

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.

Les perspectives de la reprise économique mondiale restent marquées par des incertitudes nées de la poursuite de l'embellie sur les marchés internationaux des produits alimentaires et des chocs du côté de l'offre des produits pétroliers. Ces incertitudes conduisent les analystes à projeter un repli de l'activité économique mondiale en 2011.

Cette conjoncture difficile continue de peser sur le cadre macroéconomique congolais, favorisant une poursuite de la volatilité des prix sur le marché des biens et services, étant donné la forte dépendance de l'économie congolaise aux importations.

I. CONTEXTE INTERNATIONAL

Le contexte international reste marqué par la divergence dans l'orientation de la politique économique entre la FED et les autres Banques Centrales, principalement la BCE. En effet, au cours de ces derniers mois, la FED et la BCE avaient opté pour des politiques monétaires accommodantes et laissèrent leur taux d'intérêt directeurs inchangé malgré la menace inflationniste. Lors de son communiqué du 01 mars, la BCE a estimé que la révision à la hausse du taux d'intérêt directeur devenait imminente pour contrer la volatilité du niveau des prix. Cependant, ce point de vue n'est partagé par la FED qui estime que la menace inflationniste n'est que temporaire et n'aura que très peu d'effet sur l'économie, et donc aucune raison qui justifierait la modification de la politique monétaire actuelle. Le maniement des taux directeurs avait déjà été réalisé au cours des mois passés dans la plupart des pays émergents où le taux d'inflation était élevé. Toutefois, l'usage de la politique monétaire pour lutter contre cette surchauffe est jugé inefficace par certains économistes étant donné que cette inflation est provoquée par des chocs du côté de l'offre, donc une inflation par les coûts, dont la solution ne proviendrait que de l'amélioration des conditions de l'offre et de la réduction des coûts des inputs.

CROISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE :

La dynamique de la croissance économique mondiale se poursuit au cours de ce mois de mars, mais continue à être inégale. Ce redressement de l'activité économique mondiale entamé en 2009 qui s'est confirmé en 2010 devrait se maintenir en 2011 et 2012. Cette croissance est loin d'être idéale car les inégalités persistent entre les différents blocs de pays et au sein des pays. La reprise économique reste lente accompagnée des tensions inflationnistes et de l'atonie du marché du travail dans les pays à économies avancées. Cette situation contraste avec le boom que connaissent les économies émergentes qui fonctionnent au bord de la surchauffe.

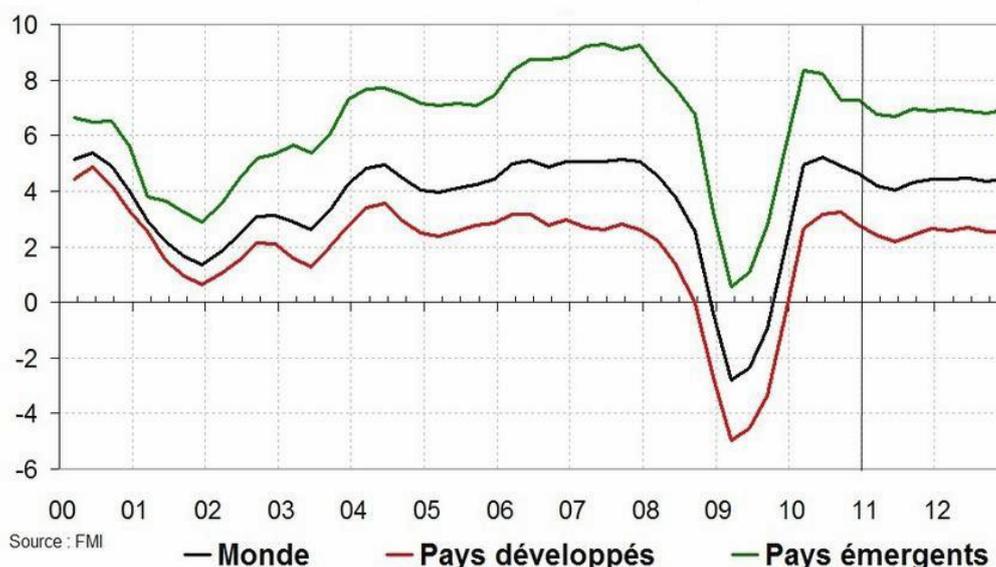
La piètre performance des économies avancées reste imputable à la nécessité des redressements des bilans du secteur privé et à la rigidité du taux de chômage conjuguée à la surchauffe sur les marchés mondiaux des matières premières. Alors que les pays émergents qui connaissent une expansion du niveau de l'activité, sont confrontés à la surchauffe caractérisée par des taux d'inflation élevés, et à la carence dans la discipline budgétaire.

En général, la croissance économique devrait se poursuivre en 2011 mais à un rythme inférieur à celui de 2010, soit 4,5 % contre 4,8 % à fin décembre 2010. Ce repli de la croissance serait attribuable à l'incertitude qui s'installe dans les perspectives économiques mondiales liée à la poursuite de l'embellie des prix des produits alimentaires et des produits énergétiques occasionnés par des mauvaises conditions météorologiques et des troubles en Afrique du nord et dans le Moyen-Orient.

Les perspectives économiques maintiennent le profil de croissance économique inégale où les pays émergents enregistrent une forte expansion de l'activité économique alors que les pays avancés. L'écart entre les deux blocs économiques resterait conséquent soit autour de 2,5 % pour les pays à économies avancées et près de 7,0 % en faveur des pays à marchés émergents.

Graphique 1 : Croissance du PIB mondial en pourcentage

Croissance annuelle du PIB en volume (%)



La zone euro réaliserait la plus faible performance en se situant à 1,6 % en 2011 et 1,8 % en 2012. Aux Etats-Unis, la croissance atteindrait 2,8 % en 2011 et 2,9 % en 2012. La dynamique de la croissance chinoise la situerait à 9,6 % en 2011 et 9,5 % en 2012.

TAUX D'INFLATION ET EVOLUTION DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Au mois de mars, l'inflation a évolué à la hausse au niveau mondial et n'a épargné ni les pays avancés, ni les pays émergents et en voie de développement. Cette progression est le fait de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires, mais de de l'inflation sous-jacente dans certains pays. L'inflation mondiale a atteint 4,4 % au mois de mars contre 4,1 % le mois précédent. La hausse des prix des produits de base est la cause de cette évolution mais on note aussi une amorce de hausse de l'inflation sous-jacente dans certains avancés.

Aux Etats Unis, l'inflation est ressortie à 2,7 % au même niveau qu'en zone euro. Les pays émergents connaissent une évolution à la hausse plus importante du niveau des prix conséquemment au poids plus important de l'alimentation et de l'énergie dans les prix. L'inflation en Chine a atteint 5,4 % au mois de mars contre 4,9 % le mois antérieur. Au Brésil et en Inde, l'inflation réalisée est de 6,3 % et 9,0 % respectivement.

S'agissant de l'inflation sous-jacente, elle a progressé de 1,1 % au mois de février à 1,2 % à fin mars, alors qu'elle est passée de 1,0 % à 1,3 % au sein de la zone euro.

Il a été évoqué lors de la récente réunion du G20 tenue à Paris, la possibilité de réguler les marchés des matières premières. Cette proposition n'avait pas fait l'objet d'unanimité parmi les conférenciers et la question a été laissée en suspens pour être débattue dans des prochaines réunions. C'est dans ce cadre que des recherches ont été initiées pour trouver les vraies causes à l'origine de cette flambée des prix des produits agricoles.

Ainsi, plusieurs éléments ont été à l'origine : le regain des spéculateurs pour ce marché des produits agricoles, les tensions accrues entre l'offre et la demande, la baisse de niveau de stock, et les aléas climatiques.

L'évolution des cours des produits agricoles mesurée par l'indice des prix alimentaires de la FAO renseigne un léger recul au mois de mars. L'indice avoisinait 230 points, en retrait de 2,9 % par rapport à son niveau de février. Toutefois, l'incertitude demeure quant à l'évolution future de cet indice étant donné la présence d'un faible niveau de stock, l'incidence des événements en Afrique du Nord sur le cours du pétrole, la catastrophe du Japon. Ces éléments renforcent les craintes d'une plus grande volatilité des prix des produits alimentaires.

Les prix des matières ont affiché des tendances contrastées au 31 mars 2011. Les produits agricoles ont globalement reculé tel que l'indique la FAO, à l'exception du café Robusta qui s'est inscrit à la hausse. Les prix des métaux affichent des baisses dans certains sauf le pétrole, le coltan et l'or qui continuent d'augmenter. Le tableau ci-dessous illustre ces évolutions :

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

	Cotations	2009	2010	2011		
		Décembre	Décembre	Janvier	Février	Mars
Cuivre (LME)	\$/tm	7.345,00	9.575,00	9.715,00	9.857,00	9.399,00
Zinc (LME)	\$/tm	1.682,20	2.432,00	2 333,50	2 477,50	2 318,00
Cobalt (Londres)	\$/lb	20,75	17,25	20,00	20,00	19,00
Coltan (Londres)	\$/lb	36,00	105,05	105,00	115,00	115,00
Or (NY)	\$/ot	1.095,75	1.418,90	1.331,60	1.407,70	1.437,50
Argent (NY)	Cts/o.t	1.682,20	3.091,00	2.817,4	3.382,50	3.765,00
Pétrole -Brent (Londres)	\$/baril	78,00	94,59	100,39	111,66	117,21
	\$/baril	79,56	91,41	91,86	96,88	106,62
Pétrole -WTI (NY)						
Café Arabica (NY)	Cts/lb	107,95	238,60	245,30	271,70	266,05
Café Robusta (Londres)	\$/tm	1.765,00	2.095,95	2158,00	2350,00	2553,00
Caoutchouc (Singapour)	Cts/kg	136,00	501,00	576,00	592,00	576,00
Cacao (NY)	\$/tm	2.550,00	3.023,00	3359,00	3766,00	2946,00
Coton (NY)	Cts/lb	48,05	143,85	168,75	205,21	200,67

Source: Banque Centrale du Congo.

LA MONNAIE ET LES POLITIQUES MONETAIRES

En mars 2011, les banques centrales des pays avancés maintiennent la vigilance, alors que des hausses deviennent de plus en plus probables en Europe. Cependant, les banques des pays émergents continuent de monter leur taux.

A l'issue de sa réunion de mars, la BCE a annoncé qu'une révision à la hausse de son taux d'intérêt directeur était prévisible au mois d'avril. Ce changement de cap dans la politique monétaire de la zone euro n'est pas partagé par les autorités américaines, qui estiment qu'aucun changement de politique n'est envisagé avant fin juin, période où la quantitative easing arrive à son terme. La BCE justifie cette probable révision de son taux directeur par la nécessité de contrer les effets de second tour de l'inflation par les coûts. Ainsi, dans la plupart des pays avancés, les politiques monétaires sont restés inchangés à fin mars malgré des annonces de modifications dans les prochains mois.

Le bloc des pays émergents a continué de serrer la politique monétaire au mois de mars. En effet, la Banque Populaire de Chine a modifié son taux de réserves obligatoires à 18,0 %, alors que le taux d'intérêt passe à 6,06 %. L'Inde a porté son taux à 6,75 %. Le Brésil a maintenu son taux inchangé.

Tableau 2 : Evolution des taux directeurs des Banques Centrales

	2010				2011		
	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Jan.	fév	mars
Etats-Unis	0,25	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	1,00
Royaume-Uni	0,50	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	0,10
Chine	5,31	5,56	5,56	5,81	5,81	5,81	6,06
Inde	6,00	6,00	6,25	6,25	6,50	6,50	6,75
Brésil	10,75	10,75	10,75	10,75	11,25	11,75	11,75

II. CONTEXTE INTERIEUR

Au cours du mois de mars 2011, le contexte économique intérieur a été caractérisé par l'accélération du rythme de formation des prix sur le marché des biens et services d'une part, et par une relative stabilité du taux de change sur tous les segments du marché des changes. Ces tensions inflationnistes devront se poursuivre étant donné des pressions sur les prix à la pompe.

La poursuite de la coordination des actions menées par les autorités monétaires et budgétaires ont permis de créer les conditions permettant prévenir les effets de second tour d'origine monétaire. En effet, les finances publiques connaissent une période de vache grasse étant donné que le mois de mars est une période d'échéance fiscale.

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'inscrivent 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
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 ^{ème} 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
4 ^{ème} 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

Le solde global brut de l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise continue d'être positif, se situant à 10,7 % après 3,2 % au mois de février 2011. Ce résultat traduit la confiance des chefs d'entreprise quant à l'évolution de la conjoncture.

Ce solde est la résultante de l'optimisme soutenu dans le chef des opérateurs du secteur minier qui s'est traduit par un solde brut de 80,0 % contre 55,6 % un mois plus tôt. Le solde brut positif constant du secteur de construction a contribué maintenir la confiance dans l'évolution économique de la République Démocratique du Congo.

L'industrie manufacturière a été caractérisée par un repli de la confiance traduit par la réduction de son solde brut passant de 4,2 % à 2,8 %, d'un mois à l'autre. La contribution la plus significative est venue du secteur des services passant d'un solde négatif de -17,0 % à un solde positif de 12,5 %.

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

	2010						2011		
	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janvier	Février	Mars
Solde global brut	7	12,5	2,8	2,4	-8,4	-6,25	5,56	3,2	10,7
Industrie extractive	23,1	23,1	41,7	71,4	33,3	37	42,86	55,6	80,0
Industrie manufacturière	5,5	19,3	10,3	7,4	11,4	-7,87	7,32	4,2	2,8
Construction	55,6	20	40	21,4	62,5	66,67	-15,38	38,5	38,5
Services	-12,8	-9,1	-26	-33,3	-40,6	-24,32	-3,17	-17,0	12,5

Source : Banque Centrale du Congo

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

3.1.2.1. Evolution

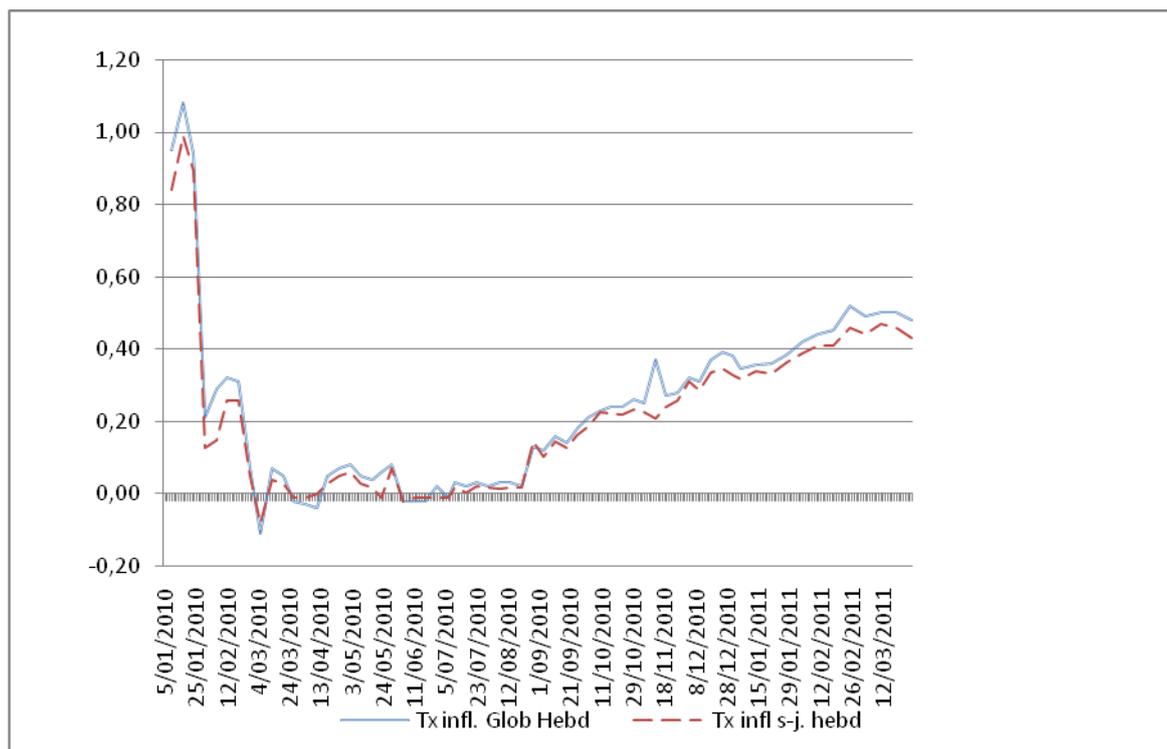
Au 31 mars 2011, le taux d'inflation est ressorti à 2,50 % après 1,84 % le mois précédent. En hebdomadaire, ce taux est passé de 0,44 % à la première semaine du mois de mars à 0,50 % à la deuxième et à la troisième semaine avant de faire un léger repli à 0,48 % puis remonter à 0,51 % à la dernière semaine du mois.

Etant donné que l'inflation qui sévit dans l'économie congolaise est une inflation importée via les produits alimentaires, le renchérissement des produits alimentaires expliquerait cette tension malgré un repli de l'indice des prix alimentaires au mois de mars sur les marchés mondiaux. En effet, au 31 mars 2011, l'indice des prix alimentaires calculés par les services de la FAO a connu une baisse de 2,9 % par rapport à son niveau de février, enregistrant ainsi un premier fléchissement après huit mois de hausse continue.

La progression du taux mensuel a été de 0,66 % de février à mars contre une variation de 0,38 % entre janvier et février. Cette variation situe l'inflation en cumul annuel à 5,90 %, alors l'inflation en glissement s'établit à 11,64 %. Ainsi, le taux annualisé se fixe à 25,79 %.

Tableau 5. : **Cadrage de l'inflation en mars 2011**

	1 ^{ère} semaine	2 ^{ème} semaine	3 ^{ème} semaine	3 ^{ème} semaine	4 ^{ème} semaine
Tx obj hebd	0,24	0,20	0,19	0,18	0,17
Tx hebd réal	0,49	0,50	0,50	0,48	0,51
Tx obj mens					0,90
Tx mens réalisé					2,50

Graphique 2 : **taux d'inflation global hebdo et taux d'inflation sous-jacent hebdo**

A la lecture du graphique, la comparaison entre la situation à fin mars 2010, il ressort que l'inflation affiche une tendance haussière soutenue à fin mars 2011 alors que la tendance était baissière à la même période une année plus tôt. Cette situation vient donc contredire le cycle de l'inflation qui affiche toujours une tendance baissière, sinon une stagnation.

3.1.2.2. Impact d'une hausse des prix des produits pétroliers

Le taux d'inflation est déterminé par le calcul de la variation au niveau de l'indice des prix à la consommation. Selon les pays et le stade de développement, il diffère dans la composition et le poids accordés à certaines rubriques intervenant dans le calcul de l'indice des prix à la consommation. Ainsi, les Etats-Unis calcul le taux d'inflation à partir de l'indice des prix à la consommation appelé IPC, alors que la zone détermine l'inflation à partir de l'IPCH.

Au sein des pays émergents et en voie de développement, la composante « produits alimentaires » et « produits énergétiques » influence énormément l'indice des prix à la consommation de par leur proportion dans la composition de cet indice.

Ceci nous conduit à analyser le mécanisme par lequel une variation des prix de ces produits pétroliers et alimentaires, comme c'est le cas actuellement sur les marchés mondiaux, sur l'activité économique congolaise.

En effet, pour un pays industrialisé importateur, à climat tempéré, dépendant de l'extérieur pour ses approvisionnements en produits pétroliers, une hausse des produits pétroliers se répercute les ménages et les entreprises. Les ménages d'une part voient leur pouvoir d'achat s'effriter à la suite du renchérissement des produits pétroliers. Les entreprises consommatrices des produits pétroliers devront être confrontées à une augmentation des coûts de production. A côté de ces effets, d'autres effets apparaissent lorsque d'autres sources d'énergie sont affectées par ce renchérissement du pétrole, c'est le cas du gaz dans les pays à climat tempéré, qui ont une forte dépendance envers le gaz.

A titre d'exemple, la crise née de la rupture de fourniture du gaz la Russie, grand fournisseur du gaz aux pays européens, à la suite du conflit entre la Russie et l'Ukraine. S'agissant des effets indirects, un choc pétrolier entraînant une baisse du pouvoir d'achat des ménages, les conduit à revoir leur consommation des biens et services à la baisse, et les entreprises peuvent réduire leur volume de production étant donné la montée des coûts de production ayant entraîné la baisse du niveau des profits.

La conjugaison de ces effets peut être à la base d'une spirale inflationniste car ces hausses prix liées peuvent conduire à des revendications des hausses des salaires pour compenser la perte du pouvoir d'achat. Ces réajustements des salaires à leur tour seront source de nouvelles hausses des prix. Enfin, les anticipations inflationnistes viendront s'ajouter lorsque cette spirale inflationniste perdure. Les ménages pourront ainsi revoir leur propension à épargner et baisser le niveau des dépenses à la consommation.

L'économie congolaise n'échappe à ce mécanisme, étant donné en outre, que la demande interne augmente. La hausse des prix des produits pétroliers a déjà occasionné un réajustement des prix à la pompe au milieu du dernier trimestre de l'année 2010. Ceci a eu des effets directs sur l'inflation. En effet, l'inflation globale est ressorti, en cumul mensuel, à 1,16 % à fin novembre 2010 contre 0,96 % un mois plus tôt. L'impact du renchérissement des prix des produits pétroliers et alimentaires est perceptible au travers la variation de l'inflation sous-jacente qui a faiblement varié soit 0,94 % à fin novembre 2010 après 0,90 % le mois précédent. La situation préoccupante porte aussi les germes des effets directs de l'embellie des prix des produits pétroliers, qui ont conduit la révision à la hausse de des prix à la pompe au début du mois de janvier 2011. Les perspectives sur l'évolution des prix des produits pétroliers au niveau mondial montrent que ces prix continueront à augmenter à moyen terme, ce qui impliquera des possibles successives révisions des prix à la pompe.

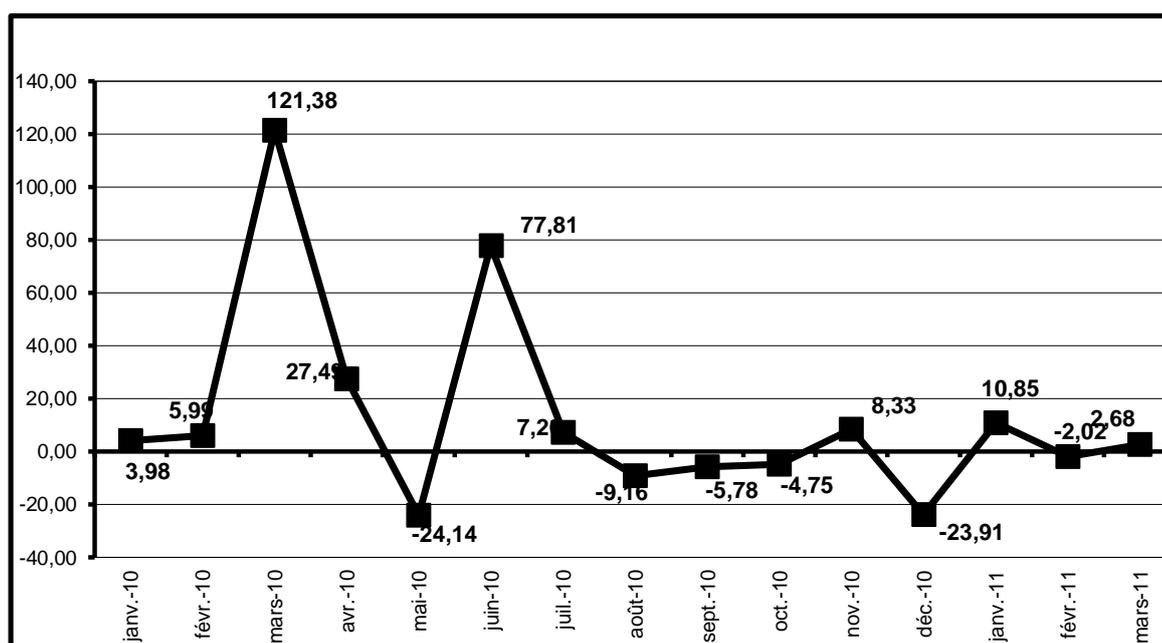
III.2. FINANCES PUBLIQUES

Le solde budgétaire a confirmé le cycle de solde excédentaire attendu à la fin du mois de mars. En effet, le mois de mars correspond toujours à un cycle de solde budgétaire excédentaire. Ce constat s'est vérifié dans la conduite des opérations financières de l'Etat au mois de Mars 2011 où le solde a été excédentaire après un déficit à fin février. En effet, les excédents cycliques du solde budgétaire au mois de mars tiennent à l'afflux des recettes provenant des taxes et impôts, étant donné que le mois de mars correspond à une échéance fiscale.

L'analyse des réalisations des recettes et exécutions des dépenses, il ressort que le Trésor a aligné l'exécutions des dépenses aux recettes. Il ressort de la situation en accélérée à fin mars que les réalisations ont été meilleures que les prévisions. Le plan de trésorerie du secteur public affiche un solde prévisionnel déficitaire de 23,6 milliards de CDF alors que l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un excédent de 2,7 milliards de CDF.

Comparé à son niveau de mars 2010, l'excédent budgétaire a décliné sensiblement, car il s'était chiffré à 121,4 milliards contre 2,7 milliards le mois sous analyse.

Graphique 3 : évolution du solde mensuel des finances publiques



3.2.1. Ressources budgétaires à fin mars 2011

A l'instar des mois précédents, le mois de mars a été caractérisé par une plus-value de 8,3 milliards de CDF occasionnée par surplus de réalisations au niveau des recettes par rapport aux prévisions, soit 279,1 milliards de CDF contre une prévision de 270,8 milliards.

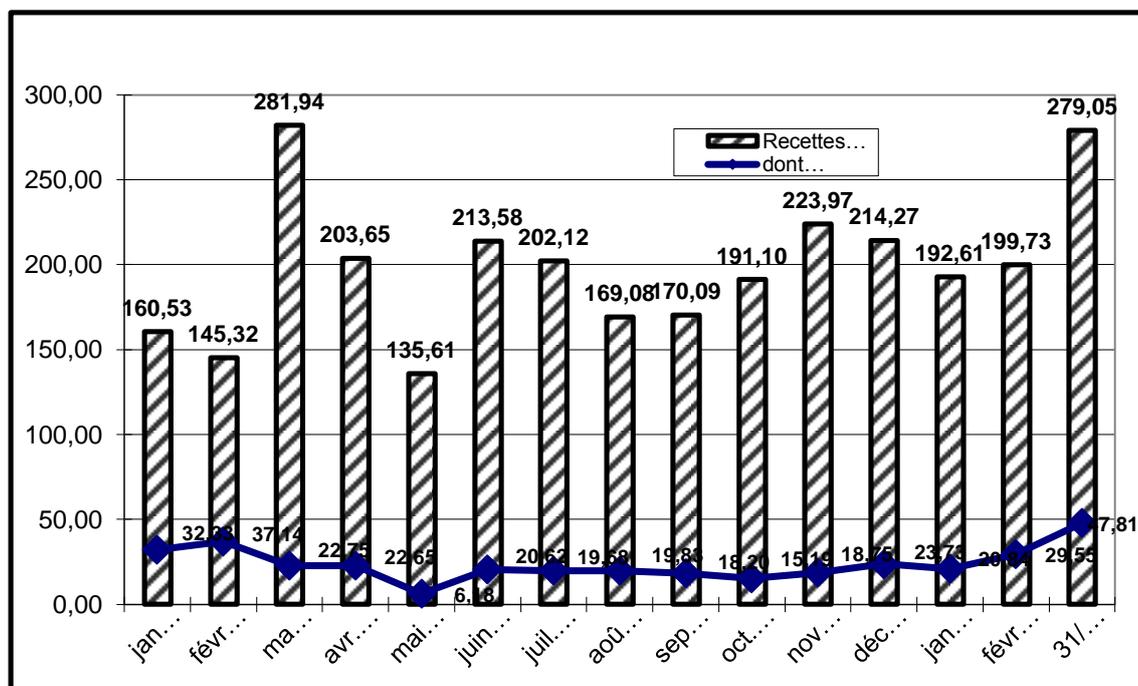
Comparées aux recettes de février, qui s'étaient chiffrées à 199,7 milliards de CDF, il en découle un accroissement de la performance fiscale de 79,4 milliards, attribuable aux paiements des impôts de fin d'exercice par les entreprises et à l'accroissement de la base imposable (recettes pétrolières) à la suite de l'embellie sur les marchés internationaux. En effet, les recettes issues des douanes (DGDA), et de la parafiscalité (DGRAD) ont connu des plus-values d'ordre de 2,9 milliards et 5,11 milliards. S'agissant des recettes issues des impôts (DGI), il se dégage une moins-value de 16,2 milliards de CDF.

Au regard des réalisations des recettes à fin mars, l'élargissement de la base imposable dans le secteur d'exploitation, pétrolière a été à l'origine du surplus réalisé au niveau des recettes publiques, ce qui corrobore avec les arguments évoqués ci-haut.

Comparativement à la situation à fin 2010, la mobilisation des recettes publiques au 31 mars 2011 a connu une légère baisse. Ces recettes n'ont atteint que 279,05 milliards de CDF en 2011 alors qu'elles ont été de 281,9 milliards au 31 mars 2010.

En ce qui concerne les régies financières, la DGI a réalisé des recettes en deçà du niveau de mars 2010 où ces recettes avaient atteint 131,6 milliards de CDF alors que le niveau réalisé à fin mars 2011 est de 87,9 milliards.

Graphique 4 : évolution des recettes du Trésor



3.2.2. Dépenses budgétaires à fin février 2011

Le volume des dépenses ont été plus important au cours du mois de mars 2011 comparativement dépenses des deux derniers mois. En effet, elles ont atteint 276,4 milliards de CDF contre 201,7 milliards à fin février 2011 et 181,8 milliards en janvier.

Ce niveau élevé des dépenses reste toutefois en deçà du niveau prévu soit 295,5 milliards. L'exécution des dépenses au mois de mars a été inférieure à celles prévues, soit 295,9 milliards de CDF.

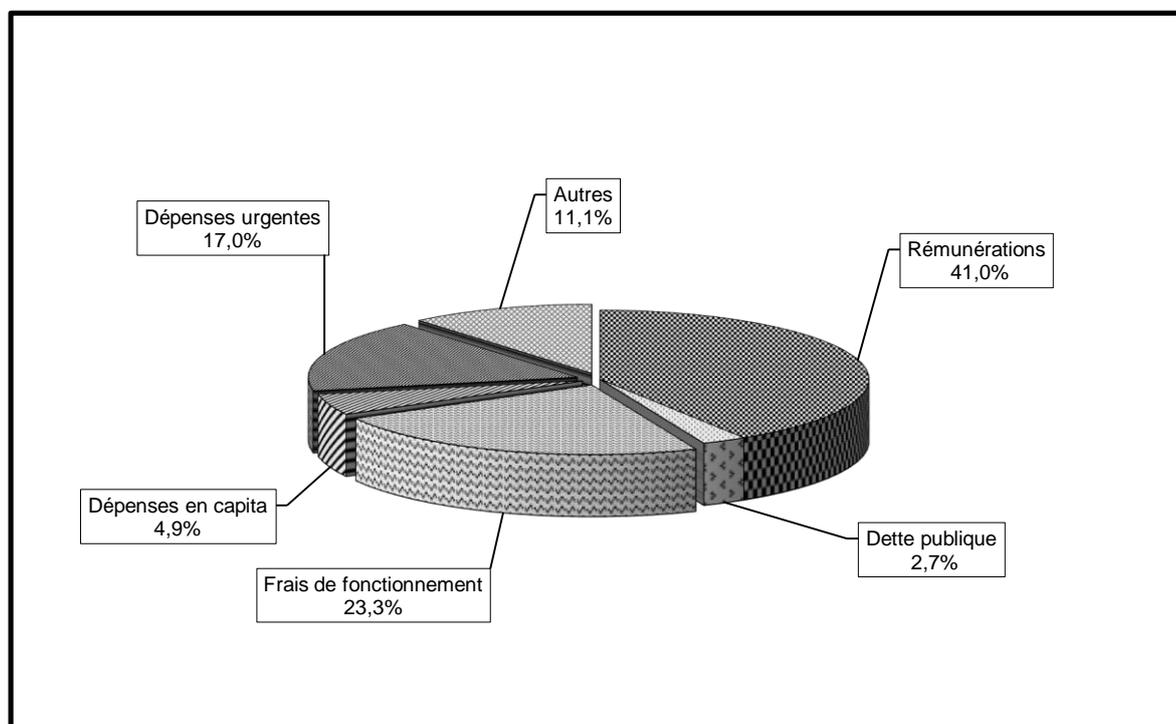
Par rapport à son niveau de mars 2010, où elles se sont chiffrées à 160,6 milliards de CDF, les dépenses exécutées au mois de mars 2011 ont augmenté de 72,1 %. Cette évolution est attribuable à l'augmentation dans la rubrique des « rémunérations » qui se sont élevées à 116,6 milliards de CDF à fin mars 2011 contre 56,5 milliards à la même période de l'année passée, soit une variation de 106,4 %. Cet accroissement est dû au paiement des arriérés d'un mois de salaires.

Un autre poste a contribué à cette augmentation des dépenses, à savoir les intérêts sur créances titrisées payés à la Banque Centrale du Congo. Situés à 0,7 milliards de CDF en mars 2010, ils se sont élevés à 8,3 milliards de CDF en 2011. Les rétrocessions ont aussi connu des évolutions par rapport à la situation d'il y a un an, soit 25,9 milliards de CDF en 2011 contre 13,1 milliards en 2010.

En effet, en 2010, à la même période, il n'y a eu aucun décaissement au titre de rétrocessions aux régies financières contre 8,5 milliards en 2011.

Enfin, les autres dépenses urgentes du Trésor se sont accrues de 25,5 milliards de CDF, soit un accroissement de 303,6 % par rapport au mois de mars 2010.

Graphique 5 : structures des dépenses publiques



3.2.3. Situation financière de la BCC

La situation financière de la BCC à fin mars 2011 affiche un solde excédentaire de 0,03 milliards de CDF contre un déficit de 2,42 milliards un mois auparavant. Ceci porte le solde cumulé au premier trimestre de 2011 se situe à 0,6 milliards de CDF.

Comparé aux prévisions, il se dégage un écart négatif de 0,40 milliards de CDF, le solde prévu étant de un excédent de 0,44 milliards. Cet écart est expliqué par la surconsommation des dépenses de 0,8 milliards de CDF, contre une plus-value des recettes de 0,4 milliards.

Tableau 6 : Exécution du plan de trésorerie de la BCC au 28 février 2011
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total recettes	18,8	19,2	0,4
1. Produits d'exploitation monétaire	2,7	3,7	1,0
2. Produits d'exploitation bancaire	15,5	15,1	-0,4
3. Produits divers	0,6	0,7	0,1
4. Produits exceptionnels	0,02	0,05	0,03
Total des dépenses	18,3	19,2	-0,8
1. Dépenses courantes	9,4	8,6	0,8
2. Dépenses de politique monétaire et d'intérêt général	7,5	8,3	-0,8
3. Dépenses d'investissement	1,6	1,4	0,2
Résultat de trésorerie	0,43	0,03	-0,40

Source : BCC

* Situation provisoire

III.3. SECTEUR EXTERIEUR

3.3.1. Taux de change

L'accalmie enregistrée sur le marché des changes depuis les interventions de la Banque Centrale du Congo par adjudication au début du mois de janvier se poursuit au mois mars 2011. En effet, le franc congolais a subi des appréciations sur tous les segments de marché des changes. D'un mois à un autre, le taux de change s'est apprécié de 0,1 %, 0,04 %, 0,3 % respectivement sur les marchés interbancaire, libre, et parallèle. Au terme de ce premier trimestre de l'année 2011, le franc congolais n'a perdu que 0,7 %, 0,1 % de sa valeur par rapport au dollar américain, passant respectivement de 915,13 CDF et 920,08 CDF le dollar américain au 31 décembre 2010 à 921,66 CDF et 921,26 CDF à fin mars 2011 sur le segment interbancaire et le segment libre du marché des changes. Par contre, il a enregistré une appréciation de 0,6 % sur le segment du marché parallèle, se situant à 926,33 CDF le dollar américain contre 931,67 CDF au 31 décembre 2010.

Cette relative stabilité est nécessaire à l'équilibre sur le marché des biens et services mais pas suffisante dans le contexte actuel de l'inflation par les coûts, le mécanisme monétaire de transmission des effets étant hors-jeu. En effet, face à l'excédent réalisé au niveau des finances publiques, il s'opère une ponction de liquidités canalisées vers les caisses de l'Etat au moyen des recettes publiques via la fiscalité.

Tableau 7 : Evolution du taux de change (en CDF/USD) en 2011

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
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
31 mar-11	921,66	926,33	0,1	0,3	-4,67

Source : BCC * Taux fin période

3.3.2. Transactions en devises sur le marché des changes

Le volume des transactions en devises s'est accru au cours du mois de mars 2011, se chiffrant à 250,21 millions de USD après 161,38 millions au mois de février. Ainsi donc, après avoir été offreur net de devises au mois de janvier, le marché est devenu demandeur net au mois de février. Cette position s'est poursuivie au cours du mois de mars, où le marché est resté demandeur net des devises, le solde des opérations s'étant traduit par un excédent d'achat sur les ventes de 18,0 millions de USD.

Le marché aurait été offreur net en l'absence des interventions de la banque Centrale du Congo par les achats de 26,6 millions opérés au cours du mois de mars. Depuis la dernière intervention de vente des devises au mois de janvier, la Banque Centrale intervient en tant qu'acheteur sur le marché des changes en vue de reconforter sa position extérieure en rapport avec le critère des avoirs extérieurs nets du PEG II.

Dans le cadre du Comité de Politique Monétaire, il a été émis de réserves quant à la poursuite des opérations d'achat des devises car la permanence des excédents des achats sur les ventes peut être source des pressions sur le taux de change et déstabilisé le marché de changes.

Tableau 8 : Transactions en devises (en millions de USD)

Période	2010	2011			Cumul annuel
		Cumul ann	janv	fév	
Achats	1045,13	123,08	81,09	134,10	338,27
Ventes	1109,77	168,47	80,29	116,10	364,86
Dont BCC	10,00	50,00	-	-	50,00
Solde	64,63	45,39	-0,8	-18,	26,59
Total	2.154,90	291,55	161,38	250,2	703,13

Source : Banque Centrale du Congo

3.3.3. Budget en devises

Après s'être clôturé par un déficit de 59,1 millions de USD au premier mois de l'année 2011, le budget en devises du secteur public s'est soldé par des excédents au mois de février et au mois de mars respectivement de 56,8 millions et 98,9 millions. Le mois de mars correspondant à l'échéance fiscale se caractérise par un afflux massif des recettes. A cela s'ajoute les retombées de la conjoncture au niveau international, à savoir la hausse soutenue des prix des produits pétroliers occasionnant un accroissement des recettes d'exportations des pétroliers producteurs, et par ricochet les recettes fiscales provenant de l'exploitation pétrolière.

Au regard des données disponibles, il ressort que le budget en devise a été exécuté au-delà des prévisions. En effet, initialement prévu à 17,3 millions de USD, le solde s'est situé à 98,9 millions après exécution. Cette performance est reflétée par des réalisations des recettes largement au-delà des prévisions soit 189,2 millions de USD contre 87,6 millions de recettes projetées. Les recettes en rapport avec les opérations de change constituent la rubrique à la base de cette performance via les recettes pétrolières qui ont été exécuté au double de leur prévision.

Parallèlement aux recettes qui ont connu des plus-values, les dépenses n'ont pas pu être contenues au niveau des prévisions. Elles ont été exécuté au-delà du niveau prévu soit un dépassement de 13,9 millions de USD.

Comparé aux réalisations d'il y a un an, la plus-value au niveau des recettes est liée à la performance au niveau des recettes minières en 2010 alors que ce sont les recettes pétrolières qui ont tirées les recettes au-delà des prévisions cette année. Par contre l'exécution des dépenses a été caractérisée par des surconsommations au cours des deux périodes comparées.

Tableau 9 : Exécution du budget en devises (en millions USD) à fin mars 2011

RUBRIQUES	mars-11		
	PREVISIONS	REALISATIONS au 31	ECARTS
I. FLUX PROJETES EN RECETTES	87 646 806	189 158 263	101 511 457
A. Recettes d'exploitation	2 275 370	12 227 386	9 952 016
1. Redevance de Contrôle de Change	2 211 285	2 070 155	- 141 130
2.intérêts créditeurs	64 085	94 705	30 620
3.intérêts créditeurs FMI		-	-
4. Autres recettes d'exploitation	-	10 062 526	10 062 526
B. Opérations de change	85 371 436	176 930 877	91 559 440
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	59 269 107	122 690 234	63 421 127
- Recettes pétrolières	34 269 107	69 005 951	34 736 844
- Recettes minières	25 000 000	37 792 700	12 792 700
- Pas de porte chinois		-	-
- Pas de porte minier		-	-
- Autres	-	15 891 583	15 891 583
2. Rachats Financements extérieurs	26 102 329	27 690 643	1 588 313
- IDA	-	-	-
- BAD	-	-	-
- UE	26 102 329	27 690 643	1 588 313
3. Achats interbancaires (Adjudications)		26 550 000	26 550 000
4- Swap FX	-	,	#VALEUR!
C. FEC		-	-
II. FLUX PROJETES EN DEPENSES	70 326 972	90 192 544	19 865 572
A. Dépenses du Trésor	58 087 246	63 964 013	5 876 768
1. Service de la dette extérieure	6 842 983	1 799 134	- 5 043 849
2. Paiements diverses créances	13 869 737	10 600 073	- 3 269 664
3. Fonctionnement	37 374 526	51 564 806	14 190 281
B. Dépenses de la BCC	12 239 727	26 228 531	13 988 804
1. Remboursement créances	486 851	538 437	51 586
2. Frais financiers	527 876	1 101 509	573 634
3. Fonctionnement	9 925 000	24 562 117	14 637 117
4. Investissements	1 300 000	26 468	- 1 273 532
a.Investissements de modernisation	625 000	26 468	- 598 532
b.Investissements courants	675 000	-	- 675 000
5. Ventas interbancaires		-	-
6, Remboursement swap		-	-
BALANCE	17 319 834	98 965 719	- 81 645 885
Stock final	1 312 136 758	1 393 782 643	- 81 645 885

Source : Banque Centrale du Congo

3.3.4. Réserves de change

Au 31 mars 2011, les réserves internationales se sont accrues de 125,2 millions de USD, après un accroissement de 17,7 millions au mois de février. Ces accroissements sont attribuables aux interventions de la BCC sur les marchés de changes par les achats de devises qu'elle a opérées. Ces achats s'élèvent à fin mars à 36,5 millions de USD, à raison de 10,0 millions au mois de février et 26,5 millions au mois de mars.

L'augmentation du niveau des devises est aussi le fait de l'afflux des devises versées par le Trésor au titre des recettes fiscales pétrolières. Ainsi, les réserves internationales ont atteint 1.395,7 millions de USD au mois de mars contre 1.270,51 millions au mois de février.

Ces réserves représentent 1,82 mois d'importations et 7,9 semaines d'importations. Elles sont éclatées comme suit : 164,7 millions de USD de réserves affectées, 565,21 millions de réserves indisponibles et 665,78 millions de réserves disponibles.

Tableau 10 : 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
31 marsr 2011	1.395,7	1,82	7,9	164,7	565,21	665,78

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

Le mois de mars 2011 a été caractérisé une progression de 9,5 % de la base monétaire passant de 550,3 milliards de CDF à fin février 2011 à 602,6 milliards de CDF à fin mars, après avoir enregistré une baisse de 7,1 % un mois plus tôt. Cette évolution reste dans les limites des objectifs du PEG II, soit 632,5 milliards de CDF. Elle est reflétée par une augmentation de la circulation fiduciaire hors banque et les dépôts des banques créatrices de monnaies, essentiellement les avoirs libres.

S'agissant des contreparties, la progression de la base monétaire trouve sa source dans l'augmentation des avoirs extérieurs nets de 90,8 milliards de CDF soit une variation de 124,3 %, alors que les avoirs intérieurs nets n'ont régressé que de 38,5 milliards soit 7,8 %. La forte progression des autres postes nets n'a pas pu influencer la base monétaire car il s'agit d'un arrangement au niveau des postes du bilan sans contrepartie.

En effet, il s'agit de la comptabilisation dans le crédit net à l'Etat à fin février d'un billet à ordre d'une valeur de 1.025,0 milliards de CDF émis par le Trésor. Ce montant était logé dans les autres postes nets auparavant.

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

	Déc 2009	31 déc 2010	31 Janv 2011	28 fév 2011	31 mar 2011
AEN	-557, 51	173,18	87,3	66,7	157,5
AIN	1. 038,3	448,47	514,3	492,5	453,9
crédit net à l'Etat	210, 76	94,99	-334,1	684,8	640,2
créance sur les BCM	70,9	95,33	93,6	115,7	101,4
APN	752, 62	676,1	750,3	-312,7	-292,2
encours. Btr	56, 73	135,5	109,5	121,7	100,2
BASE MONETAIRE	480, 78	611,6	592,6	550,3	602,6
circulation fiduciaire	394, 66	509,00	480,3	453,5	486,2
dépôts bques créatr de mon.	69, 71	101,99	110,1	93,6	113,2
- avoirs libres	11, 55	16,2	21,3	10,9	29,5
- réserves obligatoires	58, 17	83,3	88,5	82,7	83,7

Source : Banque Centrale du Congo

3.4.2. Evolution de la masse monétaire (M2)

Au 31 mars 2011, l'évolution de la masse monétaire renseigne une croissance de 1,7 % par rapport à son de février où elle a enregistré une baisse de 1,4 %. Cet accroissement de la masse monétaire au sens large est expliqué par l'augmentation de la masse en circulation hors du système bancaire de 32,7 milliards de CDF, soit 7,6 % par rapport au niveau d'il y a un mois. Les autres composantes marquent une certaine stabilité.

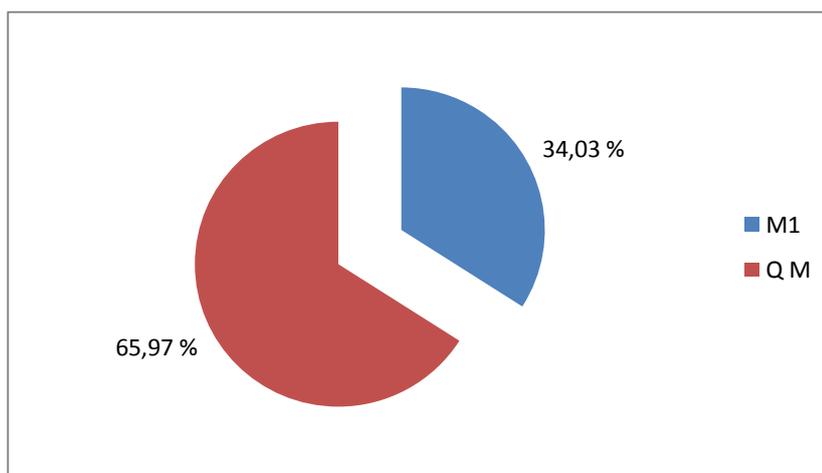
L'analyse des contreparties révèle que l'accroissement l'évolution de la masse monétaire tire son origine de l'augmentation des avoirs extérieurs nets. En effet, les avoirs extérieurs nets accusent une augmentation de 90,8 milliards de CDF alors que les avoirs intérieurs nets n'ont baissé que de 58,1 milliards, dont 44,6 milliards pour le crédit net à l'Etat. Le surplus, soit 32,7 milliards de CDF correspond à l'accroissement de la masse monétaire.

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

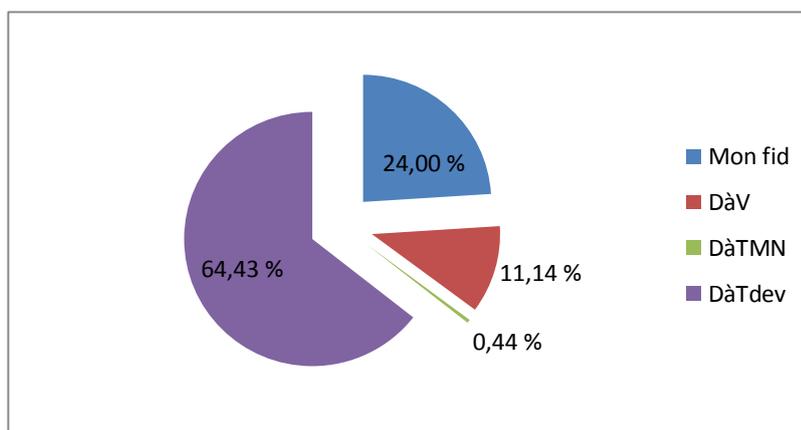
	Déc. 2009	Déc 10	Janv 2011	fév 2011	mars 2011
AEN	-40,86	855,3	823,6	803,1	893,8
AIN	1.585,95	1.098,1	1.154,9	1.149,3	1.091,2
CNE	183,34	36,3	-388,2	630,7	586,1
Créance/ sect privé	658,11	781,7	782,5	782,5	782,5
APN	715,58	663,1	728,3	-296,3	-309,7
M2 avec provisions	1.545,08	2.007,7	1.978,6	1.952,4	1.985,1
Stock monétaire (M1)	479,41	704,2	674,9	648,9	681,6
Circ fiduc	381,49	489,2	459,6	432,8	465,5
Dépôts à terme MN	3,50	8,5	8,5	8,5	8,5
Dépôts en devises	1.020,50	1.249,9	1.249,9	1.249,7	1.249,8

Source : Banque Centrale du Congo

**Graphique 6.a. Structure M2 au mois de mars 2011
(en % du total)**



**Graphique 6.b. Structure M2 au mois de mars 2011
(en % du total)**



D'un mois à l'autre, la masse monétaire au sens large a subi des modifications dans sa composition par rapport à la structure de février. Cette structure se décline de la manière suivante :

**Tableau 13 : structure de la masse monétaire
(en %)**

Rubriques	févr-11	mars-11
Mon fid	22,70	24,00
DàV	11,33	11,14
DàTMN	0,44	0,44
DàTdev	65,53	64,43
	100,00	100,00

A l'exception de la circulation fiduciaire hors banque, qui a enregistré un accroissement, passant de 22,7 % à 24,0 % de la masse monétaire, les autres composantes ont baissé. En effet, les dépôts à vue ont reculé de 0,19 %, tandis que les dépôts à terme en devises ont baissé de 1,10 %.

Cette structure renseigne la forte proportion des comptes en monnaies étrangères qui avoisinent 65,0 % du total de la masse monétaire dans l'économie.

3.4.3. Liquidité bancaire

La situation au 31 mars renseigne un accroissement des avoirs libres de 18,6 milliards de CDF par rapport à son niveau de février. Cet accroissement de la liquidité bancaire reste important malgré le bon comportement des finances publiques. Etant donné que les paiements effectués par le Trésor affectent directement la liquidité bancaire, les paiements importants effectués par le Trésor vers la fin du mois de mars au titre d'arriérés des salaires seraient à la base de cet accroissement. En effet, ces paiements auraient été effectués en monnaie nationale alors qu'une bonne partie des recettes ont été réalisées en devises.

Ainsi, malgré le solde budgétaire excédentaire, les décaissements en monnaie nationale induisent une augmentation de la masse monétaire.

La réserve obligatoire a, quant à elle, peu augmenté. Elle est passée de 82,7 milliards de CDF à fin février pour se chiffrer à 83,7 milliards, soit 1,0 milliard de plus.

3.4.4. 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 33,67 milliards de CDF contre 35,8 milliards un mois plus tôt. Cet encours se décline comme suit : 11,67 milliards de CDF de prêts à court terme proprement dit, 22,0 milliards de CDF de prêts spéciaux. Ce guichet n'enregistre plus d'opérations depuis la mise en liquidation de la banque congolaise.

1.2. Facilités permanentes

Le guichet des facilités a enregistré des opérations dont le volume mensuel s'élève à 58,9 milliards de CDF. A fin mars, l'encours global dans ce guichet est nul étant donné que toutes les facilités accordées ont été remboursées.

Depuis le 28 mars, les opérations de facilité ont été suspendues en vue de préserver le respect du critère des avoirs intérieurs nets au mois de mars. Les avoirs intérieurs enregistrent les opérations de refinancement des banques auprès de la Banque Centrale. Ces opérations se retrouvent dans le crédit net à l'économie.

1.3. Marchés interbancaires

Le marché interbancaire a été clôturé à fin mars avec un encours de 3,0 milliards de CDF. Le volume mensuel des opérations sur le marché interbancaire a été de 60,5 milliards de CDF après 73,5 milliards au mois de février. Ces opérations se sont dénouées au taux de 15,0 %.

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 14 : Evolution du Billet de Trésorerie en 2011
(En milliards de CDF)

	Juillet 2010	Août 2010	Sept 2010	Oct 2010	Nov 2010	Déc 2010	Janv.2011	fév.2011	Mar 2011
Souscriptions	84,3	77,6	82,0	92,0	89,2	105,11	77,3	86,7	66,8
Remboursements	81,8	79,9	65,0	80,3	92,0	104,6	84,4	80,8	85,8
Encours	84,3	77,6	107,0	122,0	119,2	135,6	109,5	121,7	100,2

Source : BCC/Analyses Economiques

IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

IV.1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

Taux d'inflation et taux de change

Le taux d'inflation hebdomadaire est resté orienté vers la hausse depuis le mois de septembre 2010 pour afficher une stagnation pour la première fois au mois de mars. La stagnation constatée au mois de mars ne permet pas encore de conclure à un début de retournement de tendance. En effet, le taux d'inflation hebdomadaire s'est élevé sans fléchir de 0,12 % à la première semaine de septembre 2010 à 0,48 % à la dernière semaine de mars. Cette inflation étant liée aux chocs du côté de l'offre provenant de la rareté et du renchérissement des produits de base sur les marchés mondiaux, les perspectives à court terme renseignent que la tendance se poursuivra durant l'année 2011. A côté de cet indicateur qui inquiète, le taux de change est demeuré stable au cours du mois mars, et a permis à la BCC d'intervenir sur le marché des changes tant qu'acheteur des devises pour reconforter sa position extérieure, sans perturber le marché.

Il s'observe en effet, une déconnexion entre l'évolution du taux de change et l'inflation. Un clivage s'est installé depuis le début de l'année 2011 entre les deux marchés. La BCC est intervenue par la vente des devises après la rapide dépréciation constatée à la première semaine de janvier et a pu stabiliser le taux de change alors le marché des biens et services est resté tendu. Ceci confirme bien qu'il s'agit d'une inflation par les coûts dont les actions monétaires s'avèrent inappropriées.

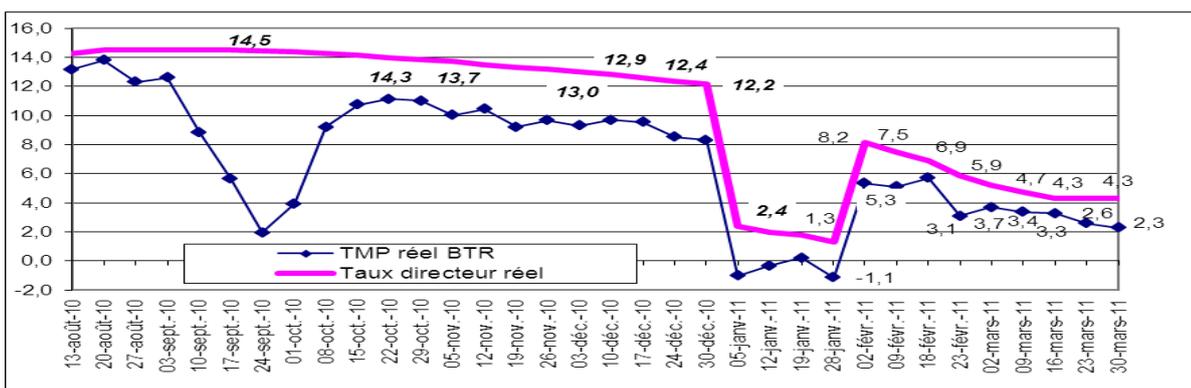
IV.2 POLITIQUES MISES EN ŒUVRE AU COURS DE MOIS DE FEVRIER 2011

Après ce constat d'inefficacité de la politique monétaire en face d'une inflation par les coûts, la BCC a maintenu la rigueur de la politique monétaire en vue de prévenir les effets de second tour, qui feront jouer en dernier ressort les variables monétaires. En effet, la BCC a laissé son taux directeur inchangé, soit 29,5 %, ainsi que le taux de réserves obligatoires à 7,0 %. Elle a continué à utiliser le BTR pour ponctionner ou injecter selon le besoin, la liquidité dans l'économie.

La BCC reste toutefois prudente quant à l'évolution de la marge de positivité de son taux directeur qui est en train de s'effriter face à une inflation qui se maintient à des niveaux élevés.

Dans ce contexte, les interventions dans le cadre de la politique visent soit à maintenir la positivité de son directeur et pourrait être amenée à relever le niveau de son taux directeur, soit à cibler l'inflation sous-jacente. A priori, la BCC a choisi la première option qui consiste à veiller à la marge de positivité de son taux d'intérêt qui soit confortable.

Graphique 7. Evolution du taux directeur réel et taux moyen pondéré réel BTR



Le graphique montre qu'au moment de la révision du taux d'intérêt directeur, la marge de positivité avait été rongé par l'inflation. Cette marge avait atteint 1,3 au moment de la révision du taux. Actuellement, la marge de positivité affiche une tendance baissière et se situe à 4,3 contre 7,3 après révision du taux.

Les politiques monétaires ne sont efficaces que dans un contexte de convergence de vue avec le secteur public. Les excédents des finances publiques permettent de ponctionner de la liquidité alors que les déficits occasionnent des injections de liquidité.

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

L'évolution récente de l'inflation renseigne un dépassement par rapport au niveau programmé dans un contexte de maîtrise de la base monétaire et de la masse monétaire qui ont évolué dans les limites des niveaux programmés. Cette inflation par les coûts perdure à la suite du déficit dans les réformes structurelles visant à améliorer l'offre des biens et services sur le plan local. En effet, face à ce déficit des réformes structurelles, lors de la dernière revue du PEG II opérée par les services du FMI et la délégation congolaise, cette dernière avait sollicitée la mise à disposition au profit de la RDC d'une facilité au titre de protection contre les chocs exogènes.

Les variables à charges de la Banque Centrale du Congo ont globalement bien évolué tel que le montre le tableau ci-dessous :

- 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 %.

Au vu des réalisations, le taux d'inflation annualisé se situe à 25,79 % à la dernière semaine du mois de mars 2011, allant au-delà du taux objectif de 13,0 %. A ce rythme, il est clair que l'objectif de l'inflation ne sera pas respecté. D'où la nécessité de prendre des mesures structurelles tendant à desserrer le goulot du côté de l'offre des biens et services. Aux facteurs externes, s'ajoutent les facteurs internes impulsés par ces facteurs exogènes. Il s'agit des frais de transport pour les biens et services qui sont affectés des modifications des prix de carburant. Ces hausses des coûts d'acheminement des produits sont répercutées sur le prix total des produits agricoles.

IV.4. LE PROGRAMME DE COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE (PCMA)

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 :

Tableau 15 : Etat de réalisation des critères du PCMA

Critères de 1 ^{er} 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
Critères de 2^{ème} rang			
1. Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	Soutenabilité du budget de l'Etat	-	Respecté
2. Ratio Recettes fisc/PIB supérieur ou égal à	Supérieur ou égal à 20 %	15,1 %	Non respecté

2010 ; 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 tx de chéel ;	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
Nbre des critères obs/11			6
