



BANQUE CENTRALE DU CONGO
DIRECTION DES ANALYSES ECONOMIQUES

Adresse : 563, Boulevard Tshatshi
Kinshasa-Gombe
République Démocratique du Congo

Adresse postale : B.P. 2697

Téléphone : (+243) 810 516 452
(+243) 818 105 970
(+243) 815 047 242

Site web : <http://www.bcc.cd>

La Note de conjoncture est élaborée par la Direction des Analyses Economiques sous la responsabilité et la supervision de la Direction Générale de la Politique Monétaire et des Opérations Bancaires.

Tous droits réservés. Les reproductions à usage pédagogique et non commercial sont autorisées sous réserve de citer la source.

Note de conjoncture – BCC- décembre 2010

Au cours du mois de décembre 2010, les faits économiques ayant marqué l'économie mondiale ainsi que la République Démocratique du Congo sont décrits ci-dessous.

I. CONTEXTE INTERNATIONAL

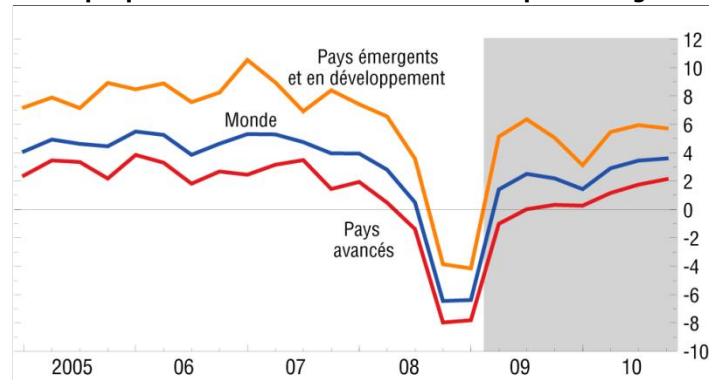
Sur le plan international, le mois de décembre a été caractérisé par la continuation des différentes crises et tendances déclarées lors des mois précédents. En effet, la crise de la dette souveraine continue de produire ses effets au sein de l'union européenne, alors que les Etats Unis ne sont pas encore arrivés à résoudre le récurrent problème de chômage malgré les bonnes perspectives de croissance. Sur toute l'année 2010, le rythme de croissance dans les économies avancées a été plus modéré, tandis que dans les économies émergentes, il demeure robuste malgré une décélération observée récemment. En dépit du léger regain constaté au cours des derniers mois, les tensions inflationnistes continuent à être plutôt contenues dans les économies avancées, contrairement à certains pays émergents où persistent des tensions plus fortes. Par ailleurs, les déficits budgétaires restent toujours élevés dans les pays émergents.

CROISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE :

Selon les estimations de la Banque Mondiale, le taux de croissance mondiale a été de 3,9 % en 2010. Ce bon résultat marque la confirmation de la reprise économique sous les effets des politiques expansionnistes aux Etats Unis (monétaire) et dans la zone euro (budgétaire) et d'une forte conjoncture des pays émergents. Grace aux impulsions positives et au dynamisme qui caractérisent les économies des pays émergents, le taux de croissance dans ces pays a été de 7 %, dépassant nettement la croissance dans les pays industrialisés qui s'est située à 2,8 %. En plus de cet écart de croissance entre les pays industrialisés et émergents, il faut aussi considérer des disparités encore plus fortes entre pays de même zone. En effet, la crise qui frappe la zone euro a conduit certains pays de la zone à la récession (Irlande, Portugal, Grèce), ou à la stagnation (Espagne), tandis que la France et l'Allemagne ont enregistré respectivement des croissances de l'ordre de 0,6 % et 3,6 %. Par contre, la croissance aux Etats-Unis s'est consolidée en progressant de 2,6 %, sortant ainsi de la récession de 2009. Du côté des pays émergents, la croissance en Chine et en Inde ont été respectivement de 10 % et 9,5 %.

Les prévisions font état d'un ralentissement de l'économie mondiale en 2011. La Banque Mondiale table sur un taux de croissance de 6,0 % pour les pays émergents et 2,4 % pour les pays industrialisés en 2011. Ce ralentissement serait la conséquence des problèmes structurels pour les pays émergents, alors que les effets persistants de la crise financière internationale continueront de peser sur la relance économique dans les pays industrialisés.

Graphique 1 : Croissance du PIB mondial en pourcentage



TAUX D'INFLATION ET EVOLUTION DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Le taux d'inflation est resté globalement sous contrôle dans les pays avancés, alors que les pays émergents ne sont pas encore parvenus à dompter cet indicateur. En situation de crise de dette souveraine, les craintes d'apparitions des tensions inflationnistes hantent la zone euro, qui a clôturé l'année 2010 avec un taux d'inflation de 2,2 %, au dessus de la cible fixée par la Banque Centrale Européenne, soit 2 %. Au niveau mondial, l'inflation de base s'est établie à 1,6 % tandis que celle des pays émergents frise les 3 %. En revanche, dans les pays avancés elle ne dépasse pas le seuil de 1 %.

L'inflation au niveau mondial, en cette fin d'année 2010, résulte du choc du côté de l'offre car les catastrophes naturels se sont multipliés, affectant ainsi les capacités de production, en grande partie des produits alimentaires. Le déséquilibre provenant de la demande fait suite à la hausse de la demande des produits pétroliers en provenance de l'Europe et des Etats Unis, étant donné que la forte baisse de la température en cette période d'hiver pousse les ménages à augmenter leur demande de l'énergie. Par ailleurs, le besoin en produits pétroliers est toujours croissant dans les économies émergentes nécessaires pour accompagner la croissance économique. Les cours des matières premières, hors énergie, ont aussi connu des hausses.

Tableau 2 : Evolution des cours de quelques matières premières ⁽¹⁾

	Cotations	2009	2010					
		Décembre	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Cuivre (LME)	\$/tm	7.345,00	6.675,45	7.277,27	7.696,89	8.281,90	8.443,11	9.575,00
Zinc (LME)	\$/tm	1.682,20	1.843,52	2.042,14	2.151,09	2.371,43	2.290,45	2.432,00
Cobalt (Londres)	\$/lb	20,75	19,86	19,13	21,74	21,20	19,40	17,25
Coltan (Londres)	\$/lb	36,00	64,23	71,02	74,93	79,29	88,09	105,05
Or (NY)	\$/ot	1.095,75	1.193,36	1.217,73	1.272,70	1.343,37	1.369,24	1.418,90
Argent (NY)	Cts/o.t	1.682,20	1.787,12	1.843,49	2.057,35	2.342,46	2.658,30	3.091,00
Pétrole								
-Brent (Londres)	\$/baril	78,00	75,20	77,10	78,19	83,48	86,17	94,59
-WTI (NY)	\$/baril	79,56	76,02	76,63	75,35	81,99	84,36	91,41
Café Arabica (NY)	Cts/lb	107,95	163,31	173,27	186,36	188,56	205,27	238,60
Café Robusta (Londres)	\$/tm	1.765,00	1.697,14	1.692,55	1.644,41	1.734,81	1.893,41	2.095,95
Caoutchouc (Singapour)	Cts/kg	136,00	353,50	329,59	331,83	392,76	430,60	501,00
Cacao (NY)	\$/tm	2.550,00	2.840,00	2.970,18	2.872,91	2.819,29	2.790,00	3.023,00
Coton (NY)	Cts/lb	48,05	81,27	82,43	86,67	113,01	132,13	143,85

LA MONNAIE ET LES POLITIQUES MONETAIRES

Au cours de l'année qui s'achève, les Banques Centrales des grands pays industrialisés ont mené des politiques expansionnistes en matière de taux d'intérêt en vue de stimuler la consommation et booster ainsi la croissance. Aux Etats-Unis, la politique monétaire a eu pour objectif de stimuler la consommation et de sortir de la déflation qui s'était annoncée en 2009. De ce fait, la réserve fédérale a laissé inchangé la marge de fluctuation de son taux d'intérêt directeur entre 0 et -0,25 %. Par ailleurs, la Fed prévoit un achat des bons du Trésor américain d'une valeur de 600 milliards de USD d'ici juin 2011, ce qui aurait un effet sur le taux d'intérêt à long terme. De même pour la Banque Centrale Européenne, elle a maintenu son taux de refinancement à 1 %, et a aussi entrepris une vaste opération de rachat des titres publics. Contrairement aux pays industrialisés, les grands pays émergents ont durci leur politique monétaire en vue de freiner une croissance qui frôle la surchauffe. En effet, la Banque Centrale de Chine a, au cours de l'année qui s'achève, relevé le niveau de son taux directeur de 25 points de base. Elle a aussi laissé s'apprécier sa monnaie le YUAN face au dollar américain de 3 % au 31 décembre 2010. Les Banques Centrales d'autres économies émergentes d'Asie ont durci aussi leurs politiques monétaires afin de réagir aux tensions inflationnistes accrues qui se traduisent par une utilisation accrues de la capacité productive supérieure à la moyenne ainsi qu'à une hausse des prix sur le marché immobilier. Sur fond de forte inflation et d'activité intérieure soutenue, la Banque de Réserve de l'Inde a décidé de relever ses principaux taux directeurs de 25 points de base pour les porter à 6,25 % (taux de refinancement) et 5,25 % (opération de reprise de liquidité sur les marchés).

II. CONTEXTE INTERIEUR

L'année 2010 a été caractérisée par une bonne coordination des politiques macroéconomiques aboutissant aux bons résultats en matière de taux d'inflation et de taux de change. En effet, les différents objectifs et cibles fixés par le cadre macroéconomique ont été atteints. La Banque Centrale du Congo a, par ailleurs, baissé son taux directeur.

III. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

III.1. SECTEUR REEL

3.1.1. Croissance économique

D'après les estimations provisoires, la croissance économique aurait atteint 6,1 % à la fin de l'année 2010, ce qui traduit un renforcement de l'activité économique en 2010, alors que ce taux était de 2,8 % en 2009.

Indice trimestriel d'activité

Les données disponibles du secteur réel au troisième trimestre renseignent la consolidation de l'activité attestée par la progression de l'indice trimestriel d'activité de 2,62 % après 2,20 % au dernier trimestre. Ce résultat est attribuable à l'expansion de l'activité dans le secteur des mines et hydrocarbures dont la croissance de l'indice sectoriel est passée de 3,7 à 5,42. Cette même tendance s'est observée dans la

manufacture avec une croissance de l'indice sectoriel de 2,27 après 2,2 au trimestre précédent. Cet élan est freiné par le ralentissement observé dans le secteur de la construction (croissance de l'indice de 3,02 contre 3,94 au deuxième trimestre). Cette situation est reprise dans le tableau 3 ci-dessous :

Tableau 3 : Evolution de l'indice global et des indices sectoriels d'activité (Variation en %)

Indice global d'activité			Indices sectoriels				
	Taux de croissance Trimestriel	En cumul	Mines et hydrocarbures	Manufacture	Construction	Energie	Autres
2009*							
1 ^{er} trim.	-2,19	-2,19	-8,61	-2,95	-0,61	-2,12	-1,73
2 ^{ème} trim.	-0,52	-2,69	-1,66	5,05	0,78	-1,27	3,01
3 ^{ème} trim.	2,09	-0,66	7,55	5,81	1,3	0,40	0,55
4 ^{èm} trim.	2,00	1,32	0,51	5,57	0,21	0,17	0,23
2010							
1 ^{er} trim. **	2,06	2,06	3,35	3,10	0,28	-1,97	0,10
2 ^{ème} trim.	2,20	4,30	3,70	2,20	3,94	-1,39	0,50
3 ^{ème} trim.	2,62	7,07	5,42	2,27	3,02	-1,15	0,64

Source : BCC

* le changement de chiffres est imputable aux modifications intervenues dans la structure des branches d'activités

** calculé sur base des données provisoires

Baromètre de conjoncture

Globalement, à la fin du mois de décembre 2010, le pessimisme qui caractérisait les chefs d'entreprise quant à l'évolution économique future du pays semble s'affaiblir. En effet, bien que le solde global brut est resté négatif, soit -6,25 %, il faut signaler qu'il s'est amélioré par rapport à la vision qu'avaient les opérateurs économiques à la fin du mois de novembre, où le solde s'était établi à -8,4 %.

L'amélioration de la confiance des chefs d'entreprise sur la conjoncture provient en grande partie de la branche des services dont le solde a été de -24,32 %. Par contre, une dose non négligeable de pessimisme s'est installée dans le chef des opérateurs de l'industrie manufacturière dont le solde a continué de baisser depuis le mois d'août où il se situait à 19,3 % à l'exception du mois de novembre qui a connu une hausse.

Tableau 4. Evolution du solde des opinions des chefs d'entreprises

(En pourcentage)

	2010				
	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.
Solde global brut	12,5	2,8	2,4	-8,4	-6,25
Industrie extractive	23,1	41,7	71,4	33,3	37,5
Industrie manufacturière	19,3	10,3	7,4	11,4	-7,87
Construction	20	40	21,4	62,5	66,67
Services	-9,1	-26	-33,3	-40,6	-24,32

Source : Banque Centrale du Congo

3.1.2. Taux d'inflation – Objectif à fin décembre 2010 : 9,9 %

3.1.2.1 Evolution

L'inflation en rythme annuel a été maintenue en dessous du seuil de l'objectif du PEG II de 9,9 % au 31 décembre 2010, s'établissant à 9,84 %. En dépit des pressions inflationnistes cycliques constatées au début et la fin de chaque année en raison des préparatifs des festivités de fin d'année, le niveau général des prix est resté sous contrôle. En effet, contre un objectif mensuel de 1,50 % au mois de décembre 2010, l'inflation réalisée a été de 1,78 %. Alors que la marge de manœuvre de l'inflation était de 0,43 % à la dernière semaine pour rencontrer l'objectif du PEG II, la réalisation a été de 0,38 %. L'inflation sous jacente qui représente le taux d'inflation calculé sans les prix des produits pétroliers et alimentaires s'est situé à 8,47 % à fin décembre 2010 contre 7,49 % un mois auparavant.

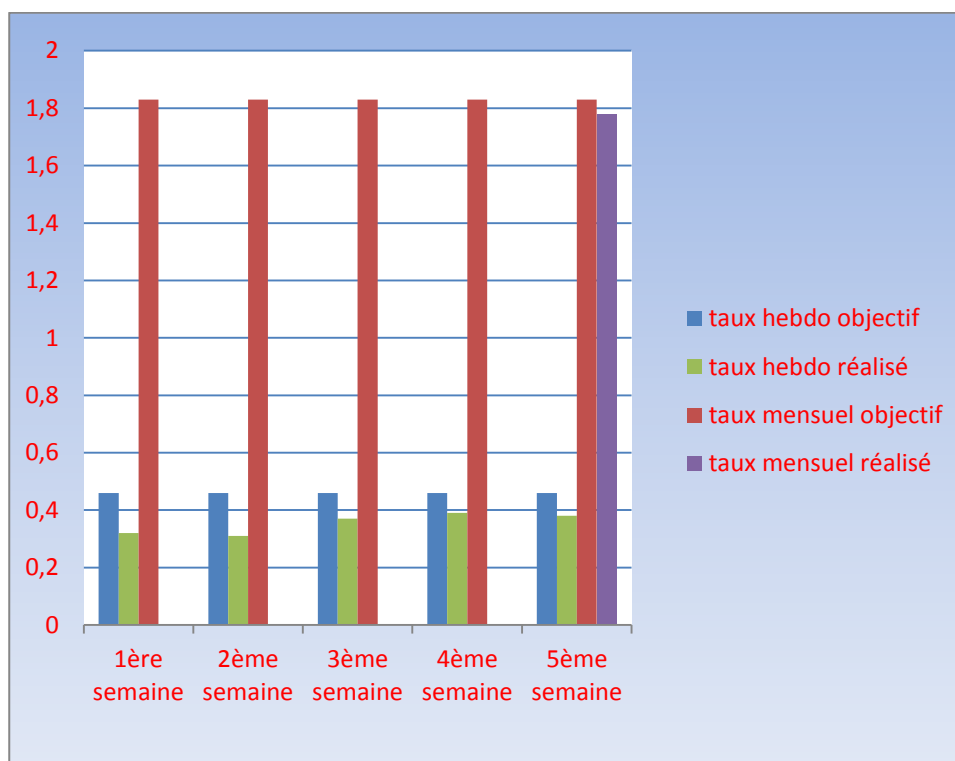
Comparé à son niveau de 2009, qui était de 53,44 %, le comportement de l'inflation en 2010 renseigne une forte décélération du rythme de formation des prix.

Tableau 5. : **Cadrage de l'inflation en décembre 2010**

Mars	1 ^{ère} semaine	2 ^{ème} semaine	3 ^{ème} semaine	4 ^{ème} semaine	5 ^{ème} semaine
Taux objectif hebdomadaire	0,46	0,46	0,46	0,46	0,46
Taux hebdomadaire réalisé	0,32	0,31	0,37	0,39	0,38
Taux objectif mensuel					1,83
Taux mensuel réalisé					1,78

Source : Banque Centrale du Congo

Graphique. 3. Evolution des prix intérieurs en mars 2010



Source : Banque Centrale du Congo

3.1.2.2. Causes

L'inflation au Congo étant fréquemment due à une expansion de la masse monétaire résultant des financements monétaires du déficit public, la réduction du déficit budgétaire observée de semaine en semaine au cours du mois de décembre 2010 a contribué à la réduction de la volatilité de la liquidité bancaire.

III.2. FINANCES PUBLIQUES

Le mois de décembre 2010 s'est achevé avec un faible déficit des opérations financières de l'Etat de 21,6 milliards de CDF. Ce solde est consécutif aux recettes de 223,9 milliards de CDF contre des dépenses de 245,5 milliards.

Globalement, le Trésor a clôturé l'année 2010 avec un solde excédentaire de 153,0 milliards de CDF, consécutivement aux recettes de 2.267,9 milliards de CDF et des dépenses de 2.114,8 milliards.

3.2.1. Ressources budgétaires à fin décembre 2010

Par rapport aux prévisions de 5.607,52 milliards de CDF, les réalisations à fin décembre 2010 s'élèvent à 2.267,9 milliards, soit une moins value de 3.339,60 milliards, traduisant une surestimation des ressources prévues au cours de l'année 2010. L'écart observé est justifié par la non réalisation des recettes extérieures au titres des dons et ressources PPTe.

Tableau 6 : Mobilisation des recettes à fin décembre 2010
(en milliards de CDF)*

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total des revenus et dons	5.607,5	2.267,9	-3.339,6
Total des revenus	3.012,5	2.250,2	-762,3
Recettes fiscales et non fiscales			
- Douanes et assises (DGDA)	928,5	753,8	-174,7
- Impôts directs et indirects (DGI)	798,1	776,4	-21,7
- Recettes non fiscales (DGRAD)	294,4	396,3	101,9
Recettes pétrolières (productions)	297,8	257,1	-40,7
Autres recettes	-	93,6	93,6
Total Dons	3.012,5	17,7	2.994,8

Source : Comité de Plan de trésorerie du secteur public (fourni par le FMI). * Situation provisoire.

3.2.1.1. Recettes fiscales et non fiscales

Les régies financières ont clôturé l'exercice 2010 avec des recettes faibles par rapport aux prévisions, excepté la DGRAD qui affiche une plus value de 101,9 milliards de CDF.

3.2.1.2. Recettes pétrolières

Le taux d'exécution des recettes pétrolières a été de 86 %, traduisant une faible mobilisation des recettes par rapport aux prévisions. Les recettes ainsi mobilisées ont été de 257 milliards de CDF contre une prévision de 297,7 milliards.

3.2.2. Dépenses budgétaires à fin décembre 2010

Au 31 décembre 2010, les dépenses budgétaires exécutées ont atteint 2.116,7 milliards de CDF contre une prévision de 5.607,5 milliards, soit un taux d'exécution de 37,7 %. En effet, toutes les composantes des dépenses ont été inférieures au niveau prévu. Les dépenses en capital ont été sacrifiées, étant donné que le financement extérieur qui devait y être affecté a fait défaut.

Tableau 7 : Exécution des dépenses de l'Etat à fin décembre 2010
(en milliards de CDF)*

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total des dépenses	5.607,5	2.116,7	3.490,8
<i>Dép. courantes</i>	2.504,1	2.013,7	490,4
<i>Dép. en capital</i>	2.759,5	103,0	2.654,5
<i>Dép. exceptionnelles</i>	343,9	-	343,9
<i>Repaiement des arriérés</i>			

Source : Comité de Plan de trésorerie du secteur public. * Situation provisoire.

3.2.3. Situation financière de la BCC

Au cours du mois de décembre 2010, la situation financière de la Banque Centrale du Congo renseigne un déficit mensuel de 11,8 milliards de CDF, établissant le déficit annuel à 101,6 milliards contre un déficit autorisé de 104,0 milliards. Ainsi, la situation financière de la BCC pour cette fin d'année affiche une marge de 2,4 milliards de CDF. Au cours du mois de décembre 2010, les recettes ont été de 9,4 milliards de CDF contre des dépenses de 21,2 milliards.

En cumul annuel, le total des encaissements s'est situé 96,03 milliards de CDF contre des décaissements de 197,65 milliards dont 85,8 milliards affectés aux dépenses de politique monétaire et d'intérêt général.

Tableau 8 : Exécution du plan de trésorerie de la BCC au 31 décembre 2010
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total recettes	7,7	9,4	1,7
1. Produits d'exploitation monétaire	2,1	3,1	0,9
2. Produits d'exploitation bancaire	5,5	6,3	0,8
3. Produits divers	0,03	0,04	0,01
4. Produits exceptionnels	0,03	0,04	0,01
Total des dépenses	16,0	21,2	-5,2
1. Dépenses courantes	8,1	13,4	-5,3
2. Dépenses de politique monétaire et d'intérêt général	6,9	6,7	0,09
3. Dépenses d'investissement	1,0	1,7	-0,7
Résultat de trésorerie	-8,3	-11,8	-3,5

Source : BCC

* Situation provisoire

III.3. SECTEUR EXTERIEUR

3.3.1. Taux de change

Le taux de change est resté stable en 2010. En effet, le taux de change n'a connu qu'une légère dépréciation annuelle de 1,36 % en 2010 contre 29,26 % au 31 décembre 2009. En effet, à la fin du mois de décembre 2010, le franc congolais s'est échangé, à l'indicatif, à 915,13 CDF le dollar américain contre 902,66 CDF à fin décembre 2009. A fin novembre 2010, le taux de change était de 908,73 CDF le dollar américain, soit une dépréciation de 0,7% par rapport à la situation au 31 décembre 2010.

Tableau 9 : Evolution du taux de change (en CDF/USD) en 2010

Dates	Taux de change)* CDF/1 USD		Variation en %		Ecart (1)-(2)
	Indicatif (1)	Parallèle (2)	Par rapport au mois précédent		
	Cours	Cours	indicatif	libre	
30-déc-09	902,66	914,50	-	-	-11,84
29-jan-10	920,30	919,50	-1,92	-0,54	0,8
26 fév-10	921,10	922,00	-0,09	-0,27	-0,9
31 mars-10	902,33	909,00	+2,08	+1,80	-6,67
30 avril-10	904,22	908,50	-0,21	+0,70	+0,50
31 mai-10	900,09	912,50	+0,46	-0,44	-12,41
30 juin-10	903,99	910,50	-0,37	+0,22	-6,51
30 juillet-10	899,24	913,50	+0,53	-0,33	-14,26
31 août-10	898,66	907,50	+0,06	+0,66	-8,84
30 sept-10	900,78	924,50	-0,24	-1,87	-23,72
29 oct-10	908,62	919,33	-0,87	+0,56	-10,71
30 nov-10	910,65	918,09	-0,22	+0,13	-7,44
31 déc-10	915,13	931,67	-0,7	-0,25	-16,54

Source : BCC * Taux fin période

3.3.2. Transactions en devises sur le marché des changes

Le volume mensuel des transactions au cours du mois de décembre 2010 s'est établi à 227,61 millions de USD. Les achats se sont situés à 105,33 millions de USD et les ventes à 122,28 millions de USD. Le marché est resté ainsi offreur net des devises.

En cumul annuel, le volume des transactions s'est établi à 2.154,9 millions USD avec un excédent de vente de 64,63 millions USD.

Tableau 10 : Transactions en devises (en millions de USD)

Période	2009 Cumul annuel	2010									Cumul annuel
		Avril	Mai	Juin	Juillet	août	Sept	oct	Nov	déc	
Achats	862,80	101,73	101,79	73,80	73,75	76,48	104,59	72,31	92,08	105,33	1045,13
Ventes	997,75	105,56	111,21	91,20	91,16	81,44	91,88	72,28	91,46	122,28	1109,77
Dont BCC	125,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,00
Solde	135,00	3,83	9,41	17,40	17,41	4,94	-12,71	-0,03	-0,62	16,95	64,63
Total	1.985,65	217,29	213,00	164,90	165,97	157,92	196,47	144,59	183,54	227,61	2.154,90

Source : Banque Centrale du Congo

3.3.3. Budget en devises

Au 31 décembre 2010, le solde mensuel du budget en devise affiche un excédent de 64,11 millions de USD contre un excédent prévisionnel de 69,14 millions, soit un écart de 5,03 millions. Cet écart trouve son origine dans la faible mobilisation des recettes malgré que les dépenses réalisées soient en deçà des prévisions. En effet, financement de 79,0 millions de USD relatives aux facilités élargies de crédit n'a pas été encaissé malgré une plus value de 72,17 millions de USD, réalisée dans les opérations de change. Les recettes ont atteint 114,6 millions de USD contre une prévision 121,89 millions, alors que les dépenses se sont chiffrées à 50,50 millions contre une prévision de 52,75 millions.

En cumul annuel, l'exécution du budget en devises affiche un solde excédentaire de 360,31 millions de USD consécutivement aux recettes de 1.201,9 millions de USD et des dépenses de 841,6 millions de USD.

Tableau 11 : Exécution du budget en devises (en millions USD) à fin décembre 2010

	Prévisions	Réalisations	Ecart
I. RECETTES	121,8	114,6	-7,3
A. Recettes d'exploitation	1,9	1,5	-0,4
1. Redevance de Contrôle de change	1,4	1,4	0,0
2. Intérêts sur placements	0,6	0,1	-0,5
3. Autres recettes d'exploitation	-	0,1	0,1
B. Opérations de change	40,9	113,1	72,2
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	40,9	66,44	25,5
- recettes pétrolières	26,9	20,0	-6,9
- recettes minières	14,0	43,4	26,4
- Pas de porte	-	-	-
- Autres	-	3,0	3,0
2. Rachats Financements extérieurs	-	46,6	46,6
3. Achats interbancaires (Adjudications)	-	-	-
4. Swap (Achats)	-	-	-
C. FEC	79,0	-	-79,0
II. DEPENSES	52,8	50,5	-2,3
A. Dépenses du Trésor	45,5	41,8	-3,6
1. Service de la dette extérieure	16,8	0,9	-15,9
2. Paiements diverses créances	12,9	12,9	0
3. Fonctionnement	15,7	27,9	12,3
- Fournisseurs étrangers	4,0	5,1	1,1
- Institutions	4,0	11,4	7,4
B. Dépenses de la BCC	7,3	8,7	1,4
1. Remboursement créances	0,5	0,5	0,0
2. Frais financiers	0,5	0,7	0,3
3. Fonctionnement	5,2	6,8	1,6
4. Investissements	1,1	0,6	-0,5
5. Ventes interbancaires	-	-	-
III. BALANCE	69,1	64,1	-5,0

Source : Banque Centrale du Congo

3.3.4. Réserves de change

Les réserves internationales, au 30 décembre 2010, se sont chiffrées à 1.334,6 millions de USD, marquant ainsi une augmentation de 107,6 millions de USD par rapport à la situation au 30 novembre 2010. Elles représentent 1,8 mois et 7,98 semaines d'importations des biens et services.

Cette performance permet de se situer au-dessus de l'objectif de 1.257,0 millions de USD à la fin de l'année 2010.

Tableau 12 : Evolution des réserves internationales
(en millions de USD)

Période	En mios de USD	En mois d'import.	En semaines d'import.	Affectées	Indispo	Dispo
30 déc.2009	1.000,82	1,81	7,84	700,11	76,73	223,99
29janv. 2010	1.000,28	1,41	6,11	652,92	47,94	299,42
26 fév. 2010	951,70	1,34	5,81	647,24	6,68	297,78
31 mars 2010	1.019,41	1,41	6,11	663,88	6,62	348,91
30 avril 2010	1.069,78	1,52	6,58	635,99	9,15	424,64
31 mai 2010	1.045,99	1,49	6,44	627,53	4,59	413,88
30 juin 2010	1.081,85	1,54	6,66	635,14	4,58	442,14
30 juillet 2010	1.184,49	1,63	7,06	635,32	4,62	544,56
31 août 2010	1.197,75	1,63	7,05	659,56	4,60	518,64
30 septembre 2010	1.199,86	1,65	7,15	667,09	7,06	525,71
29 octobre 2010	1.237,32	1,67	7,22	669,21	7,01	536,26
30 novembre 2010	1.193,93	1,61	6,99	689,81	6,98	476,00
31 décembre 2010	1.296,97	1,78	7,73	145,31	548,17	603,49

Source : Banque Centrale du Congo

III.4. SECTEUR MONETAIRE

Au cours du mois de décembre 2010, la situation monétaire a été marquée par une évolution convergente de la base et de la masse monétaire ; les deux agrégats monétaires, figurant parmi les objectifs du PEG II, ont évolué plus rapidement au deuxième semestre alors qu'ils avaient très peu varié au premier semestre. De fin novembre 2010 à fin décembre 2010, la base monétaire a varié de 13,48 % contre une variation de 0,8 % au cours du mois de novembre. De même, la masse monétaire a progressé de 12,5 %.

Ce sont les plus fortes variations au cours de l'année 2010 expliquée par des facteurs cycliques qui caractérisent la période de fin d'année à savoir la réalisation d'importants déficits, la forte demande de monnaie pour motif de transaction conduisant à la conversion des encaisses en devises pour effectuer certaines dépenses en monnaies nationales.

Tableau 13 : Comportement des agrégats monétaires
(Variation en % par rapport au mois précédent)

	Jan.-10	Fév.-10	Mars -10	Avril -10	Mai-10	Juin-10	Juillet 10	Août 10	Sept 10	Oct 10	Nov 10	Déc 10
Base monétaire (1)	-4,8	3,9	6,05	-9,16	6,34	2,62	-1,14	7,9	3,7	1,4	0,8	13,5
Masse monétaire (2)	-1,9	-0,17	0,29	0,09	0,71	3,07	1,6	0,1	9,8	0,1	1,4	3,9
Multiplicateur Monétaire (2) / (1)	3,38	3,40	3,21	3,61	3,39	3,40	3,5	3,4	3,4	3,3	3,4	3,1

Source : Banque Centrale du Congo

3.4.1. Evolution de la base monétaire

Par rapport au mois de novembre 2010, la base monétaire renseigne une hausse de 13,48 % à fin décembre 2010.

Sous la même période, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 214,9 %, pendant que les avoirs intérieurs nets ont régressé de 7,1 %.

Depuis le début de l'année 2010, la base monétaire a varié de 29,9 %, passant de 471,7 milliards de CDF à fin décembre 2009 à 612,8 milliards une année après.

Il convient de relever que la circulation fiduciaire s'est accrue de 16,4 % au mois de décembre 2010, alors que les réserves obligatoires ont progressé de 18,6 %. Cependant, les avoirs libres des banques ont affiché une orientation continue à la baisse depuis le mois de juillet. Ainsi, de fin novembre à fin décembre, les avoirs libres ont régressé de 5,4 %.

Tableau 15 : Composantes et contreparties de la base monétaire
(en milliards de CDF)

	Déc. 09	Jan 10	Mars 10	Avril 10	Mai 10	Juin 10	Juil. 10	Août 10	Sep. 10	Oct. 10	Nov. 10	31 déc
AEN	-557, 51	-577, 05	-520,17	-430,9	-403,8	-355,8	49,8	53,3	76,7	73,6	50,2	173,18
AIN	1.038,3	1. 035, 47	1.007,07	873,2	874,2	838,5	427,5	461,8	457,7	462,1	489,8	448,47
crédit net à l'Etat	210, 76	212, 89	129,66	65,5	108,6	65,0	47,0	65,3	92,9	112,0	166,1	94,99
créance sur les BCM	70,9	78,2	104,2	72,7	60,8	63,1	53,2	48,8	58,8	104,3	70,8	95,33
APN	752, 62	741,7	777,5	741,9	701,3	706,9	323,3	343,2	301,3	240,7	247,6	254,54
encours. Btr	56, 73	49, 72	28,84	55,9	75,0	100,1	84,3	77,6	107,0	110,3	122,0	135,5
BASE MONETAIRE	480, 78	458, 42	486,91	442,3	470,4	482,7	477,2	515,1	534,4	535,8	540,0	612,82
circulation fiduciaire	394, 66	358, 74	364,93	368,7	380,2	407,9	399,4	401,7	431,1	433,8	431,3	509,00
dépôts banques créatrices de monnaie	69, 71	88, 31	111,59	65,5	82,3	65,2	70,3	105,9	91,3	91,2	97,1	101,99
- avoirs libres	11, 55	15, 20	34,97	10,3	10,9	10,5	13,4	26,6	21,8	21,29	19,42	18,42
- réserves obligatoires	58, 17	73, 11	76,62	55,2	71,3	54,6	56,8	79,3	69,6	69,8	70,5	83,58

Source : Banque Centrale du Congo

3.4.2. Evolution de la masse monétaire (M2)

Au 31 décembre, l'agrégat monétaire M2 s'est accru de 3,9 % par rapport à son niveau de fin novembre 2010. Cette augmentation de la masse monétaire est impulsée par un accroissement des AEN qui ont atteint 855,3 milliards de CDF au 31 décembre 2010. Le recul des avoirs intérieurs nets de 46 milliards n'a pas été suffisant pour annuler l'effet de l'expansion des avoirs extérieurs nets sur la masse monétaire.

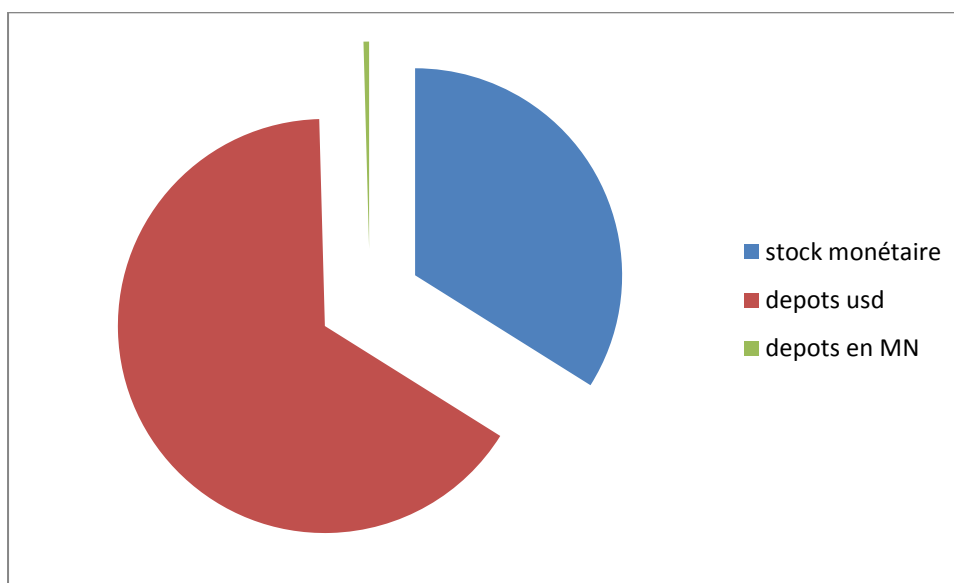
L'arbitrage entre les dépôts en monnaie nationale et en devise continue de pencher vers la devise étrangère au vu de l'importance des dépôts en devises. En effet, les dépôts en devises représentent 66,6 % de la masse monétaire.

(En milliards de CDF)

	Déc. 2009	Fév. 10	Mars 10	Avril 10	Mai 10	Juin 10	Juil. 10	Aoû 10	Sep 10	Oct 10	Nov 10	Déc 10
AEN	-40,86	-10,43	119,69	152,6	161,9	157,3	606,2	609,8	714,3	648,01	737,1	855,3
AIN	1.585,95	1.568,4	1.477,37	1.430,5	1.414,7	1.481,9	1.046,0	1.112,1	1.090,2	1.140,9	1.144,5	1.098,1
CNE	183,34	182,20	68,80	7,7	61,4	20,5	7,4	25,7	51,9	59,6	27,8	36,3
Créance sur le secteur privé	658,11	667,76	652,02	663,1	661,0	710,2	719,1	730,2	729,0	765,9	786,4	785,8
APN	715,58	695,28	731,57	738,5	669,1	721,0	298,2	278,1	309,4	290,7	302,3	248,1
M2 avec provisions	1.545,08	1.557,96	1.597,05	1.583,1	1.594,4	1.639,2	1.665,9	1.643,7	1.804,5	1.788,9	1.881,6	1.953,4
Stock monétaire (M1)	479,41	434,02	454,34	446,6	458,7	518,1	511,9	514,1	593,3	598,5	573,8	645,6
Circulation fiduciaire	381,49	340,07	353,83	353,8	365,3	389,2	377,1	385,9	408,3	413,3	413,9	485,7
Dépôts à terme MN	3,50	3,95	4,69	5,2	5,2	6,6	7,5	7,6	8,3	8,2	8,3	8,3
Dépôts en devises	1.020,50	1.082,10	1.094,40	1.085,3	1.084,8	1.066,8	1.076,8	1.076,9	1.154,0	1.132,9	1.249,9	1.249,9

Source : Banque Centrale du Congo

**Graphique.4. Structure de la Masse Monétaire au mois de Mars 2010
(en % du total)**



3.4.3. MARCHE MONETAIRE

1. Refinancement

A fin décembre 2010, les guichets des prêts à court terme et des facilités permanentes ont évolué comme suit :

1.1. Prêts à court terme

Au cours du mois sous revue, les opérations de prêt à court terme se sont clôturées par un encours identique à l'encours à fin novembre 2010, soit 20,23 milliards de CDF, avec 8,13 milliards de CDF de prêts à court terme proprement dit, et 12,10 milliards de CDF de prêts spéciaux. Servis au guichet des prêts à court terme, les prêts à moyen terme se sont clôturés avec un encours de 22,0 milliards de CDF au 31 décembre 2010.

Le taux d'intérêt appliqué aux opérations de ce guichet est resté inchangé au mois de décembre 2010. En effet, le prix de l'argent sur le marché interbancaire est resté stable au cours des deux derniers trimestres. Ayant débuté l'année 2010 avec un taux d'intérêt de 70 %, les déterminants du marché ont fini par stabiliser ce taux à 22 % depuis le mois d'août 2010. Il s'agit entre autres de la faible variation de la masse monétaire durant les trois premiers trimestres, du faible recours de l'Etat aux financements monétaires, et de l'importance de la marge de positivité.

1.2. **Facilités permanentes**

Le volume en cumul mensuel des facilités permanentes s'est situé à 141,40 milliards de CDF contre 93,71 milliards un mois auparavant, alors que l'encours s'est établi à 24,9 le taux d'intérêt sur ce guichet s'est établi à 24,50 %.

1.3. **Marché Interbancaire**

Au 31 décembre 2010, les opérations sur le marché interbancaire ont connu une baisse d'un mois à un autre, se situant à 111,02 milliards de CDF contre 282,07 milliards à fin novembre 2010. Le recul des opérations se chiffre à 171,05 milliards de CDF. Les taux appliqués sur ce marché ont été de 9 % au minimum, et 22 % au maximum.

a. Billet de Trésorerie

La dernière opération d'adjudication s'est soldée par une stérilisation de 0,5 milliard de CDF. Comparé à l'encours au 26 novembre 2010, le BTR a permis une ponction de 13,6 milliards de CDF.

Pour l'année 2010, le BTR a stérilisé 78,9 milliards de CDF. Le cout des opérations a été de 26,0 milliards de CDF, de janvier à décembre 2010.

Le taux moyen pondéré a connu une légère baisse lors de la dernière opération d'adjudication des billets de Trésorerie à 7 jours, se situant à 18,16 % après 18,30 % au 26 novembre. Quant aux opérations de BTR à maturité de 28 jours, le taux moyen pondéré est ressorti à 19,10 %, après 18,55 %.

	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	sept	oct	Nov	Déc
Souscriptions cumulées	23,1	50,1	68,0	91,2	84,3	77,6	82,0	92,0	89,2	105,11
Remboursements cumulés	35,7	55,0	60,4	85,0	81,8	79,9	65,0	80,3	92,0	104,6
Encours	28,8	55,9	75,0	100,13	84,3	77,6	107,0	122,0	119,2	135,6

Source : BCC/Analyses Economiques

IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

Taux d'inflation et taux de change

Au terme de l'année 2010, le taux d'inflation en glissement annuel s'est situé à 9,84 % en deçà du niveau programmé de 9,90 %. Les tensions inflationnistes ont été plus prononcées au terme du dernier trimestre, alors que la situation était calme tout au long du 2^{ème} et 3^{ème} trimestre. Cette même tendance s'est observée sur le marché de change, où le taux s'est fortement déprécié au cours des deux premiers mois de l'année, pour se stabiliser jusqu'à la fin du troisième trimestre. Par rapport à la situation fin décembre 2009, la dépréciation était de 2,03 % à fin février, et de 1,59 % entre la situation de septembre et celle de décembre.

De fin novembre à fin décembre, le franc congolais s'est déprécié de 0,7 %, s'évaluant à 908,73 CDF le dollar américain contre 915,13 CDF le dollar américain, d'un mois à l'autre.

2. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE AU COURS DE L'ANNEE 2010

Au cours de l'année 2010, la politique budgétaire a été restrictive en vue de réaliser les objectifs du PEG et aussi la contrainte de l'initiative PPTTE. Quand à la politique monétaire, elle a connu un desserrement au cours de l'année 2010. Les mesures des politiques macroéconomiques suivantes ont été prises :

2.1. Politiques conjoncturelles

a. Politique monétaire

Le BTR est resté l'instrument par excellence de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo. Les dérapages du cadre macroéconomique étant souvent dûs au financement monétaire du déficit du Trésor, il a été mis en place des cadres de concertation entre acteurs du Trésor et de la Banque Centrale en vue de renforcer la coordination des politiques monétaire et budgétaire et d'accroître l'efficacité des mesures prises par la Banque Centrale.

Lors de ces concertations, les mesures suivantes ont été prises :

L'élargissement de la fourchette d'appel d'offre lors des différentes opérations d'adjudication du BTR au cours du premier trimestre et trimestre.

Après un constat d'accalmie au cours des deux trimestres intermédiaires sur les différents secteurs, des mesures de desserrement de la politique monétaire ont été prises, aussi pour réduire la charge de rémunération des BTR. Il a été ainsi décidé une révision à la baisse du taux directeur en plusieurs phases passant de 70 % au début de l'année pour le situer à 22 % depuis le mois d'août 2010.

Pour rencontrer le critère des avoirs extérieurs nets, il a été opéré quelques achats de devises sur le marché de change.

b. Politique budgétaire

Le Trésor a pu réaliser des excédents budgétaires qui ont permis globalement de contrebalancer les effets des déficits observés au cours de certaines périodes de l'année. Pour éviter de renforcer les tensions cycliques de fin d'année sur les différents marchés, le Trésor a décalé certaines dépenses pour l'exercice 2011.

c. Politique de change

Le franc s'étant bien comporté globalement tout au long de l'année 2010, aucune intervention dans le sens de ventes de devise en vue de raffermir la devise locale n'a été envisagée. Les seuls achats opérés, ont été guidés par le besoin de consolidation du matelas de devises de la Banque Centrale du Congo.

Toutefois, l'autorité monétaire est restée vigilante à l'égard de l'évolution des besoins des banques et de la source des demandes des devises.

2.2. PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT (PEG II)

Au terme de l'année 2010, les mesures prises dans le cadre des concertations entre les acteurs du Trésor et de la Banque Centrale du Congo ont permis d'atteindre les différents objectifs assignés par le programme économique du gouvernement, qui conditionne la réalisation effective des retombés de l'initiative PPTTE, dont la RDC a été déjà déclarée éligible depuis le mois de juin 2010.

En effet, les résultats suivants ont été obtenus :

- a. Le taux d'inflation annuel cumulé s'est situé à 9,84 % alors que le PEG recommandait une limite de 9,9 %.
- b. La base monétaire au 31 décembre 2010 est ressortie à 612,8 milliards de CDF contre une frontière supérieure de 620,3 milliards.
- c. L'année 2010 s'est clôturée avec un niveau des réserves internationales à hauteur de 1.296,2 millions de USD contre une cible de 1.257 millions de USD.