

BANQUE CENTRALE DU CONGO
Direction des Etudes



NOTE DE CONJONCTURE

MI AOUT A MI SEPTEMBRE 2009

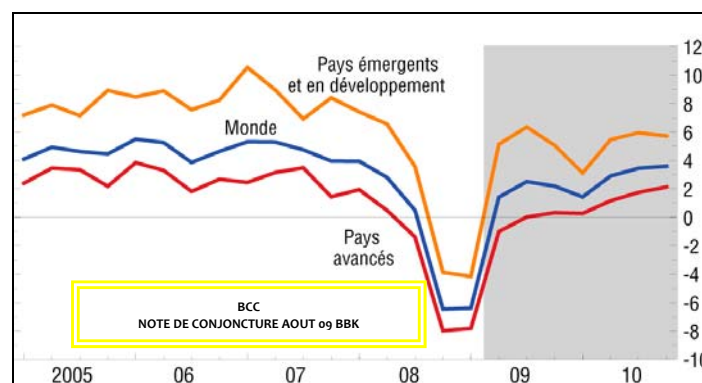
La politique monétaire a été mise en œuvre dans un contexte caractérisé :

- au plan international, par des velléités de reprise de l'activité et le redressement progressif du secteur financier ;
- au plan national, par la résurgence de la dépréciation monétaire et de l'inflation à la suite de la réapparition des chocs permanents procédant de l'accroissement du déficit du secteur public (Trésor et Banque Centrale).

I. CONTEXTE INTERNATIONAL

Au regard d'une stabilisation progressive de l'activité dans certains pays et d'une reprise timide dans d'autres¹, l'économie mondiale commence à sortir de la récession dont les conséquences sur l'emploi demeurent perceptibles, notamment avec un taux de chômage dépassant les 15 % en Espagne. Aux Etats-Unis, l'indice de confiance des consommateurs (*Conference Board*) et les ventes de logements neufs, sont ressortis meilleurs que prévus au deuxième trimestre, le PIB américain ne reculant finalement que de 1% contre 1,4% attendu. Les dernières projections tablent sur un taux de croissance mondiale de - 0,8 % en 2009, soit ½ point de plus par rapport aux prévisions d'avril, et 2,5 % en 2010 tel que l'indique le graphique ci-après :

Graphique 1 : Croissance du PIB mondial en pourcentage, glissement annuel, taux annualisé



Source : FMI, Perspectives économiques mondiales, mise à jour du 8 juillet 2009

En effet, les données récentes indiquent que la baisse de l'activité économique s'alanguit, nonobstant les disparités d'un pays à un autre.

1. Cours des matières premières

Globalement inscrite à la hausse au cours du mois d'août, l'évolution des cours des matières premières fait suite principalement à l'envol des commandes industrielles, soutenues entre autres par la prime à la casse et le « restockage » massif en Europe d'une part, et la progression des cessions immobilières aux Etats-Unis d'autre part, dans un contexte d'affaiblissement du dollar².

Tableau 1 : Variation mensuelle des cours de certains produits

Matières	Marché	Cotation	22/05/2009	26/06/2009	24/07/2009	28/08/2009	Var 08/07	11/09/2009	Var 09/08
WTI	NYMEX	\$ le baril	61,15	71,29	67,83	73,04	7,68	69,69	-4,59
Cuivre*	LME	\$ la tonne	4 775,50	5 115,00	5 550,00	6 499,00	17,10	6 275,00	-3,45
Aluminium*	LME	\$ la tonne	1 442,00	1 654,00	1 811,00	1 912,00	5,58	1 855,00	-2,98
Etain	LME	\$ la tonne	13 650,00	14 850,00	14 700,00	14 000,00	-4,76	14 325,00	2,32
Zinc*	LME	\$ la tonne	1 517,00	1 615,00	1 619,00	1 880,00	16,12	1 933,00	2,82
Or (spot)	NY/Spot	\$ l'once	959,20	942,00	959,00	955,30	-0,39	1 005,00	5,20
Sucre	NYBOT	cents la livre	15,50	18,00	18,75	22,00	17,33	24,00	9,09

* cours en \$ sur le LME à trois mois

Source : Bureau du Commerce Extérieur (BCE) sur la base des publications *Les Echos*...

¹ Dans la zone euro, les dernières prévisions présument un recul de l'activité économique de 4 % au lieu d'une baisse de 4,6 attendue précédemment.

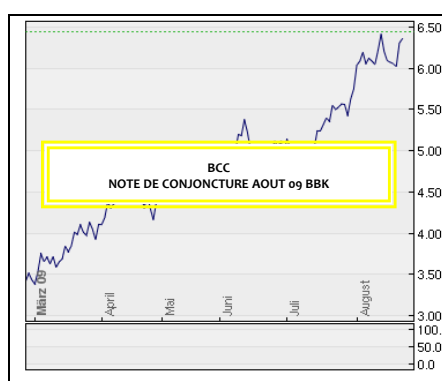
² L'appétit pour les investissements risqués et l'optimisme revenant au goût du jour, la valeur refuge qu'est le billet vert est délaissée.

S'agissant de l'énergie, les cours du brut ont continué leur ascension malgré un assouplissement au début du mois de septembre. En effet, tirés à la hausse suite au dynamisme des marchés des actions, à la corrélation négative au dollar, à la hausse de la demande mondiale de brut pour 2009 et 2010, à concurrence de 0,5 million de barils par jour, à l'accroissement des importations chinoises (+18% en août par rapport à la même période N-1) et à l'optimisme quant à la sortie rapide de la crise, le prix du baril à New York a atteint 74,48 \$ à la fin de la troisième semaine du mois d'août, le plus haut point de ces dix derniers mois. Cependant, l'augmentation des stocks d'essence et des produits distillés ont fait replier le prix du brut à 69,69 \$ au début du mois en cours.

Pour ce qui est des métaux précieux, après avoir été coincé entre 930 \$ et 945 \$ au début du mois, le cours de l'or est revenu, fin août, à 955,30 \$ à New York grâce notamment au fort rebond du baril couplé à l'affaiblissement du dollar et aux craintes de voir se raviver l'inflation. Début septembre, l'once se vend à plus de 1000 \$ sous l'effet de la spéculation et de la saison³, au-delà des considérations sus-évoquées.

En ce qui concerne les métaux de base, le retour des ventes de logements aux Etats-Unis⁴ ont contribué à propulser le prix du cuivre en hausse de plus de 100% depuis le début de l'année sur le marché international. Le cours du métal rouge a ainsi effleuré 6 500 \$ la tonne avant de baisser, à la fin du mois d'août et début septembre, sous l'effet du recul de la Bourse de Shanghai et des craintes d'un resserrement du crédit en Chine dont les importations, inférieures de 20 % en août à ce qu'elles étaient en juillet, sont en repli pour le second mois consécutif.

Graphique 2 : Evolution du cours du cuivre en \$ la tonne sur le LME depuis le mois de mars



Source : BCE sur la base des publications *Les Echos Matières Premières*

Concernant les cours des produits végétaux, pendant que le prix des grains (soja, maïs et blé) est demeuré relativement stable, le cours du sucre s'est envolé de façon spectaculaire avec un rebond au-delà de 100 % depuis décembre. Pour la première fois depuis 28 ans, le sucre s'est vendu à 23,3 cents la livre à New York !

Graphique 3/Tableau 2 : Evolution du cours du sucre en US cents la livre sur le marché de New York

Année	2006				2007				2008				2009					
Mois	Jv	Av	Jl	Oc	Jv	Av	Jl	Oc	Jv	Av	Jl	Oc	Jv	Av	Mi	Jn	Jl	At
Cours du sucre	21,25	19,90	18,40	11,50	11,00	9,60	10,00	10,20	11,30	11,75	14,00	11,80	11,00	12,70	15,50	18,00	18,75	22,00
Var Jl 08	51,786	42,14	31,43	-17,86	-21,43	-31,4	-28,57	-27,14	-19,29	-16,07	0	-15,71	-21,43	-9,286	10,71	28,57	33,93	57,14
Var Jv 06	0	-6,353	-13,41	-45,88	-48,24	-54,8	-52,94	-52	-46,82	-44,71	-34,12	-44,47	-48,24	-40,24	-27,06	-15,29	-11,76	3,529
Var p/p	0	-6,353	-7,538	-37,5	-4,348	-12,7	4,167	2	10,78	3,982	19,15	-15,71	-6,78	15,45	22,05	16,13	4,167	17,33

Var Jl 08 : variation base juillet 2008

Var Jv 06 : variation base janvier 2006

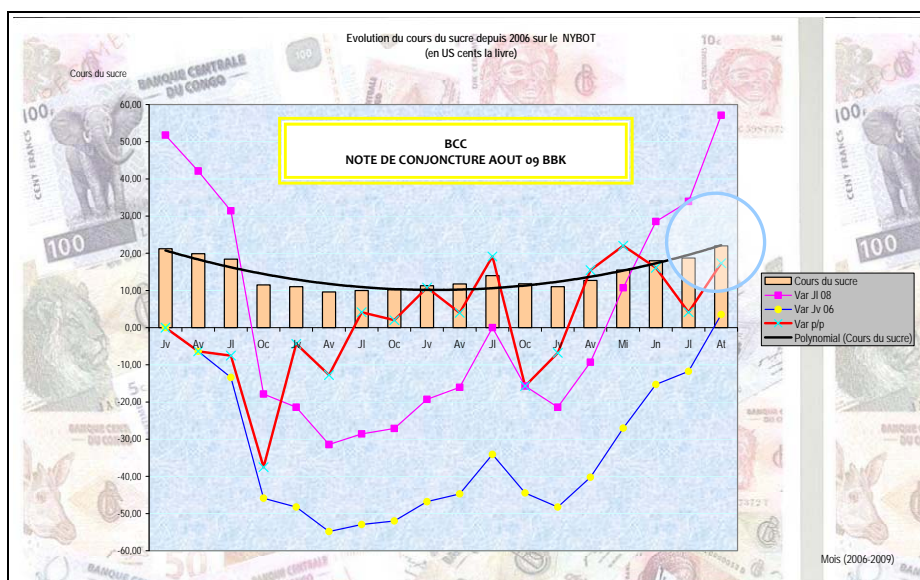
Var p/p : variation colonne c/colonne c-1

Bobo B. KABUNGU

Source : BCE sur la base des publications *Les Echos Matières Premières*

³ En termes de saisonnalité, la demande orientale et asiatique étant très forte en septembre, le mois revêt historiquement une tendance haussière pour les cours de l'or.

⁴ Le secteur immobilier est l'un des plus importants débouchés pour bon nombre de matières premières dont le cuivre vient en premier.



Si cette envolée du cours du sucre, denrée essentiellement d'importation, se maintient, les termes de l'échange risquent d'en pâtir en défaveur du pays.

2. Finances internationales

Les places financières internationales continuent de réagir positivement aux efforts de stabilisation, avec des taux de croissance mensuels des indices allant de 4,85 % pour le Dow Jones de New York à 8,39 % pour le CAC 40 de Paris⁵ au mois d'août.

Tableau 3 : Evolution de quelques indices des marchés financiers internationaux au mois d'août 2009

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Juin	Juillet	Août	Var
DOW JONES	8341,60	10453,90	10783,00	10717,50	12463,20	13264,80	8776,39	8212,41	8447,00	9069,29	9509,18	4,85
NIKKEI 25	8578,95	10676,60	11488,80	16111,40	17225,80	15307,80	8859,56	8977,37	9958,44	9944,55	10497,00	5,56
FTSE	3940,40	4476,90	4814,30	5618,80	6220,80	6456,90	4434,17	4243,22	4249,21	4576,61	4889,15	6,83
CAC 40	3063,91	3557,90	3821,16	4715,23	5541,76	5614,08	3217,97	3159,85	3140,44	3366,45	3649,00	8,39

2002 = Base

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Juin	Juillet	Août	Var
DOW JONES	100,00	125,32	129,27	128,48	149,41	159,02	105,21	98,45	101,26	108,72	114,00	4,85
NIKKEI 25	100,00	124,45	133,92	187,80	200,79	178,43	103,27	104,64	116,08	115,92	122,36	5,56
FTSE	100,00	113,62	122,18	142,59	157,87	163,86	112,53	107,69	107,84	116,15	124,08	6,83
CAC 40	100,00	116,12	124,72	153,90	180,87	183,23	105,03	103,13	102,50	109,87	119,10	8,39

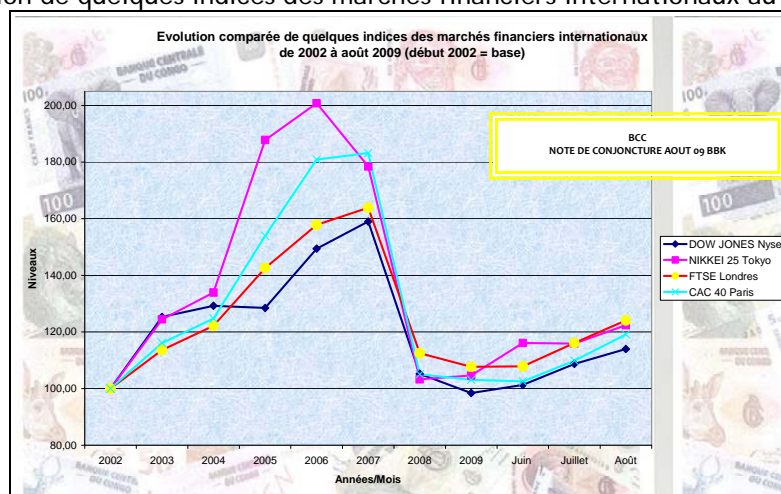
N.B. : Pour les années, il s'agit des valeurs en début de période. Pour les mois, il s'agit des niveaux de fin de période. Var = Variation Août 2009/Juillet 2009.

Source : GraphiquesLes Echos sur le net

Bobo B. KABUNGU

Source : BCE sur la base des publications *Les Echos Matières Premières* et journaux *Euronews*

Graphique 4 : Evolution de quelques indices des marchés financiers internationaux au mois d'août 2009



Source : BCE sur la base des publications *Les Echos Matières Premières* et journaux *Euronews*

⁵ Il n'y a finalement que l'indice composite de Shanghai qui s'est replié (- 1,5 % la 3ème semaine d'août).

II. CONTEXTE INTERIEUR

L'analyse de la situation économique et financière de la RDC aux huit premiers mois de l'année 2009 permet de ressortir trois périodes.

Au premier trimestre, l'économie congolaise a été en proie à une forte inflation et à une rapide dépréciation de la monnaie locale dans un contexte de recul de l'activité de production. Cette conjoncture défavorable tient aux à-coups de la crise financière internationale et aux chocs internes tant budgétaire que monétaire. Elle s'est traduite par la hausse généralisée des prix intérieurs à concurrence de 21,4 % et l'incertitude croissante à l'effet de plomber la relance des activités. Ainsi, l'indice de l'activité économique a reculé de 4,6 %, confirmant la poursuite de la récession débutée depuis le deuxième semestre 2008.

Au deuxième trimestre, une nette amélioration de la conjoncture a été relevée à la suite de signes de reprise de la demande internationale et des cessions régulières des devises par la Banque centrale sur les marchés de change. L'inflation n'a été que de 3,2 %. Par ailleurs, la monnaie nationale s'est appréciée de 8,9 % par rapport au dollar américain.

Depuis le mois de juillet, il s'observe de nouvelles tensions sur le marché tant des changes que des biens et services, consécutives à l'aggravation du déficit public, base solde intérieur net, depuis fin juin. Ce déficit a été entièrement monétisé, impliquant l'expansion de la liquidité et de nouvelles pressions sur le taux de change et les prix intérieurs.

Entre fin juin et fin et le 13 septembre, le niveau général des prix a augmenté de 6,2 % et la monnaie congolaise s'est dépréciée de 10,1 % par rapport au dollar américain.

III. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

1. SECTEUR REEL

a. Croissance économique

A fin août, l'objectif de croissance économique pour 2009 a été maintenu à 2,7 %. A cet effet, il est attendu une amélioration de l'activité au second semestre, soit un taux de croissance de 8,5 %.

b. Indice trimestriel d'activité

Tableau 4 : Evolution de l'indice global et des indices sectoriels d'activité

	Indice global d'activité		Indices sectoriels				
	Taux de croissance trimestriel	En cumul	Mines et hydrocarbures	Manufacture	Construction	Energie	Autres
1 ^{er} trim. 08	2,5	2,5	18,3	0,1	10,8	3,2	14,5
2 ^{ème} trim. 08	6,7	9,4	3,2	5,5	8,4	-9,6	-5,4
3 ^{ème} trim. 08	-1,8	7,5	0,7	-6,6	-4,7	2,4	18,1
4 ^{ème} trim. 08	-1,1	6,2	-11,0	-3,0	-1,4	-2,4	0,3
2009							
1 ^{er} trim.	-4,6	-4,6	-6,7	-1,2	2,3	-0,3	1,8
2 ^{ème} trim.	-1,3	-5,8	-3,7	1,7	3,1	0,2	1,9

La récession débutée depuis le deuxième semestre 2008 en République Démocratique du Congo s'est poursuivie au premier semestre 2009. En effet, l'indice trimestriel d'activité a reculé de 4,6 % et 1,3% respectivement au premier et deuxième trimestre de l'année en cours.

Il convient de rappeler que le recul de l'activité à fin mars tenait à la baisse de la demande internationale sur fond des pressions sur les marchés des biens et services ainsi que de change au plan intérieur.

La reprise de cette demande internationale couplée à une évolution positive de l'environnement interne a induit une amélioration de l'activité au deuxième trimestre.

c. Taux d'inflation - Objectif révisé à fin décembre 2009 : 31,2 %

Trois mécanismes ont prévalu dans l'évolution de l'inflation depuis le début de l'année :

- Détérioration de la Position extérieure impliquant la dépréciation du taux de change et la hausse du niveau général des prix au premier trimestre ;
- Amélioration de la position extérieure et du solde budgétaire intérieur sur fonds d'appréciation du taux de change et de ralentissement notable de l'inflation au deuxième trimestre ;
- Détérioration du solde budgétaire intérieur entraînant l'expansion monétaire, la dépréciation du taux de change et la hausse du niveau général des prix au troisième trimestre⁶.

Ainsi, au 13 septembre 2009, l'évolution de l'inflation peut être subdivisée en trois périodes suivantes :

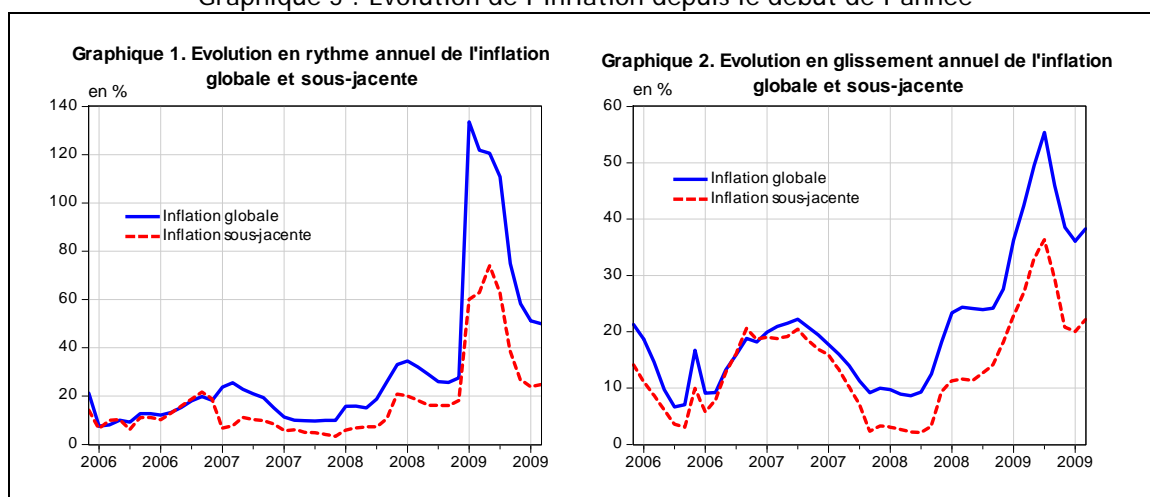
- **De janvier à avril** : au cours de cette période l'inflation est restée élevée. En effet, le taux d'inflation cumulé mensuellement s'est établi à 28,8 %, soit 110,8 % en projection annuelle contre un objectif de 31,2 %. Cette évolution a été tributaire de la rapide dépréciation du franc congolais par rapport au dollar américain, soit 21,7 %.
- **De mai à juin** : Une décélération du rythme de formation des prix a été enregistrée durant cette période, le cumul d'inflation s'étant établi à 25,26 % à fin juin. Toutefois, en considérant la réapparition du déficit du secteur public au cours de cette période, il s'avère que la situation du taux d'inflation atteste des anticipations adaptatives ou d'un effet de surprise dans le chef des agents économiques.
- **De juillet à mi septembre** : Une nette reprise de l'inflation est observée pendant cette période. En effet, le cumul d'inflation s'est situé à 33,18 % au 13 septembre 2009. La dégradation des finances publiques depuis le mois de juin explique cette situation. Depuis septembre donc, l'objectif d'inflation de 31,2 % est à nouveau dépassé comme le montre le tableau ci-après :

Tableau 5 : Evolution de l'inflation depuis le début de l'année

	Trim. 1	Trim. 2	3 ^{ème} trim.				Cumul annuel	Objectif
			Juillet	Août	Sept.	Cumul		
Taux d'inflation (%)	21,4	3,2	1,6	2,7	1,9	6,3	33,2	31,2

L'évolution de l'inflation est indiquée dans le graphique ci-dessous :

Graphique 5 : Evolution de l'inflation depuis le début de l'année



⁶ Lire l'annexe sur l'origine des chocs et les déséquilibres

Tableau 6 : Evolution de l'inflation en 2009

Mois	Taux mensuel		Taux cumulé annuel		Taux en glissement annuel		Taux en projection annuelle	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Janvier 09	8,33	4,54	8,33	4,54	36,27	22,82	133,61	60,05
Février 09	5,68	3,92	14,49	8,64	42,39	26,91	121,86	62,89
Mars 09	6,05	5,45	21,42	14,56	49,54	32,97	120,62	74,04
Avril 09	6,10	3,04	28,83	18,04	55,37	36,33	110,82	62,97
Mai 09	-2,10	-3,02	26,13	14,48	45,95	29,54	74,93	38,51
Juin 09	-0,69	-1,85	25,26	12,36	38,54	20,77	58,27	26,81
Juillet 09	1,64	0,82	27,32	13,28	36,09	20,03	51,12	23,76
Août 09	2,68	2,17	30,73	15,74	38,28	22,14	50,04	24,77
13 septembre 09	1,88	1,35	33,18	17,29	40,14	23,58	50,75	25,67

A : Inflation globale B : Inflation sous-jacente

2. FINANCES PUBLIQUES

Les opérations financières du secteur public ont été exécutées dans un contexte marqué par la récession et la gestion des conséquences des conflits à l'Est du pays (pacification, sécurisation, réhabilitation des infrastructures de l'Est et intégration des forces ex-rebelles). La première situation a exercé un effet négatif sur la mobilisation des recettes, tandis que la deuxième s'est traduite par des pressions sur la dépense publique.

2.1. Analyse du tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE)

2.1.1. Ressources budgétaires

Les ressources budgétaires mobilisées au mois d'août ont atteint 132,1 milliards de CDF contre une prévision de 229,1 milliards, soit une moins value de 97 milliards.

Tableau 7 : Mobilisation des recettes au mois d'août 2009
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Revenus et Dons	229,1	132,1	-97,0
Recettes fiscales	106,2	100,4	-5,8
- Douanes	41,9	38,9	-3,0
- Impôts directs et indirects	41,6	36,6	-5,0
Recettes non fiscales	7,5	12,8	5,3
Recettes pétrolières	15,3	11,9	-3,4
Autres recettes		0,1	0,1
Total Dons	122,8	31,8	-91,0
- Dons budgétaires	98,8	31,8	-67,0

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

a) Recettes fiscales

Une moins value de 3,0 milliards a été enregistrée dans la mobilisation des recettes de l'OFIDA à la suite de l'amenuisement de l'assiette fiscale du fait de la baisse de l'activité économique. Pour la même cause, la DGI a mobilisé moins que prévu. En outre, pour la DGI, il faut également épingler pour une catégorie d'opérateur politique, le versement de l'Impôt Professionnel sur les Revenus.

b) Recettes pétrolières

Ces recettes ont enregistré un écart défavorable à la suite de la récupération du reliquat de 5,2 millions de USD par les opérateurs du secteur à la suite de la volatilité du cours international du baril. Pour rappel, les pétroliers avaient l'habitude d'effectuer chaque mois des paiements anticipatifs sur base des prévisions des cours historiques. Ainsi, suite à la volatilité de cours en 2008, les versements ex post des pétroliers auraient largement dépassés les montants dus ex ante pour un import de 49,9 millions de USD. Les pétroliers ont donc procédé à la récupération d'office de 44,7

millions de USD sur leurs obligations du premier semestre 2009. Le reliquat de 5,2 millions de USD devrait être récupéré sur les paiements attendus au second semestre.

c) Dons

La lourdeur des procédures dans le chef des bailleurs et la lenteur au niveau de l'accomplissement des formalités dans celui du bénéficiaire continuent d'être à la base de la moins value observée au niveau de ce poste.

2.1.2. Dépenses budgétaires

Les dépenses budgétaires de l'Etat ont atteint au mois d'août un montant de 137,9 milliards de CDF contre un montant prévisionnel de 230,9 milliards. Il se dégage de ce fait une plus value de 93 milliards. Toutes les dépenses ont été engagées en déca des prévisions.

Tableau 7 : Exécution des dépenses de l'Etat au mois d'août 2009.
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations	Ecart
Total des dépenses	230,9	137,9	-93,0
<i>Dép. courantes</i>	129,4	108,8	-20,6
<i>Dép. en capital</i>	66,3	23,9	-42,4
<i>Dép. exceptionnelles</i>	25,8	3,2	-22,6

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

2.1.3. Solde général consolidé

Les opérations financières de l'Etat se sont soldées par un déficit de 5,7 milliards de CDF à fin août 2009 contre un déficit prévisionnel de 1,8 milliard. Ce déficit a été entièrement couvert par les avances de la Banque Centrale au Trésor.

Tableau 8 : Eclatement mensuel des opérations financières de l'Etat

	2009								
	Janv.	Févr.	Mars	Avril	mai	Juin	Juillet	Août	Cumul
Total Revenus et dons	90,0	89,6	154,7	109,9	96,3	87,1	191,7	132,1	951,4
Total des dépenses	90,3	82,5	146,6	124,3	100,1	119,9	186,4	137,9	988,0
Solde général consolidé	-0,3	7,1	8,1	-14,4	-3,8	-32,8	5,3	-5,8	-36,6

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

2.2. Situation Financière de la BCC

Au 04 septembre 2009, le résultat de trésorerie de la BCC se chiffre à - 42,9 milliards de CDF. En prenant en compte la subvention d'équilibre non versée par le Trésor, le dépassement serait de 29,2 milliards.

Ce résultat de trésorerie découle des éléments ci-après :

- la non prise en compte des intérêts à percevoir sur le Trésor au titre des avances lui accordées depuis avril 2009 à ce jour, soit un montant de 13,8 milliards de CDF ;
- l'expansion du coût de la politique monétaire résultant tant des charges liées au remboursement des Billets de Trésorerie à des taux d'intérêts exorbitants (65 % l'an) que de la production, de l'importation et du transport des signes monétaires.

En prenant en compte les intérêts dus par le Trésor, le dépassement serait de 15,6 milliards correspondant à une création nette de monnaie à due concurrence.

Tableau 9 : Evolution du plan de Trésorerie du Trésor et de la BCC
(en milliards de CDF)

	janv-09	févr-09	mars-09	avr-09	mai-09	juin-09	juil-09	août-09	14 spt 09	Cumul
Trésor										
Recettes	90,33	89,28	145,82	118,77	93,23	87,12	200,4	150,41	76,07	1050,43
Dépenses	87,16	85,92	143,3	118,29	96,56	114,14	195,65	152,25	89,04	1082,31
Solde	3,17	3,36	2,52	0,48	-3,33	-27,02	4,75	-1,84	-12,97	-31,88
BCC										
Recettes	7,54	9,46	12,83	5,55	4,96	6,38	4,56	4,97	0,69	56,94
Dépenses	8,85	10,68	13,88	13,12	11,25	13,12	14,18	12,39	2,44	99,91
Solde	-1,31	-1,22	-1,05	-7,57	-6,29	-6,74	-9,62	-7,42	-1,75	-42,97

Source : Banque Centrale du Congo et Direction du Trésor et Ordonnancement

2.3 Exécution des opérations financières de l'Etat au 10 septembre 2009

Les opérations financières de l'Etat se sont clôturées par un déficit de 12,0 milliards de CDF au 10 septembre 2009. Pour ce mois, il est prévu un excédent de 16,2 milliards de CDF. Ce résultat proviendrait des recettes totales, dons compris, de l'ordre de 243,1 milliards et des dépenses totales de 226,9 milliards.

Tableau 10 : Evolution de la situation du Trésor au 10 septembre 2009
(En milliards de CDF)

	Cumul fin août	10-sept
Total Revenus et dons	951,4	49,2
Total des dépenses	988,0	61,2
Solde général consolidé	-36,6	-12,0

Source : Banque Centrale du Congo

3. Injections et Ponctions de la liquidité au mois d'août 2009

La situation des injections et ponctions de liquidité se présente comme indiquée dans le tableau suivant :

Tableau 11 : Injections et Ponctions (en milliards de CDF)

	Jun 09	août 09
a. Injections	121,5	145,6
- Excédent de la liquidité via le déficit public (déc. 08)	60,0	60,0
- Encours de refinancement (au 24 juillet 09)	49,0	49,0
- Excédent de la liquidité via la politique budgétaire	12,5	36,6
b. Ponctions	108,1	123,5
- A travers l'ajustement des prix intérieurs	14,3	16,2
- A travers la diminution des avoirs extérieurs nets	17,9	37,0
- A travers l'ajustement délibéré	75,9	70,3
<i>Politique monétaire</i>	30,3	0,3
<i>Politique de change</i>	45,6	70,0
<i>Politique budgétaire</i>		
c. Différence (a-b)	13,4	22,1

Les excédents de liquidité encore en circulation au sein de l'économie seraient d'environ 22,1 milliards de CDF. Ils expliqueraient les tensions existantes actuellement sur les différents marchés.

3. SECTEUR EXTERIEUR

3.1. Termes de l'échange

Après une chute des exportations à fin 2008 due essentiellement à la crise financière internationale, l'économie congolaise esquisse peu à peu, via notamment le commerce extérieur, un amortissement de la récession. En effet, la tendance haussière des cours des produits miniers et le recul du prix des produits alimentaires d'importation, le sucre excepté, ont amélioré l'indice des termes de l'échange, comme le montrent bien les deux graphiques qui suivent. En considérant janvier 2008 comme mois de base, ledit indice est ainsi passé de 41,34 en décembre dernier à 76,41 à fin juillet 2009 et s'est amélioré d'un peu plus de 2 points de pourcentage entre juin et juillet de cette année.

Tableau 12 : Evolution des indices des prix à l'exportation, à l'importation et des termes de l'échange de 2008 à juillet 2009 (base = janvier 2008)

	2008												2009						
	Janv	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Janv	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil
Export	658,8	738,80	811,50	788,95	805,54	777,13	821,44	594,80	549,95	544,39	330,58	267,10	330,49	341,97	354,53	376,25	403,79	403,21	470,14
Import	510,03	561,34	560,97	560,52	556,57	574,04	591,86	522,97	592,43	554,03	479,41	500,21	436,79	402,73	419,24	392,79	429,25	421,72	476,32
Soldes	148,77	177,46	250,53	228,43	248,97	203,09	229,58	71,83	-42,48	-9,64	-148,83	-233,11	-106,30	-60,76	-64,71	-16,54	-25,46	-18,51	-6,18
Ind Exp	100	112,14	123,18	119,76	122,27	117,96	124,69	90,29	83,48	82,63	50,18	40,54	50,17	51,91	53,81	57,11	61,29	61,20	71,36
Ind Imp	100	110,06	109,99	109,90	109,12	112,55	116,04	102,54	116,16	108,63	94,00	98,07	85,64	78,96	82,20	77,01	84,16	82,69	93,39
Trm Ech	100	101,89	111,99	108,97	112,05	104,81	107,45	88,05	71,87	76,07	53,38	41,34	58,58	65,74	65,47	74,16	72,83	74,02	76,41
Var M %		1,89	9,91	-2,70	2,83	-6,46	2,52	-18,05	-18,38	5,85	-29,82	-22,56	41,70	12,22	-0,41	13,27	-1,80	1,64	3,23

Les données de 2009 sont estimées.

Boko B. KABUNGU

Export : Exportations

Import : Importations

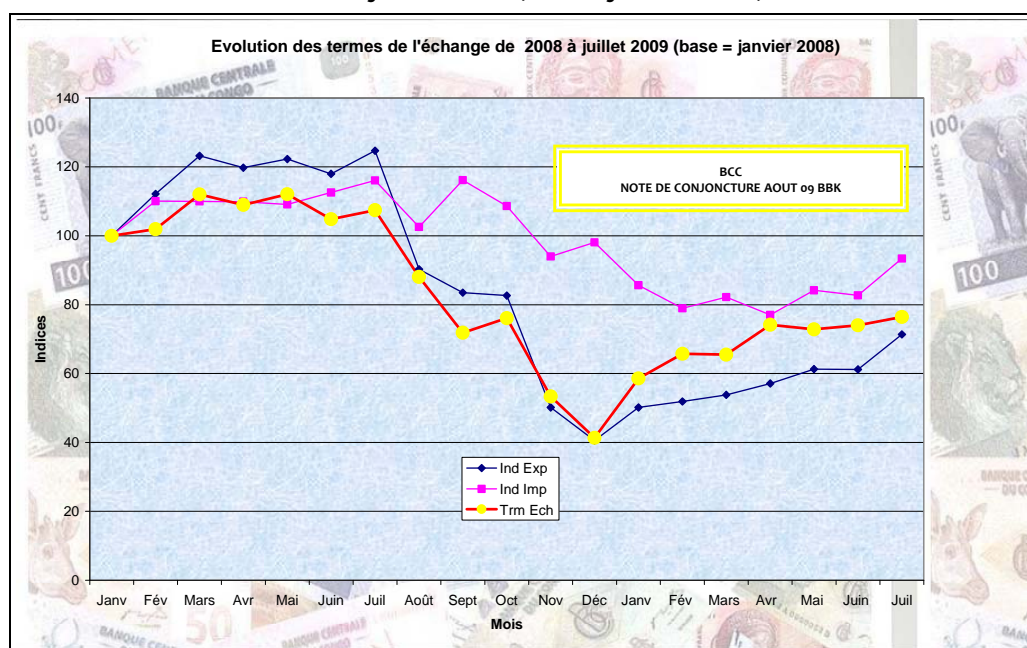
Ind : indice

Trm Ech : Termes de l'échange

Var M % : Variation Mensuelle en pourcentage des Termes de l'échange

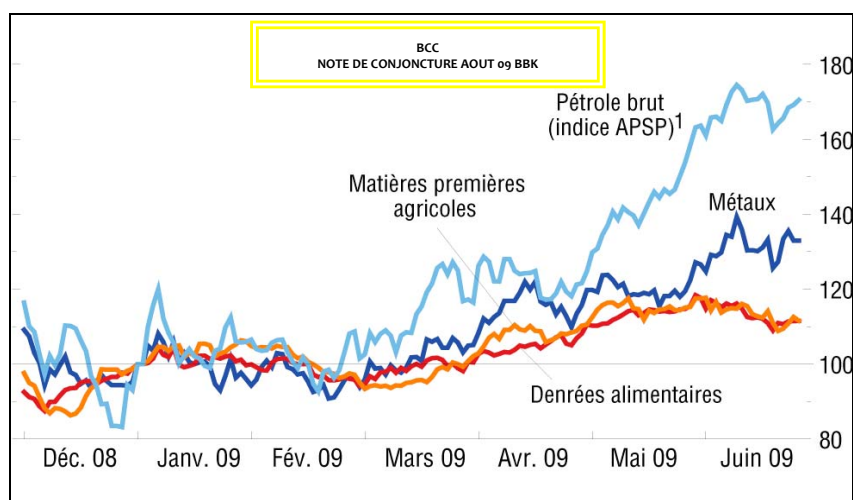
Source : BCE sur la base des travaux du Bureau Balance des Paiements encourus

Graphique 6 : Evolution des indices des prix à l'exportation, à l'importation et des termes de l'échange de 2008 à juillet 2009 (base = janvier 2008)



Source : BCE sur la base des travaux du Bureau Balance des Paiements encourus

Graphique 7 : Indice des prix des principaux produits de base (31 décembre 2008 = 100)



Source : FMI, Perspectives économiques mondiales, mise à jour du 8 juillet 2009

3.2. Balance commerciale

Les nouvelles estimations de la balance commerciale confirment la détérioration du solde des biens au premier trimestre 2009 à la suite de la contraction de la demande internationale. La situation s'est améliorée au deuxième trimestre à la suite de la reprise de l'activité de production dans les secteurs minier et pétrolier ainsi qu'à la remontée des cours des principaux produits d'exportation. Les premières tendances du mois de juillet confirme la dégradation du compte commercial congolais bien qu'en amélioration par rapport aux autres mois. Cette situation Car la viabilité du compte courant congolais est habituellement déterminée par la position créditrice de la balance commerciale, laquelle compense le déficit structurel de la Balance des Services et des Revenus.

Tableau 13 : Evolution de la balance commerciale en 2009
(en millions de USD)

	Janvier (e)	Fév.(e)	Mars (e)	Avril (e)	Mai (e)	Juin (e)	Juillet (e)
Exportations	330,5	342,0	354,5	376,3	403,8	403,2	470,1
Importations	436,8	402,7	419,2	392,8	429,3	421,7	476,3
Soldes	-106,3	-60,8	-64,4	-16,5	-25,5	-18,5	-6,2

3.3. Taux de change

L'évolution du taux de change peut être décrite de la façon suivante :

- **De janvier à mars** : le taux de change s'est déprécié de 23 %. Les chocs liés à la position débitrice de la Balance des biens, des services et des revenus ainsi que le tarissement des investissements directs étrangers (IDE) et le rétrécissement des moyens d'intervention de la Banque Centrale sur le marché expliquent cette évolution du taux de change.
- **D'avril à juin** : appréciation de 8,9 % de la monnaie nationale par rapport au dollar américain. Les cessions par la BCC de devises sur le marché des changes pour un montant de 48 millions de USD justifient cette amélioration.
- **De juillet au 15 septembre** : dépréciation de 9,5 % de la monnaie nationale. La dégradation de la situation du Trésor, en dépit des cessions des devises par voie d'adjudication pour un import de 39,0 millions de USD explique cette détérioration du taux de change.

Tableau 14 : Evolution du taux de change en 2009 (en CDF/USD)

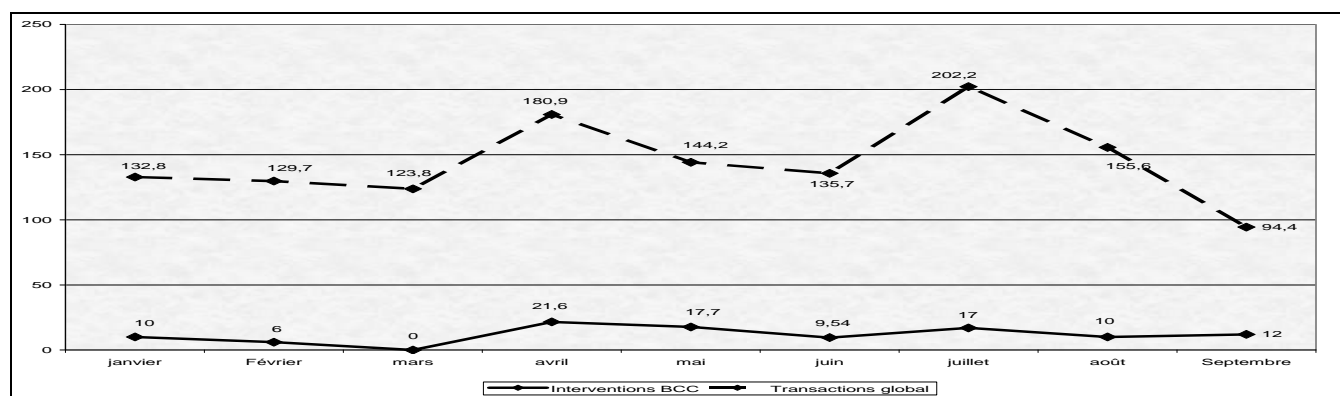
Dates	Taux de change CDF/1 USD		Var. Par rapport à fin déc.		Ecart I-P
	Indicatif	Parallèle	indicatif	libre	
	Cours	Cours			
30-janv-09	710,37	715,69	-10,0	-8,1	0,7
27-févr-09	747,07	788,00	-14,4	-16,6	5,5
31-mars-09	823,51	831,50	-22,4	-20,9	1,0
30-avr-09	815,99	785,00	-21,7	-16,2	-3,8
29-mai-09	775,49	785,00	-17,6	-16,2	1,2
26-juin-09	756,17	767,50	-15,5	-14,3	1,5
31-juil-09	789,73	804,50	-19,0	-18,3	1,9
31-août-09	824,89	837,50	-22,5	-21,5	1,5
15-sept.-09	835,13	852,50	-23,4	-22,9	2,1

Source : Banque Centrale du Congo

3.4. Transactions en devises sur le marché des changes

Le volume de transactions global a baissé de 23 % à fin août comparativement à fin juillet 2009. Il convient de relever que l'évolution des transactions en devises est corrélée à celle des interventions de la Banque Centrale sur le marché des changes.

Graphique 8 : Evolution des transactions en devises (en millions de USD)



Toutefois, le volume moyen des transactions entre juillet et août est supérieur à ceux des premier et deuxième trimestres, comme indiqué dans le tableau ci-après :

Tableau 15 : Transactions en devises (en millions de USD)

	2009									
	janv	févr	mars	avr	mai	Juin	Juillet	Août	15 sept.	Cumul
Achats	64	65,3	61	83,7	65,6	60,4	89,6	71,1	43,8	604,5
ventes	68,8	64,4	62,8	97,2	78,6	75,3	112,6	84,5	50,6	694,8
Solde	4,8	-0,9	1,8	13,5	13,0	14,9	23,0	13,4	6,9	96,0
Total	132,8	129,7	123,8	180,9	144,2	135,7	202,2	155,6	94,4	1299,3

		Achats	Ventes
Trimestre 1	Total	189,1	189,1
	Moyenne	63,0	63,0
Trimestre 2	Total	202,4	227,9
	Moyenne	67,5	76,0
Trimestre 3	Total	269,7	299,7
	Moyenne	89,9	99,9
Trimestre 4	Total	255,1	256,7
	Moyenne	85,0	85,6

3.5. Réserves de change

La détérioration des comptes courants et de capital de la Balance des Paiements a sensiblement affecté les réserves brutes de change de la Banque Centrale du Congo et des banques agréées au premier trimestre.

Pour la Banque Centrale du Congo, ses réserves ont baissé de 62,3 % au 25 mars 2009. Le décaissement de la Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes (FPCE) intervenu le 30 mars 2009 a relevé le niveau des réserves de la BCC à 264,6 millions de USD au 31 mars. A fin juin, les réserves ont atteint 315,0 millions.

En ce qui concerne les banques, une diminution de 10,2 % de leurs réserves brutes de change a été enregistrée au premier trimestre de l'année en cours. La reconstitution de leurs réserves a fait suite à la reprise de l'activité sur le plan international, et éventuellement aux achats des devises offertes par la BCC. A cet effet, les réserves des banques ont augmenté de 60,3 millions de USD à fin juin, les situant à 324,89 millions.

Au 28 août 2009, les réserves internationales se sont établies à 887,85 millions de USD, soit une couverture d'importation d'environ 7 semaines. Cette augmentation sensible des réserves internationales résulte de l'augmentation des allocations de DTS équivalant à 250 milliards de USD pour épauler les réserves des changes de 186 Etats membres du FMI. La RDC a alors bénéficié de 621,4 millions de USD. Ces réserves se répartissent de la manière suivante :

- les réserves affectées se chiffrent à 647,29 millions de USD et concernent essentiellement le FMI, le Crédit Suisse et la provision CREDOC ;
- les réserves indisponibles sont fixées à 98,03 millions de USD. Elles concernent principalement les comptes BRI PPTE, BNB et Banque de France ;
- les réserves disponibles sont de 142,53 millions de USD.

Tableau 17 : Evolution des Réserves internationales (en millions de USD)

Période	En mios de USD	en mois d'import	en semaines d'import	Affectées	Indispo	Dispo
30-janv. 2009	34,45	0,06	0,27	24,75	6,04	3,65
27-févr.	32,87	0,06	0,26	21,99	6,09	4,79
31-mars	237,29	0,43	1,86	27,53	6,22	203,54
30-avr.	242,05	0,44	1,89	31,21	6,00	204,84
29-mai	203,59	0,37	1,59	25,79	6,62	171,17
29 juin	267,76	0,48	2,10	24,50	140,72	102,53
30 juillet	199,16	0,36	1,56	31,49	97,96	69,71
28 août	887,85	1,61	6,95	647,29	98,03	142,53

Source : Banque Centrale du Congo

3.6. Budget en devises

L'exécution du budget en devises s'est clôturée par un excédent de 714,0 millions de USD à fin août contre un excédent prévisionnel de 0,8 million. Cette situation est due, d'une part, à l'augmentation des allocations DTS par le FMI d'un import de 616,0 millions de USD et, d'autre part, à l'encaissement de 100,9 millions de USD résultant de l'aide d'urgence de la Banque Africaine de Développement (BAD).

Tableau 18 : Exécution du budget en devises (en millions de USD)

	2009							
	Réalizations					Août		
	Mars	avril	Mai	Juin	Juillet	Prév	Réal	Ecart
Recettes	264,5	71,7	16,0	199,7	9,2	42,8	776,4	733,6
<i>Dont Recettes pétrolières</i>	44,3	5,2	4,5	4,5	-	7,0	14,9	7,9
<i>Recettes minières</i>	9,3	16,9	6,5	7,8	7,3	5,0	21,6	16,6
<i>Achats devises</i>	-	-	-					-
<i>FRPC</i>	200,0	-	-				616,0	616,0
<i>Pas de porte</i>				125,0				-
Dépenses	50,2	73,5	63,2	133,7	63,4	42,0	62,4	20,4
<i>Dont Trésor</i>	46,8	44,5	39,6	47,3	53,9	28,6	45,8	17,2
<i>Dette extérieure</i>	1,6	2,1	3,6	2,5	0,5	5,4	16,0	10,6
<i>BCC</i>	3,4	29,1	23,6	86,4	9,5	13,4	16,6	3,2
<i>Remb créances</i>	0,5	3,1	-	71,0	-	0,5	1,5	1,0
<i>Ventes devises</i>	-	21,2	17,7	9,5	8,0	5,0	10,0	5,0
								-
Solde	214,3	- 1,9	- 47,2	66,0	- 54,3	0,8	714,0	713,2

Source : Banque Centrale du Congo

En cumul, l'exécution du budget en devises dégage des recettes de 1.361,2 millions de USD contre des dépenses de 526,2 millions. Il en résulte ainsi un excédent de 835,0 millions. En ajoutant le stock des réserves de 87,0 millions de dollars à fin décembre 2008, le niveau des réserves de change arrêté à fin août 2009 est de 922,0 millions de dollars.

Les principales sources des recettes en devises sont les suivantes :

- 616,0 millions provenant de l'augmentation des allocations de DTS par le FMI ;
- 200,0 millions de USD en provenance de la Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes (FMI) ;
- 100,9 millions résultant de l'aide d'urgence de la Banque Africaine de Développement (BAD) ;
- 80,4 millions au titre d'aide d'urgence de la Banque Mondiale (IDA) ;
- 125,0 millions au titre de Pas de porte chinois ;
- 96,3 millions pour les recettes pétrolières ;
- 75,5 millions pour les recettes minières

Ainsi, le gros des recettes en devises proviennent des apports extérieurs pour environ 83,5 %. L'effort intérieur n'a été que de 16,5 %.

En dépenses, sur un total de 518,5 millions, les paiements au profit du Trésor ont totalisé 304,8 millions, soit 59 % de l'enveloppe dont 28,7 millions au titre du service de la dette, soit 5,5 %. Sur la différence de 214,0 millions de dollars :

- 85,3 millions ont été destinés aux ventes des devises par la Banque Centrale sur le marché de change ;
- 80,0 millions ont servi au remboursement des obligations financières vis-à-vis du FMI (principal + intérêts) ;
- 20,0 millions pour les importations des signes monétaires et différents intrants rentrant dans la production locale des billets de banque.

Tableau 19 : Cumul à fin août 09 (en millions de USD)			
	Prévisions	Réalisations	Ecart
Recettes	573,2	1361,2	788,0
<i>Recettes Pétrolières</i>	133,2	96,3	-36,2
<i>Recettes minières</i>	46,0	87,2	41,2
<i>FMI</i>	200,0	816,0	616,0
<i>Pas de porte</i>		125,0	125,0
Dépenses	376,0	526,2	150,2
<i>Trésor</i>	251,4	311,5	60,1
<i>dont Fonctionnement</i>	64,4	173,7	109,3
<i>BCC</i>	124,6	214,6	90,0
<i>dont Remb créances</i>	45,9	88,3	42,4

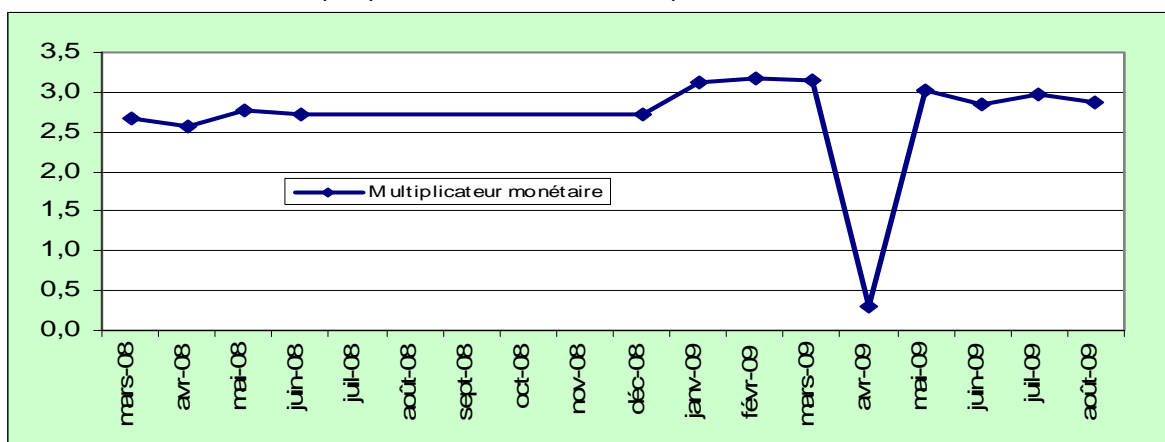
4. SECTEUR MONETAIRE

Au 26 août 2009, la situation monétaire peut être décrite de la façon ci-après :

- au premier trimestre, L'augmentation de la masse monétaire contrastant avec la baisse de la base monétaire ;
- Aux cinq mois suivants, une tendance ascendante de la base monétaire et une reprise de l'accroissement de la masse monétaire à partir du mois de juin.

La divergence de ces évolutions implique l'instabilité du multiplicateur comme l'illustre le graphique ci-dessous :

Graphique 9 : Evolution du multiplicateur monétaire

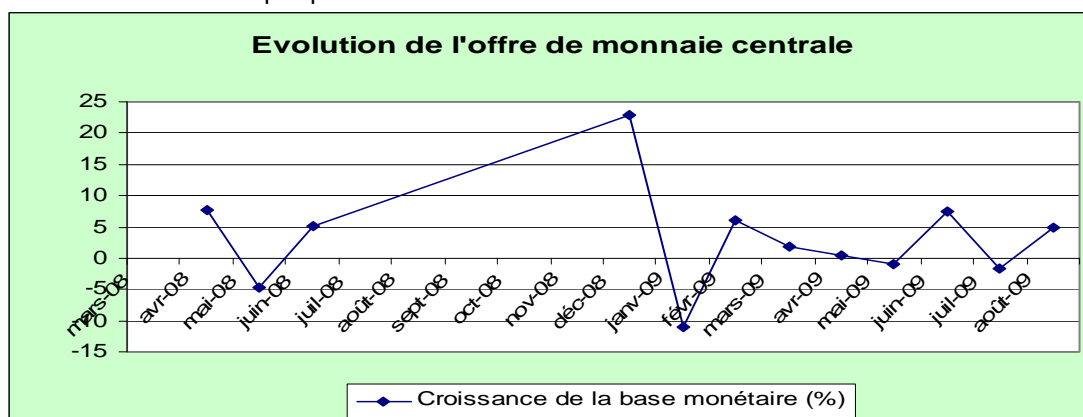


4.1. Offre de monnaie

a. Evolution de la base monétaire

Après une contraction de 4,1 % au premier trimestre, la base monétaire a augmenté de 10,3 % au 26 août par rapport à fin mars 2009. Il se dégage ainsi, une augmentation sur l'ensemble de la période de 5,8 %.

Graphique 11: Evolution de l'offre de monnaie centrale



Au premier trimestre 2009, il a été enregistré une contraction de 4,1 % de l'offre de monnaie centrale. Cette évolution est expliquée, d'une part, par la baisse des avoirs extérieurs nets imputable à l'augmentation rapide du déficit du budget en devises du secteur public et, d'autre part, par l'amélioration de la position nette du Gouvernement en raison de l'ajustement budgétaire.

L'accroissement de la base monétaire aux cinq mois suivants procède principalement de l'accroissement des avoirs extérieurs nets de l'Institut d'émission.

L'expansion des autres postes nets (hors BTR) résulte de l'effet taux de change en raison de la dépréciation monétaire de 22,5 % observée aux huit premiers mois de 2009. Cette dernière a induit un accroissement du poste réévaluation.

Il sied de relever que l'amélioration de la position nette du Gouvernement résulte de la comptabilisation au mois de juin du Pas de porte chinois et des autres apports extérieurs. Le solde global du Trésor s'est ainsi amélioré tandis que le solde intérieur qui affecte la liquidité intérieure est demeuré inchangé.

Il importe de noter l'expansion des émissions monétaires aux huit premiers mois de 2009, avec une injection de 84 milliards de CDF, le stock des émissions ayant atteint 489,1 milliards de CDF au 13 août 2009 contre 405,1 milliards à fin décembre 2008.

Tableau 20 : Facteurs autonomes de la liquidité
(En milliards de CDF, variations par rapport à fin décembre 2008)

En milliards de CD	mars-09	juin-09	juil-09	26-août-09
Facteurs autonomes	-76,8	-22,8	-21,9	-19,2
Avoirs extérieurs nets	-98,4	-23,5	-98,7	-119,1
Avoirs intérieurs hors CNE corrigé (*)	21,6	0,7	76,8	100,0
Autres créances APN hors BTR	-21,1	-81,8	-40,7	-96,2
	1,8	0,2	0,8	1,4
	40,9	82,3	116,8	194,8

Source : Banque Centrale du Congo

b. Evolution de la masse monétaire (M2)

La masse monétaire a enregistré une augmentation de 12 % au 26 août 2009 impulsée par la hausse du crédit au secteur privé et des Autres Postes Nets.

Tableau 21 : Situation monétaire intégrée (en milliards de CDF)

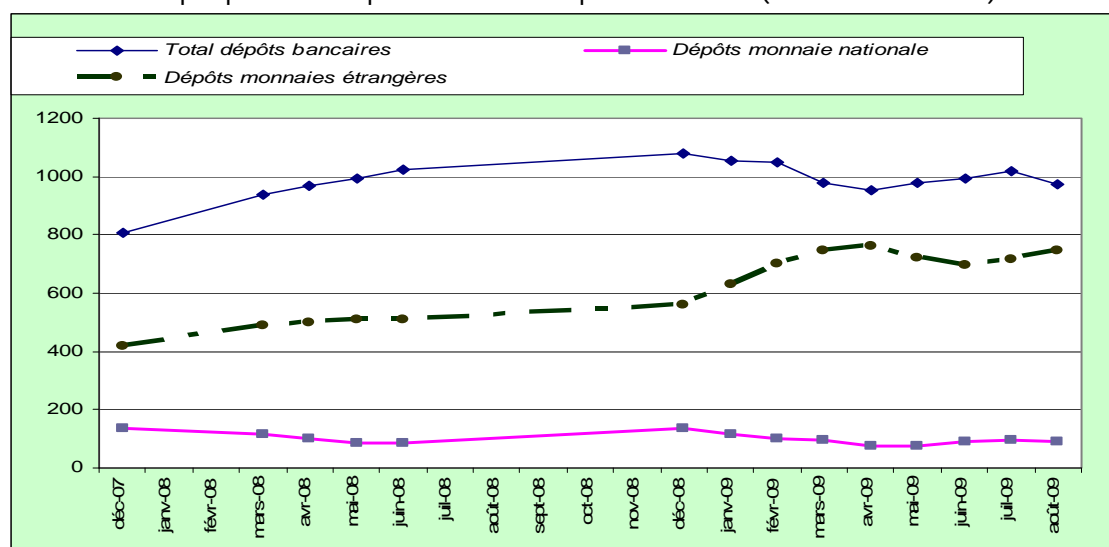
	2008	2009							
	Déc.	Janv	Févr	Mars	Avril	Mai	Juin	juillet	26-août
AEN	-211,0	-284,7	-218,5	-279,2	-269,6	-273,0	-172,4	-227,5	-248,0
AIN	1252,4	1351,8	1368,8	1433,7	1395,3	1383,0	1294,4	1355	1414,1
CNE	248,9	230,6	221,2	218,8	187,4	215,7	157,1	187	149,5
C.S PRIVE	466,0	518,0	578,9	593,6	552,1	535,2	537,3	557,1	557,8
APN	528,1	596,3	559,7	612,4	647,9	624,2	592,8	629,6	699,8
MASSE MONETAIRE	1041,4	1067,1	1150,3	1154,5	1125,7	1110,0	1122,0	1153,3	1166,1
MASSE MONETAIRE (SS)	998,4	1023,7	1103,2	1107,3	1093,9	1075,7	1089,3	1119,5	1132,1
Disponibilités Monétaires	392,5	352,8	362,8	369,4	362,7	363,4	393,4	384,5	397,0
Billets en circulation	304,6	269,7	285,9	292,2	299,0	306,0	324,1	311,1	323,6
Dépôts à vue	87,9	83,1	77,0	77,3	63,7	57,4	69,3	73,4	73,4
Quasi-monnaie	606,0	670,9	740,3	737,8	731,1	712,3	695,9	735,0	735,1
Dépôts en MN	1,3	1,1	1,7	1,7	0,8	2,0	2,3	2,8	2,8
Dépôts en devises	604,7	669,8	738,7	736,1	730,3	710,3	693,6	732,2	732,3

Par ailleurs, la dollarisation de l'économie s'est accentuée par rapport à fin juin de l'année en cours. En effet, le taux de dollarisation au sens strict (dépôts en devises sur masse monétaire) a atteint 62,7 % au 26 août 2009 contre 61,8 % à fin juin 2009 et 58 % à fin décembre 2008. Il s'avère alors que la marge de manœuvre de la politique monétaire dans le but d'atteindre les objectifs quantitatifs au plan monétaire est de plus en plus rétrécie.

4.2 Dépôts de la clientèle et crédits bancaires

Les dépôts et les crédits bancaires ont subi les effets de la crise financière internationale. En effet, les données, converties en dollars, au 26 août confirme leur tendance globalement baissière comme indiquée dans le graphique ci-après.

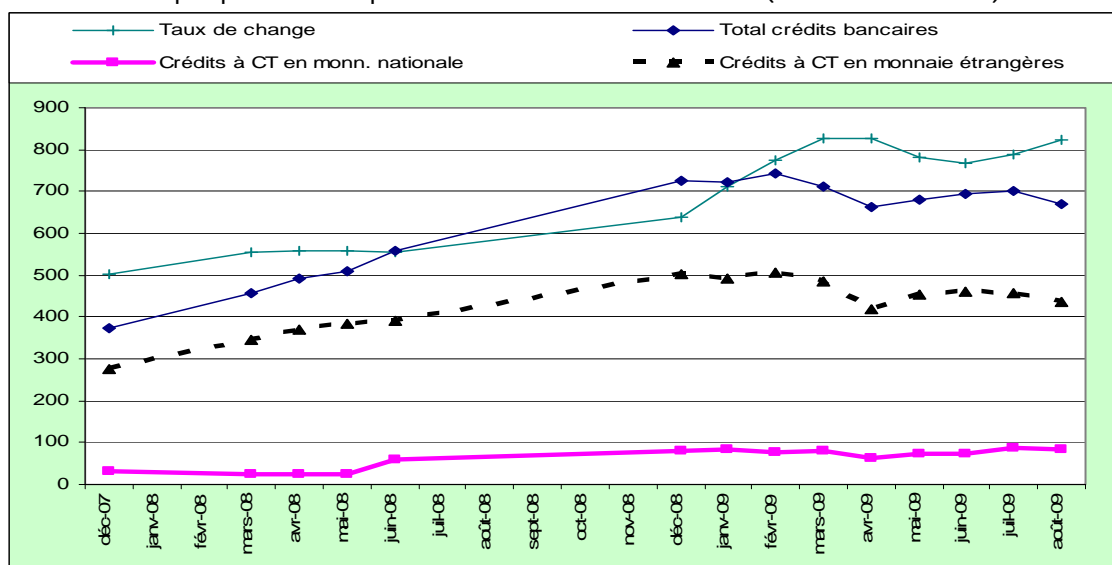
Graphique 11: Comportement des dépôts bancaires (en millions de Usd)



Les dépôts et les crédits bancaires se sont rétractés respectivement de 9,7 % et 7,4 % au cours des huit premiers mois de 2009 contre une nette expansion respectivement de 34,0 % et 93,2 % en 2008.

Cette situation s'explique par la persistance des effets de la crise financière internationale entraînant le rétrécissement du potentiel d'épargne de la clientèle, la baisse de la demande des dépôts et des crédits bancaires.

Graphique 12 : Comportement des crédits bancaires (en millions de Usd)



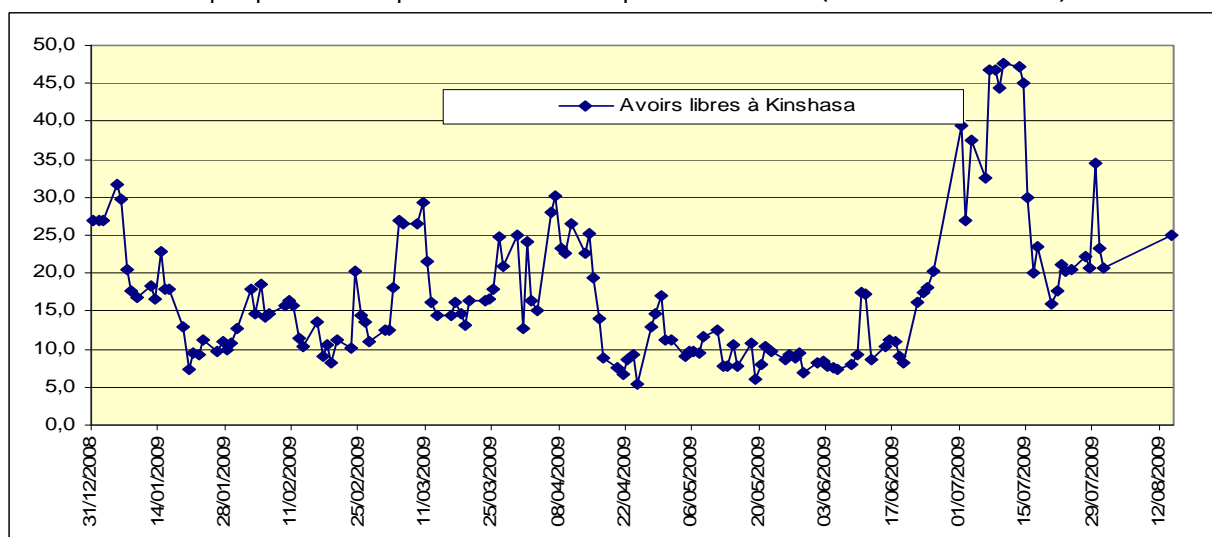
4.3 Situation de la liquidité bancaire

- Avoirs libres

La liquidité bancaire a connu des oscillations importantes au cours du premier semestre 2009. Cette évolution a été corrélée au comportement des opérations financières du secteur public.

En effet, aux quatre premiers mois, un assèchement de la liquidité bancaire a été observé suite à l'ajustement budgétaire. Cependant, une inversion des tendances a été constatée à partir du mois de juin 2009, en raison du relâchement budgétaire.

Graphique 13: Comportement de la liquidité bancaire (en milliards de CDF)



Au 26 août 2009, les avoirs libres des banques se sont établis à 21,7 milliards de CDF contre 12,8 milliards un mois avant à la suite de la réapparition des déficits budgétaires depuis les mois de juin 2009.

- Situation des billets de banque (liquidité de l'économie)

Tableau 22 : Situation des billets en banque (en milliards de CDF)

	juin	juillet
Billets créés (cumul)	341 966,4	354 966,4
Billets détruits (cumul)	11 194,3	12 838,0
Encaisses en billets neufs	3 520,0	4 895,0
*Siège	3 520,0	4 895,0
Billets non comptés	20 793,2	28 970,5
*Siège	3 884,1	2 386,0
* Provinces	16 909,1	26 584,5
Billets impropres à la circulat	6 161,1	12 404,3
Siège	989,1	5 603,6
Provinces	5 172,0	6 800,7
Billets propres à la circulat	45 321,0	55 095,2
Siège	4 178,9	2 418,1
Provinces (y compris billets neufs)	41 142,1	52 677,1
Flux mensuel des émissions	16 380,0	14 605,0

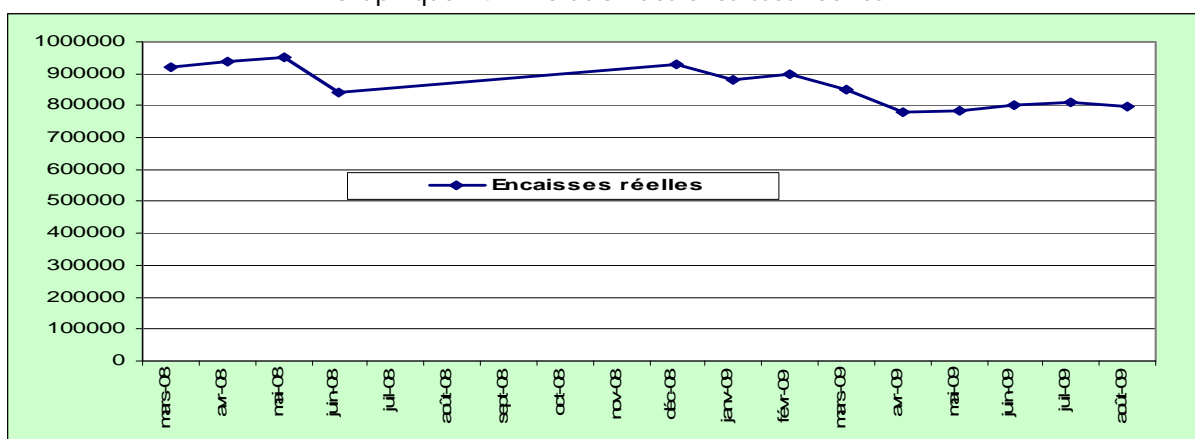
Source : Banque Centrale du Congo

4.4. Demande de monnaie

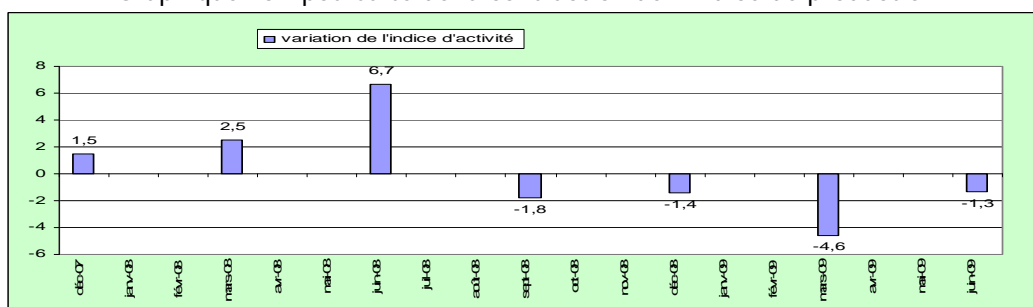
La demande de monnaie a baissé sensiblement du fait, d'une part, de la baisse des revenus réels attribuables à la poursuite de la récession aux deux premiers trimestres de 2009, et d'autre part, de l'accélération de la hausse des prix à la consommation au premier trimestre.

Cette baisse de la demande de monnaie est reflétée par le comportement des encaisses réelles.

Graphique 14 : Evolution des encaisses réelles



Graphique 15 : poursuite de la contraction de l'indice de production



IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

a) Taux d'inflation et taux de change

A fin août 2009, le taux d'inflation cumulé s'est situé à 30,73 % soit 50,04 % en projection annuelle. Etabli à 639,3 CDF/USD à l'indicatif à fin décembre 2008, le cours de change s'est situé à 824,89 CDF/USD au 31 août 2009, soit une dépréciation de 22,5 %. Ces évolutions du taux d'inflation et du taux de change restent préoccupantes même si la tendance à la baisse du taux d'inflation annualisé tend à rassurer les agents économiques.

b) Coût de la vie et pouvoir d'achat

Les évolutions ci-dessus impliquent un rétrécissement du pouvoir d'achat de la population et in fine un alourdissement du coût de la vie.

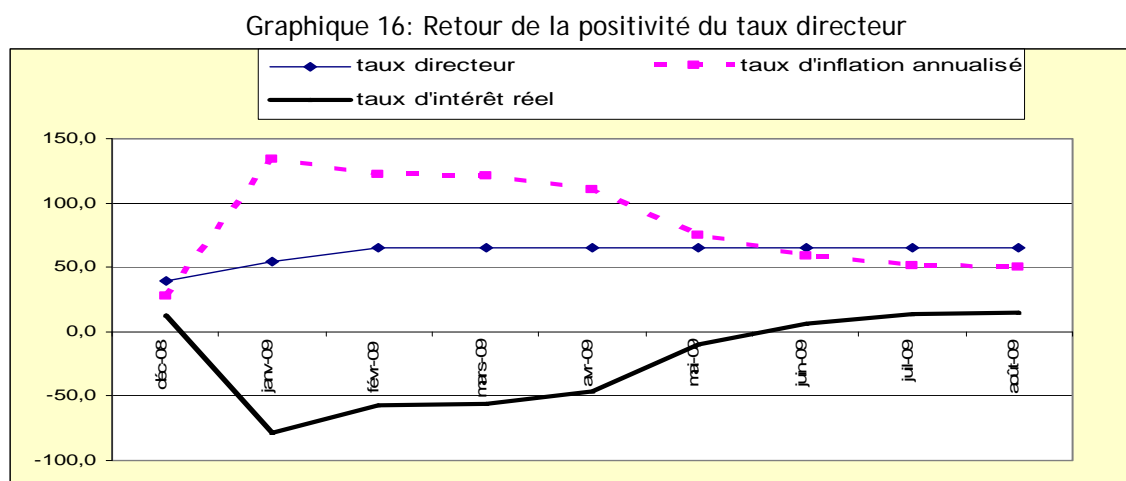
2. PROPOSITIONS DE POLITIQUES DE REDRESSEMENT

• Politique monétaire

1. Evolution du taux directeur

L'efficacité de la politique monétaire s'est révélée limitée à cause de la récession causée par la crise financière internationale et l'accentuation de l'inflation.

Face à cette situation, la BCC a procédé à des réajustements successifs du taux directeur pour lui conférer un caractère positif en termes réels. Cependant en raison des effets de second tour liés à la monétisation du déficit budgétaire, le taux directeur est demeuré négatif en termes réels jusqu'à la mi-juin, neutralisant ainsi les effets attendus dans la lutte contre l'inflation.



2. Gestion de la liquidité bancaire

Pour la gestion de la liquidité bancaire à très court terme, la BCC recourt aux ventes des billets de trésorerie par voie d'appel d'offres. A cet effet, une stérilisation de la liquidité de 7,2 milliards de CDF avait été réalisée par la politique monétaire, principalement par le BTR au premier trimestre.

Pour les variations structurelles de la liquidité bancaire, la BCC fait appel aux modifications du coefficient de réserve obligatoire lequel a permis la ponction de 2,8 milliards de CDF à fin mars et 4,9 milliards au 26 août.

Tableau 23 : comportement des facteurs de la politique monétaire

	mars-09	juin-09	juil-09	26-août-09
Politique monétaire	10	-7,4	0,3	0,3
BTR	7,2	-11,1	-7,1	-4,7
Réserve obligatoire	2,8	3,7	7,4	4,9

• *Politique de change*

Depuis le début des adjudications régulières de la Banque Centrale du Congo, les cessions des devises par voie d'adjudication ont totalisé 85,40 millions de USD.

Au mois d'août, la BCC n'est intervenue qu'à une seule reprise pour la vente de 10,0 millions au lieu de deux interventions comme prévu dans le calendrier d'adjudication.

La date prévue pour la deuxième intervention, c'est-à-dire le 27 août, a été consacrée à une réunion entre les banques et le comité d'adjudication de la BCC. Il était question d'examiner le mémo adressé à la BCC par les banques participant aux séances d'adjudications, essentiellement en ce qui concerne les simulations sur la répartition de l'offre (ou demande) de la BCC.

Au terme des débats, il a été retenu que la répartition se fera désormais en fonction des fonds propres des banques afin de lutter contre la surenchère. En comparant le tableau des résultats de l'adjudication du 13 août 2009 sur base des demandes des banques et le même tableau mais en remplaçant les soumissions des banques par leur fonds propres, la demande totale est passée de 86,1 millions de USD à 64,9 millions.

• *Politique budgétaire*

La réalisation des excédents budgétaires demeure indispensable pour :

- la réalisation du financement monétaire nul sur l'année conformément au plan de trésorerie du secteur public ;
- le maintien de la positivité de taux d'intérêts réels par la réduction de l'inflation ;
- une Intervention efficace de la Banque Centrale sur le marché de change.

V. PERSPECTIVES

En vue de consolider l'amélioration récente de la situation financière et revigorer la vigueur de la reprise de l'économie réelle, la nécessité de poursuivre l'assainissement du secteur financier reste de mise. En effet, l'obstacle de désendettement persiste encore aux avancées observées en matière de rétablissement de la solvabilité des banques. D'où le besoin d'alignement de la réglementation avec les mesures d'incitation dans le secteur financier pour garantir une surveillance plus étroite et une meilleure gestion des risques.

En outre, il appartiendra aux gouvernements d'examiner et de moderniser leurs politiques nationales et d'améliorer la coordination internationale afin de renforcer les conditions de la croissance économique. C'est notamment dans ce cadre qu'œuvre l'Association des Banques Centrales Africaines (A.B.C.A.), militante de la convergence macroéconomique et intégration monétaire africaine.

Pour le reste de l'année en ce qui concerne la RDC, des efforts doivent être consentis afin d'assurer la stabilité macroéconomique et de garantir la conclusion d'un programme formel. Cette conclusion du programme avec les Institutions de Bretton Woods relève d'une obligation ardente pour baliser la voie à l'atteinte du point d'achèvement et mobiliser le financement concessionnel du développement économique à travers la reconstruction des infrastructures et l'industrialisation, condition nécessaire pour la diversification de l'économie.

La contrainte consistera en la gestion ordonnée, hiérarchisée et planifiée des ressources tant renouvelables que non renouvelables du pays. A cet effet, il serait indispensable de respecter strictement le Plan de Trésorerie du secteur public et de poursuivre avec la mise en œuvre d'une politique monétaire prudente.

Par ailleurs, l'embellie du contexte économique international devrait permettre la réalisation d'un taux de croissance d'environ 7,5 % sur la deuxième moitié de l'année, dans un contexte d'amélioration de l'indice des termes de l'échange, suite à la tendance haussière mais timide des cours des produits miniers base des exportations, et au recul des prix des produits alimentaires importés.

VI. POINT SUR LES ASSISES DE LA 33^{ème} REUNION DES GOUVERNEURS DE L'ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES (ABCA)

Le conseil des Gouverneurs de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA) a tenu sa 33^{ème} Réunion Ordinaire le 21 août 2009, à Kinshasa, en République Démocratique du Congo (RDC). Trente-trois (33) banques Centrales membres y ont participé ainsi que la Commission de l'Union Africaine et plusieurs autres institutions sous-régionales, continentales et internationales.

La cérémonie d'ouverture a été présidée par son Excellence Athanase MATENDA KYELU, Ministre des Finances et Représentant personnel du Chef de l'Etat de la République Démocratique du Congo. Monsieur KANIMBA, Président de l'Association et Gouverneur de la Banque Nationale du Rwanda, a présidé les travaux de la réunion.

A la suite de l'examen de l'état de la coopération monétaire en Afrique au cours de l'année 2008, les Gouverneurs ont :

- insisté sur la nécessité de la convergence macroéconomique et l'approche sous-régionale dans la poursuite de l'intégration monétaire ;
- encouragé les Etats à poursuivre les réformes visant à consolider leurs économies respectives par l'adoption de mesures appropriées destinées à atténuer les effets de la crise économique mondiale de manière à préserver les acquis obtenus antérieurement ;
- noté les évolutions positives intervenues dans le processus de mise en place de la stratégie conjointe Commission de l'Union Africaine-ABCA visant la création de la Banque Centrale Africaine (BCA) et appelé à la poursuite du renforcement de la coopération entre les deux institutions.

Les Gouverneurs ont, en outre, arrêté le programme de travail de l'ABCA pour l'année 2010.

Ils ont désigné Monsieur Jean-Claude MASANGU MULONGO, Gouverneur de la Banque Centrale du Congo, pour assurer la présidence de l'ABCA pour l'exercice 2009-2010.

Ils ont également procédé à l'élection du nouveau Bureau de l'ABCA pour l'exercice 2009-2010. Ce Bureau est composé comme suit :

- Gouverneur de la Banque Centrale du Congo, Président de l'ABCA ;
- Gouverneur de la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO), Vice Président de l'ABCA ;
- Gouverneur de la Central Bank of Nigeria, Président du Comité sous-régional d'Afrique de l'Ouest ;
- Gouverneur de la Central Bank of Egypt, Président du Comité sous-régional d'Afrique du Nord ;
- Gouverneur de la Reserve Bank of Malawi, Président du Comité sous-régional d'Afrique Australe ;
- Gouverneur de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), Président du Comité sous-régional de l'Afrique Centrale ;
- Gouverneur de la Central Bank of Kenya, Président du Comité sous-régional d'Afrique de l'Est.

Enfin, lors de la passation de pouvoirs, Monsieur le Gouverneur François KANIMBA a remercié le Président entrant et lui a promis son soutien. Par ailleurs, il a exprimé sa gratitude à ses pairs pour la collaboration qu'ils lui ont témoignée tout au long de son mandat.

Le gouverneur J-C. MASANGU MULONGO, nouveau Président en exercice, a relevé le professionnalisme et l'expertise de son collègue, le Gouverneur de la Banque Nationale du Rwanda, et s'est dit ouvert à ses conseils et à son assistance.

A l'issue de cette réunion, les Gouverneurs ont exprimé leurs remerciements au Chef de l'Etat de la RD Congo, à Monsieur le Gouverneur de la Banque Centrale du Congo, aux autorités tant civiles que militaires ainsi qu'à toutes les personnes qui ont contribué à l'aboutissement heureux des travaux de la 33^{ème} Réunion Ordinaire du Conseil des Gouverneurs de l'ABCA.

VII. POINT SUR L'EXECUTION DU PROGRAMME SUIVI PAR LES SERVICES DU FMI (PSSF)

1. Indicateurs quantitatifs

A fin octobre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	140	85	-54	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-23.628	-101.680	-78.053	Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-36.012	-125.862	-89.849	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

A fin novembre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	220	88	-132	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-58,3	1,2	59,5	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-61,8	-22,0	39,8	Non Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

A fin décembre 2008

	Variations cumulées par rapport à fin décembre 2007 (provisoire) (en milliards, de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Révisée	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	218,0	48,0	-170,0	Non Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	-51,5	68,9	120,4	Non Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-46,0	74,7	120,7	Non Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance supérieure à un an	-	-	-	Respecté
Plafond sur les nouveaux emprunts extérieurs non concessionnels contractés ou garantis par le Gouvernement, y compris par les EAD ou la BCC à l'échéance inférieure à un an	-	-	-	Respecté
La BCC ne financera pas de dépenses budgétaires (y compris les dépenses urgentes) sans autorisation préalable des Ministres du Budget et des Finances conformément aux procédures appropriées régissant les dépenses publiques	-	-	-	Respecté

2. Repères structurels pour 2008 (en attente 2009)

MESURES	DATE	STATUT
Programme Suivi par les Services du FMI		
Publication des plans d'engagement et de trésorerie arrêtés en consultation des services du FMI sur les sites du Ministère du Budget et du Ministère des Finances, respectivement.	Fin mars 2008	Observé
Adoption par le Ministre des Finances d'un plan d'action en collaboration avec les services du FMI et de la Banque Mondiale pour la mise en œuvre du décret du Premier Ministre confirmant le rôle centralisateur de l'OGEDP dans la gestion de la dette publique.	Fin juin 2008	Observé
Finalisation par les Ministères de tutelle (Finances, Portefeuille, Economie et Commerce) des textes réglementaires pour le transfert des activités d'ordre douanier de l'OCC à l'OFIDA, et leur adoption par le Conseil des Ministres.	Fin juin 2008	Observé
Création au sein de la DGE d'une unité spécialisée pour l'imposition des sociétés minières	Fin juin 2008	Non observé

VIII. POINT SUR L'ETAT DE LA COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE

Le Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA) est constitué des mesures de politiques économiques et financières communes pour réaliser un système monétaire harmonisé et mettre en place un organe de gestion commune. Il envisage l'harmonisation des programmes d'intégration monétaire des divers regroupements sous-régionaux comme fondement pour la réalisation de l'objectif ultime de la création d'une zone monétaire unique en l'an 2021, avec une monnaie unique et la création d'une Banque Centrale au niveau continental.

Pour atteindre ces objectifs, il a été adopté des critères de convergence qui devraient être respectés par au moins 51 % des pays membres de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA), avant le lancement de l'Union Monétaire Africaine.

• Point sur les indicateurs de convergence dans le cadre de la coopération sous-régionale

Suite à l'amélioration de la situation économique et financière, quelques avancées ont été réalisées dans le domaine de la convergence en 2008. Sur 11 critères, la R.D.C. a respecté 6 critères (dont 2 sur 4 pour le premier rang et 4 sur 7 pour le second rang) contre 6 également en 2006.

Les critères de premier rang respectés en 2007 sont les suivants :

- Déficit public global/PIB, hors dons ;
- Réduction au minimum du financement ;
- Taux d'inflation.

Quant au respect des critères de deuxième rang, il a concerné :

- La non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs ;
- La marge de variation du taux de change effectif réel (de -3,0 % à 3,0 %) ;
- Le maintien des taux d'intérêt positifs.

A. ANNEE 2007

1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observations
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	0,53	Respecté
Taux d'inflation	Inflation à un chiffre à l'horizon 2008	9,9 %	respecté
Réduction au minimum du financement du déficit par la BCC (*)	Réduction à 10,0 % à l'horizon 2009	-51,1%	Respecté
Réserves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,76 %	Non respecté

(*) Le déficit public, hors dons, est celui qui a été couvert par le financement monétaire tel qu'il ressort du TOFE.

(*) Variation de la PNG incluant les dépôts projets à l'année t+1 sur variation de la PNG des dépôts projets à l'année t.

2. Critères de deuxième rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	La soutenabilité du budget de l'Etat	Arriérés intérieurs de 70,0 millions de USD	Non respecté
Ratio Recettes fiscales/PIB ®	Supérieur ou égal à 20,0 %	15,0 %	Non respecté
Ratio Dette publique /PIB	Inférieur ou égal à 70,0 %	105,3 %	Non respecté
Ratio masse salariale/Recettes fiscales totales	Inférieur à 35,0 %	39,5%	Non respecté
Taux de change effectif réel	Maintien de la stabilité	4,8%	Respecté
Financement des investissements publics sur recettes fiscales	Minimum à 20,0 %	5,3 %	Non respecté

Maintien des taux d'intérêt positifs	Allocation des ressources	12,5 points	Respecté
--------------------------------------	---------------------------	-------------	----------

B. ANNEE 2008

1. Critères de premier rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Déficit public global/PIB, hors dons (*)	Déficit à un chiffre à l'horizon 2008	0,43%	Respecté
Taux d'inflation	Inflation à un chiffre à l'horizon 2008	27,57%	Non Respecté
Réduction au minimum du Financement du déficit par la BCC	Réduction à 10,0 % à l'horizon 2009	0,1	Respecté
Réserves extérieures	Supérieures ou égales à 3 mois d'importations	0,5	Non respecté

(*) Il est à noter que le taux d'inflation sous-jacent est de 8,3 %.

2. Critères de deuxième rang

Critères	Objectifs intermédiaires	Réalisations	Observation
Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	La soutenabilité du budget de l'Etat	-	Respecté
Ratio Recettes fiscales/PIB [®]	Supérieur ou égal à 20,0 %	12,9 %	Respecté
Ratio Dette publique /PIB	Inférieur ou égal à 70,0 %	86,4 %	Non respecté
Ratio masse salariale/Recettes fiscales totales	Inférieur à 35,0 %	52,02 %	Non Respecté
Taux de change effectif réel	Maintien de la stabilité	7,9%	Respecté
Financement des investissements publics/ recettes fiscales	Minimum à 20,0 %	7,8%	Non respecté
Maintien des taux d'intérêt positifs	Allocation des ressources	12,4 points	Respecté

annexe

DE L'ORIGINE DES CHOCS AUX DESEQUILIBRES

A. DU CHOC EXOGENE EXTERNE VERS LE DESEQUILIBRE INTERIEUR

Soit la relation $X - M = S - I$

Où X désigne les exportations ;

M les importations de biens et services, y compris les services des facteurs de production (salaires, rapatriés, intérêts et profits versés à l'étranger ou perçus de l'étranger) ;

S l'épargne tant publique (S_g) que privée (S_p) ;

I l'investissement public (I_g).

Dans une économie pratiquant le régime des changes flottants et où l'essentiel des biens et services est importé, la détérioration de la position extérieure impliquera la dépréciation monétaire et, par effet d'osmose, la hausse du niveau général des prix.

En référence à l'effet OLIVERA TANZI, le temps s'écoulant entre la constatation et la perception fera que les recettes publiques (R) sur ressources propres aient une valeur moindre au regard des effets de l'inflation. Par contre, les dépenses (D), principalement ordinaires, sont ajustées à la hausse sur la base du coefficient d'inflation. Il s'ensuit une désépargne publique ($D > R$) impliquant que l'épargne sera inférieure à l'investissement ($S < I$).

En conséquence, un choc exogène d'origine externe sous forme de $X < M$ aura induit un déséquilibre interne $S < I$.

B. DU CHOC EXOGENE INTERNE VERS LE DESEQUILIBRE EXTERNE

Dans une situation de désépargne publique, les dépenses de consommation étant supérieures aux recettes sur ressources propres, le solde budgétaire intérieur va se dégrader. Il s'en suit que l'investissement sera supérieur à l'épargne, l'Etat étant le principal agent économique dans les pays en voie de développement.

Dans une économie dépourvue de marchés financiers, la dégradation du solde intérieur impliquera le recours au financement monétaire. D'où expansion de la masse monétaire, dépréciation du taux de change et hausse du niveau général des prix.

Compte tenu des rigidités attachées à la réalisation de la production exportable (voies de communication défectueuses, goulots d'étranglement divers...), la dépréciation monétaire ne se traduira pas par une hausse de la compétitivité des exportations. Par contre, le coût des importations, du fait de la dépréciation du taux de change, va augmenter. Il en résultera une dégradation de la position extérieure. Dans ce cas, le déséquilibre externe découlera du choc externe d'origine interne.

Le choc développé dans (A) est celui ayant caractérisé l'économie congolaise au premier trimestre 2009. Il s'est agi d'un choc exogène d'origine externe et de nature transitoire procédant de la détérioration des termes de l'échange à la suite de la baisse brusque et brutale des prix des matières premières (cuivre, pétrole, cobalt...).

Le choc développé dans (B) est celui qui caractérise l'économie congolaise depuis juin 2009. Il s'agit d'un choc résultant de la détérioration du solde budgétaire intérieur du secteur public, lequel en suivant le même principe des vases communicants décrit dans (A) peut déboucher sur un déséquilibre externe.

TABLE DES MATIERES

I. CONTEXTE INTERNATIONAL	1
1. Cours des matières premières	1
2. Finances internationales	3
II. CONTEXTE INTERIEUR	4
III. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS	4
1. SECTEUR REEL	4
a. Croissance économique	4
b. Indice trimestriel d'activité	4
c. Taux d'inflation - Objectif révisé à fin décembre 2009 : 31,2 %	5
2. FINANCES PUBLIQUES	6
2.1. Analyse du tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE)	6
2.1.1 Ressources budgétaires	6
a) Recettes fiscales	6
b) Dépenses budgétaires	7
2.2. Situation Financière de la BCC	7
2.3. Exécution des opérations financières de l'Etat au 10 septembre 2009	8
3. Injections et Ponctions de la liquidité au mois d'août 2009	8
3. SECTEUR EXTERIEUR	9
3.1. Termes de l'échange	9
3.2. Balance commerciale	10
3.3. Taux de change	10
3.4. Transactions en devises sur le marché des changes	11
3.5. Réserves de change	12
3.6. Budget en devises	13
4. SECTEUR MONETAIRE	14
4.1. Offre de monnaie	15
a. Evolution de la base monétaire	15
b. Evolution de la masse monétaire (M2)	16
4.2. Dépôts de la clientèle et crédits bancaires	16
4.3. Situation de la liquidité bancaire	17
4.4. Demande de monnaie	18
IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE	19
1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES	19
2. PROPOSITIONS DE POLITIQUES DE REDRESSEMENT	19
<i>. Politique monétaire</i>	19
<i>. Politique de change</i>	20
<i>. Politique budgétaire</i>	20
V. PERSPECTIVES	20
VI. POINT SUR LES ASSISES DE LA 33ème REUNION	21
VII. POINT SUR L'EXECUTION DU PROGRAMME SUIVI PAR	22
VIII. POINT SUR L'ETAT DE LA COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE	23
ANNEXE DE L'ORIGINE DES CHOCS AUX DESEQUILIBRES	25
A. DU CHOC EXOGENE EXTERNE VERS LE DESEQUILIBRE INTERIEUR	25
B. DU CHOC EXOGENE INTERNE VERS LE DESEQUILIBRE EXTERNE	25