

# **BANQUE CENTRALE DU CONGO**

## **DIRECTION DES ANALYSES ECONOMIQUES**

**Adresse :** 563, Boulevard Colonel 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.

**Aux dernières estimations du FMI, il s'avère que la reprise économique mondiale se poursuit mais continue d'être caractérisée par une reprise à deux vitesses. Ces estimations restent prudentes car les risques pesant sur les perspectives économiques demeurent orientés à la baisse, ce qui constitue une réelle menace pour l'économie mondiale et congolaise, en particulier.**

**Ce déséquilibre qui affecte l'économie mondiale a fait l'objet des discussions lors du dernier sommet du G20. Il a été constaté que les économies émergentes continuaient de croître plus rapidement que les pays avancés, mais que les progrès économiques n'avaient pas d'implication sur le social et que le marché du travail restait déséquilibré avec un taux de chômage toujours élevé. Ce tableau sombre est à la base des révolutions populaires actuelles dans les pays arabes.**

## **I. CONTEXTE INTERNATIONAL**

Les travaux qui se sont déroulés dans le cadre du sommet du G20 au mois de février 2011, du 18 au 19 février en France, à Paris, ont été centrés autour des mesures à prendre afin d'accroître la stabilité économique mondiale. Pour ce faire, les ministres de finance et les gouverneurs des banques centrales des pays membres du G20 ont passé en revue tous les problèmes économiques auxquels fait face l'économie mondiale ainsi que les perspectives économiques en vue de retrouver les différents équilibres macroéconomiques rompus depuis la dernière crise financière.

Ce sommet se tient sur fond d'inquiétude sur les perspectives économiques mondiales. En effet, à la fin du mois de février 2011, les projections font état de la poursuite d'une croissance économique à deux vitesses, caractérisées par des inégalités entre pays, mais aussi des inégalités au sein même des pays. Le profil de croissance inégale caractérisée par une forte croissance économique dans les pays à économies émergentes et d'une faible croissance dans les pays avancés se poursuivra au cours de cette année, de même qu'en 2012.

Les inégalités au sein des pays sont visibles au travers le taux de chômage qui se maintient à un niveau élevé, surtout dans les pays avancés. Outre le chômage dans les pays émergents, la croissance économique se produit dans un contexte de surchauffe au plan interne et de hausse des prix des produits alimentaires et énergétiques, dont ces pays en sont fortement dépendants, proche de leur niveau de 2008, précédant la crise.

Au cours de ce mois de février 2011, il a été publié d'autres chiffres de l'économie américaine, révisant à la baisse le taux de croissance des Etats-Unis à fin décembre ainsi que les projections de 2011.

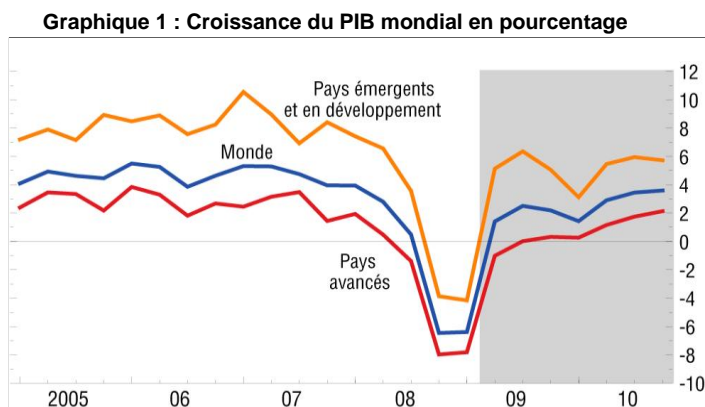
### **CROISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE :**

La croissance économique à deux vitesses se poursuivra en 2011, a estimé le FMI, avec les pays émergents qui continueront d'être les piliers de la croissance mondiale. Les pays avancés confrontés à un niveau très élevé de chômage, alors que les pays doivent mener des politiques de lutte contre la surchauffe.

L'embellie qui s'installe sur les différents marchés mondiaux a jeté une dose d'incertitude sur les perspectives de croissance économique mondiale, à cela s'ajoute la révision à la baisse de la croissance américaine qui devrait avoir des implications principalement dans la zone euro. En effet, initialement estimé à 3,2 %, le taux de croissance de l'économie américaine a été revue à 2,8 %. Or, les projections font état d'une expansion moins forte en 2011 qu'en 2010.

Toutefois, la FED reste optimiste quant à la reprise économique américaine en estimant que la crise sur les marchés mondiaux n'entamera pas la reprise américaine. Des chiffres sur le chômage situent le taux de chômage à 8,9 % en février contre 9,0 % en janvier. Cette baisse du taux de chômage est la troisième sur trois mois consécutif.

Quant à la zone euro, le FMI estime la crise de la dette devrait trouver des solutions durables car elle entrainerait des risques importants pour la reprise économique de la zone en 2011.



## TAUX D'INFLATION ET EVOLUTION DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Les tensions inflationnistes sur les marchés mondiaux se consolident en février. Certaines zones économiques sont plus affectées que d'autres. En effet, les pays avancés amortissent l'impact de la hausse des prix sur les marchés mondiaux et assurent la maîtrise des prix et de l'inflation du fait des taux de chômage élevé et des capacités de production excédentaires importantes. Comparé au bloc économique des pays émergents, le taux d'inflation des pays avancés ne dépasse pas 2,5 % alors que les pays émergents fonctionnent au-delà de 5 %. Cette situation générale ne devrait pas masquer la tendance au cours de ce mois de février. Les pays avancés ont enregistré des hausses de taux d'inflation, alors que les pays émergents ont relativement connu une stabilité.

La zone euro et le Royaume-Uni enregistrent des taux d'inflation dépassant 2,0 %. En effet, la hausse des prix s'est accentuée dans la zone Euro pour se situer à 2,4 % en février après 2,3 % en janvier. Ce taux se situe à un niveau plus élevé par rapport à l'objectif que s'est fixé la BCE, qui souhaite maintenir le taux d'inflation annuelle à un niveau plus proche de 2,0%. Au Royaume-Uni, l'inflation culmine à 4,4 %. Aux Etats-Unis, l'inflation est remontée à 2,1 % en février après 1,6 % en janvier.

Dans les pays émergents, les hausses des prix en février 2011 sont moins marquées. Elles s'inscrivent dans la réflexion des prix des internationaux sur les prix internes étant donné le poids plus importants de l'alimentation et de l'énergie dans les prix. Toutefois, l'inflation reste globalement stable. Le niveau élevé de ce taux d'inflation maintient le rythme des hausses fréquentes des taux directs dans les pays émergents.

Au Brésil, le taux d'inflation sur un an a progressé en février de 0,8 % portant la variation annuelle du niveau des prix à 6,0 %, au-dessus de la cible de 4,5 %. L'inflation en Chine reste à 4,9 %, et 8,3 % en Inde.

S'agissant des cours des matières, des divergences ont fait surface lors du sommet du G20. Il a été proposé un contrôle des prix des produits alimentaires et pétroliers afin de lutter contre la spéculation. Cette option n'a pas été retenue. Les parties se sont accordées sur la nécessité d'accroître les quantités produites afin de lutter contre la flambée de prix.

Les prix des matières ont globalement poursuivi leur tendance à la hausse amorcée depuis le deuxième semestre de 2010. S'agissant du pétrole, son prix se maintient au-dessus de la barre de 100 USD le baril et risque de poursuivre sa montée à court terme avant de redescendre en dessous de ce seuil. Cette embellie est le fait de l'accroissement du niveau de la demande et de l'incertitude quant à l'augmentation des quantités produites.

Les matières premières hors énergie ont aussi évolué sensiblement au cours de ces derniers mois. Les produits alimentaires ont connu des chocs au niveau de l'offre, entraînant une limitation des capacités productives à la suite des conditions météorologiques médiocres. Face à une demande soutenue des produits agricoles utilisés comme intrants dans l'industrie, il découle une flambée des prix qui ne fléchira pas d'ici décembre 2011 estime la FAO.

Le tableau ci-dessous illustre les évolutions des cours des différentes matières premières.

**Tableau 1 : Evolution des cours de quelques matières premières <sup>(1)</sup>**

|                             | Cotations | 2009     | 2010     | 2011     |          |
|-----------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
|                             |           | Décembre | Décembre | Janvier  | Février  |
| Cuivre (LME)                | \$/tm     | 7.345,00 | 9.575,00 | 9.715,00 | 9.857,00 |
| Zinc (LME)                  | \$/tm     | 1.682,20 | 2.432,00 | 2 733,50 | 2 477,50 |
| Cobalt (Londres)            | \$/lb     | 20,75    | 17,25    | 20,00    | 20,00    |
| Coltan (Londres)            | \$/lb     | 36,00    | 105,05   | 105,00   | 115,00   |
| Or (NY)                     | \$/ot     | 1.095,75 | 1.418,90 | 1.331,60 | 1.407,70 |
| Argent (NY)                 | Cts/o.t   | 1.682,20 | 3.091,00 | 2.817,4  | 3.382,50 |
| Pétrole<br>-Brent (Londres) | \$/baril  | 78,00    | 94,59    | 100,39   | 111,66   |
| -WTI (NY)                   | \$/baril  | 79,56    | 91,41    | 91,86    | 96,88    |
| Café Arabica<br>(NY)        | Cts/lb    | 107,95   | 238,60   | 245,30   | 271,70   |
| Café Robusta<br>(Londres)   | \$/tm     | 1.765,00 | 2.095,95 | 2158,00  | 2350,00  |
| Caoutchouc<br>(Singapour)   | Cts/kg    | 136,00   | 501,00   | 576,00   | 592,00   |
| Cacao (NY)                  | \$/tm     | 2.550,00 | 3.023,00 | 3359,00  | 3766,00  |
| Coton (NY)                  | Cts/lb    | 48,05    | 143,85   | 168,75   | 205,21   |

Source: Banque Centrale du Congo.

## LA MONNAIE ET LES POLITIQUES MONETAIRES

A l'issue de la réunion du G20 tenue en février à Paris, des divergences ont apparu entre les autorités chinoises et le reste des participants sur l'intégration de la monnaie chinoise dans le panier des devises qui constitue le Droit des Tirages Spéciaux. En effet, les participants avaient souhaité que les autorités acceptent que la devise chinoise soit cotée au même titre que les autres monnaies des puissances économiques. La Chine a toujours été accusée de sous-évaluer sa monnaie par rapport au dollar américain et qu'elle devrait faire encore des efforts pour laisser fluctuer librement le Yuan.

Cette situation empêchait que la résorption des déséquilibres se fasse automatiquement. A ce sujet, le FMI propose une alternative dans son rapport adressé au sommet, que les participants acceptent que le dollar sous dévalué.

Une certaine dépréciation du dollar contribuerait à assurer une réduction soutenue du déficit courant américain vers un niveau plus cohérent avec les fondamentaux à moyen terme, et propice à une croissance plus équilibrée.

La FED et la BCE n'ont pas encore estimé que la consolidation de l'inflation en 2011 peut être remettre en cause les perspectives de croissance économique. Ainsi, ces deux institutions affirment qu'aucune modification majeure ne devrait intervenir à court terme. Les politiques monétaires resteront accommodantes.

Pour la FED, l'envolée des prix des matières premières et du pétrole ne causerait qu'une hausse temporaire et relativement modeste de l'inflation dans les prix de consommation aux Etats-Unis, donc rien qui justifierait le changement de cap de la politique monétaire américaine. Ce qui signifie que les taux directeurs resteront respectivement à 1,0 % et entre 0 % et 0,5 % pour l'année 2011 pour la BCE et la FED.

Pour éviter les risques de surchauffe au Brésil, la croissance en 2010 étant estimé à 7,25 %, la Banque Centrale du Brésil a encore une fois augmenté le taux d'intérêt d'un demi point de pourcentage, le situant à 11,75 %, le plus élevé de tous les pays industrialisés et émergents.

En ce qui concerne les autorités chinoises, la maîtrise de la hausse des prix était une menace pour la stabilité sociale. La réduction de l'inflation devenait donc une priorité pour les chinois en 2011. Ainsi, les autorités chinoises se sont donné comme objectif la maîtrise de l'inflation à 4,0 % et de limiter le déficit à 2 % du PIB.

Tableau 2 : Evolution des taux directeurs des Banques Centrales

|             | 2010  |         |       |       | 2011  |       |
|-------------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|
|             | Sept. | Octobre | Nov.  | Déc.  | Jan.  | fév   |
| Etats-Unis  | 0,25  | 0,25    | 0,25  | 0,25  | 0,25  | 0,25  |
| Zone Euro   | 1,00  | 1,00    | 1,00  | 1,00  | 1,00  | 1,00  |
| Royuame-Uni | 0,50  | 0,50    | 0,50  | 0,50  | 0,50  | 0,50  |
| Japon       | 0,10  | 0,10    | 0,10  | 0,10  | 0,10  | 0,10  |
| Chine       | 5,31  | 5,56    | 5,56  | 5,81  | 5,81  | 5,81  |
| Inde        | 6,00  | 6,00    | 6,25  | 6,25  | 6,50  | 6,50  |
| Brésil      | 10,75 | 10,75   | 10,75 | 10,75 | 11,25 | 11,75 |

## II. CONTEXTE INTERIEUR

Au cours du mois de février 2011, le contexte économique intérieur est caractérisé par la permanence des poussées inflationnistes qui se sont déclenchées lors des deux derniers trimestres de l'année passée à la suite de l'embellie sur les marchés mondiaux des produits alimentaires ainsi que des produits énergétiques, alors que le marché des changes affiche une accalmie à la suite des efforts de coordination des politiques budgétaires et monétaires en vue de maîtriser l'expansion des agrégats monétaires dans les limites du PEG II.

Ce déséquilibre observé au niveau de l'économie a des répercussions sur le l'activité économique interne et ralentirait le rythme de croissance économique. Pour éviter de subir les effets pervers de la crise internationale, la politique budgétaire s'est resserrée, de même la politique monétaire en vue d'isoler les chocs exogènes de l'inflation, et trouver les moyens de les contenir.

## III. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

### III.1. SECTEUR REEL

#### 3.1.1. Croissance économique

La croissance de l'économie congolaise est estimée à 7,2 % au cours de l'année 2010 contre 2,8 % en 2008. Cette forte croissance serait attribuable au dynamisme dans le secteur minier dont la contribution à la croissance a été de 45,6 %. Ce boom s'observe par la hausse sensible des exportations des produits miniers. Le secteur de l'agriculture et pêche et les transports et communications viennent ensuite avec des contributions de 15,7 % et 13,0 % respectivement.

Les perspectives pour 2011 s'inscrit dans une réduction du rythme de croissance économique, à l'instar des pays émergents et à faible revenu, qui sont vulnérables et exposés à la crise alimentaire et énergétique qui se profile dans un avenir de court terme. L'économie congolaise n'échappera donc pas au ralentissement économique mondial. Le secteur minier sera donc affecté par la crise internationale, et s'ensuivra une baisse des exportations.

#### Indice trimestriel d'activité

Des données disponibles encore provisoires, l'activité économique aurait ralenti au cours du dernier trimestre de 2010, l'indice d'activité de ce trimestre étant de 1,5 après 2,62 au trimestre précédent.

Les données sur le secteur minier étant encore non disponibles, un ralentissement du secteur des mines au cours de la période est attendu. Cette tendance est attestée par l'évolution à la baisse des autres secteurs. En effet, l'indice de la manufacture est passé de 2,27 à 0,21 d'un trimestre à l'autre. L'énergie et la construction ont vu aussi leurs indices tendre à la baisse pour se situer respectivement à -1,65 après -1,15 et 2,84 après 3,02. Ainsi, il est attendu que l'indice d'activité au dernier trimestre de l'année 2010 se situe autour de son niveau du deuxième trimestre, soit autour de 2,20. 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 |
| <b>2009*</b>             |                                |          |                        |             |              |         |        |
| 1 <sup>er</sup> trim.    | -2,19                          | -2,19    | -8,61                  | -2,95       | -0,61        | -2,12   | -1,73  |
| 2 <sup>ème</sup> trim.   | -0,52                          | -2,69    | -1,66                  | 5,05        | 0,78         | -1,27   | 3,01   |
| 3 <sup>ème</sup> trim.   | 2,09                           | -0,66    | 7,55                   | 5,81        | 1,3          | 0,40    | 0,55   |
| 4 <sup>em</sup> trim.    | 2,00                           | 1,32     | 0,51                   | 5,57        | 0,21         | 0,17    | 0,23   |
| <b>2010</b>              |                                |          |                        |             |              |         |        |
| 1 <sup>er</sup> trim. ** | 2,06                           | 2,06     | 3,35                   | 3,10        | 0,28         | -1,97   | 0,10   |
| 2 <sup>ème</sup> trim.   | 2,20                           | 4,30     | 3,70                   | 2,20        | 3,94         | -1,39   | 0,50   |
| 3 <sup>ème</sup> trim.   | 2,62                           | 7,07     | 5,42                   | 2,27        | 3,02         | -1,15   | 0,64   |
| 4 <sup>ème</sup> trim.   | 1,50                           | 868      | -                      | 0,21        | 2,84         | -1,65   | 0,66   |

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

En février 2011, la confiance des chefs d'entreprises dans l'évolution de la conjoncture a diminué, néanmoins ces entrepreneurs en restent favorables, ainsi qu'en témoigne le **solde global brut** établi à 3,2 % contre 5,6 % réalisé un mois plus tôt.

Dans le secteur minier, l'optimisme ne cesse de croître depuis le mois de décembre 2010. En effet, au cours du mois sous publication 55,6 % des entrepreneurs jugent la conjoncture favorable contre 42,9 % le mois précédent.

S'agissant de l'industrie manufacturière, les entrepreneurs gardent confiance, bien que celle-ci soit inférieure par rapport à celle du mois précédent. Ils sont à 4,2 % d'avis favorable quant à l'évolution de la conjoncture.

En plus, il sied de relever que dans le secteur de construction les entrepreneurs reprennent confiance après le pessimisme du mois précédent. Ils sont confiants à 38,5 % en l'évolution de la conjoncture.

Les entrepreneurs du secteur des services demeurent pessimistes, on y note une baisse sensible de la confiance, -17,0 % contre -3,2 % au mois de janvier 2011.

**Tableau 4 Evolution du solde des opinions des chefs d'entreprises (en pourcentage)**

|                          | 2010    |      |       |       |       |        | 2011    |         |
|--------------------------|---------|------|-------|-------|-------|--------|---------|---------|
|                          | Juillet | Août | Sept. | Oct.  | Nov.  | Déc.   | Janvier | Février |
| <b>Solde global brut</b> | 7       | 12,5 | 2,8   | 2,4   | -8,4  | -6,25  | 5,56    | 3,2     |
| Industrie extractive     | 23,1    | 23,1 | 41,7  | 71,4  | 33,3  | 37     | 42,86   | 55,6    |
| Industrie manufacturière | 5,5     | 19,3 | 10,3  | 7,4   | 11,4  | -7,87  | 7,32    | 4,2     |
| Construction             | 55,6    | 20   | 40    | 21,4  | 62,5  | 66,67  | -15,38  | 38,5    |
| Services                 | -12,8   | -9,1 | -26   | -33,3 | -40,6 | -24,32 | -3,17   | -17,0   |

Source : Banque Centrale du Congo

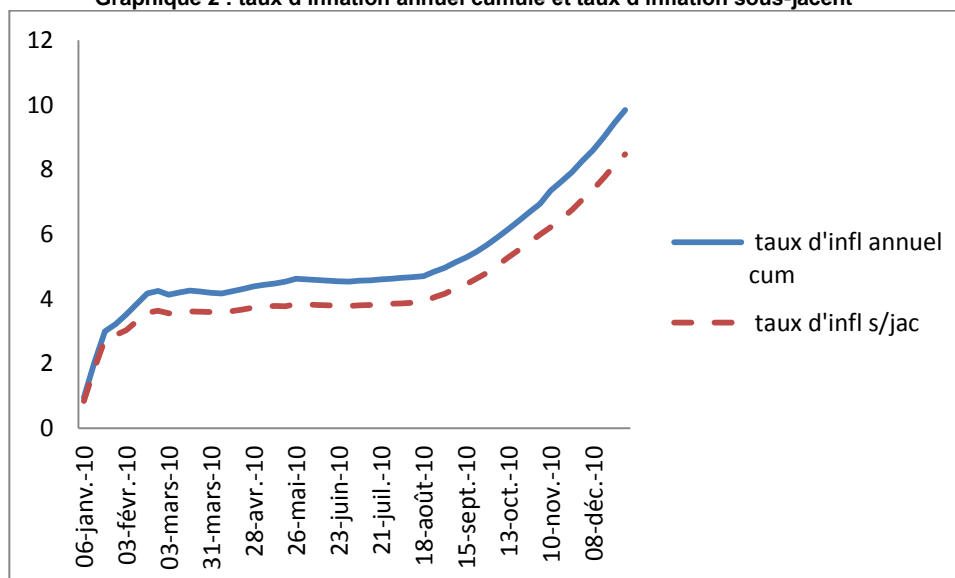
### 3.1.2. Taux d'inflation – Objectif à fin décembre 2011 : 13,0 %

#### 3.1.2.1 Evolution

Au 28 février 2011, le taux d'inflation est ressorti à 1,84 % après 1,46 % le mois précédent. Cette augmentation du niveau des prix confirme les prévisions des tensions persistantes sur le marché des biens et services. En effet, au vu des origines de la surchauffe constatée ces derniers mois, il a été prévu que le renchérissement des biens et services se maintiendrait tout au long de cette année 2011.

En hebdomadaire, l'accélération du rythme de formation des prix s'est accentuée à la dernière semaine, se situant à 0,52 %, alors qu'il a été de 0,42 %, 0,44 %, et 0,45 % de la première à la troisième semaine. Cette persistance des tensions inflationnistes est largement attribuable à l'embellie des prix des produits alimentaires et de l'énergie sur les marchés mondiaux. Les chocs d'origine interne sont expliqués par la hausse du niveau de revenu provenant des retombés de l'expansion de l'activité minière et des travaux d'infrastructure dans le cadre des « cinq chantiers ». Cet accroissement du revenu est affecté aux dépenses de consommation, lequel s'ajoute à la demande face à une offre rigide. Cette situation étant théoriquement à l'origine des déséquilibres sur le marché des biens et services, il en résulte une accélération du rythme des formations des prix. Ce qui explique le rapprochement du taux d'inflation sous jacent au taux d'inflation global. En effet, le taux d'inflation sous jacent s'est situé à 1,69 % contre 1,36 % un mois auparavant.

Graphique 2 : taux d'inflation annuel cumulé et taux d'inflation sous-jacent



Le graphique confirme que l'envolée des prix sur le marché des biens et services tient en grande partie à la volatilité des prix des produits énergétiques et alimentaires. En effet, la distance entre la courbe de l'inflation cumulée et la courbe de l'inflation sous jacent s'est accru progressivement jusqu'à la fin de l'année 2010.

En termes de composition, la fonction « Produits alimentaires et boissons non Alcoolisées » ont représenté 78,6 % de l'inflation globale, suivie de la fonction « Transport » qui ont représenté 8,8 %. Ces deux fonctions sont aussi les composantes de l'inflation qui ont connu des fortes variations. En effet, la composante « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » ont enregistré des variations de l'ordre de 77 %, tandis que la composante « transport » s'est accrue de 59 %. Les deux fonctions sont visiblement celles qui sont composées des éléments dont les prix sont connus comme étant volatiles.



## III.2. FINANCES PUBLIQUES

La situation des opérations financières de l'Etat présente un solde déficitaire de 2,0 milliards de CDF à fin février 2011 contre un excédent de 10,9 milliards au mois de janvier. Cette situation traduit la volonté des autorités à maîtriser les facteurs internes de déséquilibres macroéconomiques en alignant les dépenses au niveau des recettes.

### 3.2.1. Ressources budgétaires à fin février 2011

Les recettes budgétaires ont été réalisées au delà du niveau prévu, soit 199,7 milliards de CDF contre 193,5 milliards de recettes prévues, occasionnant une plus value de 6,2 milliards. Ce niveau est aussi supérieur à celui du mois de janvier où ces recettes se situées à 192,6 milliards de CDF. Toutefois, le déficit aurait été profond en l'absence des pas de porte minier reçus de 19,8 milliards de CDF. Les régies financières ont réalisé respectivement 58,9 milliards de CDF, 67,5 milliards, 21,4 milliards pour la DGI, DGDA, et la DGRAD.

### 3.2.2. Dépenses budgétaires à fin février 2011

Les dépenses publiques exécutées à fin février 2011 ont atteint 201,7 milliards de CDF. Ce niveau de dépenses est supérieur de 11,6 milliards à celui exécuté au mois de janvier 2011, qui se situait à 190,1 milliards.

**Tableau 5 : Exécution du plan de trésorerie de la BCC au 28 février 2011**  
(en milliards de CDF)

|   | Prévisions   | Réalisations | Ecart       |
|---|--------------|--------------|-------------|
| <b>Total recettes</b>                                   | <b>16,3</b>  | <b>6,4</b>   | <b>-9,9</b> |
| 1. Produits d'exploitation monétaire                    | 2,4          | 2,1          | -0,04       |
| 2. Produits d'exploitation bancaire                     | 13,6         | 4,2          | -9,5        |
| 3. Produits divers                                      | 0,2          | 0,3          | 0,1         |
| 4. Produits exceptionnels                               | 0,02         | 0,09         | 0,07        |
| <b>Total des dépenses</b>                               |              |              |             |
| 1. Dépenses courantes                                   | <b>17,2</b>  | <b>16,1</b>  | <b>1,1</b>  |
| 2. Dépenses de politique monétaire et d'intérêt général | 9,1          | 9,0          | 1,1         |
| 3. Dépenses d'investissement                            | 6,4          | 6,2          | 0,2         |
|   | 1,7          | 1,0          | 0,7         |
| <b>Résultat de trésorerie</b>                           | <b>-0,82</b> | <b>-9,7</b>  | <b>-8,9</b> |

Source : BCC

\* Situation provisoire

### III.3. SECTEUR EXTERIEUR

#### 3.3.1. Taux de change

D'un mois à un autre, à l'indicatif, le taux de change du franc congolais s'est établi à 922,71 CDF le dollar américain au 28 février 2011 contre 930,47 CDF un mois auparavant, soit une appréciation de 0,8 %. Cette tendance a été observée dans les segments de marché libre et parallèle, soit 0,7 % et 0,2 % respectivement.

Ce bon comportement du Franc Congolais est attribuable à la conjugaison des effets des excédents budgétaires cumulés du mois de janvier et de février, lequel se situe 8,9 milliards de CDF et aux interventions de la BCC dans le cadre des opérations de BTR par adjudication.

Tableau 6 : Evolution du taux de change (en CDF/USD) en 2011

| Dates     | Taux de change)*<br>CDF/1 USD |               | Variation en %                |       | Ecart<br>(1)-(2) |
|-----------|-------------------------------|---------------|-------------------------------|-------|------------------|
|           | Indicatif (1)                 | Parallèle (2) | Par rapport au mois précédent |       |                  |
|           | Cours                         | Cours         | indicatif                     | Libre |                  |
| 30-déc-09 | 902,66                        | 914,50        | -                             | -     | -11,84           |
| 31 déc-10 | 915,13                        | 931,67        | -0,7                          | -0,25 | -16,54           |
| 31 jan-11 | 930,47                        | 932,50        | -1,7                          | -0,08 | -2,03            |
| 28 fév-11 | 922,71                        | 929,33        | 0,8                           | 0,2   | -6,62            |

Source : BCC \* Taux fin période

#### 3.3.2. Transactions en devises sur le marché des changes

Le volume des transactions en devises s'est contracté au cours du mois de février, se chiffrant à 161,38 millions de USD après 291,55 millions au mois de janvier. Toutefois, la différence entre les transactions des deux mois équivaut pratiquement au volume des devises vendues par la BCC lors de son intervention sur le marché des changes au mois de janvier.

Le marché de change a été demandeur net à la fin du mois de février car il y a eu un excédent des achats par rapport aux ventes de 0,8 millions de USD.

Tableau 7 : Transactions en devises (en millions de USD)

| Période  | 2010         | 2011   |        | Cumul<br>annuel |
|----------|--------------|--------|--------|-----------------|
|          | Cumul annuel | janv   | fév    |                 |
| Achats   | 1045,13      | 123,08 | 81,09  | 204,17          |
| Ventes   | 1109,77      | 168,47 | 80,29  | 248,76          |
| Dont BCC | 10,00        | 50,00  | -      | 50,00           |
| Solde    | 64,63        | 45,39  | -0,8   | 44,59           |
| Total    | 2.154,90     | 291,55 | 161,38 | 452,93          |

Source : Banque Centrale du Congo

### 3.3.3. Budget en devises

Le budget en devises du secteur public s'est soldé par un excédent de 56,8 millions de USD à fin février 2011 après avoir enregistré un déficit de 59,1 millions au mois de janvier. Ce solde est la résultante des recettes de 138,1 millions de USD, dont 77,8 millions se rapportant à la Facilité Elargie de Crédit (FEC), et des dépenses de 81,3 millions.

Hormis le financement extérieur, l'exécution du budget en devise se serait soldé par un déficit de 20,9 millions. Par rapport aux prévisions, il s'est dégagé une plus value des recettes de 5,1 millions de USD car les recettes prévues ont été de 133,1 millions de USD alors que les recettes réalisées ont été de 138,1 millions.

S'agissant des dépenses, celles relatives au Trésor ont connu un dépassement dans son exécution par rapport aux prévisions. En effet, il s'est dégagé une surconsommation des dépenses de l'ordre de 33,3 millions de USD imputable totalement au dépassement dans le poste des dépenses du Trésor.

A l'instar de la situation en janvier, les frais de fonctionnement ont été exécuté au-delà de leur prévisions de 17,4 millions de USD prévus contre 62,3 millions exécutés, soit une différence de 44,9 millions.

Tableau 8 : Exécution du budget en devises (en millions USD) à fin février 2011

|   | Prévisions   | Réalisations | Ecart       |
|---|--------------|--------------|-------------|
| <b>I. RECETTES</b>                        | <b>133,1</b> | <b>138,1</b> | <b>5,1</b>  |
| <b>A. Recettes d'exploitation</b>         | <b>2,7</b>   | <b>2,8</b>   | <b>0,1</b>  |
| 1. Redevance de Contrôle de change        | 2,2          | 2,1          | -0,1        |
| 2. Intérêts sur placements                | 0,1          | 0,1          | 0,0         |
| 3. Intérêts créditeurs FMI                | 0,04         | 0,05         | 0,01        |
| 3. Autres recettes d'exploitation         | -            | 0,1          | 0,1         |
| <b>B. Opérations de change</b>            | <b>53,4</b>  | <b>57,6</b>  | <b>4,2</b>  |
| 1. Rachats recettes fiscales et non fisc. | 53,4         | 47,6         | -5,8        |
| - recettes pétrolières                    | 38,4         | 33,3         | -5,0        |
| - recettes minières                       | 15,0         | 12,6         | -2,4        |
| - Pas de porte                            | -            | -            | -           |
| - Autres                                  | -            | 1,7          | 1,7         |
| 2. Rachats Financements extérieurs        | -            | -            | -           |
| 3. Achats interbancaires (Adjudications)  | -            | 10,0         | 10,0        |
| 4. Swap (Achats)                          | -            | -            | -           |
| <b>C. FEC</b>                             | <b>77,0</b>  | <b>77,7</b>  | <b>0,7</b>  |
| <b>II. DEPENSES</b>                       | <b>47,5</b>  | <b>81,3</b>  | <b>33,3</b> |
| <b>A. Dépenses du Trésor</b>              | <b>38,1</b>  | <b>73,8</b>  | <b>35,7</b> |
| 1. Service de la dette extérieure         | 6,8          | -            | -6,8        |
| 2. Paiements diverses créances            | 13,9         | 11,6         | -2,4        |
| 3. Fonctionnement                         | 17,4         | 62,3         | 44,9        |
| - Fournisseurs étrangers                  | 2,0          | 34,9         | 32,9        |
| - Institutions                            | 7,4          | 12,9         | 5,6         |
| <b>B. Dépenses de la BCC</b>              | <b>9,4</b>   | <b>7,5</b>   | <b>-1,9</b> |
| 1. Remboursement créances                 | 0,4          | 0,5          | 0,1         |
| 2. Frais financiers                       | 1,1          | 1,5          | 0,4         |
| 3. Fonctionnement                         | 6,4          | 4,9          | -1,5        |
| 4. Investissements                        | 1,3          | 0,4          | -0,9        |
| 5. Ventes interbancaires                  | -            | -            | -           |
| <b>III. BALANCE</b>                       | <b>85,6</b>  | <b>56,8</b>  | <b>28,8</b> |

Source : Banque Centrale du Congo

### 3.3.4. Réserves de change

Au 28 février 2011, le niveau des réserves internationales s'est accru de 17,7 millions de USD par rapport à son niveau de janvier, après avoir connu une baisse de 44,2 millions entre décembre 2010 et janvier 2011. Cette baisse a été due aux ventes des devises par la Banque Centrale du Congo au cours du mois de janvier.

Cependant, la remontée constatée au mois de février a été possible grâce aux achats des devises par la BCC et aussi par la volonté des autorités de limiter les dépenses en devises pour maintenir le niveau des réserves internationales au-delà des limites convenues dans le cadre du PEG II. Ainsi, donc ces achats ont été effectués pour reconstituer le matelas de devises de la BCC.

Les réserves internationales ont atteint 1.270,5 millions de USD au mois de février contre 1.252,8 millions au mois de janvier. Ces réserves représentent 1,75 mois d'importations et 7,57 semaines d'importations. Elles sont éclatées comme suit : 143,9 millions de USD de réserves affectées, 560,44 millions de réserves indisponibles et 566,13 millions de réserves disponibles.

**Tableau 9 : Evolution des réserves internationales**  
(en millions de USD)

| Période          | En mois 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 |
| 31 décembre 2010 | 1.296,97       | 1,78              | 7,73                  | 145,31    | 548,17  | 603,49 |
| 31 janvier 2011  | 1.252,75       | 1,72              | 7,46                  | 151,74    | 559,45  | 541,56 |
| 28 février 2011  | 1.270,51       | 1,75              | 7,57                  | 143,9     | 560,44  | 566,13 |

Source : Banque Centrale du Congo

## III.4. SECTEUR MONETAIRE

A l'instar de l'évolution au mois de janvier, le rythme d'expansion de la base monétaire et de la masse monétaire s'est inscrit en baisse au mois de février. La contraction de ces agrégats est attribuable à la baisse des avoirs intérieurs, principalement dans la rubrique « Autres Postes Nets ». En outre, l'absence des effets expansionnistes des agrégats monétaires dus au financement monétaire du déficit contribue à la maîtrise de ces agrégats. Cette tendance permettant de réduire les causes monétaires de l'inflation cadre bien avec la limite imposée à ces agrégats monétaires dans le PEG.

### 3.4.1. Evolution de la base monétaire

La croissance de la base monétaire s'est inscrite en baisse au mois de février, après avoir accusé la même tendance le mois précédent. En effet, le taux de croissance de la base monétaire régressé de 3,53 % en février contre une contraction de 13,5 % en janvier. Cette contraction de la base monétaire tient principalement à la baisse des avoirs intérieurs nets.

S'agissant de l'évolution des composantes, la circulation fiduciaire hors banque explique cette régression de la base monétaire passant de 482,3 milliards de CDF à 452,5 milliards de CDF. Les avoirs libres des banques ont baissé au cours du mois sous examen pour se situer à 29,4 milliards de CDF après 32,5 milliards de CDF un mois auparavant. Tandis que le volume des réserves obligatoires a augmenté pour s'établir à 86,6 milliards de CDF au cours du mois de février contre 77,6 milliards de CDF en janvier.

**Tableau 11 : Composantes et contreparties de la base monétaire**  
(en milliards de CDF)

|  | Déc<br>2009    | <b>31 déc<br/>2010</b> | 31 Janv<br>2011 | 28 févv<br>2011 |
|--|----------------|------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>AEN</b>                                 | <b>-557,51</b> | <b>173,18</b>          | <b>118,8</b>    | <b>174,9</b>    |
| <b>AIN</b>                                 | <b>1.038,3</b> | <b>448,47</b>          | <b>482,3</b>    | <b>405,1</b>    |
| crédit net à l'Etat                        | 210,76         | 94,99                  | -331,2          | -326,1          |
| créance sur les<br>BCM                     | 70,9           | 95,33                  | 90,5            | 106,4           |
| <b>APN</b>                                 | <b>752,62</b>  | <b>676,1</b>           | <b>717,9</b>    | <b>619,8</b>    |
| encours. Btr                               | 56,73          | 135,5                  | 109,5           | 121,7           |
| <b>BASE<br/>MONETAIRE</b>                  | <b>480,78</b>  | <b>611,6</b>           | <b>592,2</b>    | <b>571,3</b>    |
| circulation fiduciaire                     | 394,66         | 509,00                 | 480,3           | 452,5           |
| dépôts banques<br>créatrices de<br>monnaie | 69,71          | 101,99                 | 110,1           | 115,9           |
| - avoirs libres                            | 11,55          | 16,2                   | 32,5            | 29,4            |
| - réserves<br>obligatoires                 | 58,17          | 83,3                   | 77,6            | 86,6            |

Source : Banque Centrale du Congo

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

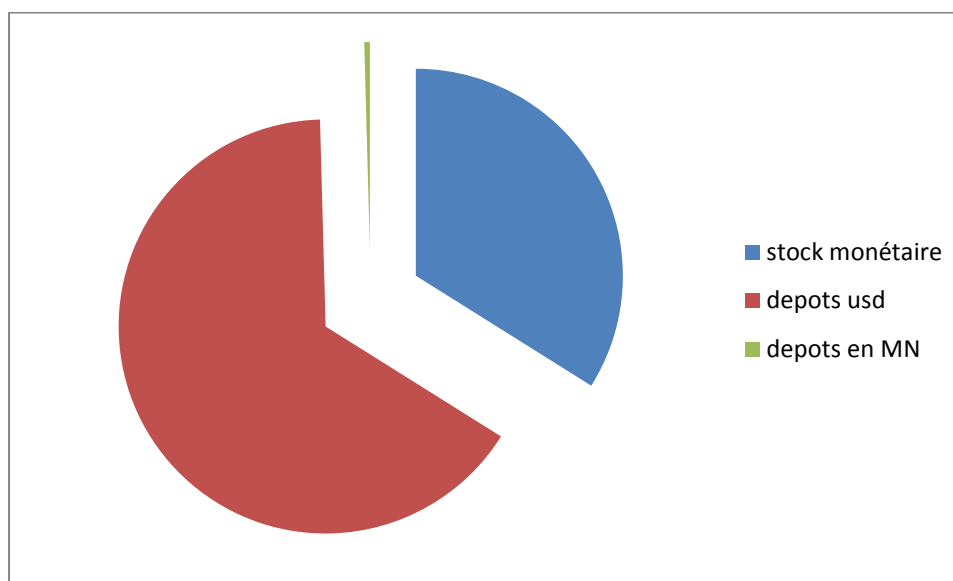
A bout du mois sous examen, la croissance de la masse monétaire a été maintenue négative, à l'instar de la base monétaire à 3,5 % après 3,9 % un mois plus tôt. Ce fléchissement de l'expansion de la masse monétaire est imputable à la sérénité qui caractérise les finances publiques au cours de ce trimestre, reflété par un excédent en janvier et un léger déficit au mois de février. En effet, les soldes déficitaires des finances publiques sont reconnus comme cause majeur de l'expansion de la masse monétaire. Ainsi donc, le non recours du Trésor aux crédits de la Banque Centrale du Congo reflété par la contraction du poste « crédit net à l'Etat » et la contraction de la masse monétaire confirme cet argument.

**Tableau 12 : Situation monétaire intégrée**  
(En milliards de CDF)

|                              | Déc.<br>2009 | Déc 10  | Janv<br>2011 | fév<br>2011 |
|------------------------------|--------------|---------|--------------|-------------|
| AEN                          | -40,86       | 855,3   | 855,1        | 911,3       |
| AIN                          | 1.585,95     | 1.098,1 | 1.122,7      | 1.039,6     |
| CNE                          | 183,34       | 36,3    | -385,3       | -380,2      |
| Créance sur le secteur privé | 658,11       | 781,7   | 783,0        | 783,0       |
| APN                          | 715,58       | 663,1   | 692,5        | 604,4       |
| M2 avec provisions           | 1.545,08     | 2.007,7 | 1.977,8      | 1.950,8     |
| Stock monétaire (M1)         | 479,41       | 704,2   | 674,4        | 647,5       |
| Circulation fiduciaire       | 381,49       | 489,2   | 459,6        | 431,8       |
| Dépôts à terme MN            | 3,50         | 8,5     | 8,5          | 8,5         |
| Dépôts en devises            | 1.020,50     | 1.249,9 | 1.249,9      | 1.249,9     |

Source : Banque Centrale du Congo

**Graphique 2. Structure de la Masse Monétaire au mois de février 2011**  
(en % du total)



### 3.4.3. MARCHE MONETAIRE

#### 1. Refinancement

Dans le but d'assurer la stabilité du système financier congolais, la Banque Centrale du Congo organise et définit le cadre de refinancement des banques créatrices de monnaie. En effet, les opérations de refinancement dans le système bancaire congolais se déroulent au niveau des guichets des prêts à court terme et de facilité permanentes. Les opérations de prêts spéciaux sont enregistrées dans le guichet des prêts à court terme.

##### 1.1. Prêts à court terme

Au cours du mois sous analyse, l'encours des prêts à court terme s'est chiffré à 35,8 milliards de CDF. Cet encours se décline comme suit : 13,8 milliards de CDF de prêts à court terme proprement dit, 22,0 milliards de CDF de prêts spéciaux.

##### 1.2. Facilités permanentes

Le guichet des facilités a enregistré des opérations dont le volume en cumul mensuel s'élève à 50,77 milliards de CDF contre 50,44 milliards un mois auparavant, le taux d'intérêt étant de 32,0 %.

#### 2. Billet de Trésorerie

L'encours BTR s'est situé à 121,7 milliards de CDF lors de la dernière adjudication du BTR au cours du mois sous analyse contre 109,5 milliards un mois plus tôt, entraînant une ponction de 12,2 milliards de CDF dans l'économie. Cette ponction se justifie du fait que les banques créatrices de monnaie se sont retrouvées avec des liquidités excédentaires telles que reflété par l'accroissement des dépôts des banques au sein de la BCC. Les dépôts de banques créatrices de monnaie sont passés de 110,1 milliards de CDF à 115,9 milliards d'un mois à l'autre.

**Tableau 13 : Evolution du Billet de Trésorerie en 2011  
(En milliards de CDF)**

|                | Jun<br>2010   | Juillet<br>2010 | Août<br>2010 | Sept<br>2010 | Oct<br>2010  | Nov<br>2010  | Déc<br>2010  | Janv.2011    | fév.2011     |
|----------------|---------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Souscriptions  | 91,2          | 84,3            | 77,6         | 82,0         | 92,0         | 89,2         | 105,11       | 77,3         | 86,7         |
| Remboursements | 85,0          | 81,8            | 79,9         | 65,0         | 80,3         | 92,0         | 104,6        | 84,4         | 80,8         |
| <b>Encours</b> | <b>100,13</b> | <b>84,3</b>     | <b>77,6</b>  | <b>107,0</b> | <b>122,0</b> | <b>119,2</b> | <b>135,6</b> | <b>109,5</b> | <b>121,7</b> |

Source : BCC/Analyses Economiques

## IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

### IV.1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

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

Le cadre macroéconomique congolais est resté stable au cours du mois de février, en dépit des tensions observées sur le marché des biens et services. En effet, ce déséquilibre n'affecte pas sensiblement les autres secteurs car les finances publiques, le secteur extérieur ainsi que le secteur monétaire connaissent des apaisements quant à l'évolution de leurs variables. Seule l'inflation continue de cristalliser sa tendance haussière de semaine en semaine.

Il découle de ce constat que ce déséquilibre n'est pas totalement dû au comportement des agrégats macroéconomiques internes, par contre, il s'agit d'une situation imputable aux facteurs externes à l'économie congolaise. La surchauffe qui caractérise le marché des biens et services est notamment due à l'embellie sur les marchés internationaux des prix des produits énergétiques et alimentaires.

Cette embellie risque de perdurer toute l'année 2011 et se prolonger en 2012. Ce qui implique que le niveau des prix poursuivra sa tendance haussière entamée depuis le dernier trimestre de l'année 2010. D'où la flambée des prix observée n'est pas seulement cyclique à la période de début d'année, mais elle contient aussi une dose de la rigidité de l'offre des produits énergétiques et alimentaires, dont le déblocage ne se fera pas à très court terme.

La rigidité des produits alimentaires tient aux catastrophes et intempéries qui ont frappé les pays producteurs, alors que les pays membres de l'OPEP n'envisagent pas d'accroître la production journalière du pétrole, à cela s'ajoute les différentes crises politiques qui affectent les pays du moyen orient, principaux producteurs du pétrole.

Fort de ce constat, la BCC a sollicité et obtenu dans le cadre du PEG II, la révision de l'objectif à fin décembre 2011 du taux d'inflation. En effet, initialement objecté à 9,9 %, l'objectif du taux d'inflation en 2011 a été fixé à 13,0 %.

## **IV.2 POLITIQUES MISES EN ŒUVRE AU COURS DE MOIS DE JANVIER 2011**

La mission de la Banque Centrale du Congo étant d'assurer la stabilité du niveau des prix, elle utilise pour y parvenir des instruments monétaires à savoir, le taux d'intérêt, les achats et ventes des devises, et le BTR. Depuis le début de l'année 2011, cette panoplie d'instruments a été utilisée vu la tendance haussière soutenue de l'inflation au cours du premier de l'année.

Les opérations d'adjudication de BTR se déroule chaque mercredi afin d'éponger la liquidité excédentaire dans l'économie.

A cela s'est ajoutée la révision du taux d'intérêt directeur intervenue à fin janvier, passant de 22 % à 29,5 %. A la première moitié du mois de janvier, la BCC est intervenue dans l'économie en vendant des devises par voie d'adjudication afin de lisser les fluctuations du taux de change et contenir ainsi les implications sur le niveau des prix.

La discipline budgétaire s'est poursuivie au cours du mois de février avec l'exécution des dépenses autour du niveau des recettes afin de contrer le mécanisme de transmission budgétaire de l'inflation.

La maîtrise des facteurs inflationnistes internes induit que la poursuite de l'inflation est attribuable à des chocs exogènes. Ainsi, l'économie congolaise est entrain de subir une inflation importée transmise par le canal des importations, étant donné que l'économie congolaise en est dépendante.

## **IV.3. PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT (PEG II)**

Lors de la récente revue du PEG II par la mission du FMI, le gouvernement a sollicité la révision du PEG II, principalement la cible 9,9 % du taux d'inflation en 2011, le ramenant à 13,0 %, après concertation entre la mission du FMI et la partie congolaise. En outre, la partie congolaise a chargé la mission du FMI d'obtenir une assistance au titre de protection contre les chocs exogènes pour assurer l'efficacité des mesures internes de lutte contre l'inflation, et maintenir ainsi l'inflation dans des limites acceptables. Les objectifs du PEG II deviennent :

- a. Le taux d'inflation objectif est de 13,0 %.
- b. La base monétaire devrait varier à la hauteur de 18,1 % sur toute l'année 2011.
- c. La masse monétaire est autorisée à varier dans la limite de 20,9 %.



#### IV.4. LE PROGRAMME DE COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE

Le Programme de Coopération Monétaire en Afrique est un programme qui vise à la réalisation d'ici l'an 2021, d'une union monétaire africaine partageant une monnaie unique et une seule banque centrale. Ce programme entre dans le cadre de l'Association des Banques Centrales d'Afrique (ABCA). Pour y parvenir, des critères de convergence ont été mis sur pied et devraient être réalisés par 51 % des pays membres. Voici ces critères :

| Critères de 1 <sup>er</sup> rang   | OBJECTIFS INTERMEDIAIRES          | 2010      | OBSERVATION  |
|--|-----------------------------------|-----------|--------------|
| 1. Déficit public global/PIB, hors dons, inférieur à 3,0 (Objectif intermédiaire : déficit à un chiffre)   | Déficit à un chiffre              | 1,4 %     | Respecté     |
| 2. Taux d'inflation inférieur à 3 (Objectif intermédiaire : inflation à un chiffre)  | inférieur à 5 %                   | 9,84 %    | Non respecté |
| 3. Réduction au minimum du financement du déficit budgétaire par la Banque Centrale (Objectif intermédiaire : réduction graduelle)                                   | Réduction à 10 % à l'horizon 2021 | -0,99 %   | Respecté     |
| 4. Réserves extérieures brutes supérieures ou égales à six mois d'importation de biens et services (Objectif intermédiaire : 3 mois d'importations à l'horizon 2008) | Trois mois d'importation          | 1,78 mois | Non respecté |
| <b>Critères de 2<sup>ème</sup> rang</b>  |                                   |           |              |
| 1. Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs  | Soutenabilité du budget de l'Etat | -         | Respecté     |
| 2. Ratio Recettes fiscales/PIB supérieur ou égal à 20,0 ;  | Supérieur ou égal à 20 %          | 15,1 %    | Non respecté |
| 3. Ratio Dette publique/PIB inférieur ou égal à 70,0 ;   | Inférieur ou égal à 70 %          | 16,1 %    | Respecté     |
| 4. Ratio Masse salariale/Recettes fiscales totales inférieure à 35,0 ;   | Inférieur ou égal à 35 %          | 39,4 %    | Non respecté |
| 5. Maintien de la stabilité du taux de change réel ;   | Maintien de la stabilité          | -1,4 %    | Respecté     |
| 6. Financement des investissements publics sur recettes fiscales à 20,0 au minimum ;   | Minimum à 20%                     | 5,5 %     | Non respecté |
| 7. Maintien des taux d'intérêt réels positifs  | Allocation des ressources         | 12,2 %    | Respecté     |
| <b>Nombre des critères observés sur 11</b>   |                                   |           | <b>6</b>     |

