

**BANQUE CENTRALE DU CONGO**  
**DIRECTION GENERALE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET**  
**DES OPERATIONS BANCAIRES**

Direction des Analyses Economiques



**NOTE DE CONJONCTURE**

**DECEMBRE 2009**

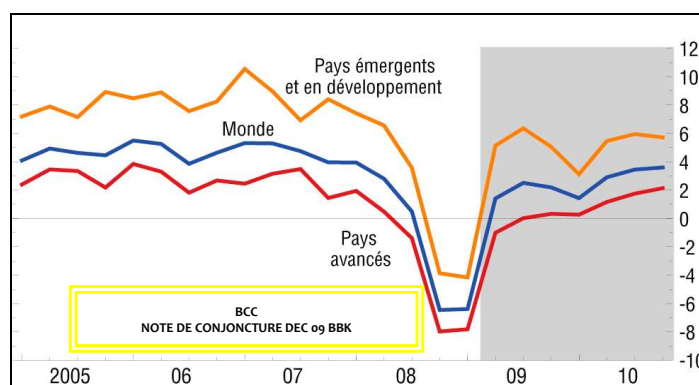
Le mois de décembre a été marqué par une certaine accalmie sur les différents marchés à la faveur du maintien des mesures de politique monétaire et budgétaire prises au mois d'octobre 2009. Les premières concernaient le renforcement des conditions tant au niveau du taux d'intérêt que de la réserve obligatoire. Les secondes ont trait à l'exécution hebdomadaire du budget de l'Etat sur base caisse. Cette situation devrait confirmer la sortie de la récession, de l'économie congolaise, débutée depuis le troisième trimestre de l'année 2009.

## I. CONTEXTE INTERNATIONAL

Le redressement étant plus marqué dans les pays du sud que dans ceux du nord, l'économie mondiale renoue avec la croissance et ce, malgré des perspectives encore ternes du marché de l'emploi à l'échelle internationale<sup>1</sup>. En effet, à la faveur des efforts globaux de stabilisation, la situation financière internationale s'améliore et les dernières projections tablent sur des taux de croissance de 5,1 % dans les économies émergentes et en développement ainsi que de 1,3 % dans les pays développés en 2010<sup>2</sup> après que ceux-ci aient été respectivement de 1,7 % et -3,4 % en 2009.

Dans la zone euro, les immatriculations des véhicules neufs ont progressé de 26,6 % en novembre 2009 contre une baisse de 25,8 % à la même période de l'année passée. En décembre, pendant que les effets positifs de la prime à la casse continuent de se faire ressentir principalement en France et en Allemagne, les ventes au détail se sont accrues de 3,6 % par rapport à l'an dernier aux Etats-Unis, en raison de l'augmentation de la consommation (notamment en ligne) pendant la saison des fêtes.

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



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

**Tableau 1 : Evolution du taux de croissance économique/région de 1991 à 2009**

<sup>1</sup> A titre d'exemple, les USA ont enregistré 85000 pertes d'emploi en décembre contre 11000 en novembre 2009. En outre, les perspectives de suppression de postes chez General Motors, SAAB et OPEL se confirment davantage dans un contexte d'abandon incessant de la prime à la casse, laquelle a dopé la croissance du secteur automobile en Europe l'an dernier.

<sup>2</sup> L'économie mondiale devrait régresser de 0,8 % en 2009, soit ½ point de plus par rapport aux prévisions d'avril, et connaître un taux de croissance de 3,1 % en 2010 contre 2,5 % estimé en juillet.

WORLD OUTPUT GROWTH, 1991-2009 (Annual percentage change) <sup>a</sup>

	1991-2002 <sup>b</sup>	2003	2004	2005	2006	2007	2008 <sup>c</sup>	2009 <sup>c</sup>	2010 <sup>c</sup>
<b>World</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Developed countries</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>1,3</b>
Japan	1,0	1,4	2,7	1,9	2,0	2,4	-0,6	-5,4	1,7
USA	3,3	2,5	3,6	2,9	2,8	2,0	1,1	-2,7	1,5
European Union	2,3	1,3	2,5	1,9	3,1	2,9	0,9	-4,2	0,3
<b>Developing countries</b>	<b>4,7</b>	<b>5,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,3</b>	<b>5,4</b>	<b>1,7</b>	<b>5,1</b>

Source : UNCTAD Secretariat calculations, based on U.N., Department of Economic and Social Affairs (UN/DESA), and FMI, Perspectives de l'économie mondiale, oct. 2009

a Calculations for country aggregates are based on GDP at constat 2000 dollars.

b Average.

c Preliminary estimates for 2008 and forecasts for 2009.

## 1. Cours des matières premières

Au mois de décembre 2009, malgré quelques soubresauts inframensuels, les cours des matières premières ont essentiellement enregistré une hausse, à la faveur, notamment, des perspectives de reprise économique mondiale pour les produits miniers et des dommages dus à une météo défavorable pendant les récoltes.

**Tableau 2 : Variation mensuelle des cours de certains produits**

Matières	Marché	Cotation	24/07/2009	28/08/2009	30/09/2009	30/10/2009	27/11/2009	04/12/2009	11/12/2009	24/12/2009
WTI	NYMEX	\$ le baril	67,83	73,04	69,80	77,39	76,09	78,72	73,54	76,23
Cuivre*	LME	\$ la tonne	5 550,00	6 499,00	5 895,00	6 480,00	6 855,00	7 070,50	6 805,00	6 864,50
Aluminium*	LME	\$ la tonne	1 811,00	1 912,00	1 822,00	1 908,00	2 016,00	2 148,00	2 212,00	2 212,00
Etain	LME	\$ la tonne	14 700,00	14 000,00	14 245,00	14 700,00	14 895,00	15 275,00	15 270,00	15 275,00
Zinc*	LME	\$ la tonne	1 619,00	1 880,00	1 877,00	2 160,00	2 230,00	2 369,00	2 312,00	2 230,00
Or (spot)	NY/Spot	\$ l'once	959,00	955,30	1 002,30	1 039,00	1 174,00	1 174,10	1 122,00	1 170,25

\* cours en \$ sur le LME à trois mois

Source : BCC sur la base des publications *Les Echos*.

**S'agissant de l'énergie**, les cours du brut ont, dans un premier temps, chuté de 76 \$ à environ 69 \$ le baril, sous l'effet notamment de la publication des stocks en hausse de 2,8 millions de barils alors qu'ils étaient attendus en forte baisse aux Etats-Unis, dans un contexte de faiblesse des marchés actions. Dans un deuxième temps, le repli du dollar, les perspectives de reprise économique en Chine, le risque de conflit énergétique entre la Russie et l'Ukraine couplé à la problématique de chauffage en hiver a hissé le prix du baril à plus de 76 \$.

**Pour ce qui est des métaux précieux**, le prix de l'or a baissé de 1174.10 \$ l'once en fin novembre à 1122 \$ en mi-décembre, avant de remonter à 1170.25 \$ à la fin de la troisième semaine, sous l'effet de sa corrélation négative au billet vert.

**En ce qui concerne les métaux de base**, le cours du cuivre rompt avec la dernière tendance à la baisse observée de mi septembre à mi octobre 2009 et se maintient dans la fourchette de 6805 et 7070.50\$ la tonne.

**Concernant les produits végétaux**, le prix du boisseau de maïs, autant que celui du soja et du blé, ont légèrement augmenté, passant respectivement de 3,88 \$ à 3,92 \$, de 10,10 \$ à 10,2 \$ et de 5,04 \$ à 5,35 \$, de fin novembre à fin décembre, suite notamment aux récentes chutes de neige et les perturbations météorologiques qui ont notamment paralysé les récoltes dans les régions productrices, particulièrement aux Etats-Unis pour le maïs.

## 2. Finances internationales

Les banques lèvent de plus en plus des capitaux et les risques s'atténuent sur les marchés émergents. D'où l'amélioration de la situation des finances internationales dans un contexte de relance budgétaire et de maintien des taux directeurs bas aux Etats-Unis et en Europe en vue de soutenir le crédit.

En effet, les indices des marchés financiers ont enregistré une hausse au mois de décembre 2009. Le NIKKEI 25 de Tokyo s'est particulièrement distingué avec un accroissement de 13,79 % suite à la relance du secteur automobile au Japon.

Par ailleurs, afin d'aider les pays émergents et en développement à affronter les risques associés à la crise, le FMI a recouru à sa capacité de prêt renforcée et à des programmes plus souples. C'est ainsi que la RDC vient d'être bénéficiaire d'un accord triennal d'environ 551,45 millions de USD au titre de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC).

**Tableau 3 : Evolution de quelques indices des marchés financiers internationaux**

Indice	2007	2008	2009	Juin	Juillet	Août	Sept	21-oct	Novb	Decb	Var O/S	Var N/O	Var D/N
DOW JONES	13264,80	8776,39	8212,41	8447,00	9069,29	9496,28	9712,28	9949,36	10301,99	10531,66	2,44	3,54	2,23
NIKKEI 25	15307,80	8859,56	8977,37	9958,44	9944,55	10492,53	10133,23	10267,17	9345,50	10634,23	1,32	-8,98	13,79
FTSE	6456,90	4434,17	4243,22	4249,21	4576,61	4908,90	5133,90	5193,27	5190,68	5401,41	1,16	-0,05	4,06
CAC 40	5614,08	3217,97	3159,85	3140,44	3366,45	3653,54	3795,41	3813,93	3680,15	3945,54	0,49	-3,51	7,21
<b>2002 = Base</b>													
DOW JONES	159,02	105,21	98,45	101,26	108,72	113,84	116,43	119,27	123,50	126,25	2,44	3,54	2,23
NIKKEI 25	178,43	103,27	104,64	116,08	115,92	122,31	118,12	119,68	108,94	123,96	1,32	-8,98	13,79
FTSE	163,86	112,53	107,69	107,84	116,15	124,58	130,29	131,80	131,73	137,08	1,16	-0,05	4,06
CAC 40	183,23	105,03	103,13	102,50	109,87	119,24	123,87	124,48	120,11	128,77	0,49	-3,51	7,21

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 mensuelle.

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

## II. CONTEXTE INTERIEUR

Quatre périodes ressortent de l'analyse de la situation économique et financière de la RDC au cours de l'année 2009.

**Au premier trimestre**, une forte inflation (+21,4 %) et une rapide dépréciation du franc congolais dans un contexte de baisse de l'activité de production. Les effets de la crise financière internationale couplés aux chocs internes tant budgétaire que monétaire ont été à la base de cette situation.

**Au deuxième trimestre**, une amélioration de la conjoncture à la suite du relèvement de l'activité sur le plan international et d'une meilleure prise en charge des opérations financières du secteur public ainsi que des cessions régulières des devises par la Banque centrale du Congo sur le marché des changes. L'inflation n'a été que de 3,2 % et la monnaie nationale s'est appréciée de 8,9 % par rapport au dollar américain.

**Entre juillet et novembre**, des nouvelles tensions sont apparues sur le marché tant des changes que des biens et services. Ces tensions ont été consécutives à l'aggravation du déficit public, depuis le mois de juin. A cet effet, l'inflation a augmenté d'environ 20,59 % et la monnaie nationale s'est dépréciée de 16,8 %.

**Au mois de décembre 2009**, la conjoncture intérieure s'est améliorée à la suite de la bonne tenue des finances publiques. A cet effet, le niveau général des prix n'a augmenté que de 0,20 % et le franc congolais s'est apprécié de 0,7 % par rapport au mois de novembre de la même année.

## III. EVOLUTION DANS LES PRINCIPAUX SECTEURS

### 1. SECTEUR REEL

#### a. Croissance économique

L'objectif de croissance économique pour 2009 est resté maintenu à 2,7 %. Aux trois premiers trimestres de l'année, la croissance de l'indice global d'activité a été de -4,0 % avec une évolution négative aux deux premiers trimestres et une reprise au troisième, marquant la fin de la récession.

Note de conjoncture décembre 2009

## 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 <sup>er</sup> trim. 08	2,5	2,5	18,3	0,1	10,8	3,2	14,5
2 <sup>ème</sup> trim. 08	6,7	9,4	3,2	5,5	8,4	-9,6	-5,4
3 <sup>ème</sup> trim. 08	-1,8	7,5	0,7	-6,6	-4,7	2,4	18,1
4 <sup>ème</sup> trim. 08	-1,1	<b>6,2</b>	-11,0	-3,0	-1,4	-2,4	0,3
<b>2009</b>							
1 <sup>er</sup> trim.	-4,6	-4,6	-6,7	-1,2	2,3	-0,3	1,8
2 <sup>ème</sup> trim.	-1,3	-5,8	-3,7	1,7	3,1	0,2	1,9
3 <sup>ème</sup> trim.	2,0	-4,0	7,6	5,8	1,3	-0,4	0,55

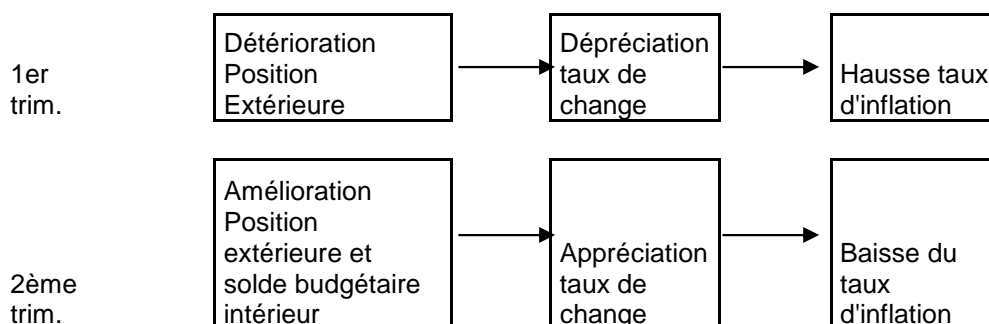
Source : Banque Centrale du Congo

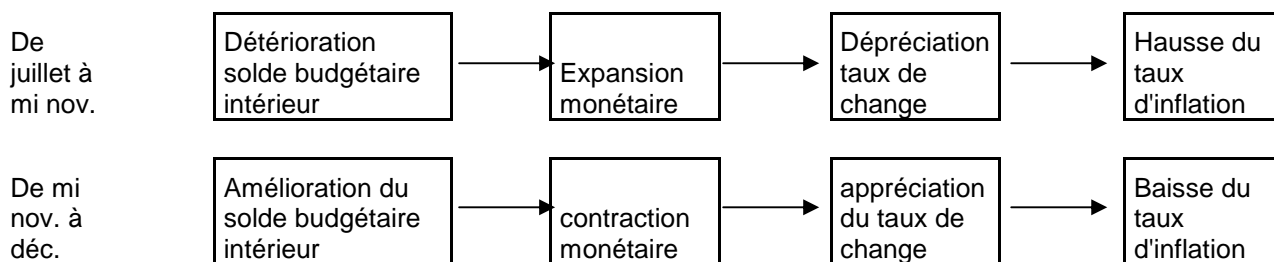
L'évolution de l'indice trimestriel d'activité au cours de l'année 2009 révèle une accentuation de la récession économique au premier trimestre due aux effets de la crise financière internationale. Au deuxième trimestre, la hausse de la demande internationale couplée à une amélioration de l'environnement intérieur suite au bon comportement des finances publiques a induit une évolution positive de la conjoncture et ce en dépit de la poursuite de la récession.

Au troisième trimestre, la situation de l'indice trimestriel d'activité indique que la République Démocratique du Congo est finalement sortie de la récession observée depuis les six derniers mois de 2008. Cette sortie de récession est le fait de l'amélioration sensible des activités dans les secteurs de mines et hydrocarbures (+7,6 %) ainsi que dans celui de manufacture (5,8 %).

## c. Taux d'inflation - Objectif révisé à fin décembre 2009 : 48,6 %

Pour rappel, en 2009 l'évolution du taux d'inflation a obéi au schéma suivant :





Ainsi au cours de l'année passée, les étapes suivantes ont caractérisé l'évolution du taux d'inflation :

• **De janvier à avril 2009 : hausse du taux d'inflation**

Cette hausse a été due au dérapage du franc congolais à la suite de la détérioration de la position extérieure. Ainsi, le taux d'inflation en cumul mensuel s'est situé à 28,8 %, soit 110,8 % en projection annuelle contre un objectif révisé de 48,6 %.

• **De mai à juin 2009 : baisse du taux d'inflation**

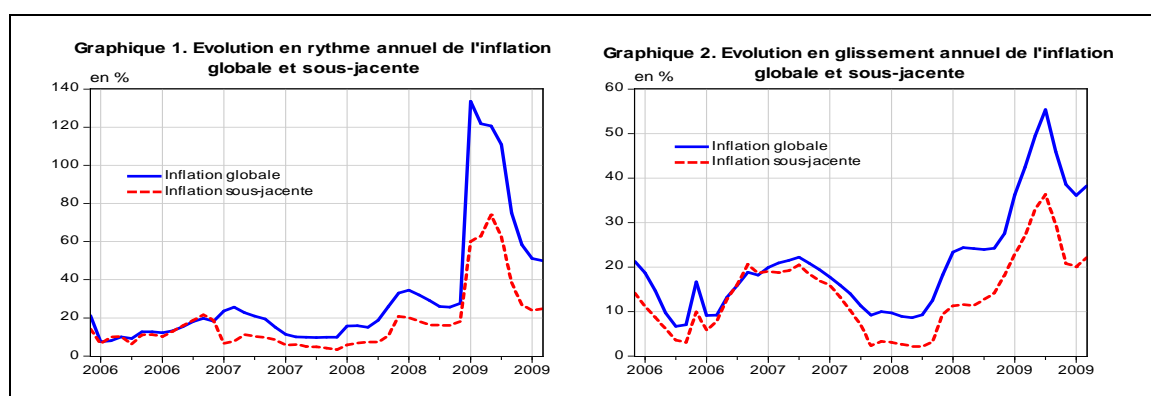
Cette évolution a été la résultante de l'amélioration de la conjoncture internationale attestée par le relèvement des cours des matières premières ainsi que des comptes de l'Etat. Ainsi, en comparaison au premier trimestre, le taux d'inflation en cumul mensuel s'est replié à 25,26 % à fin juin.

• **De juillet à mi novembre : Nouvelle hausse du taux d'inflation**

Cette nouvelle hausse est justifiée par la réapparition des déficits du secteur public entraînant l'expansion de la liquidité. A cet effet, en cumul, l'inflation s'est située à 53,13 % soit, 60,09 % en annualisé au 30 novembre contre une cible de 48,6 %.

• **De la mi novembre à décembre : baisse relative du taux d'inflation**

Cette nouvelle baisse fait suite à la réalisation d'un excédent budgétaire induisant le ralentissement de l'expansion monétaire. Ainsi, l'inflation annualisée est passée de 60,09 % à 53,44 % respectivement de novembre à décembre 2009.



Source : Banque Centrale du Congo

Tableau 5 : 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
Septembre 09	4,41	3,74	36,49	20,07	43,76	26,78	52,61	28,83
octobre 09	7,16	4,85	46,27	25,90	53,41	31,05	58,10	31,97
Novembre 09	4,70	3,92	53,13	30,84	58,49	34,75	60,09	34,55
Décembre 09	0,20	-0,65	53,44	29,98	53,44	29,98	53,44	29,98

Source : Banque Centrale du Congo

A : Inflation globale B : Inflation sous-jacente

## 2. FINANCES PUBLIQUES

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

Le TOFE intègre les opérations du Trésor passant par tout le système bancaire du Trésor (BCC et BCM) plus le résultat opérationnel de l'Institut d'Emission.

#### 2.1.1. Ressources budgétaires au mois de décembre 2009

Les réalisations au mois de décembre indiquent une moins value de 36,6 milliards de CDF. En effet, les ressources budgétaires mobilisées ont atteint 152,3 milliards de CDF contre une prévision de 188,9 milliards.

Tableau 6 : Mobilisation des recettes en décembre 2009 (en milliards de CDF)\*

	Prévisions	Réalisations	Ecart
<b>Revenus et Dons</b>	188,9	152,3	-36,6
<b>Recettes fiscales et non fisc</b>	116,6	145,7	29,1
- Douanes	52,8	56,7	3,9
- Impôts directs et indirects	40,8	49,8	9,0
<b>Recettes non fiscales</b>	12,1	15,3	3,2
<b>Recettes pétrolières</b>	10,8	23,7	12,9
<b>Autres recettes</b>	0,0	0,2	0,2
<b>Total Dons</b>	71,3	6,6	-64,7

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

#### a) Recettes fiscales et non fiscales

Au mois de décembre 2009, une plus value de 29,1 milliards de CDF a été enregistré dans la mobilisation des recettes fiscales et non fiscales. En effet, les réalisations au titre de ces recettes ont atteint 145,7 milliards de CDF contre une prévision de 116,6 milliards.

#### b) Recettes pétrolières

Les recettes pétrolières ont été mobilisées au-delà des prévisions. En effet, elles ont atteint 23,7 milliards de CDF contre une prévision de 10,8 milliards. Cette situation serait justifiée par les fluctuations du cours du baril sur le marché international.

#### c) Dons

Les réalisations au titre des dons n'ont atteint qu'un montant de 6,6 milliards de CDF soit 9,3 % seulement de l'enveloppe prévue initialement. La lourdeur des procédures dans le chef des bailleurs

et la lenteur au niveau de l'accomplissement des formalités dans celui du bénéficiaire seraient à la base de ce faible niveau de décaissement.

### 2.1.2. Dépenses budgétaires au mois de décembre 2009

Au cours du mois sous examen, l'exécution des dépenses budgétaires a atteint 183,6 milliards de CDF contre une prévision de 244,4 milliards soit une plus value de 60,8 milliards. Toutefois un dépassement de 7,6 milliards est observé dans l'engagement des dépenses courantes. Ce dépassement est dû à un engagement plus que prévu des dépenses au titre des salaires des civils, des frais financiers de la dette intérieure et des autres paiements centralisés.

Tableau 7 : Exécution des dépenses de l'Etat au mois de novembre 2009(en milliards de CDF)\*

	Prévisions	Réalisations	Ecarts
<b>Total des dépenses</b>	<b>217,3</b>	<b>127,2</b>	<b>-90,1</b>
<i>Dép. courantes</i>	103,5	92,9	-10,6
<i>Dép. en capital</i>	80,9	2,3	-78,6
<i>Dép. exceptionnelles</i>	25,2	15,7	-9,5

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

### 2.1.3. Solde général consolidé

Les opérations financières de l'Etat (avec ressources extérieures) se sont soldées par un excédent de 25,1 milliards de CDF au mois de décembre 2009 contre un déficit prévisionnel de 29,4 milliards.

Tableau 8 : Eclatement mensuel des opérations financières de l'Etat (avec ressources extérieures)\*

	2009 (en milliards de CDF)											
	Janv.	Fevr.	Mars	Avril	mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct	Nov	Déc
<b>Total Revenus et dons</b>	98,8	92,6	160,6	170,7	108,4	196,8	153,1	122,2	122,2	131,7	168,3	152,3
<b>Total dépenses</b>	101,9	87,5	152,8	150,5	122,5	127,5	201,9	159,9	175,3	169,7	174,2	127,2
Solde budg intérieure (base caisse)	6,2	15,7	18,5	34,6	1,5	78,7	-22,7	-28,8	-40,6	-23,2	15,4	38,4
<b>Solde général consolidé</b>	-3,1	5,1	7,8	20,2	-14,1	69,3	-48,8	-37,7	-53,1	-38,0	-5,9	25,1

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

## 2.2 Situation Financière de la BCC

Au 30 décembre 2009, la situation cumulée des opérations financières de la BCC indique un déficit de 79,2 milliards de CDF contre 72,9 milliards à fin novembre. Ce déficit procède des encaissements de 79,7 milliards de CDF et des décaissements de 158,9 milliards de CDF dont 52,3 % au titre des dépenses de politique monétaire et d'intérêt général.

L'accentuation du déficit au 30 décembre 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 26,4 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 que de la production, de l'importation et du transport des signes monétaires.

En intégrant le montant de 26,4 milliards de CDF représentant les intérêts sur le compte consolidé du Trésor non encore comptabilisé, le déficit de la BCC au 30 décembre s'établit à 52,8 milliards de CDF. Cependant, en prenant en compte la subvention du Trésor à la BCC prévue dans le budget 2009 mais non encore versée (pour un import de 74,4 milliards de CDF), les opérations financières de la BCC se solderaient par un excédent de 21,6 milliards de CDF



## 2.3 Injections et Ponctions de la liquidité

### 2.3.1 Précisions sur la liquidité

A titre de rappel, le niveau optimal de la liquidité est celui qui permet le fonctionnement adéquat de l'économie. Il est ni excessif, ni insuffisant. C'est ce niveau d'offre de monnaie qui est compatible à la demande à l'effet de provoquer ni tensions inflationnistes, ni pressions déflationnistes préjudiciables à l'activité. Il est celui qui correspond ou est proche du niveau programmé lequel est compatible avec le maintien du cadre macroéconomique arrêté, compte tenu du fait que la Banque Centrale, dans une économie d'endettement, contrôle l'offre de monnaie via la maîtrise de la base monétaire. La condition essentielle est que le multiplicateur monétaire (indiquant le rapport entre la masse monétaire et la base monétaire) soit stable.

De 2008 à 2009, la base monétaire au sens large s'est accrue de 24,8 % contre un accroissement programmé de 19,5 % tel qu'indiqué dans le tableau suivant :

	Fin Décembre 2008	31 Décembre 2009 (P)	Variation
Programmation	383,7	458,7	75,0
Réalisations	383,7	478,8	95,1

Les 75,0 milliards de CDF de croissance programmée de la base monétaire au sens large était compatible à une inflation de 48,6 % telle que projetée à fin décembre 2009. En réalité, cette croissance a été de 95,1 milliards de CDF correspondant à une inflation de 53,44 %. Ainsi, la déviation de l'inflation de 4,84 % par rapport au niveau programmé procède notamment d'un excédent de liquidité bancaire de 20,1 milliards de CDF.

En déduisant de la base monétaire au sens large la réserve obligatoire, laquelle constitue une stérilisation de la liquidité bancaire, l'on obtient la base monétaire active comme suit :

	Fin Décembre 2008	29 Décembre 2009 (P)	Variation
1 Programmation	354,8	400,5	45,7
(Réserve Obligatoire)	28,9	58,2	31,1
2 Réalisations	354,8	420,6	65,8
(Réserve Obligatoire)	28,9	58,2	36,5
3 (2) - (1)	0	20,1	20,1

La base active réalisée a varié, à fin décembre 2009, de 65,8 milliards contre 45,7 milliards en programmé, soit un excédent de liquidité d'environ 20,1 milliards de CDF.

### 2.3.2 Excédent, ponction et injections de liquidité

Cet excédent de liquidité découle des ponctions et injections suivantes (en milliards de CDF) renseignées dans la rubrique variation du tableau de calibrage :

	Fin décembre 2008	29 décembre 2009	Variation
<b>Facteurs autres que la Politique Monétaire et de</b>			
<b>1. Change</b>			
AEN (Hors adjudication des devises)	-475,8	-453,1	22,7
AIN	798,2	922,7	124,5
*CNE	272,4	204,7	-67,7
*Créances sur les banques	5,4	10,9	5,5
*Autres créances	3,0	4,1	1,1
*APN hors BTR	517,4	703,0	185,6
Total (1)	322,4	469,6	147,2

<b>2. Facteurs de la politique monétaire et de change</b>			
a) Ventes des devises	0,0	-101,0	-101,0
b) Encours BTR	-47,0	-56,7	-9,7
c) Réserve Obligatoire	-28,9	-58,2	-29,3
d) Refinancement	14,3	72,9	58,6
Total (2)	61,6	143,0	81,4
<b>3. Total (1)-Total (2)</b>	260,8	326,6	65,8
<b>4 Base mon. active</b>	354,8	400,5	65,8
(*) + Injections - Ponctions			

En rapprochant l'excédent de liquidité réalisé d'un import de 65,8 milliards à celui programmé de 45,7 milliards, l'excédent effectif de liquidité à fin décembre 2009 a été de 20,1 milliards de CDF.

### 3. SECTEUR EXTERIEUR

#### 3.1. Termes de l'échange

Au dernier trimestre de l'année, les cours des produits alimentaires ont globalement affiché une hausse suite à une météo capricieuse, laquelle diminue les rendements. Cependant, l'appréciation des termes de l'échange, sous réserve de décalage de transmission, ne serait pas entamée en raison de la tendance tout aussi haussière des prix des produits miniers, principalement celui du cuivre. En effet, le prix de la tonne du métal jaune a enregistré une croissance de plus de 16 % entre septembre et décembre 2009, en faveur des exportations du pays.

#### 3.2. Balance commerciale

Aux trois premiers trimestres de l'année en cours, l'évolution de la balance commerciale se décline comme suit :

- A fin mars, la contraction de la demande internationale entraînant la chute des cours des produits de base sur le marché mondial a induit une détérioration du solde commercial de l'ordre de 474,4 millions de USD ;
- Entre les mois d'avril et juin, le déficit commercial s'était atténué en se situant à -263,0 millions de USD. Cette amélioration a été justifiée par la hausse des cours des principaux produits d'exportation ainsi que la reprise de l'activité de production dans les secteurs minier et pétrolier ;
- Le troisième trimestre a été caractérisé par la poursuite de l'amélioration de la balance commerciale induite par la hausse des exportations consécutive à la poursuite de la bonne tenue des cours des matières premières sur le marché international. A cet effet, le solde des transactions sur biens s'est situé à -61,3 millions de USD.

**Tableau 9 : Evolution de la balance commerciale en 2009 (e)(en millions de USD)**

	Janvier	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept
<b>Exportations</b>	210,7	250,6	276,9	209,5	338,0	380,7	510,6	404,4	363,1
<b>Importations</b>	416,5	388,72	407,4	358,9	415,6	416,6	530,5	355,1	453,8
<b>Soldes</b>	-205,8	-138,1	-130,4	-149,5	-77,6	-35,9	-19,9	49,3	-90,7

(e) estimation

Source : Banque Centrale du Congo

#### 3.3. Taux de change

L'évolution du taux de change a été marquée en 2009 par quatre phases suivantes :

- Au premier trimestre, **une dépréciation de 23 %** due aux effets de la crise financière internationale. En effet, les principaux facteurs à la base du dérapage du franc congolais au cours de cette période ont été la détérioration des balances commerciale, des services et des revenus de même que le recul des investissements directs étrangers (IDE) et l'amenuisement des moyens d'intervention de la Banque Centrale sur le marché des changes.
- Au deuxième trimestre, **une appréciation de 8,9 %** justifiée d'une part, par les ventes, par la BCC, de devises sur le marché des changes pour un montant de 48 millions de USD et, d'autre part, l'amélioration de l'environnement international.
- Entre les mois de juillet et novembre, **une nouvelle dépréciation de 16,8 %** consécutive à la réapparition des déficits budgétaires depuis le mois de juin et ce, malgré les cessions des devises par voie d'adjudication pour un import de 66,3 millions de USD.
- Au mois de décembre, **une nouvelle appréciation de 0,7 %** due à la réalisation d'un excédent budgétaire à l'effet de freiner le rythme d'expansion de la liquidité. A cela, il convient d'ajouter la ponction de 11 milliards de CDF réalisée par la vente des devises en date du 17 décembre 2009.

Tableau 10 : 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
30-sept.-09	860,13	867,50	-25,7	-24,2	0,9
30-oct-09	882,62	896,50	-27,6	-26,7	1,6
30-nov-09	909,27	914,00	-29,7	-28,1	0,5
30-déc-09	902,66	914,50	-29,2	-28,1	1,3

Source : Banque Centrale du Congo

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

A fin décembre 2009, le volume de transactions global s'est établi à 1.860,6 millions de USD contre 1.910,5 millions à la même période de l'année passée, soit un recul de 2,6 %. Ce recul s'explique essentiellement par le ralentissement des opérations exports et imports comparativement à l'année 2008. En effet, les réalisations totales des exportations et importations en 2009 indiquent une baisse de 28,8 % par rapports à celles de 2008. Par ailleurs, l'intervention de la BCC sur le marché des changes par la vente des devises d'un import de 12,25 millions de USD a induit la hausse du volume global au mois de décembre en comparaison au mois de novembre. A cet effet, il a été enregistré d'un mois à l'autre, une augmentation du volume de l'ordre de 34,3 %.

Tableau 11 : Transactions en devises (en millions de USD)

2008	2009
------	------

	Cumul	janv	févr	mars	avr	mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov	Dec.	Cumul
<b>Achats</b>	926,4	64,0	65,3	61,0	83,7	65,6	60,4	89,6	71,1	89,2	60,8	66,1	86	862,8
<b>Ventes</b>	984,0	68,8	64,4	62,8	97,2	78,6	75,3	112,6	84,5	110,3	81,5	67,9	93,9	997,75
<b>Dont</b>														
<b>BCC</b>		10,0			21,6	17,7	9,5	17,0	10,0	27,0	0	0	12,3	125,1
<b>Solde</b>	57,6	4,8	-0,9	1,8	13,5	13,0	14,9	23,0	13,4	21,1	20,7	1,8	7,8	135,0
<b>Total</b>	1910,4	132,8	129,7	123,8	180,9	144,2	135,7	202,2	155,6	199,5	142,3	134,0	179,9	1860,6

Source : Banque Centrale du Congo

### 3.5. Budget en devises

La mobilisation des ressources extérieures pour une enveloppe globale d'environ 1.137,3 millions de USD a induit, à fin décembre 2009, un excédent cumulé de 918,1 millions de USD. En effet, les recettes ont atteint 1.754,6 millions contre des dépenses de 836,5 millions.

Tableau 12 : Exécution du budget en devises à fin novembre 2009(en millions de USD)

	Janvier - Décembre 2009			Total 2009 Proj
	Proj	Réal	Diff	
<b>I. RECETTES</b>	<b>1 225 015 530</b>	<b>1 754 604 161</b>	<b>529 588 631</b>	<b>1 189 069 166</b>
<b>A. Recettes d'exploitation</b>	<b>10 082 883</b>	<b>15 544 464</b>	<b>5 461 581</b>	<b>10 082 882</b>
<b>B. Opérations de change</b>	<b>1 214 932 647</b>	<b>1 739 059 696</b>	<b>524 127 049</b>	<b>1 178 986 284</b>
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	571 437 974	586 710 150	15 272 176	571 437 973
- recettes pétrolières	148 996 582	177 343 815	28 347 233	148 996 582
- recettes minières	105 646 770	135 066 250	29 419 480	105 646 770
2. Rachats Financements extérieurs	358 310 673	202 349 138	-155 961 535	322 364 311
3. Achats interbancaires(Adjudications)	6 000 000	15 000 000	9 000 000	6 000 000
4. Appui Budgétaire et à la BOP	0	0	0	0
5. Faci. Choc Exo.	200 000 000	200 000 000	0	200 000 000
6. FRPC	79 184 000	72 677 478	-6 506 522	79 184 000
7. Allocations DTS		662 322 929	662 322 929	
<b>II. DEPENSES</b>	<b>818 159 122</b>	<b>836 469 456</b>	<b>18 310 334</b>	<b>769 681 071</b>
<b>Dépenses du Trésor</b>	<b>523 658 299</b>	<b>506 771 697</b>	<b>-16 886 601</b>	<b>492 509 254</b>
1. Service de la dette extérieure	134 013 468	64 165 793	-69 847 675	120 231 039
2. Paiements diverses créances	188 706 979	135 774 980	-52 931 999	183 118 366
3. Fonctionnement	200 937 852	306 830 924	105 893 072	189 159 849
- Fournisseurs étrangers	62 784 261	124 825 889	62 041 628	59 064 129
- Institutions	52 550 087	85 593 183	33 043 096	49 029 857
<b>B. Dépenses de la BCC</b>	<b>294 500 824</b>	<b>329 697 759</b>	<b>35 196 935</b>	<b>277 171 817</b>
1. Remboursement créances	121 114 756	130 741 760	9 627 005	119 246 693
2. Frais financiers	13 729 129	16 687 807	2 958 678	9 127 362
3. Fonctionnement	79 636 122	53 303 317	-26 332 805	68 816 236
4. Investissements	4 617 817	4 311 875	-305 942	4 578 526
5. Ventes interbancaires	75 403 000	124 653 000	49 250 000	75 403 000
<b>III. BALANCE</b>	<b>406 856 408</b>	<b>918 134 705</b>	<b>511 278 297</b>	<b>419 388 095</b>

Source : Banque Centrale du Congo

En recettes, la plus value de 529,6 millions de USD enregistrée a été due, outre les allocations des DTS, à une mobilisation plus que prévue des recettes pétrolières et minières à la suite principalement de la remontée des cours sur le marché international ainsi que des recettes d'exploitation notamment la redevance contrôle des changes.

En dépenses, les charges ont connu un dépassement de 18,3 millions de USD résultant des paiements importants aux fournisseurs étrangers et les Institutions de l'Etat ainsi que des cessions massives des

devises sur le marché des changes par la Banque Centrale du Congo.

### 3.6. Réserves de change

A fin décembre 2009, les réserves internationales ont atteint 1.000,82 millions de USD contre un objectif PSSF de 1.039,0 millions, soit une moins value de 38,18 millions. Ces réserves représente une couverture d'importation des biens et services d'environ 7,8 semaines et se repartissent de la manière suivante :

- les réserves affectées se chiffrent à 700,11 millions de USD et concernent essentiellement le FMI, le Crédit Suisse et la provision CREDOC ;
- les réserves indisponibles sont fixées à 76,73 millions de USD. Elles concernent principalement les comptes BRI PPTE, BNB et Banque de France ;
- les réserves disponibles sont de 223,99 millions de USD.

Tableau 13 : 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
30 septembre	875,65	1,59	6,90	708,75	67,35	134,08
30 octobre	880,43	1,58	6,86	711,82	48,30	115,53
30 novembre	893,24	1,61	6,99	728,51	48,36	116,38
30 décembre	1.000,82	1,81	7,84	700,11	76,73	223,99

Source : Banque Centrale du Congo

### 3.7 Politique de change

La Banque Centrale est intervenue sur le marché des changes pour un volume global de 140,0 millions de USD contre une prévision globale de 81,0 millions.

Les achats de l'Institut d'émission ont atteint 15,0 millions de USD contre une prévision de 6,0 millions. Ainsi, les injections des francs congolais, via la politique de change, ont été de 9,0 millions.

Les ventes des devises ont totalisé 124,7 millions de USD contre une prévision de 75,4 millions, soit une ponction supplémentaire de la monnaie nationale pour l'équivalent de 49,3 millions de USD. Ces ponctions ont eu des effets positifs sur le marché des changes notamment au deuxième trimestre et au mois de décembre 2009.

## 4. SECTEUR MONETAIRE

A fin décembre 2009, le rythme d'expansion de la liquidité globale s'est poursuivi dans l'économie congolaise. A titre de rappel, l'évolution de la situation monétaire peut être décrite de la manière suivante au cours de l'année 2009 :

- Une expansion de la masse monétaire de 10,8 % couplée à une contraction de 4,1 % de la base monétaire au premier trimestre ;
- Une augmentation du niveau de la base monétaire de 7 % et une diminution de la masse monétaire de 2,8 % au deuxième trimestre ;

- Une accélération de l'expansion de la masse et de la base monétaire, respectivement de 30,3 % et 21,6 % au 31 décembre par rapport à fin juin 2009.

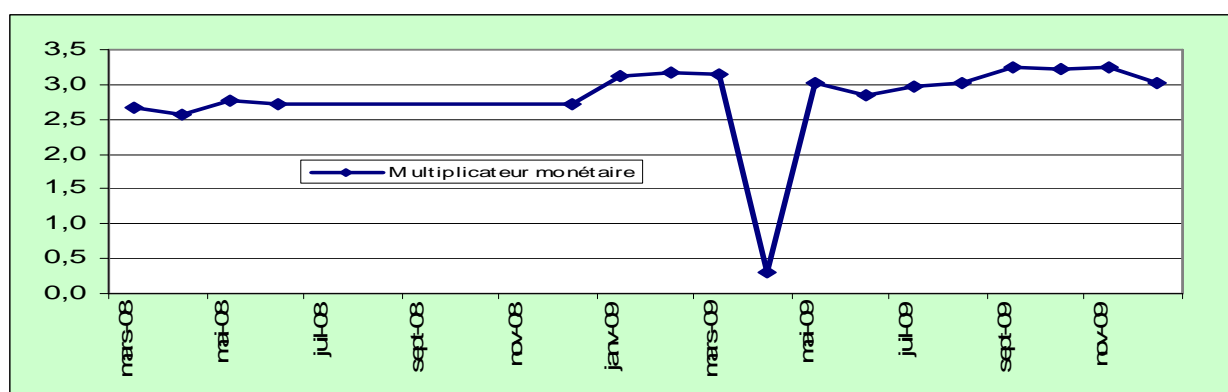
**Tableau 14 : Comportement des agrégats monétaires**

Variation en % par rapport à fin déc.08	déc-08	janv-09	févr-09	mars-09	avr-09	mai-09	juin-09	juil-09	août-09	sept-09	Oct-09	nov-09	31 déc-09
Base monétaire	33,0	-11,1	-5,8	-4,1	-3,7	-4,4	2,6	7,0	5,0	6,2	12,4	14,9	24,8
Masse monétaire	58,1	2,5	10,5	10,9	8,1	6,6	7,7	10,7	18,7	27,2	33,0	38,0	40,4

Source : Banque Centrale du Congo

Ainsi, cette évolution explique l'instabilité relative de l'allure du multiplicateur telle qu'illustrée dans le graphique ci-après. Elle se justifie, par ailleurs, par le comportement des dépôts en devises dans les banques commerciales, lequel échappe à la politique monétaire.

**Graphique 4 : Evolution du multiplicateur monétaire**



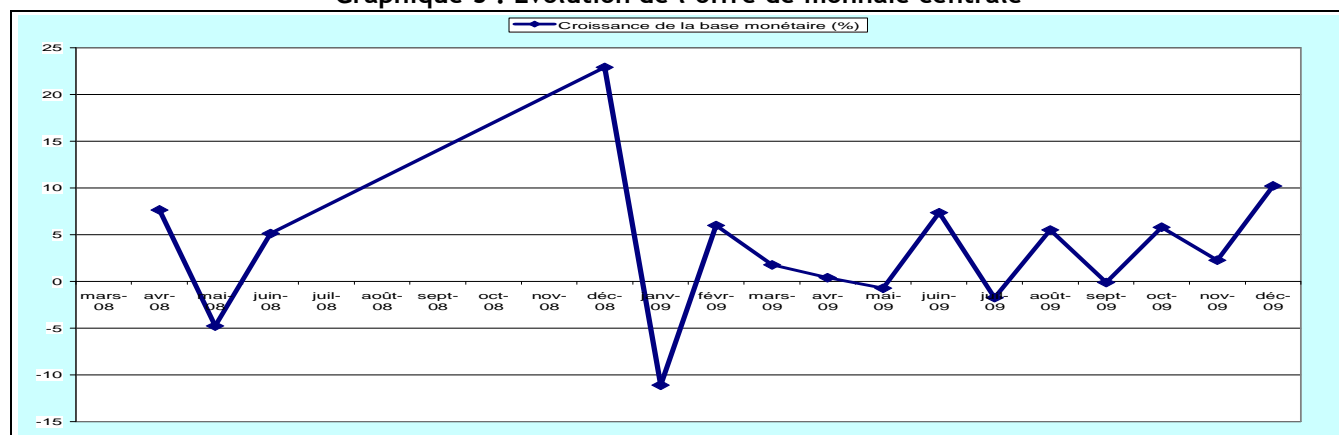
Source : Banque Centrale du Congo

#### 4.1. Offre de monnaie

##### a. Evolution de la base monétaire

La base monétaire a globalement augmenté de 24,8 % au 31 décembre 2009 par rapport à fin décembre 2008. Cependant, de l'évolution de cet agrégat au cours de l'année 2009 se dégagent deux tendances majeures :

**Graphique 5 : Evolution de l'offre de monnaie centrale**



Source : Banque Centrale du Congo

Le recul du niveau de la base monétaire au premier trimestre, était le résultat de la réalisation de l'excédent du Trésor, avec comme conséquence la baisse tant de la monnaie en circulation que des avoirs libres des banques ;

Depuis le deuxième trimestre, une expansion de la monnaie centrale a été observée. En effet, l'ajustement du Trésor a conduit les banques à solliciter les remboursements des BTR afin de conforter leurs avoirs en compte. Il en a résulté une baisse de l'encours des BTR au cours des mois d'avril à août et une augmentation des avoirs libres depuis le mois de juin et, par voie de conséquence, de la base monétaire.

En outre, l'augmentation des réserves obligatoires et de la circulation fiduciaire (induite par la hausse du crédit net à l'Etat) depuis le mois de juillet a contribué à l'accroissement rapide de la base monétaire au second semestre 2009.

Les autres postes nets hors BTR ont, quant à eux, accusé une hausse de 185,6 milliards de CDF au 31 décembre comparé à fin décembre 2008.

L'encours de BTR a augmenté à fin décembre de 9,5 milliards de CDF par rapport à fin décembre 2008, correspondant à une ponction de la liquidité à due concurrence.

**Tableau 15 : Facteurs autonomes de la liquidité**  
(En milliards de CDF, variations par rapport à fin décembre 2008)

En milliards de CDF	mars-09	juin-09	sept-09	31-déc-09
<b>Facteurs autonomes</b>	<b>-76,8</b>	<b>-22,7</b>	<b>-24,4</b>	<b>21,2</b>
Avoirs extérieurs nets	-118,6	-39,0	-144,1	-97,7
Avoirs intérieurs hors BTR	41,8	16,2	119,7	119,0
CNE corrigé (*)	-21,1	-81,8	-39,4	-67,7
Autres créances	1,8	0,2	4,1	1,1
APN hors BTR	61,1	97,8	155,0	185,6
<b>Politique monétaire</b>	<b>10,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>14,0</b>	<b>39,0</b>
BTR	7,2	-11,1	9,9	9,7
Réserve obligatoire	2,8	3,7	4,1	29,2
Refinancement				
<b>Base monétaire</b>	<b>-15,8</b>	<b>9,9</b>	<b>23,8</b>	<b>74,4</b>

(\*) Ajusté en fonction du solde consolidé du secteur public

Source : Banque Centrale du Congo

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

Au 31 décembre 2009, la masse monétaire a connu un accroissement de 40,4 % par rapport à fin décembre 2008 en raison principalement de l'augmentation des avoirs intérieurs nets, notamment du crédit au secteur privé.

**Tableau 16 : Situation monétaire intégrée (en milliards de CDF)**

	déc-08	mars-09	juin-09	sept-09	31-déc-09
AEN	-296,8	-385,2	-273,6	-219,8	-124,7
AIN	1338,2	1539,7	1395,7	1544,0	1587,0
CNE	248,9	218,8	157,1	199,0	167,4
Crédit au secteur privé	466,0	593,6	537,3	593,6	638,5
APN	613,9	718,4	694,1	731,4	757,4
M <sub>2</sub> avec provisions	1041,4	1154,5	1122,0	1324,2	1462,3
Stock monétaire	392,5	369,4	393,4	411,5	478,9
Billets en circulation	304,6	292,2	324,1	331,5	376,8
Dépôts en devises	604,7	736,1	693,6	872,0	944,0

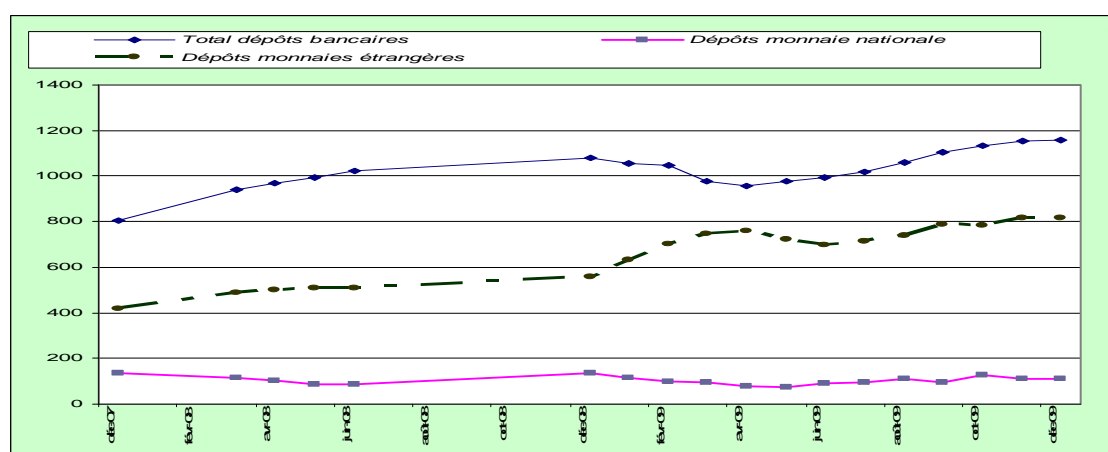
Source : Banque Centrale du Congo

En outre le taux de dollarisation de l'économie congolaise a légèrement baissé en se situant à 64,6 % au mois de décembre 2009 contre 65,9 % au mois de septembre de la même année. Toutefois, ce taux reste toujours élevé par rapport aux niveaux de décembre 2007 et 2008 (respectivement 51 % et 58 %).

## 4.2 Dépôts de la clientèle et crédits bancaires

L'augmentation progressive des dépôts de la clientèle traduit sur les faits, la sortie lente de la RDC de sa période de récession qui a caractérisé le dernier semestre 2008 et le premier semestre 2009. Toutefois, les crédits bancaires continuent de subir jusqu'à présent les effets de cette crise.

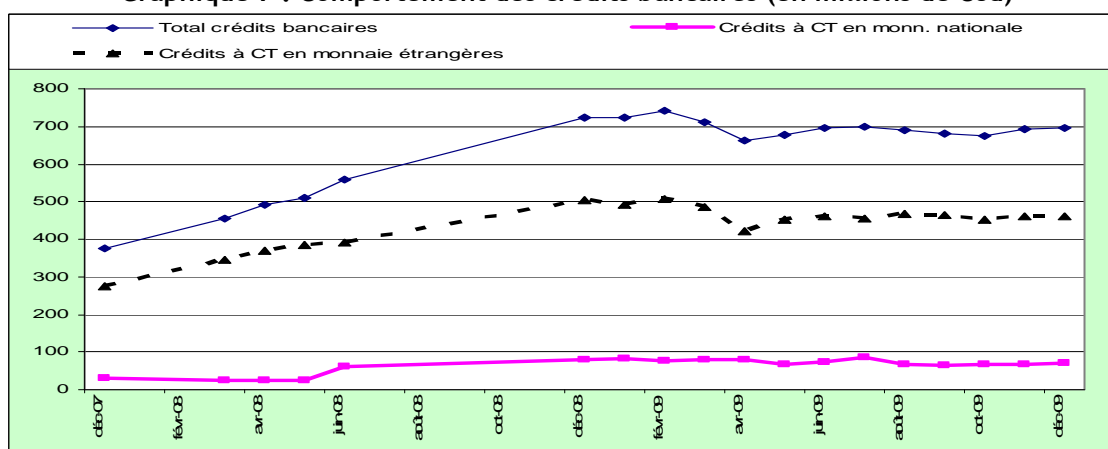
Graphique 6 : Comportement des dépôts bancaires (en millions de Usd)



Source : Banque Centrale du Congo

En effet, si les dépôts de la clientèle ont augmenté de 6,7 % par rapport à fin décembre 2008, les crédits bancaires par contre se sont rétractés de 3,0 % au 31 décembre 2009 par rapport à fin décembre 2008.

Graphique 7 : Comportement des crédits bancaires (en millions de Usd)



Source : Banque Centrale du Congo

## 4.3 Situation de la liquidité bancaire

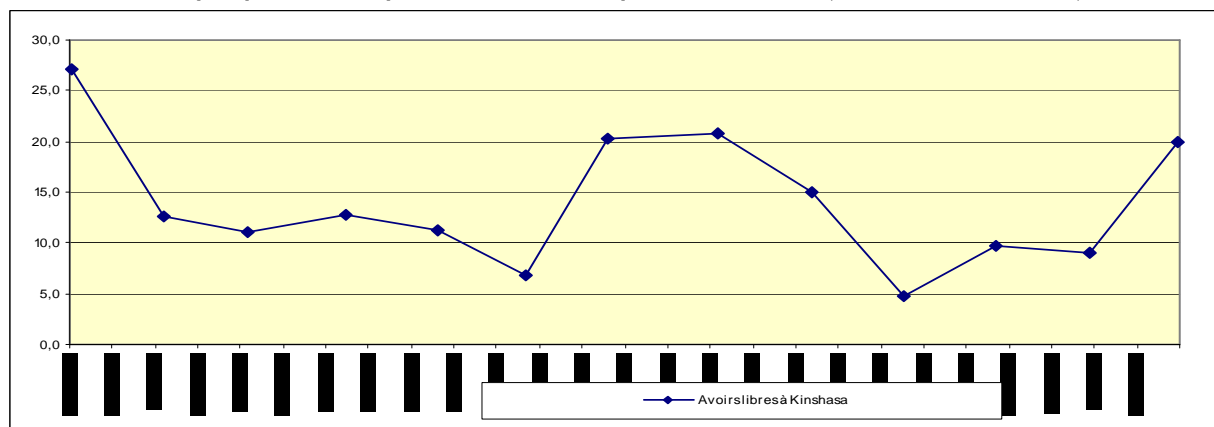
- Avoirs libres



Au 31 décembre 2009, les oscillations de l'évolution de la liquidité bancaire demeurent importantes et corrélées au comportement des opérations financières du secteur public.

En effet à fin avril, l'ajustement budgétaire avait induit un assèchement de la liquidité bancaire. A partir du mois de juin, il a été observé un relâchement budgétaire qui s'est traduit par la réapparition des déficits publics entraînant l'expansion de la liquidité bancaire.

**Graphique 8 : Comportement de la liquidité bancaire (en milliards de CDF)**



Source : Banque Centrale du Congo

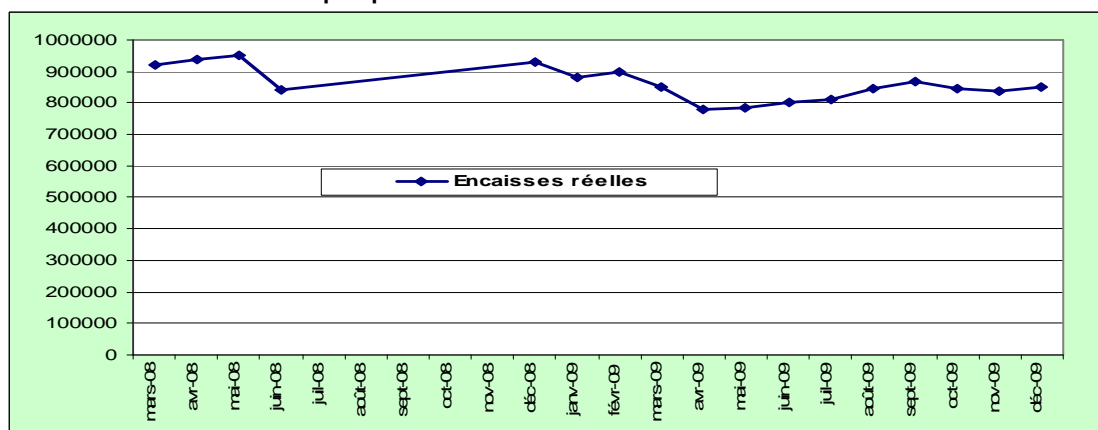
Au 31 décembre 2009, les avoirs libres des banques se sont établis à 11,8 milliards de CDF contre 9,0 milliards un mois auparavant.

#### 4.4. Demande de monnaie

Il a été observé une relative reprise de la demande de monnaie au deuxième trimestre 2009 en raison de la décélération de l'inflation. Cependant, la baisse des revenus réels attribuable à la poursuite de la récession au premier semestre de 2009 et l'accélération de la hausse des prix à la consommation entre juillet et la mi novembre ont induit une baisse de la demande de monnaie au cours de cette période. Au mois de décembre, la demande de monnaie a légèrement augmenté à la suite de la nouvelle décélération du taux d'inflation.

L'évolution de la demande de monnaie est reflétée par le comportement des encaisses réelles tel qu'illustré dans le graphique ci-dessous :

**Graphique 9 : Evolution des encaisses réelles**



Source : Banque Centrale du Congo

## IV. POLITIQUES MISES EN ŒUVRE

### 1. RAPPEL DES EVOLUTIONS OBSERVEES

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

A fin décembre 2009, le taux d'inflation s'est situé à 53,4 % contre une cible de 48,6 %. Etabli à 639,3 CDF/USD à l'indicatif à fin décembre 2008, le cours de change s'est situé à 902,66 CDF/USD à fin 2009, soit une dépréciation de 29,5 %. Ces évolutions impliquent que la cible révisée, dans le cadre de l'inflation, n'a pas été atteint.

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

Les évolutions ci-dessus ont affecté sensiblement le pouvoir d'achat de la monnaie locale et par voie de conséquence un alourdissement du coût de la vie au cours de l'année 2009 pour les ménages qui ont vu leur revenu s'effriter au fil des mois.

### 2. PROPOSITIONS DE POLITIQUES POUR L'ANNEE 2010

Pour la réussite de l'exécution du deuxième Programme Economique du Gouvernement (PEG II), laquelle permettrait au Pays d'atteindre finalement le point d'achèvement de l'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés, la politique macroéconomique à mener doit être conséquente et demeurer crédible.

A cet effet, s'agissant de la politique monétaire et de change, les principaux axes seraient les suivants :

- maintien de la positivité du taux d'intérêt ;
- détermination des fourchettes d'appel d'offre crédible dans le cadre des ventes des Billets de Trésorerie ;
- surveillance de l'encours de refinancement, lequel devrait rester nul pour éviter les injections monétaires.

S'agissant de la Politique budgétaire, les principes suivants devraient aider à une bonne gestion des finances publiques pour l'année 2010 :

- exécution du Plan de Trésorerie du secteur public sur base caisse ;
- suivi du Plan de Trésorerie cohérent avec le plan d'engagement ;

## V. PERSPECTIVES

Malgré les progrès enregistrés sur le plan international, la reprise n'est pas encore assez forte pour résorber le chômage, notamment dans la zone euro. En outre, la pauvreté pourrait s'amplifier dans plusieurs pays en développement où le PIB réel par habitant a reculé en 2009 après une décennie de croissance.

Par ailleurs, les facteurs qui sous-tendent le rebond demeurent provisoires. Il s'agit notamment des vastes plans de relance budgétaire, de l'aide des banques centrales aux marchés du crédit et de la reconstitution des stocks après la baisse considérable de la production et le déstockage, lesquels facteurs devraient perdre en intensité en 2010 d'après le FMI.

Sur le plan national, le nouvel accord FRPC triennal a pour cibles les priorités suivantes : assurer une croissance vigoureuse de l'économie, faire revenir l'inflation en dessous de 10 % à l'horizon 2012, renforcer la gestion des finances publiques, ramener la dette à un niveau viable et accélérer les réformes structurelles.

Pour rappel, la stratégie 2006-2008 pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, laquelle stratégie a été prolongée jusqu'en 2010 et approuvée par les services du FMI, reposait sur cinq piliers : i) la promotion de la paix et de la bonne gouvernance ; ii) la consolidation de la stabilité macroéconomique et la promotion de la croissance de l'économie ; iii) l'amélioration de l'accès aux services sociaux; iv) la lutte contre le VIH/sida; et v) la promotion d'une communauté dynamique.

Le programme 2010-2012 de la RDC poursuit les objectifs suivants : i) une croissance moyenne du PIB réel de 5,5 % ; ii) un taux d'inflation en fin de période de 9 % d'ici 2012 ; iii) des réserves brutes équivalentes à 10 semaines d'importations, aide non comprise, d'ici 2012 ; et iv) la limitation du déficit extérieur courant (dons compris) à 25 % du PIB en moyenne.

Ce programme comporte des réformes structurelles axées sur les objectifs suivants :

- une meilleure mobilisation des recettes intérieures par l'élargissement de la base d'imposition et l'amélioration de sa gestion ;
- le renforcement de la gestion des finances publiques par l'amélioration de la préparation, de l'exécution et de la responsabilité budgétaires ;
- la réforme (déjà amorcée) de la Banque Centrale, en vue en particulier de rétablir l'indépendance de l'Institut d'Emission et de renforcer son pouvoir de surveillance au moyen d'une assistance technique du Département des marchés monétaires et de capitaux du FMI ;
- le développement du secteur privé, notamment par la réforme des entreprises publiques, la rationalisation de la réglementation, la protection de l'investissement étranger et l'amélioration de la transparence dans la gestion des ressources naturelles.

Dans ce cadre, afin de se rapprocher de la viabilité des finances publiques, une politique budgétaire prudente et crédible est essentielle pour remédier à la prépondérance de celle-ci par rapport à la politique monétaire. Cette dernière continuera d'être axée sur la réduction de l'inflation. La Banque

Centrale devra accroître l'efficacité de sa politique monétaire en améliorant ses capacités de prévision de liquidité et en renforçant la coordination avec le Trésor.

Par ailleurs, la restructuration et la recapitalisation de la Banque en rehausseront la crédibilité et l'indépendance dans un contexte de renforcement de la surveillance des banques commerciales. En outre, l'Institut limitera son intervention sur le marché des changes au lissage de la volatilité à court terme et à la réalisation de son objectif en matière de réserves officielles brutes, le régime de change souple étant efficace.

Enfin, la croissance économique ne sera forte que si les réformes structurelles indispensables sont mises en œuvre dans un esprit d'amélioration de la gouvernance et de rationalisation de l'environnement réglementaire pour les entreprises.

## VI. POINT SUR L'EXECUTION DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT (PEG II)

- Indicateurs quantitatifs

### Critères de réalisation au 31 décembre 2009

	Flux cumulé (en millions de CDF, sauf indication contraire)			
	Programmation Adj.	Réalisations	Ecart	Observation
Plancher sur les AEN (en mios de USD)	-112	-18	93	Respecté
Plafond sur les AIN de la BCC	144.757	99.585	45.173	Respecté
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouvernement	-12.422	-88.901	-76.479	Respecté
Plafond sur le crédit de la BCC aux entreprises publiques non financières	-	-	-	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 non ordonnancées préalablement par le Ministère des Finances	-	-	-	Respecté

## ANNEXES

### I. 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.

## II. PHASES DE L'INFLATION

Quatre étapes peuvent être déclinées dans le processus de l'inflation :

- la phase de l'inflation courte ou rampante caractérisant généralement les économies avancées où le taux d'accroissement des prix intérieurs varie au maximum à 3 % l'an ;
- la phase de l'inflation modérée où ce phénomène est considéré encore sous contrôle. La hausse du niveau général des prix varie en dessous de 40 % l'an ;
- La phase de l'inflation ouverte ou déclarée caractérisée par la fuite devant la monnaie nationale, la perturbation des prix relatifs des biens et services et les pertes de subsistance. Ce dernier phénomène développé par le Professeur DUPRIEZ consiste au fait que les agents économiques préfèrent écouler les produits locaux le long des frontières à la recherche des gains de change.
- La phase de l'hyperinflation est celle où l'inflation est extrêmement élevée et s'accompagne d'un effondrement de la valeur de la monnaie. L'économiste américain Cagan a précisé trois caractéristiques de l'*hyperinflation* devant être mises en évidence : d'une part, une hausse de prix à la fois exponentielle, incontrôlable et imprévisible, d'autre part une perte de cohérence des prix relatifs qui contribue à l'accélération de la hausse des prix, et enfin la perte des fonctions de la monnaie. Durant cette phase, les prix montent si vite que les consommateurs sont persuadés qu'ils continueront à augmenter. Ils tentent alors d'acheter le plus de biens possible pour éviter une hausse des prix, qu'ils anticipent dans un avenir rapproché. Les consommateurs essaient de dépenser leur argent rapidement et les producteurs accumulent souvent les biens, car ils s'attendent à en tirer un meilleur prix plus tard. L'hyperinflation tend à se nourrir d'elle-même, devenant ainsi de plus en plus forte.

-----