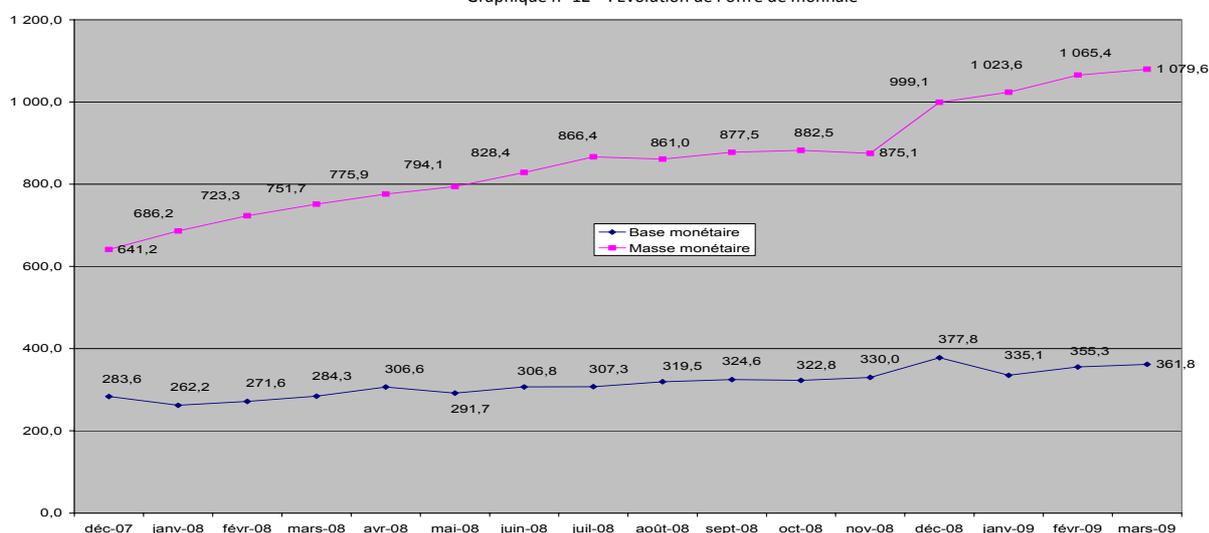
Pour neutraliser l'excès de la liquidité induit par les effets décalés du déficit du secteur public, l'ajustement de l'offre de monnaie à la demande est nécessaire, et implique une destruction monétaire progressive à due concurrence. Il en résultera une baisse de l'inflation et du taux de change.

Pour rappel, l'économie congolaise est confrontée à une expansion monétaire alimentée par le financement monétaire du secteur public dans un contexte de diminution de la demande de monnaie. Il s'ensuit que le surplus de liquidité est plus utilisé pour acquérir les devises que les actifs intérieurs (billets de trésorerie). D'où la pression sur les marchés de change et l'accélération de l'inflation.

#### 1. Offre de monnaie

Au regard du graphique ci-dessous, il s'observe une corrélation entre l'évolution de la base monétaire et celle de la masse monétaire.

Graphique n° 12 : Evolution de l'offre de monnaie



## a) Evolution de la base monétaire

En dépit de l'accroissement considérable des avoirs extérieurs nets de 55,1 milliards de CDF du fait de l'amélioration des avoirs en devises par rapport aux engagements, la base monétaire a baissé de 15,1 milliards de CDF sous l'effet de la diminution des avoirs intérieurs nets, notamment le Crédit Net à l'Etat de 16,9 milliards de CDF et les Autres Postes Nets de 66,2 milliards de CDF. La baisse des Autres Postes Nets est imputable à l'amélioration du poste « réévaluations ».

Tableau 14 : Bilan monétaire de la BCC (en milliards en CDF)

|                                     | 2007           | 2008          | Var %          | 2009          |               |               |
|-------------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
|                                     | Décembre       | Décembre      |                | Janvier       | Février       | Mars          |
| <b>AVOIRS EXTERIEURS NETS</b>       | <b>-333,26</b> | <b>-389,4</b> | <b>-215,74</b> | <b>-448,2</b> | <b>-459,3</b> | <b>-334,3</b> |
| <b>AVOIRS INTERIEURS NETS</b>       | <b>621,73</b>  | <b>772,2</b>  | <b>23,17</b>   | <b>789,2</b>  | <b>820,6</b>  | <b>702,0</b>  |
| CREDIT NET A L'ETAT                 | 198,73         | 269,3         | 33,45          | 254,6         | 258,2         | 252,4         |
| AUTRES POSTES NETS                  | 415,11         | 480,6         | 14,09          | 501,6         | 510,1         | 414,4         |
| <b>BASE MONETAIRE</b>               | <b>288,46</b>  | <b>382,8</b>  | <b>31,77</b>   | <b>372,3</b>  | <b>361,3</b>  | <b>367,7</b>  |
| <b>BASE MONETAIRE (sens strict)</b> | <b>283,56</b>  | <b>377,8</b>  | <b>32,19</b>   | <b>369,1</b>  | <b>355,3</b>  | <b>361,8</b>  |
| <b>CIRCULATION FIDUCIAIRE</b>       | <b>243,79</b>  | <b>320,2</b>  | <b>29,18</b>   | <b>286,2</b>  | <b>304,0</b>  | <b>318,7</b>  |
| <b>DEPOTS DES BANQUES</b>           | <b>38,78</b>   | <b>56,2</b>   | <b>52,40</b>   | <b>47,5</b>   | <b>49,0</b>   | <b>41,3</b>   |

Source : BCC

## b) Evolution de la masse monétaire (M2)

Au premier trimestre 2009, la masse monétaire évolue sur une tendance ascendante suite aux variations caractéristiques, au mois de mars, des avoirs extérieurs nets de 76,7 milliards de CDF confortés par l'apport extérieur provenant de la FPCE. Quant aux avoirs intérieurs nets, ils sont restés stables.

Tableau 15 : Situation monétaire intégrée (en milliards de CDF)

|                                  | 2007          | 2008          | Var %        | 2009           |               |                |
|----------------------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|---------------|----------------|
|                                  | Décembre      | Décembre      |              | Janvier        | Février       | Mars           |
| AVOIRS EXTERIEURS NETS           | -172,6        | -211,6        | 20,48        | -290,8         | -259,9        | -134,9         |
| AVOIRS INTERIEURS NETS           | 831,44        | 1254,9        | 49,82        | 1357,8         | 1366,4        | 1.255,5        |
| CREDIT NET A L'ETAT              | 176,21        | 247,2         | 38,01        | 226,3          | 234,3         | 228,5          |
| CREDIT AU SECTEUR PRIVE          | 192,04        | 469,1         | 145,63       | 517,8          | 553,4         | 553,3          |
| AUTRES POSTES NETS               | 458,1         | 529,1         | 13,81        | 606,7          | 571,8         | 466,9          |
| <b>MASSE MONETAIRE</b>           | <b>658,84</b> | <b>1043,3</b> | <b>57,50</b> | <b>1 067,0</b> | <b>1106,8</b> | <b>1 120,6</b> |
| <b>MASE MONETAIRE (ss)</b>       | <b>641,23</b> | <b>999,1</b>  | <b>54,87</b> | <b>1023,6</b>  | <b>1065,4</b> | <b>1 079,6</b> |
| <b>Disponibilités monétaires</b> | <b>300,3</b>  | <b>393,3</b>  | <b>29,04</b> | <b>352,8</b>   | <b>367,1</b>  | <b>381,3</b>   |
| BILLETS EN CIRCULATION           | 233,25        | 304,3         | 28,18        | 269,7          | 284,6         | 299,2          |
| DEPOTS A VUE                     | 67,0          | 89            | 32,06        | 83,1           | 82,5          | 82,1           |
| <b>Quasi-monnaie</b>             | <b>340,96</b> | <b>605,8</b>  | <b>77,62</b> | <b>670,8</b>   | <b>698,3</b>  | <b>698,2</b>   |
| DAT EN MN                        | 2,5           | 1,7           | -34,00       | 1,0            | 1,6           | 1,6            |
| DEPOTS EN DEVISES                | 338,46        | 44,2          | 78,44        | 669,7          | 996,7         | 696,6          |

Source : BCC

La masse monétaire reste prédominée par la quasi-monnaie. Les dépôts en devises demeurent la part importante du principal agrégat monétaire. En effet, ils représentent 62,1 % du total de la masse monétaire en mars 2009 contre 58,2 % à fin 2008. Par conséquent, cette progression traduit une accentuation de la dollarisation de l'économie congolaise d'une année à l'autre.

- Structure de la masse monétaire (principales composantes)

Tableau 16 : Structure de la masse monétaire (%)

|                               | déc-07       | déc-08       | Mars -09     |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>MONNAIE SCRIPTURALE</b>    | <b>61,92</b> | <b>71,19</b> | <b>73,24</b> |
| <b>EN DEVISES</b>             | <b>51,37</b> | <b>62,50</b> | <b>65,8</b>  |
| Dépôts                        | 51,37        | 58,20        | 62,1         |
| Provisions                    | 0,00         | 4,30         | 3,7          |
| <b>EN MN</b>                  | <b>10,55</b> | <b>8,69</b>  | <b>7,44</b>  |
| Dépôts à vue                  | 10,17        | 8,53         | 7,3          |
| Dépôt à terme                 | 0,38         | 0,16         | 0,14         |
| <b>BILLETS EN CIRCULATION</b> | <b>35,40</b> | <b>28,81</b> | <b>27,54</b> |

Source : BCC

## c) Situation de la liquidité bancaire

### • Avoirs libres (liquidité bancaire)

Les avoirs libres renseignent 12,7 milliards de CDF au 31 mars 2009 contre respectivement 27,3 milliards à fin décembre 2008 et 12,8 milliards en janvier 2009. Le comportement stable des avoirs libres d'un mois à l'autre est lié à l'évolution de la situation financière du Trésor. En général, les excédents nets du secteur public contribuent à la baisse des avoirs libres. Par contre, le déficit induit une expansion de la liquidité bancaire.

### • Situation des billets de banque (liquidité de l'économie)

Tableau 17 : Situation des billets de banque (en milliards de CDF)

| Libellés                                  | Déc.08       | janv-09      | fev.09       | Mars 09      |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Billets créés (cumul)</b>              | <b>273,0</b> | <b>278,7</b> | <b>287,3</b> | <b>309,3</b> |
| <b>Billets détruits (cumul)</b>           | 5,6          | 6,4          | 8,0          | 9,2          |
| <b>Encaisses en billets neufs</b>         | <b>0,9</b>   | <b>4,3</b>   | <b>3,2</b>   | <b>6,5</b>   |
| *siège (uniquement)                       | 0,9          | 4,3          | 3,2          | 6,5          |
| <b>Billets non comptés(à vérifier)</b>    | <b>24,7</b>  | <b>40,1</b>  | <b>29,1</b>  | <b>22,5</b>  |
| *Siège                                    | 8,8          | 13,2         | 11,1         | 8,9          |
| *Provinces                                | 15,9         | 26,9         | 18,0         | 13,6         |
| <b>Billets impropres à la circulation</b> | <b>10,4</b>  | <b>10,8</b>  | <b>14,2</b>  | <b>10,1</b>  |
| *Siège                                    | 1,4          | 1,6          | 1,5          | 1,7          |
| *Provinces                                | 9,0          | 9,3          | 12,7         | 8,4          |
| <b>Billets propres à la circulation</b>   | <b>27,8</b>  | <b>44,7</b>  | <b>40,7</b>  | <b>46,0</b>  |
| *Siège                                    | 0,9          | 6,8          | 0,6          | 0,6          |
| *Provinces(y compris billets neufs)       | 27,0         | 37,8         | 40,1         | 45,4         |
| <b>Flux mensuel des émissions</b>         | <b>14,8</b>  | <b>2,3</b>   | <b>9,8</b>   | <b>21,7</b>  |

Source : BCC/ Tableau 6 – Direction de la Trésorerie

## 2. Demande de monnaie

La préférence pour la liquidité évolue en raison directe du revenu réel et inverse du taux d'inflation. Comme le niveau réel a baissé, la préférence pour la monnaie locale a baissé. En rapprochant l'offre à la demande de monnaie, il se dégage une accentuation du déséquilibre. L'excès de l'offre explique les tensions permanentes sur les différents marchés.

Le tableau ci-après indique l'évolution à la baisse de la vitesse de circulation de la monnaie, laquelle mesure la demande de monnaie.

Tableau 18 : Evolution trimestrielle de la demande de monnaie (variation en %)

|                           | Taux d'inflation | Indice d'activité | Base monétaire | Vitesse ( $\Delta v/v$ ) (1) |
|---------------------------|------------------|-------------------|----------------|------------------------------|
| 3 <sup>ème</sup> trim. 08 | 5,01             | -1,81             | 5,81           | -2,61                        |
| 4 <sup>ème</sup> trim. 08 | 5,33             | -1,42             | 17,08          | -13,18                       |

Source: BCC

(1) La demande de monnaie peut-être interceptée à travers la vitesse, laquelle est déduite de l'équation quantitative de la monnaie ci-après :  $MV = PQ$  ; V : vitesse de la circulation de la monnaie ; P : niveau général des prix et Q : production.

L'équation devient comme suit :  $\Delta M/M + \Delta V/V = \Delta P/P + \Delta Q/Q$

$$\Delta V/V = (\Delta P/P + \Delta Q/Q) - (\Delta M/M)$$

Il ressort de ce tableau que la vitesse-revenu a baissé de 2,6% au 3<sup>ème</sup> trimestre et de 13,2% au dernier trimestre 2008. La demande de monnaie a ainsi diminué de 13,2% au second semestre 2008. Cette évolution est fonction directe de la baisse de revenu réel de 1,8% et 1,4% aux 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestres, soit une baisse de 3,2% au second semestre 2008.

### 3. Situation du marché monétaire

Le volume de refinancement sur le guichet des facilités permanentes a atteint 211,6 milliards de CDF en raison des difficultés de trésorerie des banques, soit 256 millions de USD. Quelque soit le besoin de trésorerie des banques, le nantissement des effets de grands clients ne peut garantir une telle opération compte tenu du caractère lié à la production qui exige un certain temps, et aucune entreprise ne pourrait solliciter indéfiniment l'apport de sa banque avant de n'avoir produit.

Tableau 19 : Opérations du marché monétaire(en milliards de CDF)

|                              | déc.2008 | janv-09 | févr-09 | Mars.09 | CUMUL |
|------------------------------|----------|---------|---------|---------|-------|
| <b>Prêts à court terme</b>   |          |         |         |         |       |
| Volume                       | 38,7     | 48,8    | 45,0    | 15,0    | 108,8 |
| Encours                      | 8,0      | 15,0    | 15,0    | 0,0     | 30,0  |
| <b>Facilités permanentes</b> |          |         |         |         |       |
| Volume                       | 32,1     | 24,2    | 224,1   | 211,6   | 459,9 |
| Encours                      | 4,1      | 1,7     | 26      | 2,8     | 55,7  |
| <b>Interbancaire</b>         | 63,1     | 51,2    | 47,4    | 15,5    | 114,1 |

Source : BCC

En cumul trimestriel, le volume en termes réels a dépassé plus de 150 millions de USD au guichet prêts à terme et 500 millions de USD sur les facilités permanentes.

## II. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

### 1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

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

L'évolution est préoccupante depuis le début de l'année. A fin mars, le taux d'inflation cumulé est de 21,4 %, soit 121 % en projection annuelle. Le réajustement des prix des produits pétroliers intervenu le 04 avril 2009 risque, du fait de son effet de contagion sur les autres prix, d'aviver davantage l'inflation. Etabli à 657,5 FC le dollar au marché parallèle à fin décembre 2008, le cours de change se situe au 08 avril 2009 à 855 FC, soit une dépréciation d'environ 23,1 % de la monnaie nationale par rapport à la devise internationale.

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

Comme conséquence, le coût de la vie s'aggrave, le pouvoir d'achat des ménages ayant baissé de 20 % depuis le début de l'année, à l'effet de déboucher sur des tensions sociales éventuelles. Cette évolution tient tant à la persistance dans l'économie des excédents de liquidité générés par l'important déficit du secteur public des deux derniers mois de l'année 2008 que par le repli de l'offre des devises à la suite de l'effondrement des cours des matières premières entraînant la baisse des recettes d'exportation.

### 2. PROPOSITIONS DE POLITIQUES DE REDRESSEMENT

A ce jour, les ponctions faites par le secteur public pour réduire les excédents de liquidité dans l'économie demeurent faibles. Sur les excédents de liquidité de 67,0 milliards de CDF, les retraits de liquidité se sont présentés comme suit :

|                               |   |                       |
|-------------------------------|---|-----------------------|
| - Politique monétaire         | : | 17,2 milliards        |
| - Excédent net secteur public | : | <u>2,2 milliards</u>  |
| <b>TOTAL</b>                  |   | <b>19,4 milliards</b> |

Les excédents nets de liquidité se trouvant encore dans l'économie étaient établis à 48,0 milliards de CDF à fin mars 2009. Ces encaisses non désirées expliquent les pressions exercées sur les marchés de change, des biens et des services. Il est à relever que l'excédent du Trésor de mars 2009 est le plus faible réalisé depuis 2003 comme indiqué ci-dessous :

|           | <u>En milliards de CDF</u> | <u>En millions de dollars</u> |
|-----------|----------------------------|-------------------------------|
| Mars 2003 | 1,6                        | 3,8                           |
| Mars 2004 | 8,4                        | 21,9                          |
| Mars 2005 | 6,8                        | 13,6                          |
| Mars 2006 | 4,4                        | 10,0                          |
| Mars 2007 | 43,8                       | 79,2                          |
| Mars 2008 | 33,6                       | 60,7                          |
| Mars 2009 | 2,5                        | 1,9                           |

Cette situation exceptionnelle de l'échéance fiscale de mars 2009 tient notamment au pic des dépenses dans un contexte de tassement des recettes à la suite de la récession. En intégrant le déficit de 8,6 milliards de CDF aux huit premiers jours du mois d'avril, le trop plein de liquidité passe à 57 milliards.

- *Politique monétaire*

Les taux d'intérêt de la Banque Centrale exprimés en termes réels sont négatifs d'environ 57 points. Il en résulte la faiblesse du rendement du BTR par rapport à la devise, réduisant son attractivité. Par ailleurs, le coefficient de réserve fixé à 5 % semble avoir atteint son plafond. D'où l'inefficacité relative de la politique monétaire.

- *Politique de change*

Pour rappel, les réserves de change de la Banque Centrale du Congo ont été renforcées à concurrence de 200 millions de USD à la suite de l'octroi par le FMI de la Facilité de Protection contre les chocs Exogènes (FPCE). Pour tester le marché et sonder la réaction du public, la Banque Centrale vient de publier depuis le 10 avril 2009 le calendrier des interventions sur le marché des changes à raison de 2 fois par mois. Elle peut intervenir au-delà de 2 fois par mois au cas où la dépréciation journalière du FC continuait à dépasser la barre de 1,5 %. Elle commence, dès la semaine prochaine, à intervenir sur le marché des changes. La première opération réalisée le 13 avril 2009 a consisté en une proposition de vente par la BCC de 10 millions de USD. Les banques commerciales ont soumissionné au taux marginal de 835 CDF/le dollar un montant de 4,9 millions de dollar.

- *Politique budgétaire*

L'ajustement budgétaire par la réalisation des excédents à partir du mois d'avril est requis pour permettre une intervention efficace de la Banque Centrale sur le marché de change. En effet, une vente des devises dans un contexte d'accroissement des excédents de liquidité risque d'être neutre. Pour ce faire, les dépenses du Trésor, par décision du Premier Ministre, ont été gelées, jusqu'à nouvel ordre, à l'exception de celles liées au service de la dette.

La contrepartie en francs congolais cash se chiffre à 5,0 milliards de CDF. Cependant, la surliquidité de la monnaie locale persiste au regard du niveau des avoirs libres des banques situé à 9,3 milliards de CDF au 13 avril et des excédents nets des billets en circulation encore détenus par l'économie. Ces derniers sont évalués, au 8 avril 2009, à 34,0 milliards de CDF.

Le surplus de liquidité se déclinerait comme suit après l'opération :

|                             |   | (en milliards de CDF) |
|-----------------------------|---|-----------------------|
| * circulation fiduciaire    | : | 34,0                  |
| * avoirs libres des banques | : | <u>23,0</u>           |
| <b>Total</b>                | : | <b>57,0</b>           |

### **III. PERSPECTIVES A COURT TERME**

La politique budgétaire demeure le principal levier pour la stabilisation macroéconomique, condition essentielle pour la conclusion du programme formel avec le FMI. Dans ce cadre, la surveillance journalière des opérations financières du secteur public s'impose. En termes clairs, à l'ouverture de chaque journée, un point de la situation doit être établi sur le solde des opérations du Trésor sur la base des paiements, ordonnancements et liquidations. Cette approche permettrait d'observer le respect du financement monétaire nul. C'est dans cette mesure que sera menée efficacement la lutte contre l'inflation et restaurée l'efficacité de la politique monétaire.

## 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)<br>(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)<br>(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)<br>(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      |
|--|---------------|-------------|
| <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 |

## 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'État | -            | 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     |

-----