

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire en 2015

N° 011 - Février 2016



AVANT-PROPOS

Au cours de l'année 2015, l'action de la Banque Centrale du Congo a de nouveau été déterminante dans la sauvegarde de la stabilité macroéconomique en RDC, en dépit d'un environnement international peu favorable et d'un contexte intérieur difficile, marqué par le ralentissement de la croissance économique, laquelle s'est ressentie des effets de la baisse des cours mondiaux de produits miniers et énergétiques. C'est ce qui transparait de cette 11^{ème} édition du Rapport sur la Politique Monétaire que j'ai la fierté de présenter.

Les différentes décisions prises par le Comité de Politique Monétaire au cours de l'année sous-revue ont donné des résultats satisfaisants dans la poursuite de l'objectif final de la politique monétaire. En effet, l'inflation a été, une fois de plus, contenue largement en deçà de sa cible. Dans ce contexte, et considérant la relative stabilité du marché de change, la manipulation des instruments de politique monétaire s'est globalement faite dans le sens d'injection de la liquidité, via la réserve obligatoire et le Bon BCC.

Toutefois, la persistance d'importantes marges par rapport à l'objectif annuel d'inflation au cours de ces trois dernières années a suscité, à bien d'égards, des interrogations légitimes, notamment celle en rapport avec le taux d'inflation optimal en RDC. Les résultats préliminaires des travaux de recherche menés par l'Institut d'Emission sur cette dernière question renseignent un niveau optimal d'inflation qui se situerait autour de 5,0 %.

Par ailleurs, après un quinquennat de consolidation de la stabilité macroéconomique, les défis auxquels l'économie congolaise reste confrontée appellent de la Banque Centrale du Congo une extension de ses responsabilités en vue d'apporter, au-delà de sa mission première, une contribution plus substantielle à sa transformation structurelle et au renforcement de sa résilience.

C'est ainsi que dans le cadre de la formulation des mesures d'urgence destinées à faire face aux répercussions de la chute des cours mondiaux de produits de base sur l'économie congolaise, l'Institut d'Emission a apporté des conseils avisés et a utilement oeuvré dans la finalisation de la matrice y afférente.



En outre, il reste largement impliqué dans le projet portant mise en place d'un marché des titres de dette publique qui vise à doter le Gouvernement d'une source saine de couverture de ses besoins de trésorerie, et par la suite, de financement de ses investissements.

Pour le reste, en dépit de la persistance des facteurs de risques sur les perspectives économiques internationales et nationales, la Banque Centrale du Congo poursuivra ses efforts de maîtrise de l'inflation et s'emploiera à s'acquitter efficacement de sa mission de conseiller du Gouvernement en matière économique et financière. Cette synergie interinstitutionnelle est un atout indéniable à une action coordonnée des instances en charge de politique économique dans la recherche des solutions optimales aux problèmes de plus en plus complexes qui se posent à la société congolaise.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized initial 'D' followed by 'L' and 'B.'.

Déogratias MUTOMBO MWANA NYEMBO
GOUVERNEUR

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES.....	9
VUE D'ENSEMBLE	11
CHAPITRE 1 : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	13
1.1. Evolution économique mondiale et régionale	13
1.2. Marchés internationaux	17
CHAPITRE 2 : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE.....	21
2.1. Production intérieure.....	21
2.2. Prix intérieurs	24
2.3. Finances publiques.....	25
2.4. Balance des paiements.....	29
CHAPITRE 3 : POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	33
3.1. Politique monétaire	33
3.2. Politique de change	48
CHAPITRE 4 : PERSPECTIVES DE POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2016	55
4.1. Perspectives mondiales	55
4.2. Perspectives économiques nationales.....	59
4.3. Cibles de la politique monétaire et de change	62
4.4. Risques entourant les perspectives de la politique monétaire et de change	65
NOTES TECHNIQUES.....	67
NOTE TECHNIQUE SUR L'ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT EN 2015.....	67
Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DEPOLITIQUE MONETAIRE EN 2015	71
Annexe 2 : STATISTIQUES	77

Liste des tableaux

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la production	22
Tableau 2.2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la demande	24
Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle.....	25
Tableau 2.4. Evolution comparée des recettes du Trésor	26
Tableau 2.5. Evolution comparée de dépenses du Trésor entre 2014 et 2015	28
Tableau 2.6. Solde comparé des opérations financières de l'Etat	29
Tableau 2.7. Soldes de la balance des paiements	30
Tableau 2.8. Evolution des exportations par catégorie des marchandises	30
Tableau 2.9. Evolution des importations par catégorie des marchandises	31
Tableau 2.10. Taux de couverture des importations par les exportations	32
Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité.....	34
Tableau 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité.....	35
Tableau 3.3. Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité bancaire	36
Tableau 3.4. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC	40
Tableau 3.5. Evolution des Taux réels	43
Tableau 3.6. Evolution des souscriptions au Bon BCC	46
Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale.....	57
Tableau 4.2. Volume du commerce mondial	57
Tableau 4.3. Perspectives des cours des produits de base	59
Tableau 5.1: Situation des critères quantitatifs à fin juin 2015.....	68
Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2015	69
Tableau 1. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes	78
Tableau 2. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire	78
Tableau 3. Evolution de taux moyen mensuel du marché interbancaire	78
Tableau 4. synthèse des résultats sur les opérations d'adjudications du Bon BCC	79
Tableau 5. Situation monétaire intégrée	80

Liste des graphiques

Graphique 1.1. Croissance de l'activité mondiale et régionale	13
Graphique 1.2. Evolution de quelques indices boursiers internationaux.....	18
Graphique 1.3. Evolution des cours du cuivre sur le LME et de l'or sur le marché de New-York	19
Graphique 1.4. Evolution des cours du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago	19
Graphique 1.5. Evolution du cours international de pétrole.....	20
Graphique 1.6. Evolution de la parité euro-dollar	20
Graphique 2.1. Evolution de la croissance économique	21
Graphique 2.2. Contribution sectorielle à la croissance du PIB.....	23
Graphique 2.3. Evolution du taux d'inflation	25
Graphique 2.4. Structure des recettes publiques en 2015	27
Graphique 2.5. Evolution comparée des soldes des opérations financières de l'Etat entre 2014 et 2015.....	29
Graphique 3.1. Comportement des facteurs autonomes	35
Graphique 3.2. Evolution du crédit net à l'Etat et des dépôts des banques	36
Graphique 3.3. Evolution de la base monétaire en 2015.....	37
Graphique 3.4. Evolution de la base monétaire et du crédit net à l'Etat ..	37
Graphique 3.5. Variation mensuelle de la base monétaire en 2015	38
Graphique 3.6. Evolution de la masse monétaire en 2015.....	38
Graphique 3.7. Variation mensuelle de la masse monétaire au premier semestre 2015	39
Graphique 3.8. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des Bons BCC	40
Graphique 3.9. Evolution du volume du refinancement.....	41
Graphique 3.10. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC (en %).....	41
Graphique 3.11. Evolution des taux moyens d'intérêt créditeurs, interbancaires et sur les facilités permanentes	42
Graphique 3.12. Evolution du spread du taux d'intérêt.....	42
Graphique 3.13. Evolution des taux d'intérêt réels	44
Graphique 3.14. Evolution de l'encours Bon BCC.....	45
Graphique 3.15. Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	45
Graphique 3.16. Souscriptions reçues et retenues des Bons BCC	47
Graphique 3.17. Evolution de la réserve obligatoire en 2015.....	47
Graphique 3.18. Objectifs de la politique monétaire en 2015.....	48
Graphique 3.19. Evolution du taux de change indicatif	49
Graphique 3.20. Evolution du taux de change parallèle	50

Graphique 3.21. Evolution de l'écart entre le taux indicatif et le taux parallèle.....	50
Graphique 3.22. Evolution des réserves internationales	51
Graphique 3.23. Evolution de la norme de couverture d'importations des biens et services	51
Graphique 3.24. Evolution du solde du budget en devises	52
Graphique 3.25. Evolution des recettes du budget en devises	53
Graphique 3.26. Evolution des achats des devises par la Banque Centrale du Congo	53
Graphique 3.27. Evolution des dépenses en devises.....	54
Graphique 4.1. Croissance du PIB réel	59
Graphique 4.2. croissance sectorielle du PIB.....	60
Graphique 4.3. Evolution du solde budgétaire global 2016- 2018.....	61
Graphique 4.4. Cible d'inflation.....	62
Graphique 4.5. Projection de la Masse monétaire	63
Graphique 4.6. Projection de la Base monétaire au sens strict	64

Liste des encadrés

Encadré 1. Comprendre l'initiative chinoise de la ceinture économique et de la route de la Soie maritime	15
Encadré 2. Opportunité des ecotaxes et réforme fiscale verte en RDC...27	
Encadré 3. Emission des Bons et Obligations du Trésor en RDC : une décision aux effets structurants.....	46
Encadré 4. La nouvelle normalité de l'économie chinoise : quelles conséquences pour l'économie congolaise ?	52

LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES

APN	: Autres Postes Nets
AEN	: Avoirs Extérieurs Nets
AIN	: Avoirs Intérieurs Nets
BCC	: Banque Centrale du Congo
BCE	: Banque Centrale Européenne
BCM	: Banques Créatrices de Monnaie
Bon BCC	: Bon de la Banque Centrale du Congo
CDF	: Franc congolais
CNE	: Crédit Net à l'Etat
CPM	: Comité de Politique Monétaire
CGRC	: Comité de Gestion des Réserves de Change
CNUCED	: Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement
DGDA	: Direction Générale des Douanes et Accises
DGRAD	: Direction Générale des Recettes Administratives, Judiciaires, Domaniales et de Participation
DGI	: Direction Générale des Impôts
FBCF	: Formation brute de capital fixe
FMI	: Fonds Monétaire International
IPC	: Indice des prix à la consommation
LME	: London Metal Exchange
OHADA	: Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique
OPEP	: Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PEG	: Programme Economique du Gouvernement
PEM	: Perspectives de l'économie mondiale
PIB	: Produit Intérieur Brut
RDC	: République Démocratique du Congo
RME	: Résident Monnaies Etrangères
TVA	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
TMP	: Taux d'intérêt Moyen Pondéré
Tm	: Tonne métrique
UE	: Union Européenne
USD	: Dollar des Etats-Unis



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

VUE D'ENSEMBLE

En 2015, la politique monétaire de la Banque Centrale a été conduite dans un environnement économique assez incertain.

Au plan international, l'économie mondiale est restée marquée par un ralentissement du rythme de progression de son PIB réel. En effet, le taux de croissance mondiale s'est établi à 3,1 % contre 3,4 % en 2014. Cette évolution tient principalement du ralentissement progressif de l'activité économique en Chine, engagée dans un processus de rééquilibrage de son économie et de la persistance des tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient. L'évolution des marchés financiers au cours de l'année 2015 a été rythmée par les perspectives de l'orientation future de la politique monétaire de la Réserve Fédéral des Etats-Unis.

Sur le plan national, la croissance économique a ralenti, passant de 9,5 % en 2014 à 7,7 % en 2015. Ce ralentissement a essentiellement été localisé dans les secteurs primaire et tertiaire. La balance des paiements s'est détériorée, affichant un déficit équivalant à 0,4 % du PIB contre un excédent estimé à 0,3 % du PIB en 2014, à la suite de la détérioration du compte du capital et des opérations financières face à une amélioration du compte courant. Enfin, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est clôturée par un déficit de 190,3 milliards de CDF contre un excédent de 26,5 milliards en 2014.

Dans ce contexte, la politique monétaire a été assouplie. En effet, le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en monnaie nationale a été abaissé. En sus, la régulation de la liquidité via le Bon de la Banque Centrale du Congo, a été orientée dans le sens d'injections de la liquidité en vue de compenser les retraits opérés par les excédents du Trésor pendant près de neuf mois. Enfin, le taux directeur a été maintenu à un niveau bas, à savoir 2,0 %.

S'agissant de la politique de change, la Banque a opéré quelques interventions sur le marché afin de répondre notamment à l'objectif de conforter le niveau des réserves de change. Il s'en est suivi une poursuite de la stabilité du taux de change, en dépit d'une contraction remarquable des réserves internationales, à la suite du déficit observé de la balance des paiements.

L'interaction entre les facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité bancaire s'est-elle traduite par une injection nette de 104,7 milliards de CDF, soit une marge de 5,1 milliards de CDF par rapport à la programmation. Cette évolution contraste avec celle enregistrée au premier se-

mestre, où l'injection de la liquidité s'était située très largement en deçà de la programmation. En effet, sur une injection programmée de près de 108,0 milliards de CDF sur la période, les réalisations n'ont été que de 14,1 milliards.

De ce fait, l'inflation est demeurée largement en deçà de sa cible, s'établissant en glissement annuel à 0,815 % face à un objectif de 3,5 %.

Pour ce qui est des perspectives internationales, les projections de la croissance mondiale tablent sur un taux de 3,4 % en 2016 et de 3,6 % en 2017. La progression attendue s'explique principalement par les prévisions d'un redressement progressif de la croissance dans les pays qui ont connu de difficultés économiques en 2015. Sur le plan national, la croissance pourrait atteindre 8,3 % en 2016 et 8,7 % en 2017.

En ce qui concerne la conduite de la politique monétaire, la Banque Centrale du Congo devrait maintenir inchangé le taux directeur. La manipulation de la réserve obligatoire devrait contribuer au processus de dedollarisation. L'encours du Bon BCC devrait permettre la ponction de liquidité contre toute expansion des dépenses publiques liées notamment au processus électoral.

Toutefois, au cours de l'année 2016, la politique monétaire serait exposée à des risques tant internes qu'externes. Au plan externe, ces risques seraient liés au maintien à un bas niveau des cours du pétrole et du cuivre qui devraient entraîner la baisse des exportations et des réserves internationales. Au niveau interne, il s'agit des risques liés à la baisse des recettes de l'Etat face aux dépenses de plus en plus croissantes avec un effet expansif sur la liquidité bancaire, pouvant compromettre la stabilité macroéconomique.

Jean-Louis KAYEMBE wa KAYEMBE
Directeur Général en charge de la Politique
Monétaire et des Opérations Bancaires

CHAPITRE 1 : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE

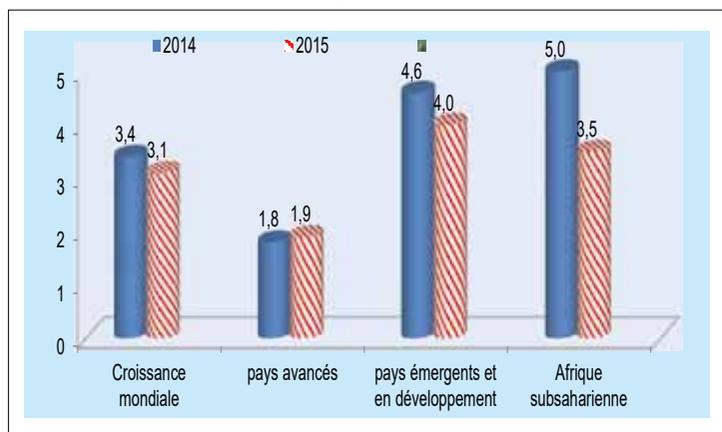
1.1. Evolution économique mondiale et régionale

Au cours de l'année 2015, l'économie mondiale est restée marquée par un ralentissement du rythme de progression de son PIB réel. En effet, le taux de croissance s'est établi à 3,1 % contre 3,4 % en 2014. Cette évolution tient principalement : (i) de la baisse des prix de l'énergie et des autres produits de base, (ii) du ralentissement progressif de l'activité économique en Chine, engagée dans un processus de rééquilibrage de son économie, (iii) du début de normalisation de la politique monétaire américaine dans un contexte de reprise résiliente et, (iv) de la persistance des tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient.

Par ailleurs, la croissance mondiale est restée tirée par les pays émergents et en développement avec un taux de croissance de 4,0 % contre 4,6 %, une année auparavant. Dans les pays avancés, la reprise, quoique modeste, s'est poursuivie. La croissance de leur PIB réel est estimée à 1,9 % contre 1,8 % l'année d'avant.

L'économie mondiale est restée marquée par un ralentissement du rythme de progression de son PIB réel.

Graphique 1.1. Croissance de l'activité mondiale et régionale
(en pourcentage)



Source: FMI, Mise à jour des PEM, janvier 2016.

Dans la zone euro, le taux de croissance économique s'est établi à 1,5 % en 2015 contre 0,9 % en 2014. Deux principaux facteurs favorables ont concouru au rebond de l'activité dans cette zone.

Il s'agit, d'une part, du recul des prix de produits de base, en particulier ceux du pétrole, qui a induit une réduction de la facture des importations des matières premières des pays européens, tout en accroissant le

Le taux de croissance économique, dans la zone euro, s'est établi à 1,5 % contre 0,9 % en 2014.

La reprise économique aux Etats-Unis, s'est consolidée en 2015 avec un taux de 2,5 % venant de 2,4 %.

pouvoir d'achat des ménages et la marge des entreprises. D'autre part, la faiblesse des taux d'intérêt et la dépréciation de l'euro, favorisées par l'assouplissement monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE). A la faveur de cette dernière, l'enquête trimestrielle publiée par la BCE au troisième trimestre de l'année, a mis en évidence un accroissement de la part des banques déclarant avoir assoupli les conditions de financement des entreprises.

Aux Etats-Unis, la reprise économique s'est consolidée en 2015. Le taux de croissance économique s'est hissé à 2,5 % venant de 2,4 %. Le dynamisme économique observé au cours de deux derniers trimestres de l'année a permis de compenser les effets de la baisse de l'activité intervenue au premier trimestre sur fond des facteurs ponctuels, notamment, les conditions climatiques difficiles (hiver), la fermeture des ports et la baisse des dépenses d'équipements dans le secteur pétrolier.

Sur le marché du travail, à la suite de la reprise économique, une baisse du chômage a été enregistrée, soit un taux de 5,0 % contre 5,8 %, une année plus tôt.

Ces performances économiques ont conduit la Fed à procéder au premier resserrement monétaire, après près de neuf années d'assouplissement, par le relèvement de son principal taux directeur d'un quart de point, passant de 0,25 % à 0,5 %.

S'agissant de l'archipel nippon, les mesures de relance budgétaire, d'assouplissement monétaire et des réformes structurelles - les trois flèches d'Abenomics - n'ont pas donné les résultats escomptés : la croissance est demeurée atone, portée par le commerce extérieur, le risque de déflation persistant et le fardeau de la dette publique élevé, soit 245,8 % du PIB en 2015.

Au Japon, sur l'année, une accélération modeste de la croissance a été observée, avec un taux estimé à 0,6 % en 2015,

Ainsi, sur l'année, une accélération modeste de la croissance a été observée, avec un taux estimé à 0,6 % en 2015, contre une quasi-stagnation en 2014. Une de principales préoccupations des autorités nipponnes a été la rigidité de la consommation, qui représente pourtant 60,0 % du PIB. En effet, cette composante de la demande n'a cru que de 0,4 % au cours de l'année sous revue, en dépit du fait que le Gouvernement ait encouragé les entreprises à augmenter les rémunérations, dans la mesure où elles ont engrangé des profits record grâce notamment à la faiblesse du yen.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance s'est établie à 4,0 % venant de 4,6 % l'année d'avant. Ce ralentissement de l'activité est imputable à la baisse des prix des produits de base, au durcissement des conditions de financement extérieur, à la persistance des goulets d'étranglement structurels, aux difficultés économiques imposées par les facteurs géopolitiques et aux effets induits du processus de rééquilibrage de l'économie chinoise.

La croissance s'est établie à 4,0 % venant de 4,6 % l'année d'avant dans les pays émergents et en développement.

Par ailleurs, les craintes des marchés, relatives aux résultats futurs de l'économie chinoise, ont eu des répercussions sur d'autres pays en développement par la voie du commerce et du recul des cours des produits de base, ainsi que par le biais d'une baisse de la confiance et d'une hausse de la volatilité sur les marchés financiers.

En Chine, le développement économique a été marqué par le ralentissement de l'activité, associé notamment à un fléchissement, plus vite qu'attendu,

des importations et des exportations. Le taux de croissance économique est estimé à 6,9 % en 2015 contre 7,3 % l'année d'avant.

Cette évolution s'inscrit dans un contexte de rééquilibrage de l'économie, visant à restructurer la croissance par un modèle soutenu par la demande intérieure. Dans cette perspective, la production devrait davantage s'orienter vers les services aux dépens de l'industrie manufacturière. Dans l'optique de la dépense, la consommation devrait supplanter les exploitations comme moteur de croissance.

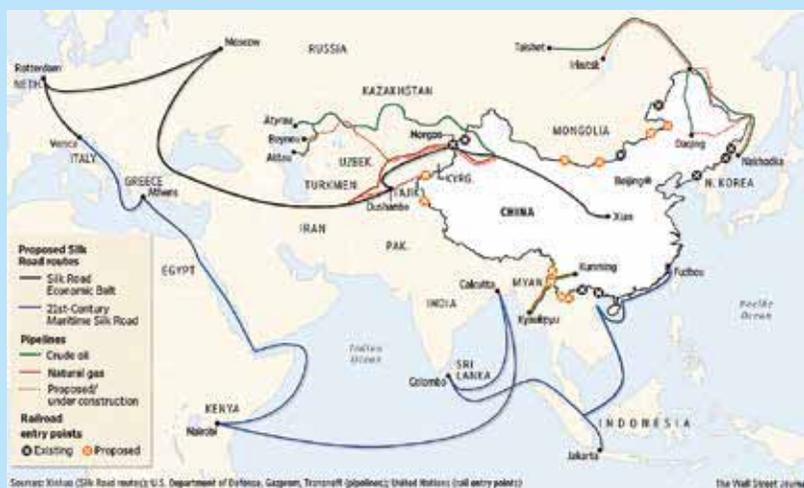
En Chine, le taux de croissance économique est estimé à 6,9 % contre 7,3 % l'année d'avant.

Encadré 1. Comprendre l'initiative chinoise de la ceinture économique et de la route de la Soie maritime

Depuis 2013, la Chine a mis en place la stratégie de la ceinture et la route de la soie s'inspirant d'un modèle vieux de plus d'un millénaire. Cette stratégie vise à faire face au ralentissement de l'économie mondiale, aux problèmes de développement auxquels sont confrontés les pays les moins avancés et aux défis de réajustement des règles du commerce international.

Il s'agit notamment de la réhabilitation du corridor commercial qui a favorisé pendant des siècles les échanges entre l'Orient et l'Occident. Ce corridor devra relier le nord-ouest de la Chine à l'Europe en passant par l'Asie centrale et le Moyen-Orient, alors que la route maritime de la soie devra s'étendre du sud de la Chine à l'Asie du Sud-Est jusqu'en Afrique.

Après l'Accord de Partenariat Transpacifique et le Partenariat Transatlantique de Commerce et d'Investissement préconisés par les États-Unis et l'Europe, et après la Communauté économique eurasiatique, ce projet est le premier plan de développement proposé par le gouvernement chinois dans une optique d'intégration économique intercontinentale.



Source : Agence Chine nouvelle, Stratfor, Transeurasia, TheEconomist, DeutscheWelle.

Cette initiative se fonde sur 5 piliers principaux, à savoir : (i) la coordination en matière politique, (ii) l'interconnexion des infrastructures, (iii) la facilitation du commerce et des investissements, (iv) l'intégration financière et (v) la compréhension mutuelle des peuples.

a) La coordination en matière politique

Il s'agit d'intensifier la coopération intergouvernementale, mettre en place des mécanismes de communication et d'échange en matière politique à de différents niveaux et approfondir la convergence des intérêts. Cet aspect joue un rôle crucial d'autant qu'il est le socle d'une meilleure coopération entre les pays riverains.

b) L'interconnexion des infrastructures

Elle vise la mise en place des réseaux d'infrastructures couvrant les différentes sous-régions reliant l'Asie, l'Europe et l'Afrique tout en veillant au respect de la souveraineté et de la sécurité nationales des pays riverains.

c) La facilitation du commerce

Elle vise l'élimination progressive des barrières tarifaires et non tarifaires, entre les pays riverains, grâce d'une part, à l'intensification de la coopération entre les services douaniers et, d'autre part, à la mise en application de l'Accord de l'OMC sur la facilitation des échanges.

d) L'intégration financière

Elle consiste à approfondir la coopération financière en :

- *développant davantage le marché asiatique des obligations ;*
- *encourageant les pays riverains à développer entre eux plus d'échanges de devises et de transactions bilatérales en monnaies nationales (swap);*
- *développant davantage la Banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures et la Banque de développement des BRICS.*

e) Compréhension mutuelle des peuples

Il s'agit de l'assise sociale de l'initiative de la ceinture et de la route. Elle vise à promouvoir un échange mutuel entre les cultures et les peuples des pays riverains, en encourageant notamment la coopération académique, humaine, médiatique, technologique et sportive en vue d'améliorer :

- *les conditions de travail et de vie dans les régions pauvres des pays riverains ; et*
- *la capacité d'innovation et promouvoir la protection environnementale.*

Ainsi, pour construire ces réseaux de commerce et d'infrastructures entre l'Asie et l'Europe, la République populaire de Chine a proposé la création de la Banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures qui s'inscrit également dans la stratégie de la nouvelle route de la soie.

Pour l'Afrique, dont la Chine reste le premier partenaire commercial, la route de la Soie maritime du nouveau siècle devrait élargir et enrichir leurs échanges. C'est dans ce cadre que la Chine a organisé le 2^{ème} sommet Sino-Africain en décembre 2015 à Johannesburg, dans le Cadre du Forum de Coopération Sino-Africain (FCSA).

Il sied de préciser que ce projet, une fois réalisé, profitera à 4,4 milliards de personnes, soit 63 % de la population mondiale.

En ce qui concerne l'évolution du système monétaire international, le FMI a décidé, au mois de novembre 2015, d'intégrer la monnaie chinoise dans le panier du DTS, en raison des progrès réalisés par l'économie chinoise au cours de ces dernières années, notamment les réformes monétaires et financières amorcées par la Banque Populaire de Chine ainsi que l'atteinte de principaux critères d'admission tels le poids du pays dans l'économie mondiale et dans le commerce international et l'importance de la monnaie dans les transactions financières internationales. Cette mesure, qui entrera effectivement en vigueur dès le 1^{er} octobre 2016.

Quant à l'Afrique sub-saharienne, le taux de croissance a subi une contraction de 1,5 point par rapport à son niveau de 2014, pour s'établir à 3,5 %. Cette évolution est imputable, pour l'essentiel, à la baisse des cours de matières premières. En effet, bon nombre des pays africains demeurent des économies de rente, caractérisées par une dépendance structurelle aux exportations des produits miniers et pétroliers.

S'agissant de l'inflation, elle est restée stagnante dans la plupart des pays, sous l'effet de la baisse des prix des produits de base.

Dans les pays avancés, l'inflation, hors produits alimentaires et énergétiques, est restée bien en deçà des objectifs fixés, soit 0,3 % contre une cible de 2,0 %.

Pour ce qui est des pays émergents et en développement, l'inflation s'est établie à 5,5 % contre 5,1 % en 2014. S'agissant particulièrement des pays émergents, une évolution contrastée de l'inflation a été observée. Pour les pays à basse inflation, elle s'explique par la faiblesse de la demande intérieure couplée au recul des prix des produits de base ; et pour ceux qui ont enregistré une envolée de l'inflation, par de fortes dépréciations monétaires au cours de l'année.

1.2. Marchés internationaux

L'évolution des marchés financiers au cours de l'année 2015 a été rythmée par les perspectives de l'orientation future de la politique monétaire de la Fed des Etats-Unis. Le début du processus graduel de retrait des mesures de détente monétaire de la Fed était depuis longtemps anticipé par les marchés. Ainsi, sa mise en œuvre a eu des effets immédiats sur les mouvements de capitaux, et partant, sur le profil de différents cours boursiers.

Globalement, les conditions financières dans les pays avancés sont restées accommodantes. Dans les pays émergents, par contre, les perspectives de relèvement progressif des taux aux Etats-Unis et celles peu reluisantes de la croissance, ont contribué à un durcissement des conditions financières extérieures, à une baisse des flux entrants de capitaux, et à de nouvelles dépréciations monétaires. Afin de contrer les pressions inflationnistes qui en ont résulté, plusieurs banques centrales de ces pays ont relevé leurs taux directeurs. Les écarts sur les obligations de sociétés, libellées en dollars américains, s'y sont par conséquent accrues, quoique modestement.

Le taux de croissance a subi une contraction de 1,5 point par rapport à son niveau de 2014, pour s'établir à 3,5 %.

L'évolution des marchés financiers au cours de l'année 2015 a été rythmée par les perspectives de l'orientation future de la politique monétaire de la Fed des Etats-Unis.

Le comportement des cours boursiers a été marqué par une évolution en dents de scie.

Les prix de produits de base énergétiques et non énergétiques ont encore fléchi, pour s'établir à leurs niveaux les plus bas depuis un peu plus d'une décennie.

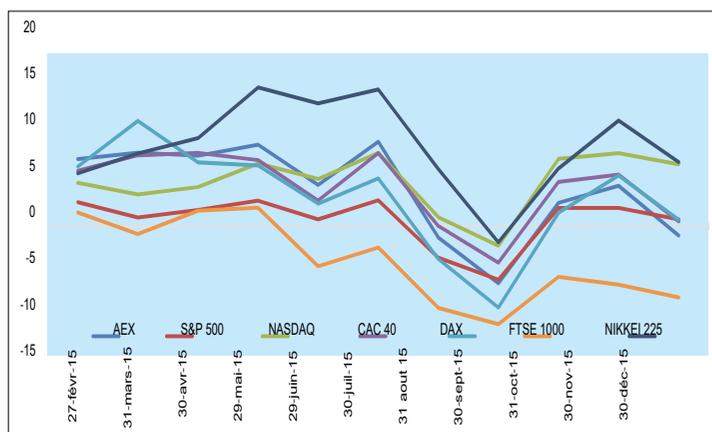
1.2.1. Marchés boursiers

Le comportement des cours boursiers a été marqué par une évolution en dents de scie, avec un pic de 23,0 % au mois d'avril et un recul de 12,8 % aux deux derniers trimestres.

Les principales phases de volatilité des marchés des actions et des obligations ont été corrélées à trois faits majeurs intervenus au cours de l'année, à savoir :

- la chute du baril de pétrole au mois de mai, jetant de nouveau un doute sur les perspectives de la croissance mondiale ;
- l'effondrement de la bourse chinoise au mois d'août, lequel a entraîné la baisse des autres bourses mondiales; et
- la décision de la Réserve Fédérale américaine, au mois de décembre, d'augmenter son taux directeur de 25 points de base.

Graphique 1.2. Evolution de quelques indices boursiers internationaux



Source : BCC, d'après les données tirées de Bourse Direct (Morning meeting publié par Zonebourse.com).

1.2.2. Marchés des produits de base

- **Marché des produits de base non énergétiques**

Les produits de base non énergétiques, principalement les métaux communs et les produits agricoles, ont été marqués par la poursuite de la baisse de leurs cours mondiaux, atteignant des niveaux plus bas que ceux projetés à la fin du premier semestre.

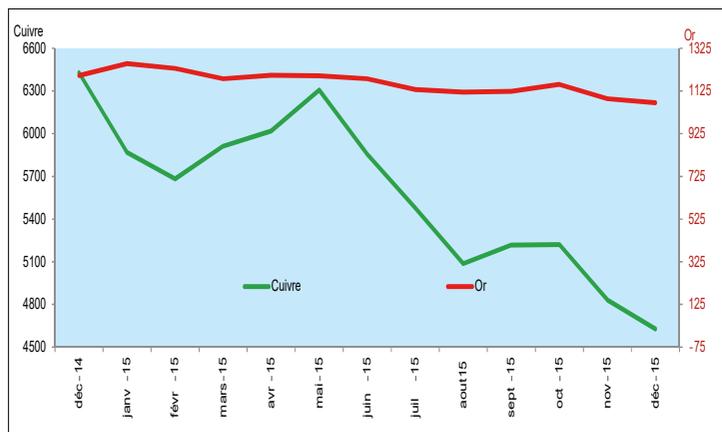
Le marché mondial de nombreux métaux communs a affiché une offre excédentaire. Face à la chute des cours, un grand nombre d'entreprises minières, principalement celles exploitant le fer et le cuivre, se sont employées à réduire leurs coûts plutôt qu'à limiter leurs productions.

Les produits de base non énergétiques ont été marqués par la poursuite de la baisse de leurs cours mondiaux.

Elles ont, dans cette démarche, été aidées par le repli des cours du pétrole, lequel constitue un intrant majeur dans leur processus de production.

Graphique 1.3. Evolution des cours¹ du cuivre sur le LME et de l'or sur le marché de New-York

(le cuivre en USD/tm ; l'or en USD/ot)



Source : BCC, d'après les données tirées de la Revue Les Echos.
1. Moyennes mensuelles.

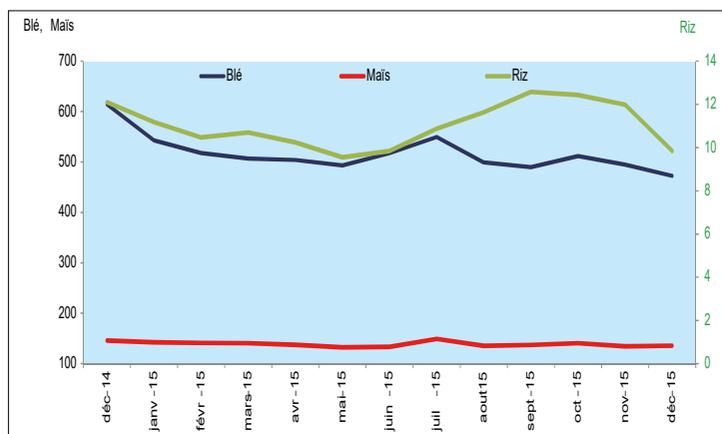
Parallèlement, le ralentissement observé dans l'industrie de fabrication lourde en Chine, a contribué à plomber les prix, étant donné que cette branche a une forte demande en métaux

Les prix des produits agricoles ont également fléchi, en raison de la vigueur de l'offre face à l'atonie de la demande, liée notamment au ralentissement de l'économie chinoise.

Les prix des produits agricoles ont également fléchi, en raison de la vigueur de l'offre face à l'atonie de la demande.

Graphique 1.4. Evolution des cours¹ du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago

(Maïs/blé en USD/t et riz en cts-USD/lb)



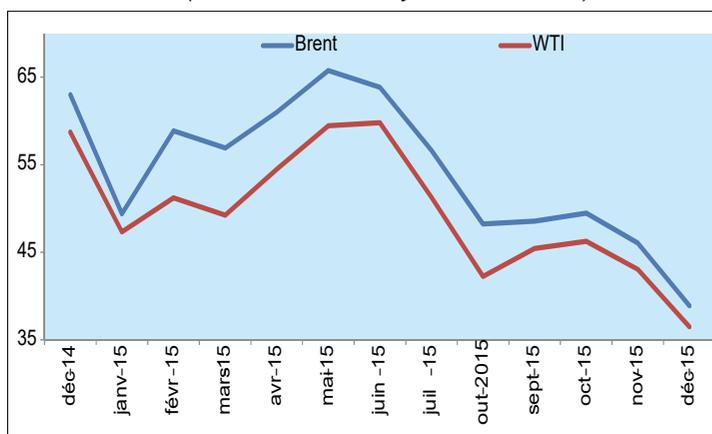
Source : BCC, d'après les données tirées de la Revue Les Echos.
1. Moyennes mensuelle.

- Marchés des produits de base énergétiques

Les cours mondiaux de pétrole brut (Brent) ont reculé de 24,1 dollars, soit 62,0 % au cours de l'année 2015. Ils se sont clôturés, en fin d'année, à des niveaux d'environ 75,0 % inférieurs au sommet atteint en juin 2014.

Absence d'une entente stratégique entre pays membres de l'organisation des pays producteurs de pétrole (OPEP) concernant les quotas de production, a contribué à plomber les prix.

Graphique 1.5. Evolution du cours international de pétrole
(en USD le baril, moyenne mensuelle)



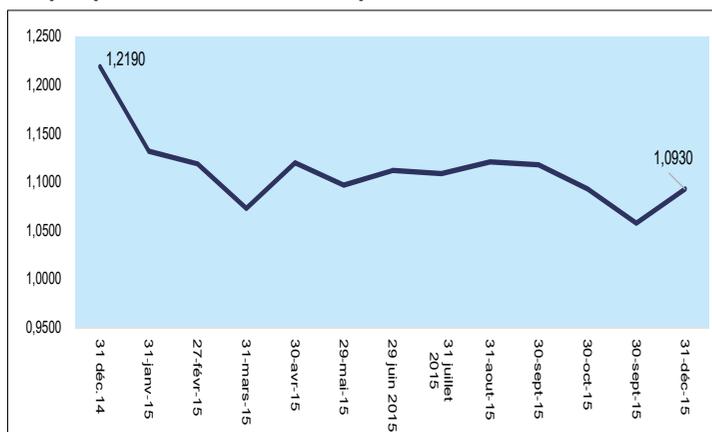
Source : BCC, d'après les données tirées de la Revue Les Echos.

Quoique la croissance de la demande de pétrole ait progressé en 2015, l'excédent de l'offre s'est conforté, et ce, depuis le deuxième semestre de l'année 2014. En effet, pour compenser la perte de revenus pétroliers, dans un contexte de baisse continue des cours, de nombreux producteurs de pétrole à bas coûts ont réajusté à la hausse leur production, alimentant davantage l'offre. Par ailleurs, l'absence d'une entente stratégique entre pays membres de l'organisation des pays producteurs de pétrole (OPEP) concernant les quotas de production, a contribué à plomber les prix.

1.2.3. Marchés des devises

L'année 2015 a été marquée par la poursuite de l'appréciation de la devise américaine par rapport à la plupart des monnaies, compte tenu de la robustesse relative de l'économie américaine. Le dollar américain a gagné plus de 9,0 % par rapport aux grandes monnaies. La monnaie européenne, quant à elle, a perdu, en 12 mois, 4,0 % de sa valeur.

Graphique 1.6. Evolution de la parité euro-dollar



Source : Daily FX.fr.

L'année 2015 a été marquée par la poursuite de l'appréciation de la devise américaine par rapport à la plupart des monnaies.

CHAPITRE 2 : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

2.1. Production intérieure

En dépit du ralentissement économique observé en 2015, à la suite de la décélération des activités extractives consécutive à la baisse des cours des matières premières sur le marché mondial, la croissance de l'économie congolaise s'est maintenue à un niveau élevé par rapport à la moyenne de l'Afrique subsaharienne. En effet, le taux de croissance est estimé à 7,7 % sur base des réalisations de production à fin septembre contre un niveau de 9,5 % observé en 2014.

Le taux de croissance est estimé à 7,7 % sur base des réalisations de production à fin septembre contre un niveau de 9,5 % observé en 2014.

Graphique 2.1. Evolution de la croissance économique
(en pourcentage)



Source : BCC, sur base des données de la Commission statistique et des comptes nationaux.

Ce niveau de croissance économique est supérieur de 4,2 points par rapport à la moyenne de l'Afrique Subsaharienne. Néanmoins, il reste confronter à la problématique de sa non-inclusivité. Dans un contexte de maintien de la stabilité du cadre macroéconomique, la poursuite des réformes structurelles d'envergure visant la diversification de l'activité économique devrait permettre à moyen et long terme de rendre inclusive cette croissance.

La branche « extraction » demeure le moteur de la croissance avec une contribution de 2,5 points.

2.1.1. Approche par l'offre

Du point de vue de la production, la croissance a été soutenue en premier lieu par le secteur primaire dont la contribution s'est repliée à 3,4 points contre 5,5 points en 2014.

Malgré la baisse des cours des matières premières d'origine minière, affectant de ce fait le rythme de production, la branche « extraction » demeure le moteur de la croissance avec une contribution de 2,5 points, après 4,7 points, observée en 2014. Pour sa part, la contribution de la production agricole est demeurée inchangée à 0,8 point de croissance et ce, en dépit de campagnes agricoles menées par le gouvernement à travers le pays. Néanmoins, sa valeur ajoutée s'est accrue de 5,0 % contre 4,7 en 2014 .

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la production

Branches d'activité	2014		fin septembre 2015	
	Variation en %	Contrib. en pts	Variation en %	Contrib. en pts
Secteur primaire	13,2%	5,5%	7,8%	3,4
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	4,7%	0,8%	5,0%	0,8
Agriculture	4,0%	0,7%	4,6%	0,7
vivrière	3,9%	0,6%	4,5%	0,7
rente	10,4%	0,0%	8,4%	0,0
sylviculture	25,5%	0,2%	13,7%	0,1
élevage, pêche et chasse	3,9%	0,0%	7,5%	0,0
Extraction	19,3%	4,7%	9,5%	2,5
Secteur secondaire	7,4%	1,2%	6,8%	1,0
Industries manufacturières	9,9%	1,1%	9,3%	1,0
Industries alimentaires, boissons et tabac	13,2%	1,2%	8,7%	0,8
Autres industries manufacturières	-5,5%	-0,1%	12,9%	0,2
Bâtiment et travaux publics	1,2%	0,0%	1,1%	0,0
Electricité, gaz, vapeur et eau	6,3%	0,0%	-1,2%	0,0
Secteur tertiaire	6,7%	2,6%	8,1%	3,1
Transports et Télécommunications	6,0%	0,8%	10,1%	1,2
Transports	6,0%	0,4%	9,5%	0,7
Télécommunications	6,0%	0,3%	10,7%	0,6
Commerce	4,8%	0,7%	6,6%	0,9
Autres services hors adm. publique	10,9%	1,0%	9,4%	0,9
Services d'administration publique	7,7%	0,3%	5,7%	0,2
SIFIM	14,7%	-0,1%	15,3%	-0,1
PIB au prix de base	9,6%	9,3%	7,8%	7,5
Taxes sur les produits	5,2%	0,2%	6,7%	0,2
PIB aux prix constants du marché	9,5%	9,5%	7,7%	7,7

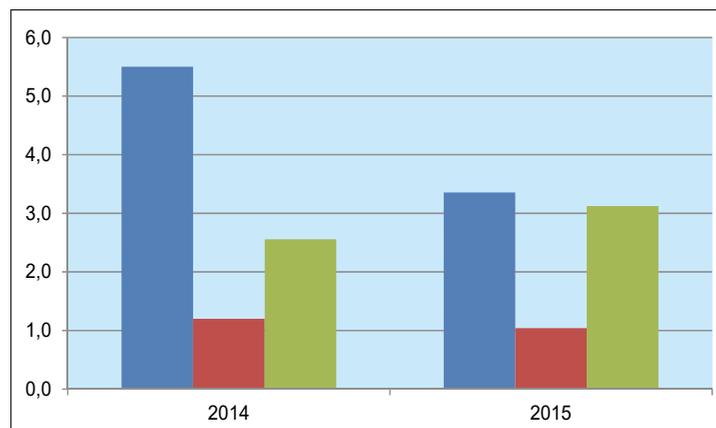
Source : Commission des Etudes statistiques et des Comptes Nationaux (CESCN).

Le secteur tertiaire vient en deuxième position en termes d'explication de la croissance avec une contribution de 3,1 points.

Le secteur tertiaire vient en deuxième position en termes d'explication de la croissance avec une contribution de 3,1 points, grâce au poids des activités des « Transports et Télécommunication » dont la contribution a été de 1,2 point ainsi que « Commerce » et « Autres services hors administration publique » à concurrence de 0,9 point, chacune des branches. Hormis ces

branches, il a été observé de faibles évolutions comparativement à l'année 2014 au niveau de la branche « Services d'administration publique » avec une contribution de 0,2 points venant de 0,3 une année plus tôt.

Graphique 2.2. Contribution sectorielle à la croissance du PIB
(en points de croissance)



La contribution du secteur secondaire affiche un léger repli.

Source : BCC, d'après les données de la CESCEN.

Pour ce qui est du secteur secondaire, sa contribution à la croissance accuse un léger repli, passant de 1,2 point à fin 2014 à 1,0 point en 2015, en raison notamment du déficit énergétique et du ralentissement du rythme d'exécution des travaux d'infrastructures.

Au niveau des industries manufacturières, une contribution à la croissance de 1,0 point a été notée après celle de 1,1 point en 2014, en raison essentiellement de la détérioration des activités des « industries alimentaires, boissons et tabacs ».

Quant à la branche « Bâtiments et Travaux Publics », sa contribution a été insignifiante et inchangée d'une année à l'autre.

La consommation finale a été significativement soutenue par la consommation privée.

2.1.2. Approche par la Demande

Selon cette approche, la croissance reste soutenue par la demande intérieure à hauteur de 6,4 points, dont 5,8 points pour la consommation finale et 0,6 pour les investissements bruts.

La consommation finale a été significativement soutenue par la consommation privée, dont la contribution s'est située à 5,3 points.

Les investissements bruts ont connu un ralentissement avec une contribution de 0,6 point contre 1,1 point en 2014. Cette évolution est consécutive essentiellement à la baisse des investissements privés, caractérisée par le pessimisme des opérateurs économiques miniers lié notamment à la dégradation des cours des matières premières et à la période pré-électorale.

Tableau 2.2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la demande

	2014		fin septembre 2015	
	Variation en %	Contrib. en pts	Variation en %	Contrib. en pts
Demande intérieure	6,7%	8,3	5,2%	6,4
Consommation	7,3%	6,7	6,4%	5,8
Publique	4,9%	0,7	3,6%	0,5
Privée	7,8%	6,1	6,9%	5,3
Investissements bruts	4,8%	1,6	1,8%	0,6
FBCF	5,4%	1,8	0,9%	0,3
Publique	14,3%	1,1	3,7%	0,3
Privée	2,7%	0,7	-0,0%	-0,0
Variation des stocks	-100,0%	-0,2	-	0,3
Demande extérieur nette	-4,5%	1,1	-6,2%	1,4
Exportations de biens et services	21,4%	5,6	9,3%	2,7
Exportations des biens	23,0%	5,7	10,6%	3,0
Produits miniers	23,3%	5,0	10,4%	2,5
Autres produits	20,6%	0,7	12,4%	0,5
Exportations des services	-17,9%	-0,2	-40,3%	-0,3
Importations de biens et services	8,7%	4,4	2,6%	1,3
Importations des biens	5,6%	2,4	3,6%	1,5
Consommations	4,8%	0,4	6,6%	0,5
Equipements	3,0%	0,6	-0,2%	-0,0
Intermédiaires	9,5%	1,4	6,8%	1,0
Importations des services	23,2%	2,1	-1,3%	-0,1
PIB (Emplois)	9,5%	9,5	7,7%	7,7

Source : CESC.N.

Pour ce qui est de la demande extérieure nette, elle a été en recul de -6,2 % en 2015. Néanmoins, les exportations des biens ont relevé le niveau de la croissance à hauteur de 3,0 points, en raison essentiellement de l'accroissement des exportations de certains produits miniers, notamment le cuivre et l'or, et autres produits.

2.2. Prix intérieurs

En 2015, l'évolution des prix intérieurs demeure sous contrôle, révélant ainsi la poursuite de la stabilité sur le marché des biens et services. En effet, l'inflation s'est clôturée avec un taux de 0,82 % contre 1,03 % une année auparavant, face à un objectif de 3,5 %.

En rythme mensuel, la formation des prix a été plus lente au premier semestre 2015 et beaucoup plus rapide au deuxième semestre, comparativement à l'année 2014.

L'évolution des prix intérieurs demeure sous contrôle, révélant ainsi la poursuite de la stabilité sur le marché des biens et services.

Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle

(en pourcentage)

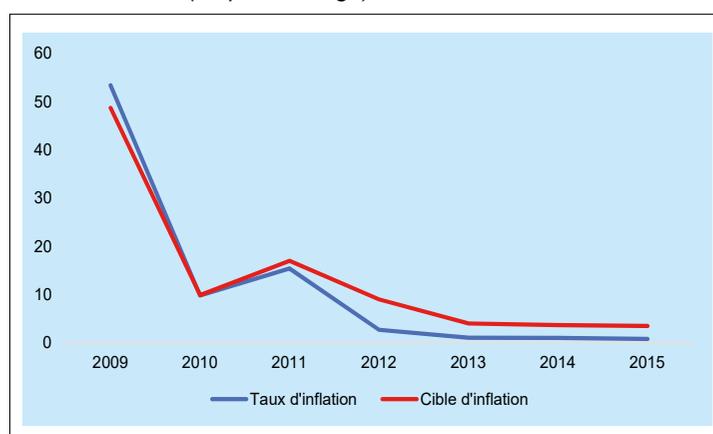
	jan.	fév.	mars	avril	mai	juin	juil.	août	sept.	oct.	nov.	déc.
2014	0,11	0,143	0,152	0,095	0,123	0,083	0,068	0,049	0,043	0,057	0,047	0,054
2015	0,037	0,047	0,057	0,062	0,053	0,056	0,077	0,063	0,065	0,096	0,079	0,121

Source : Institut National de la Statistique (INS).

Ce faible taux d'inflation résulte notamment de : (i) la mise en œuvre d'une politique monétaire et budgétaire prudente, (ii) la stabilité de la valeur externe de la monnaie nationale, (iii) un niveau relativement bas des cours de produits alimentaires au plan mondial, la part des produits alimentaires dans l'indice des prix en RDC étant de 54,03 %. Dans ce contexte, la RDC devrait exploiter la marge de l'inflation en vue de relancer la base productive de son économie.

Graphique 2.3. Evolution du taux d'inflation

(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

2.3. Finances publiques

En 2015, la loi des finances a pris en compte de grands axes des réformes à engager par le Gouvernement. Pour l'essentiel, il s'est agi des infrastructures de base, des réformes structurelles des institutions, la consolidation de l'autorité de l'Etat, la décentralisation, la diplomatie et la promotion du secteur agricole.

Pour matérialiser tous ces projets, le Gouvernement, à travers sa politique budgétaire, a mis en place une batterie de mesures visant la maximisation des recettes publiques. Parmi les mesures d'accompagnement des régies financières figurent notamment l'implication du ministère de la Justice dans le recouvrement des dossiers contentieux, l'audit du secteur des télécommunications, la suppression des exonérations accordées aux institutions, services de l'Etat et à certaines sociétés dans le cadre du contrat-programme et la mise en place d'une nouvelle politique de fixation des prix des produits pétroliers.

En conséquence, les recettes publiques mobilisées ont atteint 4.030,9 milliards de CDF, soit un accroissement de 6,7 % par rapport à l'année précédente.

Concernant les dépenses publiques, elles se sont chiffrées à 4.221,8 milliards de CDF en ce compris l'amortissement de la dette, dégageant ainsi un accroissement de 12,5 % comparativement à 2014.

Il s'en est dégagé un déficit de 190,8 milliards de CDF contre un excédent de 26,5 milliards, une année auparavant.

Il s'en est dégagé un déficit de 190,8 milliards de CDF contre un excédent de 26,5 milliards, une année auparavant.

2.2.1. Recettes publiques et dons

A la clôture de l'exercice 2015, les recettes publiques et dons se sont chiffrés à 4.030,9 milliards de CDF, représentant 95,6 % des prévisions.

En ce qui concerne les recettes intérieures, elles ont été mobilisées à concurrence de 3.985,2 milliards de CDF, en hausse de 7,8 % par rapport à 2014. Toutefois, toutes les régies financières ont enregistré des moins-values par rapport à leurs assignations. En effet, la DGI, la DGDA et la DGRAD ont recouvré à hauteur de 92,9 %, 95,6 % et 99,2 % de leurs programmations, alors que les recettes issues de « pétroliers producteurs », bien qu'en baisse par rapport à l'année précédente, ont connu une plus-value de 8,2 %.

Tableau 2.4. Evolution comparée des recettes du Trésor
(en milliards de CDF)

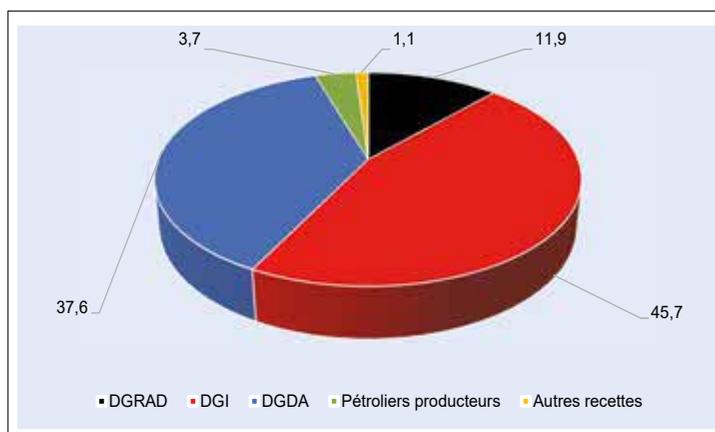
RUBRIQUES	ANNEE 2014	ANNEE 2015			VARIATION 2015/2014 en %	
		Progam.	Réal	Exécution en %		Structure en %
DGDA	1793,3	1928	1842,3	95,6	45,7	2,7
DGI	1109,2	1631,8	1515,8	92,9	37,6	36,6
DGRAD	505,6	481,4	477,7	99,2	11,9	-5,5
Pétroliers Prod	289,1	138	149,4	108,2	3,7	-48,3
Dons et Autres	82,3	38,8	45,7	117,8	1,1	-44,4
Recettes Tot & Dons	3779,5	4218,0	4030,9	95,6	100,0	6,7

Source : PTR secteur public.

Les recettes fiscales ont enregistré un accroissement de 15,7 % comparativement à 2014. En effet, l'analyse par poste révèle que les recettes mobilisées au titre d'impôts direct et indirect ainsi que des droits de douanes et accises se sont accrues respectivement de 36,6 % et 2,7 % par rapport à l'exercice précédent.

Pour ce qui est des recettes non fiscales encadrées par la DGRAD, leur niveau a accusé une baisse de 5,5 %. De même, les ressources provenant des pétroliers producteurs ont connu un recul significatif de 48,3 %. Ces contreperformances sont attribuables notamment à la baisse des cours des matières premières et des produits pétroliers.

Graphique 2.4. Structure des recettes publiques en 2015
(en pourcentage)



Source : PTR secteur public.

Du diagramme ci-dessus, il appert que les recettes publiques ont été dominées essentiellement par les encaissements au titre d'impôts, avec une part de 45,7 % du total.

Encadré 2. Opportunité des écotaxes et réforme fiscale verte en RDC

L'application de profonds ajustements des systèmes fiscaux des pays par l'introduction de la dimension environnementale de la fiscalité est considérée de nos jours comme une excellente opportunité de contribution à la protection de l'environnement. Ce verdissement de la fiscalité se fait soit par la suppression des distorsions fiscales, soit par la restructuration des taxes existantes en taxant davantage les produits et activités les plus polluants, soit encore par l'introduction de nouvelles écotaxes. La RDC est-elle prête à opter pour des écotaxes ?

En RDC, de manière générale, la fiscalité a d'abord une finalité budgétaire mais son impact environnemental (pénalisation de la forte consommation de carburants) est réel. Il convient de relever que la fiscalité du revenu dans ce pays repose principalement sur l'industrie extractive pourtant réputée comme grand pollueur à travers le monde.

Il est certes vrai que les écotaxes ont un potentiel réel de protection de l'environnement et d'efficacité économique, mais les réformes fiscales vertes sont généralement mises en œuvre dans un contexte de neutralité budgétaire, c'est-à-dire à pression fiscale constante. Ce principe veut que les nouvelles écotaxes viennent compenser la réduction d'autres taxes préexistantes.

Plusieurs pays ont compensé l'introduction de

nouvelles écotaxes (notamment sur le carbone) par une réduction des charges sociales des employeurs. Un des objectifs de cette approche est l'obtention d'un « double dividende » en termes de réduction des émissions et de baisse du chômage, grâce à la baisse des charges pesant sur le travail. Dans ce cas, la pression fiscale constante constitue une condition essentielle de l'acceptabilité des écotaxes. Les industries en particulier, s'opposent vigoureusement aux écotaxes au motif d'un risque de perte de compétitivité, surtout dans ce contexte particulier caractérisé par la baisse des cours des produits miniers et pétroliers sur le marché international et dont le pays est victime.

Ainsi, en dépit du fait que l'écofiscalité ou la fiscalité environnementale est une forme de fiscalité émergente qui vise clairement, par un signal-prix, à protéger l'environnement et les ressources naturelles en limitant leur dégradation et surexploitation, son introduction nécessite une importante réforme en vue de maintenir au moins le niveau acquis. En effet, les écotaxes seront autant plus efficaces qu'elles s'inscriront dans le cadre de réformes fiscales d'ensemble, propres à accroître l'efficacité à la fois des systèmes fiscaux, économiques et de la protection de l'environnement. Ainsi, la réussite d'une telle initiative devrait être intégrée dans les travaux effectués dans le cadre de la réforme des finances publiques en cours.

Comparativement à 2014, les dépenses se sont accrues de 13,4%.

2.3.2. Dépenses publiques

Les dépenses publiques, n'intégrant pas l'amortissement de la dette, se sont chiffrées à 4.055,4 milliards de CDF en 2015, représentant un taux d'exécution de 92,5 %. Comparativement à 2014, ces dépenses se sont accrues de 13,4 %.

La structure de ces dépenses ne s'est pas améliorée, la prépondérance des dépenses courantes ayant été maintenue. En effet, ces dernières, qui se sont accrues de 40,4 %, se sont situées à 3.530,7 milliards, soit 87,1 % du total des dépenses contre 84,2 % en 2014. Quant aux dépenses en capital, elles ont enregistré une baisse de 2,2 % par rapport à l'année précédente, s'établissant à 456,5 milliards de CDF et ne représentant que 11,3 % du total contre 13,1 % observées en 2014.

Tableau 2.5. Evolution comparée de dépenses du Trésor entre 2014 et 2015

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

RUBRIQUES	ANNEE	ANNEE 2015				VARIATION
	2014	Progam.	Réal	Exécution en %	Structure en %	2015/2014 en %
Dépenses courantes	3011,5	3569,6	3530,7	98,9	87,1	17,2
* Intérêts sur la dette	117,8	104,5	109,3	104,6	0	-7,2
dont dette extérieure	18,4	17,1	14,6	85,4	0	-20,3
Pétroliers Prod	469,3	615,2	458,9	74,6	11,3	-2,2
Autres dépenses	94	198	65,8	33,2	1,6	-30
Total dépenses hors amort	3574,7	4382,9	4055,44	92,5	100,0	13,4

Source : PTR secteur public.

2.3.3. Solde général

Le solde des opérations financières de l'Etat, intégrant l'amortissement de la dette, indique un déficit de 190,8 milliards de CDF.

A fin 2015, le solde des opérations financières de l'Etat, intégrant l'amortissement de la dette, indique un déficit de 190,8 milliards de CDF contre un excédent de 26,5 milliards une année plus tôt.

Ce résultat est consécutif à la pression des dépenses publiques dans un contexte de faiblesse des ressources.

Il sied de signaler également que le déficit annuel a été influencé essentiellement par celui du mois de décembre, lequel s'est chiffré à 192,1 milliards de CDF.

Tableau 2.6. Solde comparé des opérations financières de l'Etat
entre 2014 et 2015 (en milliards de CDF, sauf indication contraire)

RUBRIQUES	ANNEE 2014	ANNEE 2015				VARIATION 2015/2014 en %
		Progam.	Réal	Exécution en %	Structure en %	
Total revenus et dons	3011,5	3569,6	3530,7	98,9	87,1	17,2
Total dépenses	117,8	104,5	109,3	104,6	0	-7,2
Amortissement dette	18,4	17,1	14,6	85,4	0	-20,3
Solde général (hors amort)	469,3	615,2	458,9	74,6	11,3	-2,2
Solde intégrant amort	94	198	65,8	33,2	1,6	-30

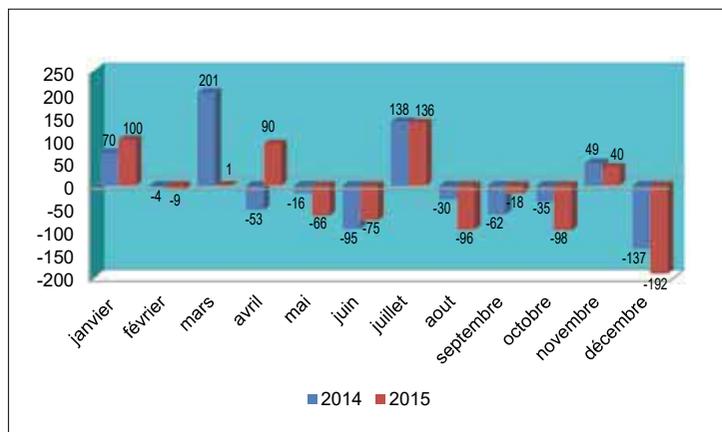
Source : PTR secteur public.

• Comportement du solde mensuel du Trésor

L'évolution mensuelle du solde des opérations financières de l'Etat, a maintenu dans une certaine mesure la même tendance que celle de la période correspondante de 2014, comme l'indique le graphique ci-dessous. Toutefois, le basculement de l'échéance fiscale de mars en avril conformément aux normes OHADA, a également impacté l'évolution du solde mensuel. En 2014, le solde était excédentaire en mars et déficitaire en avril. Ce comportement s'est interverti en 2015 suite au changement susmentionné.

Le basculement de l'échéance fiscale de mars en avril conformément aux normes OHADA, a également impacté l'évolution du solde mensuel.

Graphique 2.5. Evolution comparée des soldes des opérations financières de l'Etat entre 2014 et 2015
(en milliards de CDF)



Source : PTR secteur public.

2.4. Balance des paiements

La balance des paiements de la RDC s'est détériorée comparativement à 2014. En effet, les estimations à fin octobre indiquent un déficit de 0,4 % du PIB contre un excédent de 0,3 % en 2014, à la suite de la détérioration du compte de capital et des opérations financières, face à une amélioration

La balance des paiements de la RDC s'est détériorée comparativement à 2014.

du compte courant. Ce déficit a été financé par les avoirs des réserves de la République.

Tableau 2.7. Soldes de la balance des paiements

(en millions de USD)

	2014	2015 ^(p)	variation en %
Balance des biens	366,7	550,9	50,2
Balance des services	- 2 799,2	- 2 023,2	27,7
Balance des revenus	- 3 040,7	- 2 150,8	29,3
Balance des transferts courants	2 433,1	1 677,6	- 31,1
Compte courant	- 3 040,1	- 1 945,5	36,0
Compte de capital et opérations financières	3 227,5	1 869,8	- 42,1
Erreurs et omissions	- 70,7	- 62,3	11,8
Solde global	116,7	- 138,0	- 218,3

Source : Banque Centrale du Congo.

En ce qui concerne le compte courant, son solde, bien qu'amélioré, est demeuré déficitaire. Ce déficit est passé de 8,5 % du PIB à 4,9 %, d'une année à l'autre.

En ce qui concerne le compte courant, son solde, bien qu'amélioré, est demeuré déficitaire. Ce déficit est passé de 8,5 % du PIB à 4,9 %, d'une année à l'autre, grâce à l'amélioration des soldes de toutes ses composantes, à l'exception de celui de la balance des transferts courants.

La balance des biens a été excédentaire de 550,9 millions de USD, en hausse de 50,2 % par rapport à 2014. Ce solde représente 1,0 % du PIB contre 1,4 % l'année précédente. Il a découlé des exportations de 10,3 milliards de USD et des importations de 9,8 milliards.

Pour ce qui est des exportations, elles ont enregistré une baisse de 16,2 % par rapport à 2014, consécutivement à la baisse des cours mondiaux de principaux produits de base.

Tableau 2.8. Evolution des exportations par catégorie des marchandises

(en millions de USD)

	2014	2015 ^(p)	variation en %
Exportations	12 322,8	10 325,3	-16,2
Produits miniers et hydrocarbure	11 766,3	9 961,0	-15,3
<i>Cuivre</i>	<i>7 531,0</i>	<i>6 392,0</i>	<i>-15,1</i>
<i>Cobalt</i>	<i>2 302,2</i>	<i>2 479,0</i>	<i>7,7</i>
<i>Zinc</i>	<i>26,8</i>	<i>27,6</i>	<i>3,1</i>
<i>Diamant</i>	<i>228,3</i>	<i>267,7</i>	<i>17,2</i>
<i>Pétrole</i>	<i>770,4</i>	<i>409,0</i>	<i>-46,9</i>
<i>Or</i>	<i>816,2</i>	<i>324,7</i>	<i>-60,2</i>
<i>Autres produits miniers</i>	<i>91,5</i>	<i>61,2</i>	<i>-33,1</i>
produits agricoles et industrielles	556,5	364,2	-34,5
<i>Café</i>	<i>246,2</i>	<i>205,0</i>	<i>-16,7</i>
<i>Caoutchouc</i>	<i>238,2</i>	<i>0,0</i>	<i>-100,0</i>
<i>Bois</i>	<i>45,6</i>	<i>111,9</i>	<i>145,4</i>
<i>Autres produits agricole</i>	<i>26,4</i>	<i>47,2</i>	<i>78,7</i>

Source : Banque Centrale du Congo.

Pour ce qui est des importations, elles ont fléchi de 18,2 % par rapport à 2014. Cette baisse a été localisée au niveau de toutes les composantes à l'exception de matières premières et semi-produits qui ont augmenté de 2,9 %.

Pour ce qui est des importations, elles ont fléchi de 18,2 % par rapport à 2014.

Tableau 2.9. Evolution des importations par catégorie des marchandises
(en millions de USD, sauf dispositions contraires)

	2014	2015	variation en %
Importations	11 956,1	9 774,4	-18,2
Biens d'équipement	7 014,9	6 164,5	-12,1
<i>Biens fixes et roulants agricole</i>	936,3	916,9	-2,1
<i>Véhicules routiers non domestiques</i>	1 395,3	934,3	-33,0
<i>Autres matériels de transport</i>	173,7	155,0	-10,8
<i>Machines pour industries spécialisées</i>	1 572,3	1 111,2	-29,3
<i>Autres</i>	2 937,4	3 047,2	3,8
Biens de consommation	3 536,9	2 402,2	-32,1
<i>Alimentation, boissons, tabacs</i>	2 068,0	1 407,3	-31,9
<i>Textiles, habillement</i>	196,9	150,9	-23,3
<i>Autres biens non durables</i>	522,0	366,7	-29,7
<i>Biens de consommation durables</i>	750,0	477,2	-36,4
Matières premières et semi-produits	387,0	398,1	2,9
<i>Destinés à l'alimentation</i>	186,9	193,5	3,5
<i>Destinés à l'agriculture</i>	6,0	5,5	-8,6
<i>Textiles, cuirs, caoutchouc</i>	16,3	12,0	-26,9
<i>Produits chimiques, colorants</i>	82,6	87,0	5,4
<i>Matériaux de construction</i>	47,3	49,6	4,7
<i>Minerais et produits métalliques</i>	23,5	23,1	-1,3
<i>Autres</i>	24,5	27,4	12,2
Energie	1 017,3	809,5	-20,4
<i>Matières brutes</i>	208,5	194,5	-6,7
<i>Matières élaborées</i>	808,8	615,0	-24,0

Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, bien qu'en baisse par rapport à 2013, le taux de couverture des importations des biens par les exportations s'est relativement amélioré par rapport à l'année précédente. En effet, il a atteint 105,6 % contre 103,1% en 2014.

**Tableau 2.10. Taux de couverture des importations
par les exportations**

(en millions de USD)

	2010	2011	2012	2013	2014 ^(p)	2015 ^(p)
Exportations	8 477,9	9 471,9	8 743,4	10 904,9	12 322,8	10 325,3
Importations	8 042,5	8 915,6	8 677,2	10 005,9	11 956,1	9 774,4
Taux de couverture	105,4	106,2	100,8	109,0	103,1	105,6

Source : Banque Centrale du Congo.

La balance des revenus primaires, en déficit de 2.150,8 millions de USD, soit 5,4 % du PIB contre 8,5 % en 2014, s'est améliorée, suite à la baisse des revenus d'investissement versés au reste du monde.

Le compte des transferts courants s'est soldé par un excédent de 4,2 % du PIB contre 6,8 %, enregistré une année plus tôt à la suite de la baisse des donations extérieures d'origine publique.

En ce qui concerne le compte capital et des opérations financières, il s'est soldé par un excédent de 4,7 % du PIB contre 9,0 % en 2014.

En ce qui concerne le compte de capital et des opérations financières, il s'est soldé par un excédent de 4,7 % du PIB contre 9,0 % en 2014. Cette évolution découle de la baisse des investissements directs étrangers, suite notamment à la mesure administrative prise par le Gouvernement de limiter l'octroi des nouveaux permis d'exploitation minière.

CHAPITRE 3 : POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE

En 2015, la politique monétaire et de change a été menée dans un environnement économique marqué, au plan international, par une croissance économique modérée sur fond de la baisse des cours des produits de base, notamment ceux du cuivre et du pétrole. Au plan national, l'activité économique a été caractérisée par un ralentissement de la croissance de 1,8 point par rapport à 2014, avec un taux estimé à 7,7 %.

Dans ce contexte, la politique monétaire a été assouplie. En effet, le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en monnaie nationale a été abaissé. En sus, la régulation de la liquidité via le Bon de la BCC, a été orientée dans le sens d'injections de la liquidité en vue de compenser les retraits opérés par les excédents du Trésor pendant près de neuf mois. Par ailleurs, le taux directeur a été maintenu à un niveau bas, à savoir 2,0 %.

S'agissant de la politique de change, la Banque a poursuivi l'objectif de lissage des fluctuations du taux de change. Il s'en est suivi un maintien de la stabilité du taux de change, en dépit d'une contraction remarquable des réserves, à la suite du déficit observé de la balance des paiements.

La régulation de la liquidité via le Bon de la BCC, a été orientée dans le sens d'injections de la liquidité en vue de compenser les retraits opérés par les excédents du Trésor pendant près de neuf mois.

3.1. Politique monétaire

3.1.1. Cadre opérationnel et suivi de la politique monétaire

Le cadre opérationnel de la politique monétaire est demeuré inchangé. En effet, les instruments sont constitués du taux directeur, des coefficients de la réserve obligatoire appliqués de façon discriminatoire sur les dépôts en fonction de la maturité et de la devise ainsi que du Bon de la Banque Centrale du Congo.

Quant au suivi de la politique monétaire, il a été régulièrement assuré par le Comité de Politique Monétaire à travers les réunions hebdomadaires et mensuelles.

3.1.2. Evolution des facteurs de la liquidité bancaire

A fin 2015, l'interaction entre les facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité bancaire s'est traduite par une injection nette de 104,7 milliards de CDF, soit une marge de 5,1 milliards de CDF par rapport à la programmation.

En dépit du fait qu'à fin 2015, la marge s'est sensiblement réduite, il convient de souligner qu'au premier semestre, l'injection de la liquidité s'est située largement en deçà de la programmation. Sur une injection programmée de 108,0 milliards de CDF sur la période, les réalisations n'ont été que de 14,1 milliards.

Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité
(en milliards de CDF)

	Dec.14-Mars-15			Dec.14-Juin-15			Dec.14-Sept-15			Dec.14-Déc-15		
	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart
1. Fact. autonomes (hors circul. fiduc.)	34,1	-29,8	-63,9	126,5	-3,7	-130,2	154,5	-109,2	-263,7	190,0	94,8	-95,2
2. Fact. Institutionnels	-19,3	-10,9	8,4	18,5	-17,9	-36,4	39,1	-46,1	-85,1	80,2	-14,3	-134,5
Fact. Instit. Fact. Auton. (*)	53,4	-18,9	-72,3	108,0	14,1	-93,9	115,4	-63,2	-178,6	109,8	149,1	39,3

Source : Banque Centrale du Congo.

(*) (+) injection ; (-) ponction

L'évolution de la liquidité bancaire s'explique principalement par le comportement du crédit net à l'Etat.

Toutefois, l'évolution de la liquidité bancaire s'explique principalement par le comportement du crédit net à l'Etat. Alors qu'il aurait dû se dilater de 112,9 milliards de CDF à fin septembre, le CNE s'est par contre contracté de 8,5 milliards. En conséquence, une ponction de 63,2 milliards de CDF a été réalisée contre une injection attendue de 115,4 milliards de CDF. Au dernier trimestre de l'année, l'expansion des dépenses de l'Etat a entraîné un accroissement de 225,5 milliards du crédit net à l'Etat contre celui programmé de 42,6 milliards.

Dans ce contexte, après une injection supplémentaire de 7,4 milliards des facteurs institutionnels réalisée au dernier trimestre, outre celle de 46,1 milliards réalisée au cours de neuf premiers mois, les objectifs de la programmation ont été contenus en deçà de leurs cibles.

3.1.2.1. Facteurs autonomes de la liquidité

A fin 2015, les facteurs autonomes ont occasionné une injection de la liquidité en deçà de la programmation, avec une injection réalisée de 50,0 milliards de CDF contre celle programmée de 190,0 milliards de CDF.

Cette évolution tient principalement de la contraction des avoirs extérieurs nets alors qu'il était attendu une expansion de ces derniers. En effet, les avoirs extérieurs nets ont contribué à la baisse de la liquidité à hauteur de 158,1 milliards de CDF contre une injection programmée de 77,1 milliards. Quant aux avoirs intérieurs nets, ils ont injecté de la liquidité pour une valeur de 208,1 milliards de CDF, principalement sous l'action des crédits intérieurs dont les injections ont atteint 254,9 milliards.

La contraction des avoirs extérieurs nets explique le comportement des facteurs autonomes en 2015.

L'évolution des avoirs extérieurs nets révèle que seul le premier trimestre a connu une augmentation, évaluée à 54,0 milliards de CDF, suite notamment aux achats des devises de 36,0 millions et autres recettes du Trésor de 100,0 millions de USD. Pour le reste de l'année, ils ont régressé à la suite de la consommation des réserves internationales, du fait principalement d'importantes dépenses de l'Etat en devises.

Quant au crédit net à l'Etat, il s'est accru de 217,0 milliards de CDF, en dépassement de 61,7 milliards par rapport à la programmation.

Tableau 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité
(en milliards de CDF)

	Dec.14-Mars-15			Dec.14-Juin-15			Dec.14-Sept-15			Dec.14-Déc-15		
	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart
1. Fact. autonomes (hors circul .fiduc.)	34,1	-29,8	-63,9	126,5	-3,7	-130,2	154,5	-109,2	-263,7	190,0	50,0	-140,0
a) AEN	39,4	54,0	14,6	91,3	-11,7	-103,0	75,9	-128,7	-204,6	77,1	-158,1	-235,0
b) AIN	-5,3	-83,8	-78,5	35,2	8,0	-27,3	78,5	19,4	-59,1	112,9	208,1	95,1
. Crédits intérieurs	-5,3	-68,4	-63,2	35,2	50,8	15,5	78,5	27,7	-50,8	112,9	254,9	142,0
* CNE	14,7	-68,5	-83,2	66,2	15,5	-50,7	112,9	-8,6	-121,5	155,3	217,0	61,7
* Créances sur BCM (RME)	-20,0	0,7	20,7	-33,0	33,5	66,5	-33,0	31,8	64,8	-44,0	39,9	83,9
* Créances sur secteur privé	0,0	-0,7	-0,7	2,0	1,7	-0,3	-1,4	4,5	5,9	1,6	-1,9	-3,5
. APN hors Bon BCC	0,0	-15,4	-15,4	0,0	-42,8	-42,8	0,0	-8,3	-8,3	0,0	-46,9	-46,9

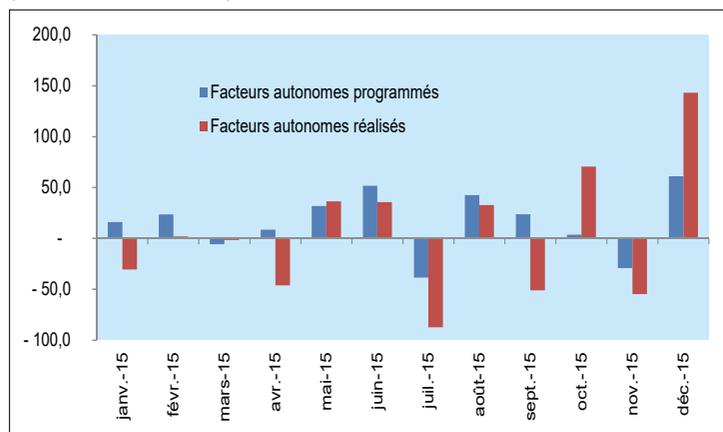
Source : Banque Centrale du Congo.

L'analyse de l'évolution infrannuelle des facteurs autonomes révèle deux épisodes majeurs :

Le premier, correspondant aux neuf premiers mois de l'année, a été marqué par de faibles injections et ponctions de la liquidité. Au cours de cette période, les facteurs autonomes ont enregistré un recul de 50,0 milliards de CDF alors qu'il était postulé une hausse de 190,0 milliards de CDF. Cette évolution était liée à la baisse simultanée des avoirs extérieurs nets et du crédit net à l'Etat. Ce dernier a décliné de 8,6 milliards de CDF contre une hausse programmée de 112,9 milliards de CDF.

Les facteurs autonomes ont enregistré un recul de 50,0 milliards de CDF alors qu'il était postulé une hausse de 190,0 milliards de CDF.

Graphique 3.1. Comportement des facteurs autonomes
(en milliards de CDF)



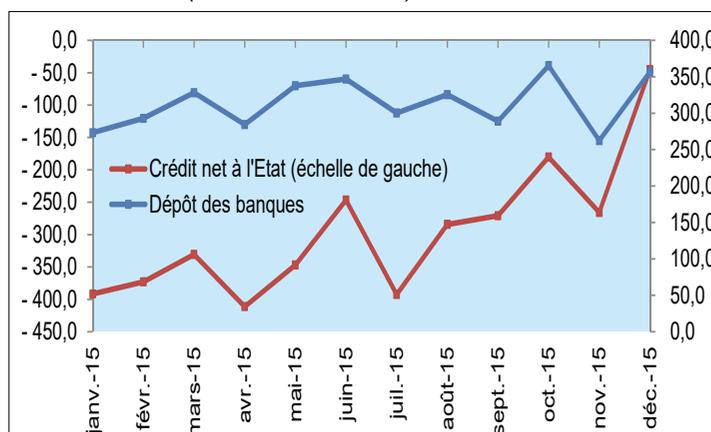
Source : Banque Centrale du Congo.

La dominance de la politique budgétaire dans la conduite de la politique monétaire a perduré au cours de l'année 2015.

Le deuxième épisode, à partir du mois d'octobre, a été globalement caractérisé par de fortes injections de la liquidité. Ces dernières ont été occasionnées par une expansion du crédit net à l'Etat de 225,5 milliards de CDF, au-delà de celle attendue de 26,2 milliards de CDF.

Il convient de relever que la dominance de la politique budgétaire dans la conduite de la politique monétaire a perduré au cours de l'année 2015. En effet, l'évolution de la liquidité bancaire a été intimement liée à celle du crédit net à l'Etat comme l'indique le graphique ci-après.

Graphique 3.2. Evolution du crédit net à l'Etat et des dépôts des banques
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

3.1.2.2. Comportement des facteurs institutionnels de la liquidité

A fin 2015, les facteurs institutionnels de la liquidité ont globalement opéré des injections de 54,7 milliards de CDF contre une ponction programmée de 80,2 milliards. Ces injections ont été consécutives à celles réalisées par le Bon BCC pour une valeur de 60,4 milliards de CDF, et à l'encours de refinancement de 2,0 milliards, contrebalancées par la ponction via la réserve obligatoire de 7,7 milliards de CDF.

Tableau 3.3. Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité bancaire
(en milliards de CDF)

	Dec.14-Mars-15			Dec.14-Juin-15			Dec.14-Sept-15			Dec.14-Déc-15		
	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart	Prog.	Réal. flux	Ecart
2. Fact. Institutionnels	-19,3	-10,9	8,4	18,5	-17,9	-36,4	39,1	-46,1	-85,1	80,2	-54,7	-134,9
a) Encours Bon BCC	9,6	-47,9	-57,5	37,6	-77,4	-115,0	52,6	-68,4	-121,0	78,4	-60,4	-138,8
b) Réserve Obligatoire	17,7	9,1	-8,6	27,4	14,7	-12,8	33,0	10,2	-22,8	48,4	7,7	-40,8
c) Encours refinancement	46,6	-27,9	-74,5	46,6	-44,8	-91,4	46,6	-12,0	-58,6	46,6	2,0	-44,6

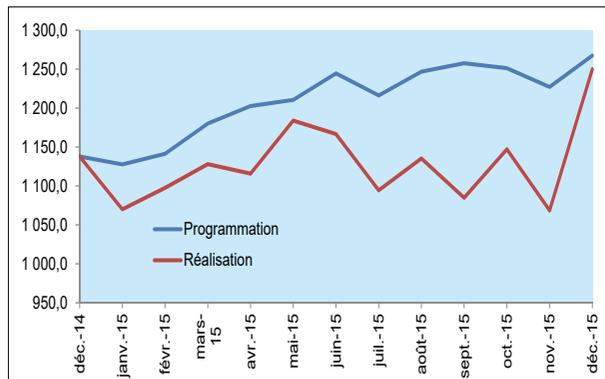
Source : Banque Centrale du Congo.

(*) (-) injection ; (+) ponction

3.1.3.1. Comportement de la base monétaire

En 2015, la base monétaire s'est accrue de 9,9 %, contre une expansion de 14,3 % en 2014, atteignant 1 249,9 milliards de CDF. En outre, son évolution révèle qu'elle est globalement restée en deçà de son niveau programmé tout au long de l'année.

Graphique 3.3. Evolution de la base monétaire en 2015
(en milliards de CDF)



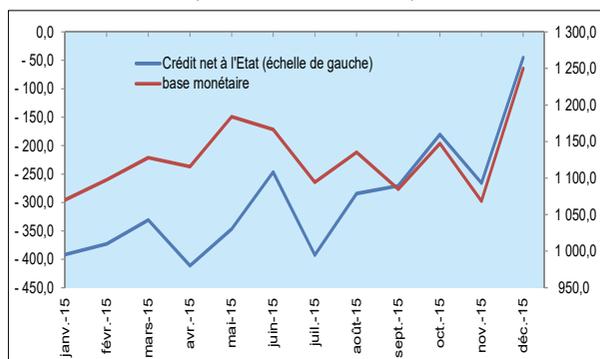
Source : Banque Centrale du Congo.

Elle a néanmoins enregistré une évolution en dents de scie au cours de l'année. Particulièrement au mois de décembre, il a été noté un accroissement très important, avec une hausse de 181,4 milliards de CDF, alors qu'au cours de 11 premiers mois il avait baissé de 69,3 milliards.

L'accroissement de la base monétaire tient principalement de l'évolution du crédit net à l'Etat, lequel s'est accru de 217,0 milliards de CDF. Il convient de noter que pour le seul mois de décembre, le crédit net à l'Etat a enregistré une hausse de 220,5 milliards.

L'accroissement de la base monétaire tient principalement de l'évolution du crédit net à l'état, lequel s'est accru de 217,0 milliards de CDF.

Graphique 3.4. Evolution de la base monétaire et du crédit net à l'Etat
(en milliards de CDF)



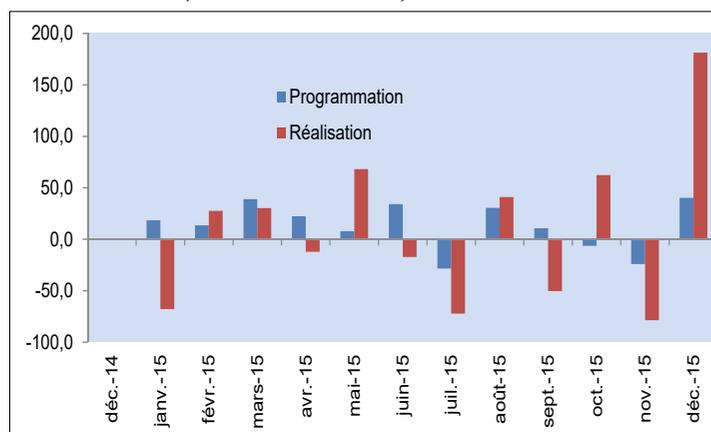
Source : Banque Centrale du Congo.

Quant aux avoirs extérieurs nets, ils se sont amenuisés de 158,1 milliards de CDF suite notamment à la forte consommation des devises par l'Etat, dans un contexte de la baisse de l'offre des devises provenant des miniers, confrontés à la baisse de leurs exportations.

Pour ce qui est des composantes, cette hausse a été localisée tant au niveau des dépôts des banques que de la circulation fiduciaire qui ont enregistré des hausses respectives de 84,3 milliards et de 50,5 milliards de CDF.

Graphique 3.5. Variation mensuelle de la base monétaire en 2015

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

3.1.3.2. Comportement de la masse monétaire

La masse monétaire s'est accrue de 9,7 % contre une hausse programmée de 14,3 %. L'évolution de la masse monétaire en 2015 est expliquée par la progression des avoirs intérieurs nets. L'expansion de ces derniers a été localisée au niveau du crédit au secteur privé, lequel a augmenté de 298,4 milliards de CDF. En outre, le crédit net à l'Etat s'est accru de 238,6 milliards de CDF dont 21,7 milliards au niveau des banques commerciales.

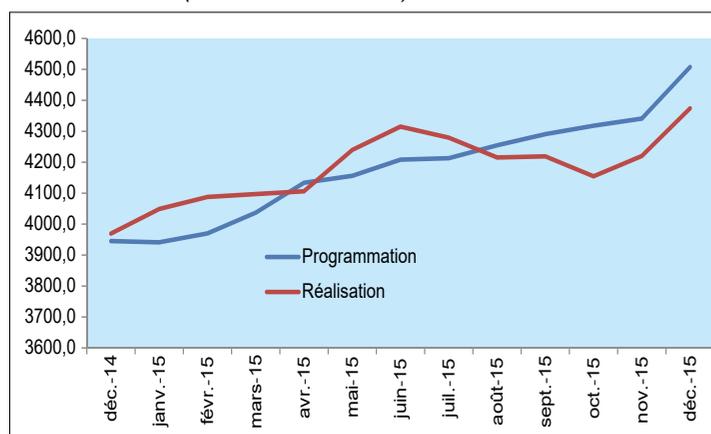
Par ailleurs, la faible augmentation de 7,5 milliards des avoirs extérieurs nets des banques commerciales n'a pas empêché le recul de 150,6 milliards des avoirs extérieurs nets du système bancaire.

La masse monétaire a évolué globalement au-delà de la programmation au cours des huit premiers mois de l'année suite au comportement des dépôts en devises.

Contrairement à l'évolution de la base monétaire, la masse monétaire a évolué globalement au-delà de la programmation au cours des huit premiers mois de l'année suite au comportement des dépôts en devises qui se sont accrus en moyenne mensuelle de 26,5 milliards de CDF alors qu'ils avaient baissé de 47,0 milliards aux quatre derniers mois.

Graphique 3.6. Evolution de la masse monétaire en 2015

(en milliards de CDF)

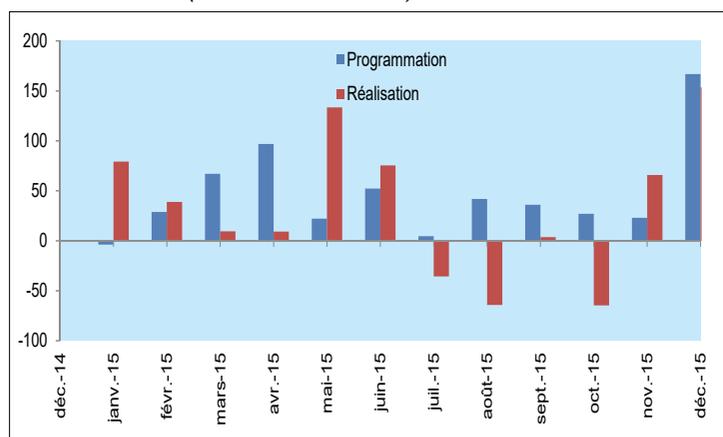


Source : Banque Centrale du Congo.

Au niveau des composantes, l'accroissement de la masse monétaire est localisé au niveau des dépôts en devises qui se sont accrus de 211,7 milliards de CDF alors que la circulation fiduciaire n'a cru que de 39,3 milliards.

Graphique 3.7. Variation mensuelle de la masse monétaire au premier semestre 2015

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

A l'inverse de la base monétaire, la masse monétaire s'est accrue d'un mois à l'autre au cours de la période sous examen alors qu'il était prévu un léger recul en janvier.

- **Orientation des instruments de la politique monétaire**

En 2015, les instruments de la politique monétaire ont globalement été assouplis. En effet, l'encours du Bon BCC a sensiblement été réduit d'une année à l'autre, attesté par une injection annuelle de 60,4 milliards de CDF. Aussi, le coefficient de la réserve obligatoire a-t-il été abaissé, atteignant 2,0 % sur les dépôts à vue en monnaie nationale, venant de 5,0 % une année plus tôt. Enfin, le taux d'intérêt directeur a été maintenu à 2,0 % au cours de l'année, et ce, dans un environnement marqué par un niveau faible de l'inflation qui s'est situé sous la barre de 1,0 %.

Les instruments de la Politique Monétaire ont globalement été assouplis.

1. Comportement du taux directeur

Le taux directeur a été maintenu à 2,0 % tout au long de l'année 2015. Ce maintien a été justifié par l'évolution de la conjoncture sur le plan national et international. Au plan national, il s'est agi de la stabilité remarquable observée sur le marché des changes et les perspectives d'une inflation largement en deçà de sa cible. Au niveau international, le faible risque d'une inflation importée consécutive à la faiblesse du rythme de formation des prix dans de nombreux pays avancés partenaires commerciaux de la RDC, associé à la baisse des cours du cuivre et du pétrole, a expliqué ce comportement.

Le maintien du taux directeur à 2 % a été justifié par l'évolution de la conjoncture sur le plan national et international.

- **Comportement des taux moyens pondérés sur le Bon BCC**

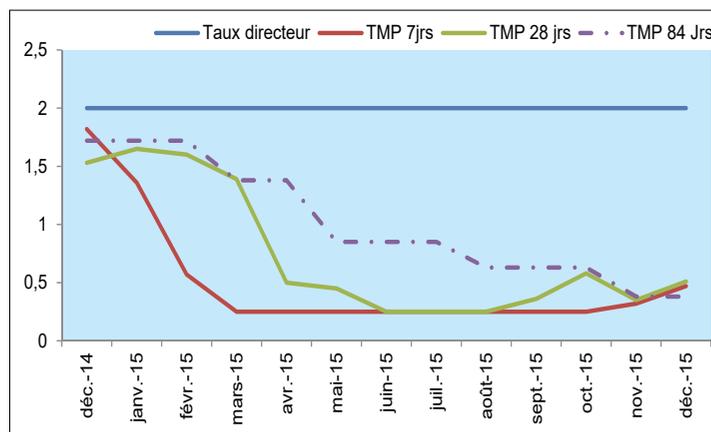
Les taux moyens pondérés sur le Bon BCC ont enregistré des baisses au niveau de toutes les maturités. Le Bon à 7 jours a clôturé avec un taux moyen pondéré de 0,47 % alors qu'il se situait à 1,36 % au début de l'année. De même, les taux à 28 et 84 jours qui s'établissaient à 1,65 % et 1,75 % à fin décembre 2014, ont clôturé l'année avec des taux respectifs de 0,51 % et 0,38 %. La contraction des fourchettes d'appels d'offres au cours de l'année a expliqué ces baisses.

Tableau 3.4. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC
(en %)

	janv-15	févr-15	mars-15	avr-15	mai-15	juin-15	juil-15	août-15	sept-15	oct-15	nov-15	déc-15
Taux directeur	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
TMP 7 jrs	1,36	0,57	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,32	0,47
TMP 28 jrs	1,65	1,60	1,39	0,50	0,45	0,25	0,25	0,25	0,36	0,58	0,35	0,51
TMP 84 jrs	1,72	1,72	1,38	1,38	0,85	0,85	0,85	0,63	0,63	0,63	0,38	0,38

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.8. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des Bons BCC
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

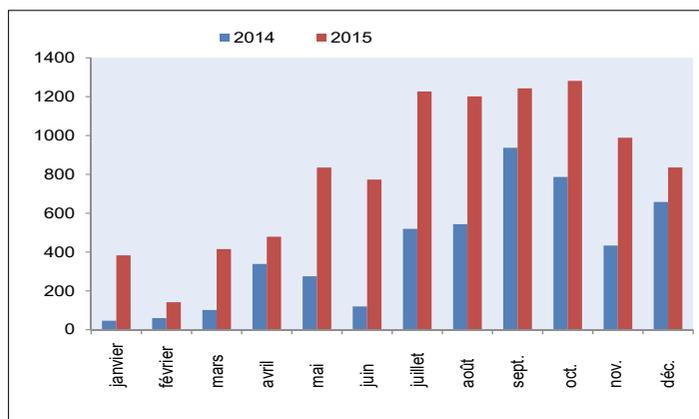
Le guichet des facilités permanentes a été très actif au cours de l'année 2015, attesté par le doublement de son volume des transactions.

- **Comportement du refinancement**

Le guichet des facilités permanentes a été très actif au cours de l'année 2015, attesté par le doublement de son volume des transactions. En effet, le volume global des transactions effectuées à ce guichet s'est chiffré à 9.804,9 milliards de CDF contre 4.719,80 milliards en 2014. En l'absence des effets en nantissement, le taux d'intérêt appliqué était de 4,5 %, soit 1,5 point de plus que le niveau réglementaire.

Graphique 3.9. Evolution du volume du refinancement

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

L'accroissement du refinancement au cours de cette année était lié à un besoin accru de la liquidité exprimé par quelques banques auprès de la Banque Centrale.

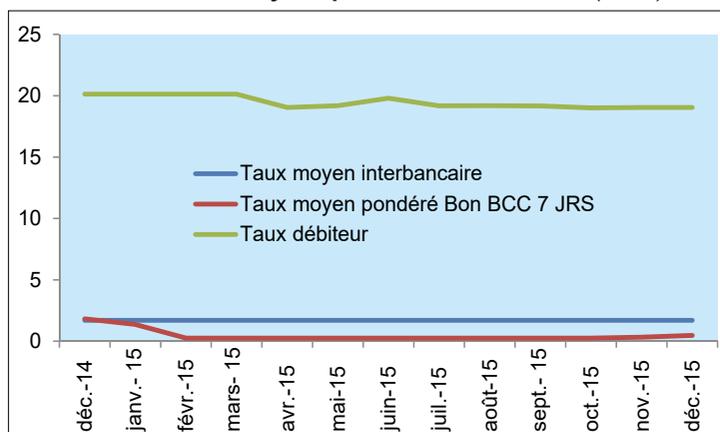
- **Comportement du taux interbancaire et des taux débiteurs des banques**

Le taux sur le marché interbancaire est demeuré stable tout au long de l'année 2015, se situant à 1,70 % à l'instar de l'année 2014.

Les taux débiteurs des banques ont enregistré une légère baisse, s'établissant en moyenne à 19,04 % à fin 2015 contre 20,13 % en décembre 2014.

Les taux créditeurs ont également baissé. Ils ont enregistré un recul de 1,6 point au courant de la période, se situant à une moyenne de 3,29 % à fin 2015.

Graphique 3.10. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC (en %)

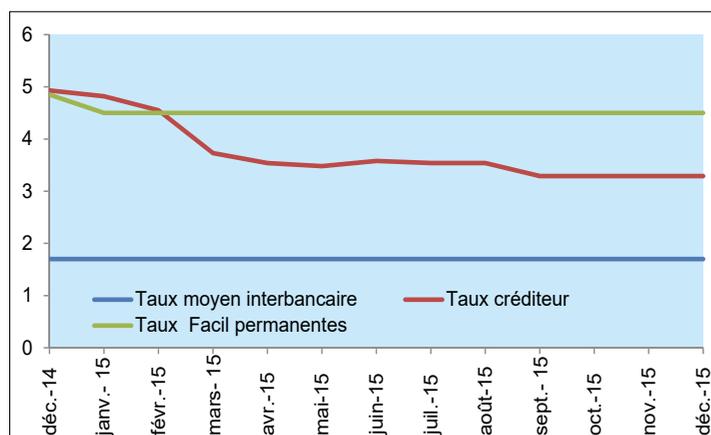


Source : Banque Centrale du Congo.

Toutefois, il se dégage une marge assez importante du taux débiteur moyen des banques par rapport au taux moyen interbancaire et du taux moyen pondéré sur le Bon BCC. Ce comportement révèle l'importance des risques que les banques anticipent dans l'octroi de crédit.

Par ailleurs, la rémunération des dépôts de la clientèle par les banques est assez proche de celle qu'elles supportent au refinancement, mais largement supérieure à celle reçue sur les opérations en interbancaire.

Graphique 3.11. Evolution des taux moyens d'intérêt créditeurs, interbancaires et sur les facilités permanentes (%)



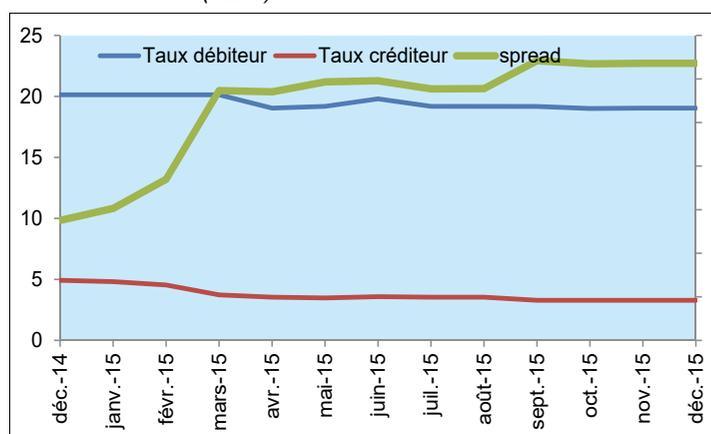
Source : Banque Centrale du Congo.

Très courte maturité des emprunts interbancaires et le niveau de liquidité de ce marché constituent des facteurs qui contraignent les banques à maintenir basses les rémunérations accordées.

Ce comportement résulte de la stratégie des banques à relever cette rémunération largement au-delà du taux interbancaire pour attirer davantage des dépôts. Par ailleurs, la très courte maturité des emprunts interbancaires et le niveau de liquidité de ce marché constituent des facteurs qui contraignent les banques à maintenir basses les rémunérations accordées.

En conséquence, le spread entre les taux débiteur et créditeur s'est accru au cours de la période. Il s'est situé à 15,8 points à fin décembre 2015 contre 15,2 points à fin décembre 2014.

Graphique 3.12. Evolution du spread du taux d'intérêt (en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Il se dégage donc que l'instrument taux d'intérêt demeure relativement inefficace dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire. En effet, le taux directeur influence le taux du marché interbancaire et celui qu'il plafonne, à savoir le taux sur le Bon BCC, mais sans impact significatif sur les taux des crédits et des dépôts bancaires.

2. Comportement des taux d'intérêt réels

Tout au long de l'année 2015, le principe de la positivité du taux directeur réel a été scrupuleusement observé. La marge de positivité du taux directeur est quasiment demeurée stable, se situant en moyenne autour de 1,3 point expliquée par une évolution faible du taux d'inflation ; le niveau nominal ayant été maintenu constant.

La marge de positivité du taux directeur est quasiment demeurée stable, se situant en moyenne autour de 1,3 point.

Quant au taux moyen pondéré réel sur le Bon BCC, sa variation a été en grande partie expliquée par l'évolution de son niveau nominal. En conséquence, les taux pour les trois maturités sont restés négatifs quasiment sur toute l'année.

Concernant le Bon à 7 jours de maturité, hormis le mois de janvier où le taux réel s'est établi à 0,4 point de pourcentage, il est demeuré négatif sur les onze mois restants avec un creux au mois de mars où il s'est établi à -0,51 point de pourcentage.

Pour le Bon à 28 jours, le taux d'intérêt réel a été positif au cours des trois premiers mois de l'année, avec un niveau plafond de 0,74 point observé en février et un niveau plancher de -0,41 point au mois de mai.

Quant au bon à 84 jours de maturité, les deux opérations effectuées au deuxième semestre, au mois d'août et de décembre, ont été réalisées aux taux moyens pondérés réels négatifs.

La contraction des fourchettes d'appels d'offres en vue de la fourniture de la liquidité à l'économie a accru la concurrence entre les banques et tiré le niveau nominal vers le bas.

Il convient de relever que la contraction des fourchettes d'appels d'offres en vue de la fourniture de la liquidité à l'économie a accru la concurrence entre les banques et tiré le niveau nominal vers le bas, contribuant à la négativité du niveau réel sur la quasi-totalité de l'année.

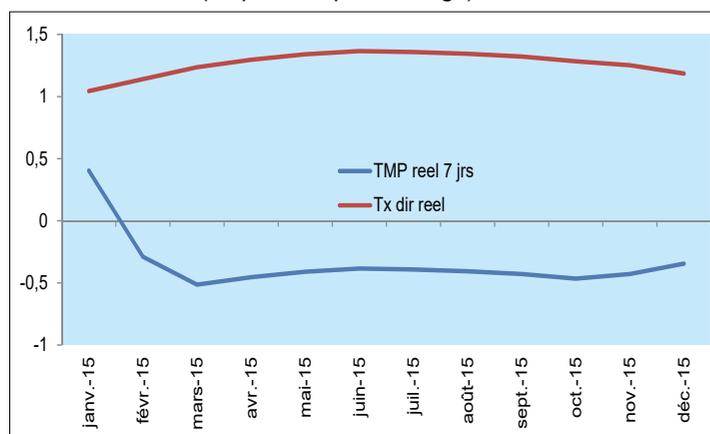
Tableau 3.5. Evolution des Taux réels

(en points de pourcentage)

	janv-15	févr-15	mars-15	avr-15	mai-15	juin-15	juil-15	août-15	sept-15	oct-15	nov-15	déc-15
Taux dir réel	1,044	1,14	1,236	1,296	1,34	1,366	1,358	1,344	1,322	1,284	1,252	1,185
TMP réel 7 jrs	0,40	-0,29	-0,51	-0,45	-0,41	-0,38	-0,39	-0,41	-0,43	-0,47	-0,43	-0,35
TMP réel 28 jrs	0,694	0,74	0,626	-0,204	-0,21	-0,384	-0,392	-0,406	-0,318	-0,136	-0,398	-0,305
TMP réel 84 jrs	0	0	0,616	0	0,19	0	0	-0,026	0	0	-0,368	0

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.13. Evolution des taux d'intérêt réels
(en point de pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

L'utilisation du Bon BCC a été globalement orientée vers l'injection de la liquidité.

• Manipulation du Bon BCC

Au cours de l'année 2015, le Bon BCC est resté dynamique dans la régulation de la liquidité. L'utilisation de cet instrument a globalement été orientée vers l'injection de la liquidité. Ainsi, à fin décembre 2015, l'encours de ce bon s'est établi à 47,0 milliards, enregistrant une injection de 60,4 milliards de CDF par rapport à fin 2014.

Deux grandes périodes ont marqué le comportement de cet instrument au cours de l'année 2015 :

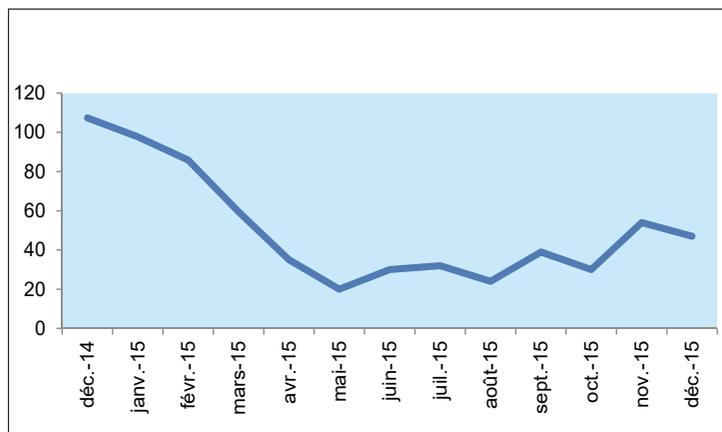
La première, de décembre 2014 à mai 2015, au cours de laquelle, l'instrument Bon BCC avait injecté 87,4 milliards de CDF, ramenant l'encours à un niveau de 20,0 milliards. Cette action visait à contrebalancer la forte ponction de la liquidité opérée par les opérations financières de l'Etat. En effet, les dépôts de l'Etat se sont accrus de 84,7 milliards de CDF en lieu et place d'une baisse attendue d'un peu plus de 30,0 milliards de CDF.

La deuxième période, à partir du mois de juin 2015, a été marquée par une évolution en dents de scie de l'encours globalement orientée vers la ponction. Ainsi, de 20,0 milliards de CDF à fin mai, l'encours s'est situé à fin décembre à 47,0 milliards de CDF.

Il convient en particulier de noter l'importante ponction de 24,0 milliards de CDF opérée pour le seul mois de novembre. Cette ponction faisait suite aux anticipations de l'expansion des dépenses publiques à l'occasion des festivités de fin d'année.

Graphique 3.14. Evolution de l'encours Bon BCC

(en milliards de CDF)

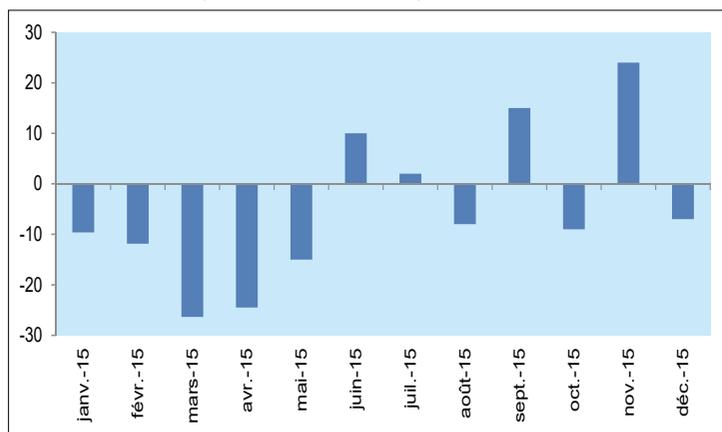


Source : Banque Centrale du Congo.

En termes de flux mensuels, les injections de liquidité ont été effectuées sur quasiment toute la période, excepté les mois de juin, juillet, septembre et novembre.

Graphique 3.15. Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

• Evolution du volume des transactions

Le volume global des soumissions reçues du Bon BCC s'est chiffré à 1.777,9 milliards de CDF contre 2.133,7 milliards à la période correspondante de 2014.

Cette baisse des soumissions présentées par les banques a été intimement liée aux contractions des fourchettes d'appels d'offres fixées par la Banque Centrale. En effet, dans un contexte d'injection de la liquidité, la baisse des montants mis en adjudication entraîne une baisse de la souscription des banques, limitant leurs demandes en fonction de la fourchette maximale.

Quant aux soumissions retenues, elles se sont chiffrées à 862,0 milliards de CDF contre 1.704,1 milliards une année plus tôt. Cette baisse était liée à l'impératif d'injection de la liquidité.

Tableau 3.6. Evolution des souscriptions aux Bons BCC*(en milliards de CDF)*

Volume	2014				2015			
	reçu	retenu	Structure volume reçu	Structure volume retenu	reçu	retenu	Structure volume reçu	Structure volume retenu
7 jrs	1 143,00	801,20	53,57	47,02	1248,93	566,12	70,25	65,68
28 jrs	848,30	769,50	39,76	45,16	403,19	235,87	22,68	27,36
84 jrs	142,40	133,40	6,67	7,83	125,8	60,00	7,08	6,96
Total	2 133,70	1 704,10	100,00	100,00	1777,92	861,99	100,00	100,00

Source : Banque Centrale du Congo.

La structure des soumissions reçues des banques est demeurée dominée par celle à 7 jours de maturité qui a représenté 70,3 % de demandes, soit 17,1 points de plus que l'année précédente.

Cette hausse des soumissions à 7 jours a été compensée par la baisse de même importance de celle à 28 jours de maturité, représentant 22,7 % du total des soumissions. Quant à celles à 84 jours, elle s'est stabilisée à 7 % du total, d'une année à l'autre.

Encadré 3. Emission des Bons et Obligations du Trésor en RDC : une décision aux effets structurants

La loi des finances, exercice 2016, a autorisé le Gouvernement à lever des fonds sur le marché national via la vente des titres de dette de l'Etat sous forme d'Obligations et Bons du Trésor.

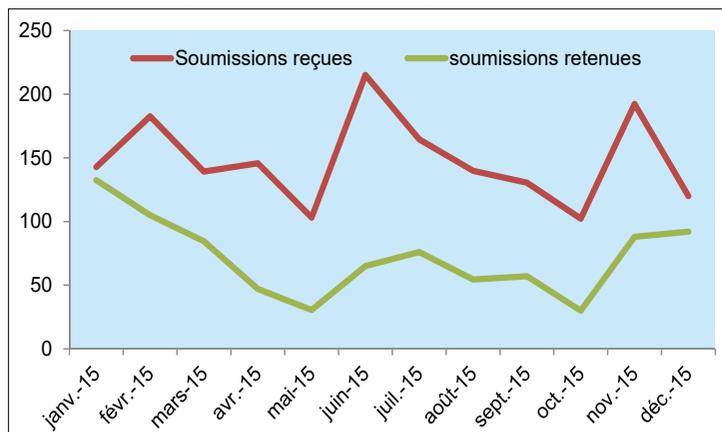
Cette décision traduit la ferme volonté des décideurs publics d'élargir les sources de financement de l'Etat, ce, en vue de renforcer sa marge d'intervention en faveur de la diversification de l'économie et, in fine, de son développement. Il sied de rappeler que l'Etat congolais tient à l'introduction de l'économie nationale, en vue de réduire de manière durable sa triple dépendance commerciale, économique et technologique via notamment une industrialisation soutenue, portée essentiellement par le développement d'infrastructures de base comme l'approfondissement d'un réseau de transport et de communication intégré et multimodal, le déploiement d'un faisceau de sources d'énergie bon marché, etc.

Toutefois, si sur le plan strictement financier, l'émission des obligations et bons du Trésor vise à conforter la trésorerie du secteur public et à renforcer la capacité d'intervention de l'Etat dans la réalisation des projets de développement, un bouquet de missions de très haute facture lui est également assigné sur le plan de la politique monétaire et de change.

En effet, dans le contexte de l'économie congolaise, les émissions des Bons et Obligations en CDF par le Trésor devront également jouer les huit rôles majeurs ci-après : (1) servir de canal de recyclage à court, moyen ou long terme de la surliquidité des banques, (2) favoriser le rétablissement du canal du taux d'intérêt en ramenant substantiellement les banques à la Banque Centrale du Congo, (3) faciliter le lissage de charges financières liées aux adjudications du Bon BCC et réduire en même temps la fréquence de recours à cet instrument, (4) participer très activement à la dédollarisation de l'économie, (5) enrichir le panier de collatéraux destinés aux opérations du marché monétaire, (6) élargir le cadre opérationnel de l'Institut d'Emission avec la possibilité d'effectuer les opérations d'open Market, (7) entraîner l'éclosion de nouveaux produits et acteurs sur le marché des titres de dette et (8) jeter les bases du développement d'un marché financier organisé en RDC.

Concernant la structure des souscriptions retenues par la Banque Centrale, elles ont été en adéquation avec celles reçues des banques commerciales. En conséquence, à fin 2015, les soumissions retenues ont représenté 65,7 % du total pour les souscriptions à 7 jours de maturité, 27,4 % pour celles à 28 jours et le reste attribuable au bon à 84 jours.

Graphique 3.16. Souscriptions reçues et retenues des Bons BCC
(en milliards de CDF)

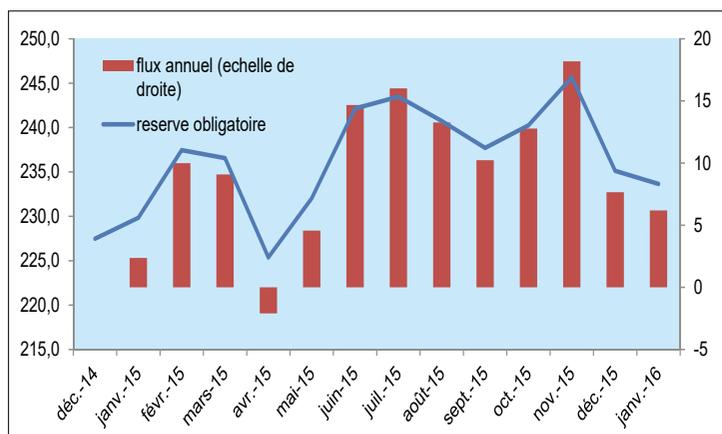


Source : Banque Centrale du Congo.

2. Comportement de la réserve obligatoire

Au cours de l'année 2015, la réserve réglementaire a permis de stériliser 7,7 milliards de CDF alors qu'une ponction de 48,4 milliards était programmée. Cette ponction demeure faible par rapport à celle réalisée l'année précédente, soit 16,1 milliards. La modification du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en monnaie nationale, passant de 5 % à 2 %, intervenue en date du 08 avril, constitue l'un des facteurs de l'évolution constatée. En outre, cette faible ponction par rapport à la programmation est attribuable à une hausse moins que programmée des dépôts des banques. Le contexte de la chute des cours des produits miniers et pétroliers en est à l'origine.

Graphique 3.17. Evolution de la réserve obligatoire en 2015
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Le comportement du Trésor public au courant de cette année n'a pas permis d'injecter la liquidité à hauteur de la programmation.

Toutefois, l'évolution mensuelle révèle un recul de la réserve obligatoire au mois d'avril suite d'une part, à l'abaissement du coefficient sur les dépôts à vue en monnaie nationale et d'autre part, à la baisse des dépôts imputable au paiement par les opérateurs économiques des impôts et taxes relatifs à la grande échéance fiscale.

3.1.3. Evaluation des objectifs de la politique monétaire

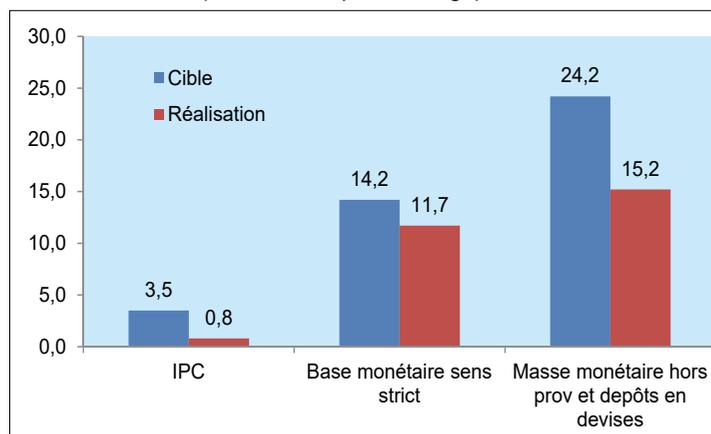
Tous les objectifs de la politique monétaire ont été contenus en deçà des cibles.

La base monétaire au sens strict s'est accrue de 11,7 % contre une cible de 14,2 %. Quant à la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises, elle s'est accrue de 15,2 %, dégageant une importante marge de 9,0 points de pourcentage par rapport à la programmation.

Le comportement du Trésor public au courant de cette année n'a pas permis d'injecter la liquidité à hauteur de la programmation. Après une forte prudence observée par l'Etat au cours des onze premiers mois de l'année, d'importantes injections réalisées par le Bon BCC n'ont pas permis de ramener la liquidité au niveau souhaité et ce, en dépit du dépassement réalisé par l'Etat pour le seul mois de décembre.

Graphique 3.18. Objectifs de la politique monétaire en 2015

(Variation en pourcentage)



Source

Il en est résulté que l'indice des prix n'a cru que de 0,8 % face à un objectif de 3,5 %.

3.2. Politique de change

3.2.1. Cadre de suivi de la politique de change

En 2015, le cadre de suivi de la politique de change n'a pas subi de modification. Le Comité de Politique Monétaire est demeuré l'organe de décision et de suivi de la politique de change de la Banque Centrale du Congo.

3.2.2. Objectifs et instruments de politique de change

En 2015, la Banque Centrale du Congo a maintenu ses deux principaux objectifs de la politique de change que sont le lissage des fluctuations du taux de change et l'amélioration du niveau des réserves.

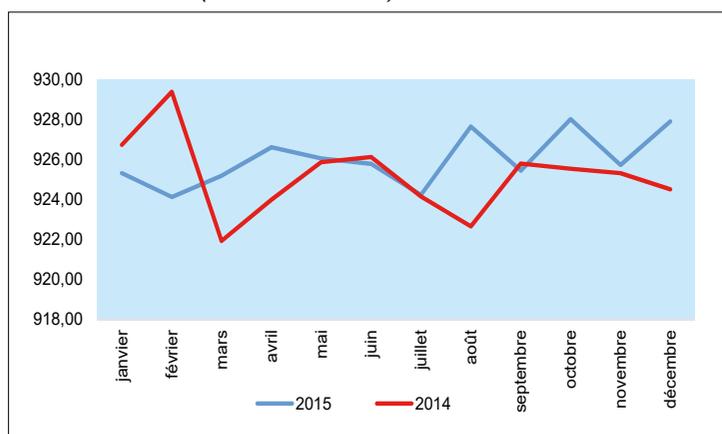
Pour rencontrer ces deux objectifs, l'Institut d'Emission a essentiellement eu recours aux interventions sur le marché des changes, à travers les adjudications bilatérales des devises.

3.2.3. Evaluation des objectifs de la politique de change

3.2.3.1. Stabilité du taux de change

Le marché de change est globalement resté stable en 2015. Le taux de change indicatif n'a fluctué que dans la fourchette comprise entre 924 CDF et 928 CDF le dollar américain. Il s'en est dégagé une dépréciation de 0,37 % par rapport à 2014 contre une appréciation de 0,10 % une année auparavant.

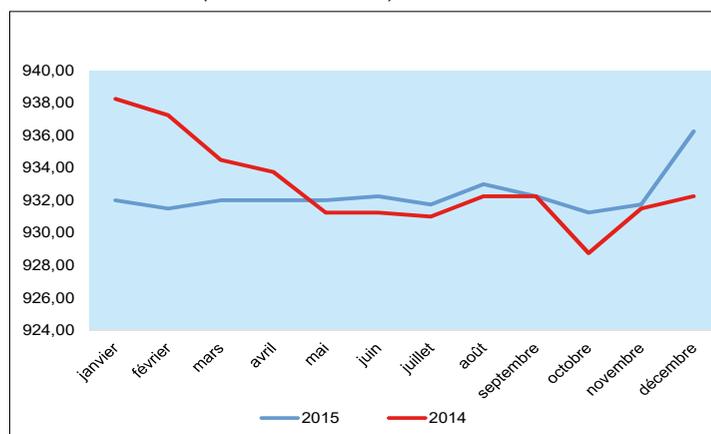
Graphique 3.19. Evolution du taux de change indicatif
(CDF le dollar US)



Source : Banque Centrale du Congo.

Sur le marché parallèle, la même tendance a été observée, en dépit d'une dépréciation relativement forte enregistrée en fin d'année 2015, à la suite de l'expansion de la liquidité induite par l'important déficit du Trésor au mois de décembre. En effet, le taux parallèle a fluctué, en moyenne, dans la fourchette de 932 CDF le dollar à 938 CDF au cours de l'année sous-analyse. En outre, comparativement à l'année 2014, il a été noté une dépréciation de 0,43 % en 2015 contre une appréciation de 0,6 % une année auparavant.

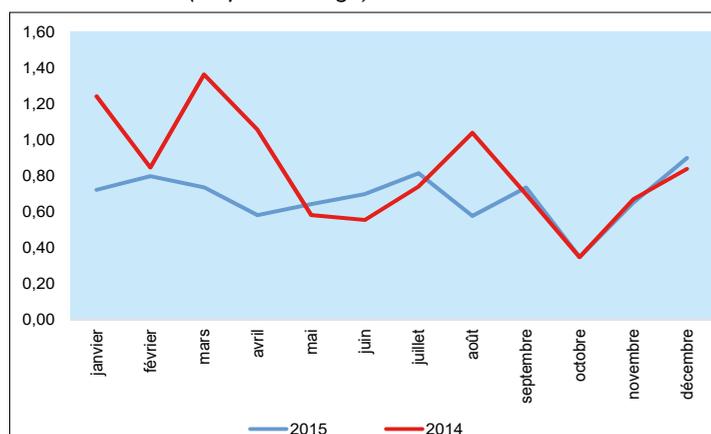
Graphique 3.20. Evolution du taux de change parallèle
(CDF le dollar US)



Source : Banque Centrale du Congo.

Le rapprochement entre le taux indicatif et parallèle indique une nette réduction de l'écart, lequel est passé de 0,83 % en moyenne en 2014 à 0,68 % en 2015.

Graphique 3.21. Evolution de l'écart entre le taux indicatif et le taux parallèle
(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

L'évolution du taux de change en 2015 a été en adéquation avec le comportement de la balance des paiements.

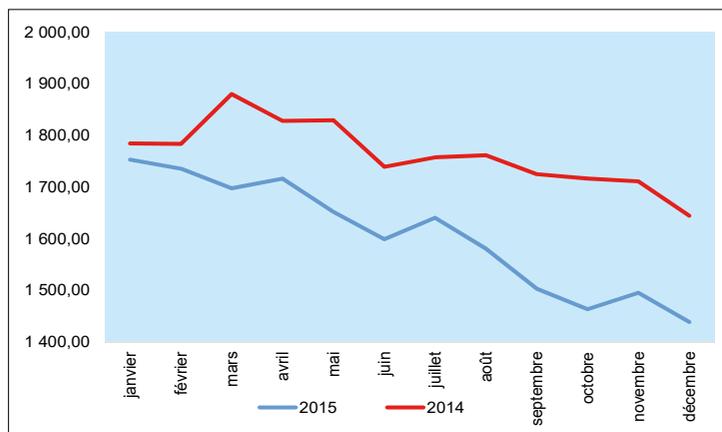
L'évolution du taux de change en 2015 a été en adéquation avec le comportement de la balance des paiements. En effet, un léger déficit de 0,3 % du PIB a été enregistré en 2015 contre un excédent de même ampleur en 2014. La baisse des flux entrants de devises a été ainsi de nature à induire la légère dépréciation observée au cours de l'année sous-analyse.

3.2.3.2. Niveau des réserves de change

En 2015, le rythme de consommation de réserves a été plus élevé qu'en 2014. En moyenne mensuelle, les réserves ont baissé de 20,1 millions de USD contre 6,1 millions en 2014. Il s'en est dégagé un stock de réserves de 1.403,6 millions de USD en 2015 contre celui de 1.644,5 millions en 2014.

Graphique 3.22. Evolution des réserves internationales

(en millions de USD)

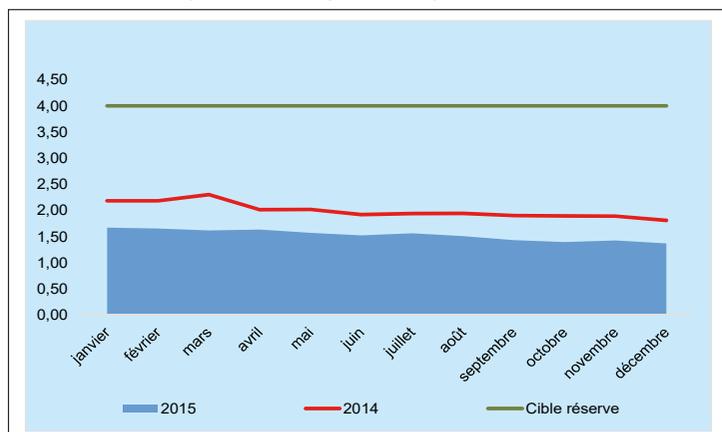


Source : Banque Centrale du Congo.

Ce niveau de réserves a correspondu à une couverture en importations des biens et services de 1,3 mois à fin 2015 contre 1,8 mois à fin 2014, alors que la norme du COMESA en la matière est de 4 mois d'importation.

Graphique 3.23. Evolution de la norme de couverture d'importations des biens et services

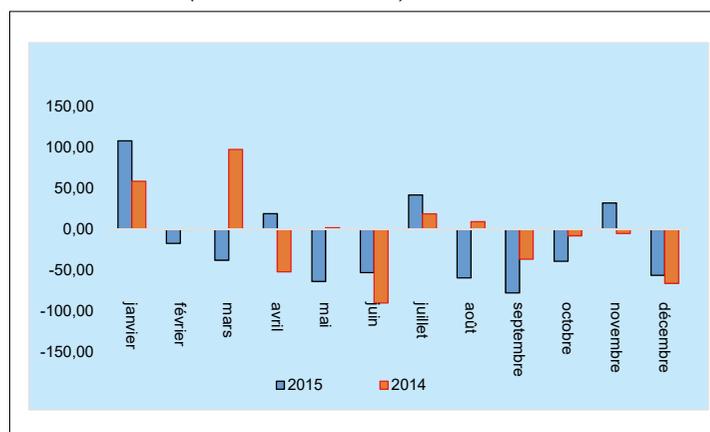
(en mois d'importations)



Source : Banque Centrale du Congo.

Cette situation résulte du comportement de la balance des paiements en 2015, en droite ligne notamment avec la nouvelle normalité de l'économie chinoise. Ce comportement s'est traduit par une accentuation du déficit du budget en devises. En effet, d'une année à l'autre, ce déficit est passé de 75,9 millions de USD à 241,6 millions de USD.

Graphique 3.24. Evolution du solde du budget en devises
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

Encadré 4. La nouvelle normalité de l'économie chinoise : quelles conséquences pour l'économie congolaise ?

La croissance économique de la Chine a ralenti atteignant son plus bas niveau depuis 25 ans en se situant à 6,9 % en 2015 contre 7,3 % en 2014.

Même si la Chine demeure l'un de principaux moteurs de la croissance planétaire, l'acteur majeur du commerce international et l'un de principaux consommateurs de matières premières, des signes d'essoufflement se font remarquer à la fin de son 12ème plan quinquennal de développement. En effet, après plusieurs années de croissance accélérée autour de 10 % l'an, le rythme de croissance tend à se stabiliser autour d'un taux de 7 %.

Cette décélération de la croissance économique est qualifiée de « Nouvelle Normalité » et est conforme à la transformation structurelle en cours Chine. Il s'agit donc des mesures visant une refonte en profondeur de son modèle économique.

Cette transformation s'effectue autour de deux principaux axes, à savoir :

1. La poursuite de la migration vers un système capitaliste et une économie de marché ;
2. Le passage vers un modèle économique reposant sur une croissance plus modérée et tirée par la consommation et les services plutôt que par les

grands projets d'infrastructure et les exportations de biens manufacturés à faible valeur ajoutée.

Outre l'émergence du consommateur chinois, ces mesures devraient permettre une montée en gamme et en valeur ajoutée de l'industrie chinoise. Aussi, il sied de relever que cette transition, constituant une rupture par rapport au modèle précédent, devrait perdurer.

Conséquences éventuelles de cette réforme sur l'économie congolaise.

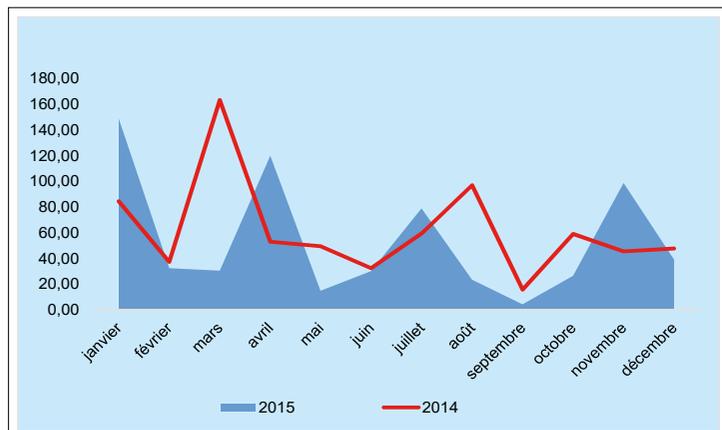
Au regard de l'importance des transactions commerciales qu'entretient la RDC avec la Chine, la RDC pourrait être exposée aux risques suivants :

- ralentissement de la croissance économique en raison des contreperformances qui affecteraient le secteur minier, moteur de la croissance en RDC ;
- réduction des recettes publiques susceptible d'entraîner une éviction des dépenses, surtout d'investissements.
- détérioration de la balance des paiements entraînant la baisse des réserves officielles.

Ce déficit du budget en devises découle d'une contraction des recettes dans un contexte d'une expansion des dépenses. En effet, les recettes en devises n'ont atteint que 647,3 millions de USD contre 743,6 millions, une année auparavant.

Les recettes en devises n'ont atteint que 647,3 millions de USD contre 743,6 millions, une année auparavant.

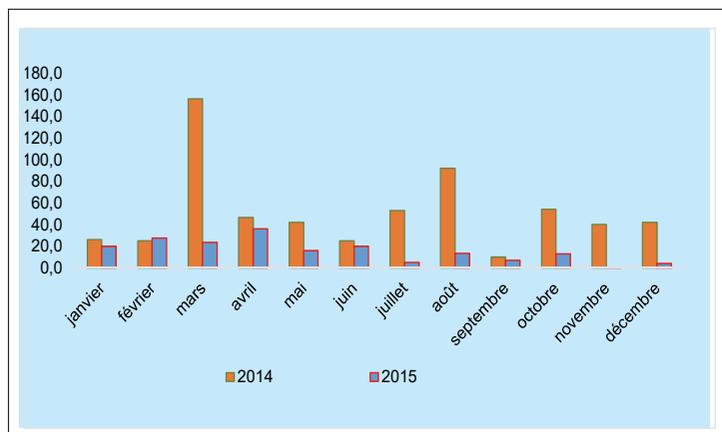
Graphique 3.25. Evolution des recettes du budget en devises
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

Cette contraction des recettes résulte essentiellement de la baisse des achats des devises par la Banque Centrale du Congo. En effet, d'une année à l'autre, ces achats sont passés de 611,6 millions de USD à 135,4 millions.

Graphique 3.26. Evolution des achats des devises par la Banque Centrale du Congo
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

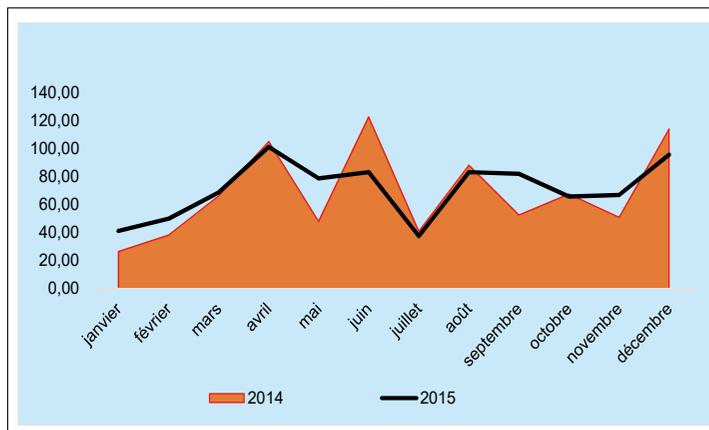
S'agissant des dépenses, elles sont passées de 819,5 millions de USD en 2014 à 888,9 millions en 2015.

Les dépenses du Trésor ont été de 800,0 millions de USD, dont 66,6 %, affectés au fonctionnement, contre 763,7 millions en 2014.

Quant à celles de la Banque Centrale du Congo, elles ont été de 88,9 millions de USD, dont 39,4 % affecté au fonctionnement et 56,6 % consacré au remboursement des créances vis-à-vis notamment du Fonds Monétaire International.

Graphique 3.27. Evolution des dépenses en devises

En millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

CHAPITRE 4 : PERSPECTIVES DE POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2016

4.1. Perspectives mondiales

4.1.1. Perspectives économiques mondiales et régionales

La croissance mondiale devrait atteindre 3,4 % en 2016 et 3,6 % en 2017. La progression attendue, en dépit du ralentissement actuel de la Chine et du maintien à des niveaux bas des cours de produits de base, s'explique principalement par les prévisions d'un redressement progressif de la croissance dans les pays qui ont connu de difficultés économiques en 2015, (Brésil, Russie, certains pays du Moyen orient), même si la possibilité d'apparition de nouveaux chocs économiques ou politiques ne peut être écartée.

Dans les pays avancés, la croissance devrait s'accélérer de 0,2 point en 2016 pour atteindre 2,1 % et rester stable en 2017.

Aux Etats-Unis, l'activité devrait croître de 2,6 % en 2016 et 2017, portée par des conditions financières qui restent encore assez accommodantes et un renforcement des marchés du logement et du travail. Toutefois, la vigueur du dollar va peser sur la compétitivité de l'industrie manufacturière, et la baisse des prix du pétrole réduira les investissements dans les infrastructures et matériel miniers.

Dans **la zone euro**, l'augmentation de la consommation privée qui s'explique par la baisse des prix du pétrole et les conditions financières accommodantes ferait plus que compenser un fléchissement des exportations nettes. La croissance devrait s'établir à 1,7 % en 2016 et 2017.

Au Japon, la croissance rebondirait légèrement en 2016 pour s'établir à 1,0 %, grâce notamment à la poursuite de la dépréciation du Yen qui soutiendrait les exportations, au maintien des mesures de relance budgétaire, aux conditions financières favorables induites par une politique monétaire expansionniste et au bas prix de pétrole.

La consommation privée soutiendrait également l'activité grâce à un léger redressement des salaires avec notamment la hausse de 3 % du salaire minimum et l'anticipation de la hausse de la TVA en 2017 de 8 à 10 %. Néanmoins, la croissance devrait demeurer modeste, étant

donné la faiblesse des investissements et la persistance de contraintes structurelles.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance devrait passer de 4,3 % à 4,7 % respectivement en 2016 et 2017.

En Chine, la croissance devrait ralentir à 6,3 % en 2016 et à 6,0 % en 2017, principalement à cause de l'affaiblissement de la croissance de l'investissement qui accompagne le rééquilibrage de l'économie.

En Inde et dans les autres pays émergents d'Asie, la croissance devrait en moyenne rester vigoureuse, bien que certains pays soient confrontés à des vents contraires liés au rééquilibrage de l'économie chinoise et à la faiblesse de l'activité manufacturière mondiale. En Inde particulièrement, elle devrait atteindre 7,5 % en 2016 et 2017.

Au moyen Orient, une croissance plus élevée est prévue, mais la baisse des prix du pétrole et, dans certains cas, les tensions géopolitiques et les conflits internes, continuent de peser sur les perspectives.

Dans les pays émergents d'Europe, la croissance devrait rester plus ou moins stable, quoiqu'avec un certain ralentissement en 2016. La Russie, qui continue de s'ajuster au bas prix du pétrole et aux sanctions occidentales, devrait demeurer en récession en 2016.

En Afrique Subsaharienne, la croissance devrait s'accélérer progressivement pour s'établir à 4,0 % et 4,7 % respectivement en 2016 et 2017. Toutefois, ces niveaux restent assez faibles par rapport à ceux réalisés au cours de dix dernières années en raison de la baisse des prix des produits de base et la hausse des coûts d'emprunt qui pèsent lourdement sur quelques-unes de grandes économies de la région (Afrique du Sud, Angola, Nigeria).

En ce qui concerne l'inflation, quant à elle, croîtrait faiblement en 2016 en raison du bas prix du pétrole, et resterait largement inférieure à la cible de 2,0 % en 2016.

Pour les pays avancés, il est attendu un taux d'inflation de 1,1 % en 2016 et 1,7 % en 2017. Pour les pays émergents et ceux en développement, le rythme de formation des prix devrait légèrement s'accélérer à 5,6 % en 2016 avant d'atteindre 5,9 % en 2017.

Les risques entourant les prévisions sont particulièrement marqués pour les pays émergents et en développement. Il s'agit essentiellement :

- du ralentissement plus marqué que prévu qui accompagne la transition nécessaire de la Chine vers une croissance plus équilibrée, avec davantage de répercussions internationales par les voies du commerce, des prix des produits de base et de la confiance, et des effets connexes sur les marchés financiers mondiaux et les valeurs des monnaies ;
- des effets négatifs sur les bilans des entreprises et des problèmes de financement liés à une nouvelle appréciation du dollar et à un durcissement des conditions financières mondiales, tandis que les Etats-Unis abandonnent leur politique monétaire exceptionnellement accommodante ;
- d'une hausse soudaine de l'aversion pour le risque à l'échelle mondiale, quel que soit l'élément déclencheur, qui entraîne de

nouvelles répercussions marquées et éventuellement des tensions financières dans les pays émergents vulnérables ; et

Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale

(variation en % du PIB réel)

	Réalizations				Estim.	Projections	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Monde	2,8	-0,5	5,3	3,9	3,2	3,5	4,1
Pays avancés	0,2	-3,4	3,2	1,6	1,3	1,4	2,2
Etats-Unis	0,0	-2,6	3,0	1,8	2,3	2,0	3,0
Zone Euro	0,5	-4,1	1,9	1,4	-0,4	-0,2	1,0
Japon	-1,2	-6,3	4,4	-0,6	2,0	1,2	0,7
Royaume-Uni	-0,1	-4,9	2,1	0,9	-0,2	1,0	1,9
Pays émergents et en dév.	6,0	2,7	7,5	6,3	5,1	5,5	5,9
Chine	9,6	9,2	10,4	9,3	7,8	8,2	8,5
Inde	6,4	6,8	10,8	7,9	4,5	5,9	6,4
Russie	5,2	-7,8	4,3	4,3	3,6	3,7	3,8
Brésil	5,1	0,6	7,5	2,7	1,0	3,5	4,0
Afrique subsaharienne	5,5	2,8	5,3	5,3	4,8	5,8	5,7

Source : FMI, PEM, Mise à jour, janvier 2016.

- d'une escalade des tensions géopolitiques actuelles dans plusieurs régions qui mine la confiance et perturbe le commerce mondial ; ainsi que les flux financiers et touristiques.

Tableau 4.2. Volume du commerce mondial

(variations annuelles en %)

	Réalizations				Estim.	Projections	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Volume du commerce mondial (B&S)	2,7	-10,9	12,8	5,9	2,8	3,8	5,5
Importations							
Pays avancés	0,4	-12,6	11,5	4,6	1,2	2,2	4,1
Pays émergents et en dév.	8,8	-8,3	15,3	8,4	6,1	6,5	7,8
Exportations							
Pays avancés	1,9	-12,2	12,2	5,6	2,1	2,8	4,5
Pays émergents et en dév.	4,0	-7,5	14,4	6,6	3,6	5,5	6,9

Source : FMI, PEM, Mise à jour, janvier 2016.

4.1.2. Perspectives des marchés

Les conditions de financement devraient demeurer très accommodantes dans la plupart des pays avancés, particulièrement dans la zone euro et au Japon. Avec les perspectives de relèvement des taux directeurs aux Etats-Unis, les pays émergents devraient continuer à être confrontés à un durcissement des conditions de financement extérieur, à une baisse de flux de capitaux et à de nouvelles dépréciations de leurs monnaies.

Sur le marché de change, la hausse du dollar et la baisse des monnaies émergentes devraient se poursuivre. Cette attente du comportement du dollar résulte du point de vue des analystes qui adhèrent à la théorie des cycles longs du dollar, selon laquelle la devise américaine connaît historiquement des phases de hausse de 6 à 7 ans, suivies par de longues périodes de repli de 9 à 10 ans. La chute incontrôlée de la devise chinoise pourrait alimenter la volatilité des monnaies, notamment celles des pays émergents.

Quant à l'Euro, les banques centrales qui ont déjà réduit globalement le poids de cette monnaie dans leurs réserves de changes, de 22,5 % à 20,0 % en 12 mois, pourraient continuer à céder les obligations européennes, contribuant ainsi à affaiblir la monnaie unique.

S'agissant des prix des produits de base non énergétiques, l'offre excédentaire de métaux communs observée en 2015, laisse présager que les prix pourraient continuer à reculer légèrement sur la période de 2016-2017, jusqu'à ce que la production diminue de manière notable ou que la croissance de la demande s'affermisse.

Quant aux cours de produits pétroliers, les marchés à terme ne laissent entrevoir que des augmentations modestes des prix en 2016 et 2017. Il est projeté des hausses soutenues de la production des pays membres de l'OPEP, dans un contexte où l'offre demeure supérieure à la consommation.

On s'attend à un rééquilibrage graduel du marché mondial de pétrole à mesure que la croissance de la demande se poursuivra à l'échelle du globe et que celle de l'offre ralentira. Toutefois, l'ajustement prendra vraisemblablement plus de temps que prévu.

Des risques géopolitiques tant à la baisse qu'à la hausse pèsent sur les prix du pétrole à brève échéance : l'aggravation récentes des tensions géopolitiques au Moyen Orient, vu les perturbations de l'offre pouvant en découler, est susceptible d'exercer des pressions à la hausse sur les prix, mais aussi des pressions à la baisse, dans le cas où elle entraînerait une intensification de la concurrence que se livrent les pays membres de l'OPEP pour obtenir une plus large part du marché.

Par contre, à moyen terme, les risques liés aux prix du pétrole sont orientés à la hausse. Comme les investissements pétroliers ont fortement diminué depuis la fin de 2014, la croissance de la demande pourrait ne pas être satisfaite dans l'avenir, ce qui exercerait des pressions à la hausse sur les prix et favoriserait un retour des investissements dans le secteur. Une très grande incertitude plane quant au niveau des prix qui ramènerait l'équilibre sur le marché du pétrole à moyen terme, surtout étant donné que les producteurs ont réussi à réduire leurs coûts de production grâce aux améliorations techniques réalisées.

Tableau 4.3. Perspectives des cours des produits de base*(Variations annuelles en %)*

	Réalizations				Estim.	Projections	
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cours des produits de base (en USD)							
Pétrole	36,4	-36,3	27,9	31,6	1,0	-5,1	-2,9
Produits de base hors combustibles	7,5	-15,8	26,3	17,8	-9,8	-3,0	-3,0

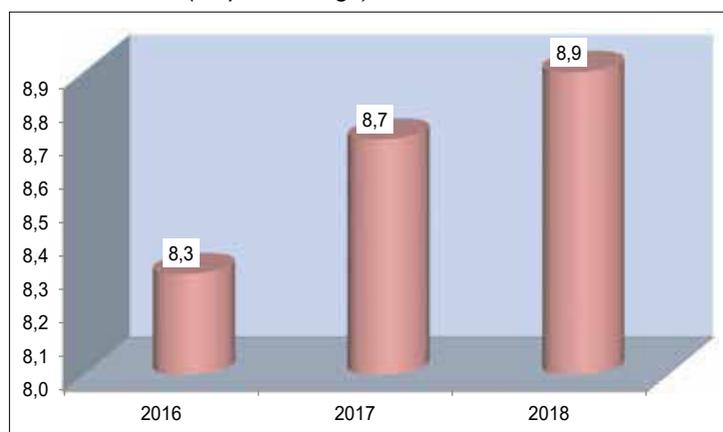
Source : FMI, PEM, Mise à jour, janvier 2016.

N.B. :*En ce qui concerne le pétrole, il s'agit d'une moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï et W.T.I.**Pour le reste, la moyenne est fondée sur la pondération des exportations mondiales des produits de base.*

4.2. Perspectives économiques nationales

Les perspectives de croissance économique demeurent favorables, en dépit des risques liés aux replis des prix mondiaux des produits de base et au processus électoral. La croissance devrait demeurer soutenue au regard de la poursuite de la mise en œuvre du programme d'actions prioritaires en 2016. Le cadrage macroéconomique révisé sur base des réalisations à fin septembre 2015 laisse présager un taux de croissance de 8,3 % en 2016 et celui de 8,7 % en 2017. Cette croissance serait soutenue par le dynamisme des secteurs primaire et tertiaire..

Les perspectives de croissance économique demeurent favorables, en dépit des risques liés au repli des prix mondiaux des produits de base et au processus électoral.

Graphique 4.1. Croissance du PIB réel*(en pourcentage)*

Source : BCC, d'après les données du CPCM.

Pour ce qui est du secteur primaire, sa contribution à la croissance passerait de 3,5 points de pourcentage en 2016 à 3,6 points en 2017. En effet, il est attendu une bonne tenue des industries extractives consécutive notamment à l'accélération des investissements associés au volet minier des activités de l'entreprise sino-congolaise, Sicomin. La production du cuivre devrait dépasser le niveau de 1.100.000 tonnes en 2016 et celle du cobalt serait au-delà de 110.000 tonnes.

Il est attendu une bonne tenue des industries extractives consécutive notamment à l'accélération des investissements associés au volet minier des activités de l'entreprise sino-congolaise, Sicomin.

La mise en œuvre du plan national d'investissement agricole devrait induire une contribution annuelle d'au moins 1 point de croissance.

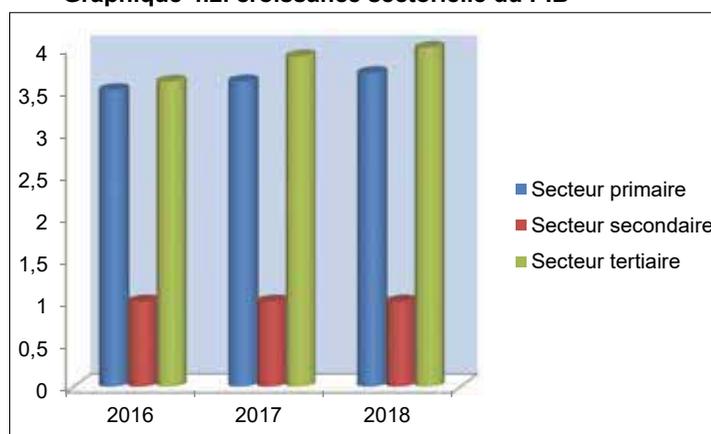
Les projections de croissance à moyen terme pourraient être plus élevées si des solutions durables étaient trouvées, pour faire face aux contraintes qui freinent le développement de l'activité minière, notamment l'approvisionnement en électricité.

Entre 2016 et 2017, la mise en œuvre du plan national d'investissement agricole devrait induire une contribution annuelle d'au moins 1 point de croissance. Pour booster ce secteur, les efforts du Gouvernement porteront sur (i) la réhabilitation des routes de desserte agricole et la poursuite de l'opérationnalisation des projets des parcs agroindustriels, (ii) la programmation des centres de développement intégré (CDI) pour cultiver 1.305 millions d'hectares d'ici 2020, (iii) la réhabilitation et la relance du secteur agricole dans les provinces de l'Equateur et de Kinshasa, avec l'appui technique et financier des Partenaires au Développement de la RDC.

Pour ce qui est du secteur tertiaire, une croissance soutenue est attendue avec des effets d'entraînement importants sur la branche bâtiments et des travaux publics. Au cours de la période prévisionnelle, le secteur tertiaire passerait d'une contribution de 3,6 points de croissance en 2016 à 3,9 points en 2017. L'amélioration des infrastructures de transport devrait contribuer à la bonne tenue de ce secteur.

Les perspectives de modernisation des aéroports (Kinshasa, Lubumbashi, Kisangani, Kolwezi), des ports de Matadi et Boma, la construction projetée du port en eau profonde à Banana sur l'océan atlantique et la réhabilitation des bateaux des sociétés publiques ainsi que la rénovation des routes d'intérêt national, devraient concourir à l'accroissement des infrastructures de transport et au développement du trafic inter provinces qui favoriserait l'expansion du commerce de gros et détails.

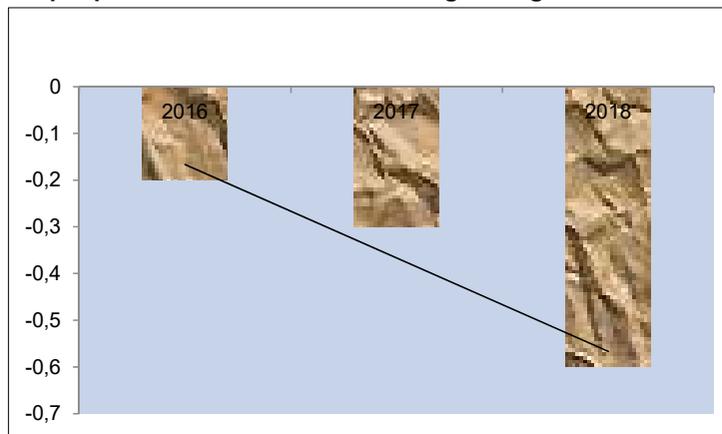
Graphique 4.2. croissance sectorielle du PIB



Source : BCC, d'après les données du CPCM.

Les opérations financières de l'Etat en 2016 et 2017, bien que déficitaires, seraient maîtrisées sur la période de projection. En effet, rapporté au PIB, le déficit global représenterait 0,2 % en 2016 et 0,3 % en 2017 et ne mettrait pas en mal le cadre macroéconomique.

Graphique 4.3. évolution du solde budgétaire global 2016- 2018



Source : BCC, d'après les données du CPCM.

Pour ce qui est des recettes, les efforts de mobilisation devraient se poursuivre en 2016 et en 2017. En pourcentage du PIB, les recettes totales passeraient de 13,6 % en 2016 à 13,9 % en 2017. La part des recettes fiscales dans le PIB serait de 11,8 % en 2016 et de 12,1 % en 2017. Cet accroissement serait le fait de la bonne tenue des recettes provenant de la Direction Générale des Douanes et Accises (DGDA) et de la Direction Générale des Impôts (DGI) qui représenteraient, en moyenne annuelle, respectivement 5,5 % et 6,4 % du PIB sur la période sous étude.

La gestion budgétaire devrait permettre le recadrage des dépenses prioritaires et consacrer l'efficacité des recettes. Entre 2016 et 2017, les dépenses totales représenteraient en moyenne 14,2 % du PIB.

Les dépenses courantes se situeraient à 11,0 % du PIB en 2017 contre 10,5 % en 2016, soit une hausse de 0,5 point, impulsées notamment par les dépenses relatives à l'opérationnalisation de la décentralisation.

Les dépenses en capital devraient être boostées par les crédits prévus dans le cadre de la réhabilitation des routes de desserte agricole, l'intensification du développement des infrastructures énergétiques et divers projets, notamment des parcs agro-industriels. En pourcentage du PIB, les dépenses en capital connaîtraient une progression modérée, passant de 3,1 % en 2016 à 3,3 % en 2017.

Pour ce qui est de la balance des paiements, les perspectives postulées font état d'une faible évolution des échanges entre la RDC et le Reste du monde. Le solde global devrait en moyenne afficher un excédent de 1,0 % du PIB entre 2016 et 2017, en raison d'une amélioration des flux net des capitaux et des opérations financières dont l'excédent, en moyenne annuelle, atteindrait 7,9% du PIB.

Quant au compte courant, il afficherait un déficit moyen annuel de 6,8 % du PIB, consécutif à une détérioration des comptes commercial et des revenus.

La part des recettes fiscales dans le PIB serait de 11,8 % en 2016 et de 12,1 % en 2017.

Les dépenses en capital devraient être boostées par les crédits prévus dans le cadre de la réhabilitation des routes de desserte agricole, l'intensification du développement des infrastructures énergétiques et divers projets, notamment des parcs agro-industriels.

4.3. Cibles de la politique monétaire et de change

La politique monétaire serait conduite dans un environnement caractérisé, au plan intérieur, par le processus électoral et, au plan international, par le repli des prix mondiaux des produits de base. Dans ce contexte, l'autorité monétaire continuerait à mener une politique monétaire prudente de manière à assurer le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique.

L'encours du Bon BCC devrait permettre la stabilisation de la liquidité bancaire à moyen terme dans un contexte d'amorce du processus de développement du marché financier avec le lancement des titres publics.

Entre 2016 et 2017, le taux directeur de la Banque Centrale du Congo devrait rester inchangé. L'encours du Bon BCC devrait permettre la stabilisation de la liquidité bancaire à moyen terme dans un contexte d'amorce du processus de développement du marché financier avec le lancement des titres publics. L'évolution de la réserve obligatoire devrait contribuer au processus de dedollarisation. D'autres actions devraient être menées pour accroître la part de la monnaie nationale dans la masse monétaire afin d'impacter également la dedollarisation de l'économie congolaise.

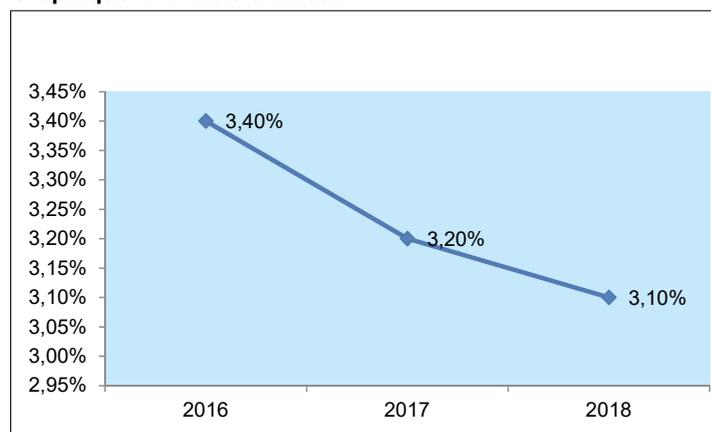
Dans cette perspective, compte tenu de l'évolution de la conjoncture tant internationale que nationale, la Banque Centrale devrait abaisser sa cible d'inflation à 3,4 % en 2016. Les autres objectifs, à savoir la masse monétaire ainsi que la base monétaire au sens strict, devraient en 2016 croître de 14,4 % et 12,9 % respectivement.

(i) Profil de l'inflation

L'inflation devrait se maintenir bien en deçà de la cible révisée de 3,4% tout au long de 2016 contre la cible de 3,5% en 2015.

L'inflation devrait se maintenir bien en deçà de la cible révisée de 3,4% tout au long de 2016 contre la cible de 3,5% en 2015. En effet, les pressions désinflationnistes exercées par le bas niveau des prix des produits de base devraient impulser à la baisse le rythme de formation des prix intérieurs. En 2016, l'objectif d'inflation visé serait en cohérence avec le cadrage macroéconomique et devrait rencontrer les critères de convergence régionale en matière de maîtrise de l'inflation. Cette cible d'inflation poursuivie en 2016 donnerait la marge à la Banque Centrale du Congo d'injecter la liquidité dans l'économie et de maintenir le niveau de réserve internationale atteint à fin 2015.

Graphique 4.4. Cible d'inflation



Source : BCC, d'après les données du CPCM.

En glissement annuel, il est anticipé une légère hausse des prix intérieurs du fait des dépenses relatives à l'opérationnalisation du découpage territorial, au processus électoral et aux investissements publics, en dépit de la baisse des prix des produits importés qui sont une des composantes volatiles de l'IPC.

Au regard du comportement des prix observés sur le marché des biens et services en 2015 et tenant compte du comportement anticipé des cours des produits de base, il n'y aurait pas des risques de dépassement de la cible d'inflation de 3,4 % en 2016. En rythme mensuel, la cible d'inflation ne devrait pas dépasser 0,28 %.

En tenant compte du comportement anticipé des cours des produits de base, il n'y aurait pas des risques de dépassement de la cible d'inflation de 3,4 % en 2016.

(ii) Cible de la masse monétaire

A fin décembre 2016, la masse monétaire projetée devrait atteindre 4.989,8 milliards de CDF contre une réalisation de 4355,7 milliards en 2015. La progression attendue s'expliquerait essentiellement par une faible amélioration des avoirs extérieurs nets et une augmentation des avoirs intérieurs nets impulsée par les créances sur le secteur privé.

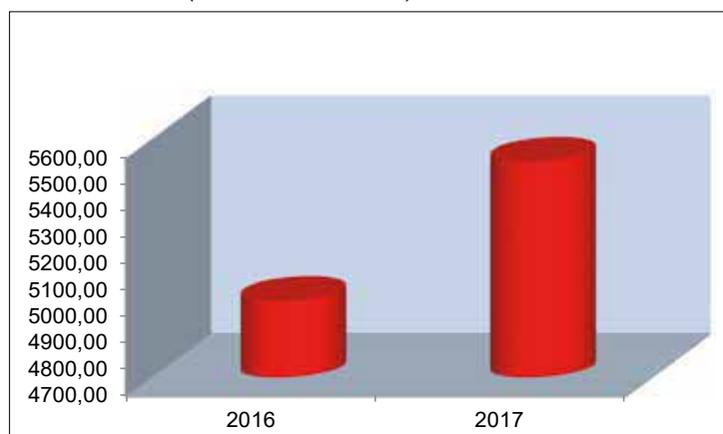
En ce qui concerne l'évolution des principales composantes de la masse monétaire en 2016, une hausse de 28,2 % du stock monétaire (M1) serait anticipée, tirée principalement par une forte augmentation de la circulation fiduciaire hors banques de 19,9 %.

Une hausse de 28,2 % du stock monétaire (M1) serait anticipée, tirée principalement par une forte augmentation de la circulation fiduciaire hors banques de 19,9 %.

Au cours de l'année 2016, le multiplicateur monétaire devrait rester relativement stable et le taux de dollarisation devrait connaître une légère évolution baissière. En effet, le multiplicateur pourrait s'établir autour de 3,6 en moyenne annuelle et le taux de dollarisation passerait de 83,1 % en 2015 à 79,4 % en 2016.

Graphique 4.5. Projection de la Masse monétaire

(en milliards de CDF)

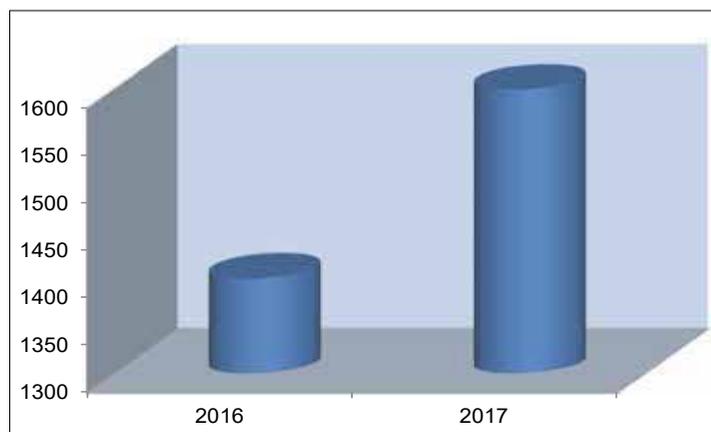


Source : BCC, d'après les données du CPCPM.

(iii) Base monétaire au sens strict

La base monétaire projetée devrait augmenter de 12,9 % en 2016 et atteindre 1.400,4 milliards de CDF principalement sous l'impulsion des avoirs Intérieurs Nets. Cette croissance attendue devrait être compatible avec l'objectif de la stabilité des prix et du développement de l'activité économique.

Graphique 4.6. Projection de la Base monétaire au sens strict
(en milliards de CDF)



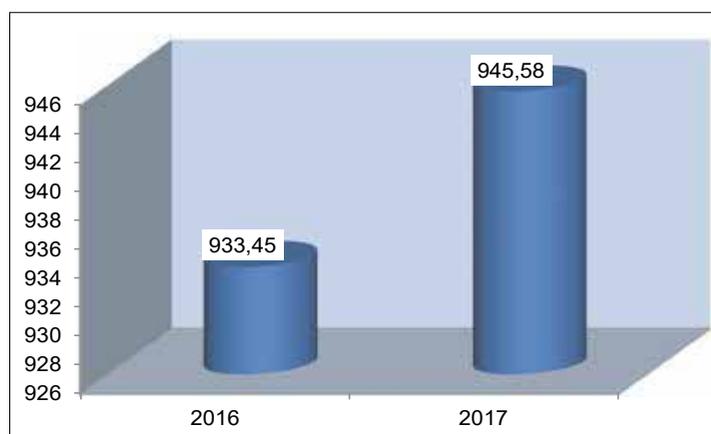
Source : BCC, d'après les données du CPCM.

(iv) politique de change

La nécessité d'éviter l'aggravation de la vulnérabilité de l'économie congolaise aux chocs extérieurs, devrait amener l'institut d'émission à préserver le niveau des réserves de change atteint en 2015.

En 2016, la politique de change de la BCC sera proactive. En effet, tenant compte des risques de dégradation de la situation économique mondiale, elle devrait s'orienter dans le sens de la réduction de la volatilité du taux de change pour maintenir la stabilité du cadre macroéconomique. Par ailleurs, la nécessité d'éviter l'aggravation de la vulnérabilité de l'économie congolaise aux chocs extérieurs, devrait amener l'institut d'émission à préserver le niveau des réserves de change atteint en 2015.

Graphique 4.7. Projection du taux de change en 2016 et 2017
(moyenne annuelle)



Source : BCC, d'après les données du CPCM.

4.4. Risques entourant les perspectives de la politique monétaire et de change

Plusieurs risques macroéconomiques liés à la conjoncture extérieure et intérieure pèsent sur les perspectives qu'entrevoit la Banque Centrale du Congo dans la conduite de la politique monétaire en 2016 et 2017. Il s'agit notamment de :

- la persistance de l'ampleur du recul des prix des produits de base pourrait avoir des effets défavorables sur la bonne tenue de l'activité économique. Si les prix devaient tomber à un niveau plus bas, il y a risque d'entamer la confiance des entrepreneurs, particulièrement dans le secteur minier, ce qui pourrait peser lourdement sur l'économie congolaise, accroître la volatilité financière et augmenter l'incertitude dans la conduite de la politique monétaire ;
- la poursuite éventuelle de fortes consommations des devises par le Trésor, laquelle pourrait engendrer la baisse significative des réserves de change avec comme conséquence l'incapacité de la Banque Centrale du Congo à sauvegarder une certaine marge de fluctuation du taux de change pour éviter tout dérapage du cadre macroéconomique.

La persistance de l'ampleur du recul des prix des produits de base pourrait avoir des effets défavorables sur la bonne tenue de l'activité économique.

NOTES TECHNIQUES

NOTE TECHNIQUE SUR L'ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT EN 2015

En 2015, le Programme Economique du Gouvernement devrait être exécuté sur fond du maintien de l'objectif principal de la préservation du cadre macroéconomique sain et stable, lequel devrait reposer essentiellement sur une politique budgétaire équilibrée et crédible avec les ressources intérieures appelées à croître rapidement afin de répondre notamment aux besoins du développement et du processus électoral. Le rythme de formation des prix et le taux de change ne devraient pas subir des variations significatives grâce à l'absence de l'inflation importée et l'effort de la Banque Centrale visant à maintenir la stabilité de la monnaie nationale en dépit du recul des recettes en devises suite à la baisse des cours internationaux des matières premières.

En vue de l'atteinte de ces objectifs, le gouvernement a poursuivi la mise en œuvre de son Programme Economique au cours de l'année 2015, du reste caractérisé par le recul de l'activité économique par rapport à l'année précédente. Les difficultés enregistrées principalement dans le secteur minier ont eu des répercussions sur :

- les recettes en devises dont la baisse a entraîné le recul du stock des réserves internationales dans un contexte de fortes consommations des devises ; et
- l'exécution des dépenses publiques avec l'éviction de certaines dépenses prioritaires.

Dans cet environnement particulier, l'exécution du Programme Economique du Gouvernement s'est réalisée de manière non satisfaisante en 2015, au regard de l'évaluation provisoire des critères relatifs au plancher sur les Avoirs Extérieurs Nets, aux plafonds sur les Avoirs Intérieurs Nets et Crédit Net à l'Etat.

La première évaluation réalisée à mi-parcours, à juin 2015, a révélé que seul le critère en rapport avec les Avoirs Extérieurs Nets n'a pas été respecté.

En effet, à fin juin, les avoirs extérieurs nets s'étaient contractés de 13,0 millions de USD contre une hausse programmée de 98,0 millions. Les interventions de la BCC sur le marché de change et les recettes exceptionnelles enregistrées par le Trésor en janvier 2015 n'ont pas suffi pour faciliter le respect de ce critère.

Quant aux critères relatifs aux plafonds sur les avoirs intérieurs nets et le crédit net à l'Etat, l'évaluation provisoire indique qu'ils ont été respectés à la suite des augmentations respectives de 40,5 milliards de CDF et 21,8 milliards contre des hausses programmées de 44,1 milliards de CDF et 66,2 milliards.

Tableau 5.1: Situation des critères quantitatifs à fin juin 2015

(en millions de CDF, sauf indication contraire)

	Stocks à fin juin-15		Flux cumulés à fin juin-15				
	Progr.	Réal.	Progr.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	480	369	98	98	-13	-111	N/Resp.
Plafond des AIN de la BCC	828 859	825 186	44 178	44 178	40 505	-3 673	Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-332 515	-376 881	66 229	66 229	21 863	-44 366	Resp.

Source: Banque Centrale du Congo.

A fin de l'année 2015, l'évaluation indique une contreperformance quant à l'exécution de tous les trois principaux critères quantitatifs.

Les avoirs intérieurs nets et le crédit net à l'Etat ont dépassé les plafonds, enregistrant des hausses de 270,1 milliards de CDF et 238,6 milliards contre des accroissements attendus de 81,1 milliards de CDF et 155,3 milliards. Le déficit enregistré dans l'exécution des opérations financières du Trésor explique, pour l'essentiel, ces résultats négatifs.

Le critère avoirs extérieurs nets, n'a pas non plus été respecté. Il a été enregistré une forte consommation de devises à hauteur de 241,9 millions de USD, alors qu'il était programmé une accumulation de 82,9 millions. Le non-respect de ce critère résulte du dépassement réalisé dans l'exécution des dépenses du Trésor principalement pour le fonctionnement des institutions et le paiement des fournisseurs.

Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2015*(en millions de CDF, sauf indication contraire)*

	Stocks à fin déc-15		Flux cumulés à fin décembre 2015				
	Progr.	Réal.	Prog.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	522	140	83	83	-242	-325	N/Resp.
Plafond des AIN de la BCC	801 968	1 054 872	81 135	81 135	270 191	189 056	N/Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-279 687	-160 110	155 322	155 322	238 634	83 312	N/Resp.

Source: Banque Centrale du Congo.

• Perspectives pour 2016

Vu le contexte dans lequel le Programme Economique du Gouvernement a été exécuté en 2015, il y a lieu d'en appeler à une forte vigilance de la part du Gouvernement et de la Banque Centrale du Congo pour l'année 2016.

En effet, si les équilibres macroéconomiques n'ont pas été rompus, c'est notamment pour les principales raisons ci-après :

- le Trésor a fait recours à ses réserves budgétaires accumulées les années écoulées pour couvrir le grand déficit réalisé en 2015. Pour rappel, les marges budgétaires ne seraient plus que de 166,1 milliards de CDF à fin 2015 contre 322,3 milliards une année plus tôt ;
- le paiement de certaines dépenses en devises au profit des Institutions de la République et fournisseurs locaux a permis de contenir la progression de la base monétaire en deçà de sa cible, en dépit de la forte expansion du crédit net à l'Etat. La poursuite de cette politique devra davantage réduire les réserves de change et compromettre la capacité de la Banque Centrale à faire face à un choc sur le marché de change.

Au regard de ce qui précède, il sera difficile d'envisager le maintien du niveau actuel de nos réserves de change. Ceci pourrait s'expliquer par le souci de l'Autorité monétaire de veiller, tant que faire se peut, à la sauvegarde d'une certaine marge de fluctuation du taux de change pour éviter tout dérapage et au pire des cas, envisager une injection rationnelle de devises sur le marché.

Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE EN 2015

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
13-février.	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 12ème réunion ordinaire du CPM de l'année 2014;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin janvier 2015 et perspectives ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>1. Le Comité a soulevé l'incidence de la baisse du cours du cuivre, au niveau international, sur les finances publiques. D'où le souci de mener des réflexions en vue de redynamiser l'économie et la booster à travers des initiatives comme le parc agro-industriel de Bukanga-Lonzo. Ainsi, dans ce cadre, un séminaire sur le Parc Agro Industriel sera organisé à l'attention de la Banque Centrale et des partenaires privés.</p> <p>2. Baisser l'encours du Bon BCC à 7 jours pour injecter la liquidité.</p>	<p>Maintien du taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Stabilité des prix intérieurs avec un taux d'inflation en glissement annuel de 0,95 % contre un objectif annuel de 3,5 %.</p> <p>2. poursuite de la stabilité sur le marché de change.</p>

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
11-Mar	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 1ère réunion ordinaire du CPM du 13 janvier 2015;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin février 2015;</p> <p>4. Divers : Présentation du rapport sur la politique monétaire 2014.</p>	<p>Selon la publication du rapport du PNUD sur l'indice de développement humain, le Comité a émis ses réserves quant au progrès réalisé par la RDC, estimant que ce résultat ne traduit pas forcément l'amélioration de vie de la population. Sur ce, le Comité a recommandé que des réflexions de fond soient menées sur un modèle de croissance qui viserait principalement la réduction de la pauvreté.</p>	<p>Maintien du taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Poursuite de la stabilité sur le marché des biens et services ainsi que sur le marché des changes.</p> <p>2. Stabilité observée sur le plan intérieur</p>
8-Apr	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 2ème réunion ordinaire du 11 mars 2015</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin mars 2015</p> <p>4. Divers</p>	<p>1. La FED devrait réorienter sa politique monétaire qui dépendra des conditions du marché du travail et de la croissance économique. Dans cette même lancée, le Gouvernement de la RDC, en vue de s'assurer du caractère inclusif de la croissance économique et orienter convenablement la politique économique, devrait envisager l'amélioration du dispositif de collecte des données du marché de travail. Sur cette base, le CPM a recommandé à la DRS de présenter un modèle sur base de la loi d'Okhun qui établit la relation entre la croissance et le chômage en RDC.</p> <p>2. Après les travaux liés au système de compensation REPSS en RDC et à la connexion concluante et effective avec la Banque de Maurice le mardi 07 avril 2015, le CPM a recommandé aux organes de la Banque impliqués de poursuivre avec les travaux de suivi d'évaluation et sensibilisation des opérateurs économiques faisant le commerce transfrontalier.</p>	<p>1. Maintien du taux directeur de la BCC à 2 %</p> <p>2. Baisse du coefficient de la réserve obligatoire pour les dépôts en monnaie nationale à vue de 5 % à 2 % alors que celui pour les dépôts à terme est maintenu à 0 %. Maintien des coefficients de la réserve obligatoire en devises à 8 % et 7 % respectivement pour les dépôts à vue et à terme.</p>	<p>1. Stabilité sur le marché des biens et services avec un taux d'inflation de 0,764 % en glissement annuel contre un objectif de 3,5 %.</p> <p>2. Poursuite de la stabilité sur le marché des changes. Les réserves internationales se sont chiffrées à 1.701,0 millions de USD, soit 7,0 semaines d'importations des biens et services</p> <p>3. Tous les objectifs de la politique monétaire sont demeurés sous contrôle.</p>

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
7-May	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 3^{ème} réunion ordinaire du 08 avril 2015 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin avril 2015 ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>1. Le Comité a recommandé d'adresser une lettre à l'INS pour une harmonisation globale des statistiques, lesquelles devront faire l'objet d'une concertation avant toute publication. Ceci permettra d'éviter des divergences des statistiques entre la Banque Centrale du Congo et l'Institut National des Statistiques,</p> <p>2. Le Comité a recommandé à la Direction des Analyses économiques d'adresser une note au Ministre des Finances sur l'exécution du Budget en devises tout en appelant son attention sur la consommation des devises par l'Etat.</p> <p>3. Des divergences ont été observées dans les chiffres publiés par le FMI dans les perspectives économiques mondiales d'avril 2015 par rapport à ceux de la RDC au niveau des indicateurs macroéconomiques comme la croissance du PIB réel, le prix à la consommation et l'Investissement. A cet effet, le Comité a recommandé une harmonisation à l'occasion de la prochaine mission du département Afrique du FMI, au titre de l'article IV, prévue du 20 mai au 03 juin 2015.</p>	<p>Maintien du dispositif opératoire de la politique monétaire : taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Le marché des biens et services demeure stable avec un taux d'inflation hebdomadaire tournant autour d'une moyenne de 0,01 %</p> <p>2. Stabilité du taux de change</p> <p>3. Tous les objectifs de la politique monétaire sont demeurés sous contrôle</p>
5-Jun	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 4^{ème} réunion ordinaire du 08 avril 2015 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin mai 2015 ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>1. le CPM a instruit la Direction des opérations bancaires et des marchés d'examiner la possibilité d'intégrer le Yuan comme monnaie de réserve dans l'optique de diversifier le portefeuille des réserves de la BCC.</p> <p>2. Recommandation à la Direction des Analyses économiques d'entrer en contact avec le Bureau de représentation du FMI à Kinshasa en vue d'obtenir des précisions sur le taux de croissance de 9,2 % en 2014 renseigné par la mission du Département Afrique de cette Institution dans le cadre des consultations au titre de l'article IV des statuts du FMI qui a séjourné au pays du 23 mai au 03 juin, lequel est différent de celui annoncé par la partie congolaise</p>	<p>1. Maintien du taux directeur à 2 %</p> <p>2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, respectivement à 8 % et 7 % et celui sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2 % et 0 %.</p>	<p>1. Les prix sont restés sous contrôle marqués par une légère décélération de l'inflation au mois de mai par rapport au mois d'avril. En effet, le taux d'inflation mensuel s'est chiffré à 0,053 % contre 0,062 % un mois plus tôt</p> <p>2. Poursuite de la stabilité sur le marché des changes</p> <p>3. Objectifs de la politique monétaire sous contrôle</p>

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
10-Jul	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 5^{ème} réunion ordinaire du 05 juin 2015 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin juin 2015 ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>1. Le Comité a recommandé à la DSIF de mener une réflexion sur l'application de la politique de discrimination du coefficient de la réserve obligatoire appliquée par la Banque centrale de Chine consistant à fixer le ratio de réserves obligatoires en fonction de la taille de la banque commerciale.</p> <p>2. S'appuyant sur le résultat provisoire de l'étude portant sur la détermination du taux optimal d'inflation, le Comité a suggéré que le Gouvernement profite de l'opportunité qu'offre la marge de la politique monétaire et budgétaire afin de mobiliser suffisamment des ressources en interne pour atteindre l'émergence du pays à l'horizon 2030</p> <p>3. le Comité a noté l'affaiblissement de la résilience de l'économie dans un contexte de rétrécissement de la marge budgétaire et des réserves de change. A ce propos, le Comité a décidé d'assouplir les conditions d'acquisition de devises fixées par la BCC. Pour ce faire, il a été recommandé à la DOBM de préparer une lettre à l'attention du Gouvernement lui indiquant le nouveau principe d'acquisition des devises par la BCC.</p>	<p>Maintien du taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Taux d'inflation sous contrôle sur le marché des biens et services</p> <p>2. Stabilité observée sur le marché des changes</p>
07 aout	<p>1. examen et adoption du projet de l'ordre du jour;</p> <p>2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 6^{ème} réunion ordinaire du 10 juillet 2015 ;</p> <p>3. analyse de la conjoncture économique à fin juillet 2015 ;</p> <p>4. divers.</p>	<p>1. Etudier la possibilité d'intégrer le yuan sur la liste des monnaies cotées par la BCC et dans le portefeuille des réserves de change de la Banque à l'instar d'autres pays africains.</p> <p>2. Le CPM a appelé le Gouvernement de la République à réfléchir sur la possibilité de mettre en place un financement sain de ses déficits par l'émission des titres publics sur le marché intérieur.</p> <p>3. le CPM a recommandé à la Direction des Analyses Economiques d'appréter une note à l'attention du Gouvernement, l'invitant à mettre en œuvre des politiques structurelles efficaces à l'effet de capitaliser cette nouvelle donne.</p>	<p>Maintien inchangé du dispositif actuel de politique monétaire. Ainsi, le taux directeur demeure à 2 %. S'agissant du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, il reste respectivement à 8 % et 7 % et celui pour les dépôts en monnaie nationale à vue à 2 % et à terme à 0 %.</p>	<p>1. Chute des cours des produits miniers de 10 % suite à une baisse des prix des produits exportés par l'économie congolaise au cours du mois de juillet</p> <p>2. stabilité sur les deux segments du marché des changes</p> <p>3. baisse des agrégats monétaires par rapport à leurs niveaux programmés à la suite de ponction de liquidité opérée par l'échéance fiscale du mois de juillet 2015.</p>

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
14-Sep	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 7^{ème} réunion ordinaire du 07 août 2015 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin août 2015 ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>2. le Comité a recommandé à la Direction des Opérations Bancaires et des Marchés d'évaluer le processus d'adjudication bilatérale des devises en associant les banques commerciales en vue d'améliorer, le cas échéant, son dispositif.</p>	<p>Statu quo du dispositif de la politique monétaire. taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Le taux d'inflation en glissement annuel reste contenu en dessous de 1,0 % contre un objectif de 3,5 %</p> <p>2. le marché des changes est demeuré globalement stable</p> <p>3. Evolution contrôlée des agrégats monétaires en phase avec la programmation monétaire.</p>
2-Oct	<p>1. examen et adoption du projet de l'ordre du jour;</p> <p>2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 8^{ème} réunion ordinaire du 14 septembre 2015 ;</p> <p>3. analyse de la conjoncture économique à fin septembre 2015 ;</p> <p>4. divers.</p>	<p>1. le CPM a recommandé qu'une étude soit menée pour (i) évaluer le risque de contagion des dépréciations des monnaies des pays frontaliers de la RD Congo et (ii) examiner la possibilité d'instaurer un contrôle des capitaux temporaire.</p> <p>2. le CPM a suggéré au Gouvernement de rationaliser ses dépenses en devises en privilégiant le paiement en monnaie nationale pour les dépenses domestique.</p>	<p>Statu quo du dispositif de la politique monétaire. taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Les prix intérieurs sont demeurés stables, l'inflation en glissement annuel se situe sur un plateau de 0,6 %</p> <p>2. Stabilité des taux sur le marché des changes</p> <p>3. Stock monétaire et base monétaire en deçà de la programmation</p>
6-Nov	<p>1. examen et adoption du projet de l'ordre du jour;</p> <p>2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 9^{ème} réunion ordinaire du 02 octobre 2015 ;</p> <p>3. analyse de la conjoncture économique à fin octobre 2015 ;</p> <p>4. divers.</p>	<p>le CPM a recommandé à la Direction des Opérations Bancaires et Marchés de procéder aux achats de devises pour répondre aux sollicitations du Trésor.</p>	<p>Maintien du taux directeur à 2 %. Statu quo des coefficients de la réserve obligatoire : 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Les prix intérieurs sont demeurés stables au mois d'octobre attestés par une inflation de 0,716 % en glissement annuel contre un objectif de 3,5 %.</p> <p>2. Stabilité des taux sur le marché des changes</p> <p>3. Objectifs de la politique monétaire sous contrôle</p>

Date	Ordre du jour	Observations et recommandations	Décisions de politique monétaire	Facteurs explicatifs
10-Dec	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 10^{ème} réunion ordinaire du 06 novembre 2015 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin novembre 2015;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>Le Comité a instruit la Direction de la Recherche et des Statistiques de mener une étude afin d'expliquer les facteurs à la base de l'accroissement de l'écart entre le taux d'inflation produit par l'INS et celui de la BCC</p>	<p>1. Maintien du taux directeur à 2 %</p> <p>2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, il est respectivement à 8 % et 7 % et celui sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2 % et 0 %.</p>	<p>1. Stabilité sur le marché des biens et services. Le taux d'inflation en terme mensuel s'est située à 0,079 % contre 0,096 % un mois auparavant</p> <p>2. Stabilité du marché des changes. Légère augmentation des réserves internationales, s'établissant à 1.496,1 millions de USD</p> <p>3. Dynamisme sur le marché monétaire</p>
8-Jan	<p>1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet du compte rendu de la 11^{ème} réunion ordinaire du 10 décembre 2015 ;</p> <p>3. Bilan de la conduite de la politique monétaire en 2015 et perspectives 2016.</p> <p>4. Divers.</p>	<p>le CPM a stigmatisé l'écart entre les deux indices des prix à la consommation (INS et BCC) et recommandé, aux deux Institutions d'organiser des travaux d'harmonisation des méthodologies pour réduire les écarts observés.</p> <p>Examiner, en profondeur, au niveau du CPMR, les mesures prudentielles du processus de la dédollarisation ainsi que l'efficacité de la politique monétaire de la Banque et ses implications sur le secteur réel.</p>	<p>1. Maintien du taux directeur à 2 %</p> <p>2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, il est respectivement à 8 % et 7 % et celui sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2 % et 0 %.</p>	<p>1. Les prix intérieurs sont demeurés stables au cours de l'année sous examen attestés par un taux d'inflation de 0,815 % à fin décembre 2015</p> <p>2. Légère dépréciation de la monnaie nationale</p>

Annexe 2 : STATISTIQUES

Tableau 1. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes

(En millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2015	383 040,00	141 640,00	415 000,00	479 000,00	835 450,00	773 500,00	1 226 857,71	1 201 533,46	1 243 113,46	1 281 186,22	988 772,89	835 800,00	9 804 893,75
2014	46 400,00	59 900,00	101 500,00	238 850,00	275 500,00	120 000,00	519 300,00	543 600,00	937 050,00	786 500,51	433 700,00	657 500,00	4 719 800,51
2013	21,98	-	8 695,61	5 200,00	7 000,00	-	-	-	-	-	3 500,00	30 000,00	54 417,59
2012	4 700,00	17 624,20	5 434,77	100,00	11,97	11 946,23	11 907,82	7 500,00	501,00	2 700,00	30,00	30,00	62 485,99
2011	49 152,29	50 775,31	53 206,25	11 959,75	17 773,97	76 244,56	90 759,61	74 646,54	41 144,84	69 887,50	12 735,00	12 765,00	561 050,62
2010	75 934,27	9 022,48	32 015,00	115 023,37	2 809,96	4 342,17	3 410,23	6 410,24	2 688,32	35 346,03	94 991,62	141 401,14	523 394,82
2009	61 910,43	2 18 670,11	248 243,62	76 241,05	63 886,75	70 115,96	5 988,10	9 789,33	17 349,36	12 549,06	78 889,05	179 521,83	1 043 154,65
2008	83,58	1 434,88	870,83	239,19	2 745,87	6 759,99	19 849,23	7 093,49	1 303,30	9 288,18	18 842,23	40 429,03	108 939,80
2007	783,00	3 215,00	11 839,00	55 010,50	16 791,50	11 667,09	40 879,98	33 784,26	24 948,56	30 114,66	7 391,69	348,26	236 773,50

Source: Banque Centrale du Congo.

Tableau 2. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire

(En millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2015	324 500,00	460 150,00	313 500,00	331 700,00	246 100,00	508 000,00	167 900,00	198 000,00	149 328,50	264 000,00	191 000,00	247 500,00	3 401 678,50
2014	54 000,00	185 400,00	173 300,00	209 700,00	329 630,00	488 260,00	535 400,00	473 614,00	326 380,00	403 800,00	543 550,00	580 500,00	4 303 534,00
2013	152 204,00	309 923,00	416 587,00	450 402,00	119 000,00	45 025,00	36 425,00	18 000,00	10 000,00	17 680,00	9 000,00	64 300,00	1 648 546,00
2012	44 325,00	42 715,50	58 416,00	18 340,00	11 600,00	11 600,00	30 453,00	53 110,00	61 690,64	64 760,00	24 982,00	116 915,00	538 907,14
2011	61 790,50	73 450,00	64 318,00	86 822,00	100 480,00	73 567,10	32 237,00	38 703,00	59 907,00	91 268,50	54 126,00	102 765,10	839 434,20
2010	66 274,30	49 278,50	132 409,00	200 985,00	265 665,00	192 412,00	199 582,00	193 220,00	202 700,00	254 470,00	282 066,80	111 222,00	2 150 284,60
2009	45 825,00	38 750,00	15 885,00	29 352,00	36 350,00	30 066,00	67 504,00	101 382,00	169 015,00	138 309,50	147 314,55	70 133,00	889 886,05
2008	976,00	11 575,00	19 853,00	5 956,00	22 760,07	29 455,00	4 050,00	3 250,00	2 750,00	-	600,00	9 900,00	111 125,07
2007	7 554,00	6 153,00	31 125,00	25 542,50	21 028,00	12 222,00	8 227,00	5 870,10	6 500,00	955,00	522,00	-	125 698,60

Source: Banque Centrale du Congo.

Tableau 3. Evolution de taux moyen mensuel du marché interbancaire

(En pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2015	1,73	1,70	1,71	1,70	1,70	1,64	1,70	1,68	1,64	1,69	1,69	1,70	1,69
2014	1,75	1,69	1,73	1,58	1,59	1,45	1,44	1,70	1,68	1,50	1,56	1,62	1,61
2013	1,49	1,57	1,99	2,52	2,19	2,43	2,19	1,75	1,58	1,64	1,60	1,58	1,88
2012	9,93	10,06	10,53	7,27	1,31	4,80	4,97	4,79	3,74	2,73	1,23	1,24	5,22

Source: Banque Centrale du Congo.

Tableau 4. synthèse des résultats sur les opérations d'adjudications du Bon BCC

	24-déc-13	30-déc-14	28-janv-15	25-févr-15	25-mars-15	29-avr-15	27-mai-15	24-juin-15	29-juil-15	26-août-15	30-sept-15	28-oct-15	25-nov-15	30-déc-15
	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 & 28 jrs	7 & 28 & 84jrs	7 & 28 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs
1. Fourchette d'appel d'offres	60-70	30-40	20-25	5-10	3,5-4,5	8-10	17-20	14-20	8,5-13,5	5-7	5-7	3-5	10-15	20-25
BBCC à 7 jours	60-70	30-40	20-25	5-10	3,5-4,5	2,5-3,5	2,5-3,5	8,5-13,5	8,5-13,5	5-7	5-7	3-5	10-15	20-25
BBCC à 28 jours						5,5-6,5	5,5-6,5	5,5-6,5						
BBCC à 84 jours							9-10							
2. Soumissions reçues	61,60	45,81	35,31	20,81	11,01	38,55	50,60	58,30	32,00	20,50	19,20	42,00	9,00	15,00
Soumissions BBCC à 7 jours	61,60	45,81	35,31	20,81	11,01	12,50	12,00	26,00	32,00	20,50	19,20	42,00	9,00	15,00
Soumissions BBCC à 28 jours						26,05	17,60	32,30						
Soumissions BBCC à 84 jours							21,00							
3. Soumissions retenues	61,60	40,00	25,00	10,00	4,50	10,00	20,00	20,00	13,50	7,00	7,00	5,00	9,00	15,00
Soumissions retenues BBCC à 7 jours	61,60	40,00	25,00	10,00	4,50	3,50	3,50	13,50	13,50	7,00	7,00	5,00	9,00	15,00
Soumissions retenues BBCC à 28 jours						6,50	6,50	6,50						
Soumissions retenues BBCC à 84jrs							10,00							
4. Remboursement BBCC	55,10	29,81	25,31	15,00	7,00	23,50	35,00	15,00	13,50	7,00	7,00	5,00	4,00	15,00
Remboursement BBCC à 7 jours	55,10	29,81	25,31	15,00	7,00	3,50	3,50	15,00	13,50	7,00	7,00	5,00	4,00	15,00
Remboursement BBCC à 28 jours			0	0		20,00	6,50							
Remboursement BBCC à 84 jours							25							
5. Encours BBCC	164,26	107,36	97,73	85,86	59,50	35,00	20,00	30,00	32,00	24,00	39,00	30,00	54,00	47,00
Encours BBCC à 7 jours	61,60	40,00	25,00	10,00	4,50	3,50	3,50	13,50	13,50	7,00	7,00	5,00	9,00	15,00
Encours BBCC à 28 jours	102,66	26,5	31,87	35,00	30,00	6,50	6,50	6,50	8,50	7,00	22,00	15,00	30,00	17,00
Encours BBCC à 84 jours		40,857	40,857	40,857	25,00	25,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	15,00	15,00
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	-5,2	30,9	56,9	177,4	175,1	328,3	173,5	242,9	77,8	241,7	220,0	950,0	-28,0	-33,3
7. Variation hebdomadaire de l'encours (-) injection; (+) ponction	6,50	10,20	-0,30	-5,00	-2,50	-13,50	-15,00	-1,50	2,00	0,00	0,00	0,00	5,00	0,00
8. Variation de l'encours depuis le début de l'année (-) injection; (+) ponction	69,26	-35,40	1,70	-10,17	-36,53	-61,03	-76,03	-66,03	-64,03	-72,03	-57,03	-66,03	-42,03	-49,03
8.bis variation annuelle de l'encours	69,26	-56,90	-9,63	-21,50	-47,86	-72,35	-87,36	-77,35	32,00	-83,35	-68,36	-77,35	-53,36	-60,36
8.c. Ecart (2-3)	0,00	5,81	10,31	10,81	6,51	28,55	30,60	38,30	18,50	13,50	12,20	37,00	0,00	0,00
9.Avoirs libres (la veille de l'adjudic.)														
Avoirs en comptes courants des banques	266,49	319,15	340,60	334,58	383,93	379,17	350,12	426,81	474,41	384,33	365,51	415,05	359,36	388,14
10. Taux d'intérêt marginal														
BBCC à 7 jours (en %)	2,00	2,00	2,00	0,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	2,00
BBCC à 28 jours (en %)						0,5	0,75	0,25						
BBCC à 84 jours (en %)							1							
11. Taux d'intérêt moyen pondéré														
BBCC à 7 jours (%)	1,72	1,82	1,36	0,57	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,32	0,47
BBCC à 28 jours (%)						0,5	0,48	0,25						
BBCC à 84 jours (%)							0,85							
12. Taux directeur (en %)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
13. Coût du BBCC hebdo (millions de CDF à partir de janvier 2013)	20,546	16,165	6,610	1,103	0,279	2,698	22,436	1,920	0,656	0,340	0,340	0,243	0,559	1,361
BBCC à 7 jrs hebdo (millions CDF)	20,546	16,165	6,610	1,103	0,279	0,170	0,170	0,656	0,656	0,340	0,340	0,243	0,559	1,361
BBCC à 28 jrs hebdo (millions CDF)						2,528	2,431	1,264						
BBCC à 84 jrs hebdo (millions CDF)							19,836							
Coût BBCC cumul annuel	2288,702	1559,675	69,996	128,532	243,367	260,600	283,547	287,655	288,311	310,357	318,281	326,058	349,854	361,229
14. Taux directeur réel	0,947	0,970	1,006	1,111	1,229	1,279	1,326	1,361	1,361	1,346	1,322	1,294	1,262	1,212
15. Taux moyen pondéré réel du BBCC 7 jrs	0,67	0,79	0,37	-0,32	-0,52	-0,47	-0,42	-0,39	-0,39	-0,40	-0,43	-0,46	-0,42	-0,32
Taux moyen pondéré réel du BBCC 28 jrs						-0,22	-0,19	-0,39						
Taux moyen pondéré réel du BBCC 84 jrs							0,18							
16. Taux (d'inflation) en glissement (à partir de 2013...)	1,053	1,03	0,994	0,889	0,771	0,721	0,674	0,639	0,639	0,654	0,678	0,706	0,738	0,788
Soumissions compétitives (mias CDF)	61,60	40,00	25,00	10,00	4,50	10,00	20,00	20,00	13,50	7,00	7,00	5,00	9,00	15,00
Soumissions non compétitives (mias CDF)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Soumissions totales (mias CDF)	61,60	20,00	89,50	60,00	40,00	25,00	10,00	4,50	13,50	7,00	7,00	5,00	9,00	15,00

Source: Banque Centrale du Congo.

Tableau 5. Situation monétaire intégrée

	EN MILLIONS DE CDF						
	dec-13	dec-14	mars-15	juin-15	sept-15	dec-15	
					Prov	Prov	
Situation Monétaire Intégrée --							
Avoirs extérieurs nets	1 445 872	1 552 286	1 699 286	1 611 848	1 426 706	1 401 749	
BCC	381 523	353 118	407 122	341 428	224 439	195 047	
BCM	1 064 349	1 199 167	1 291 164	1 270 420	1 202 267	1 206 702	
Avoirs intérieurs nets	2 047 344	2 417 183	2 396 810	2 703 407	2 792 369	2 953 969	
Crédits intérieurs	1 081 756	1 502 706	1 420 941	1 733 033	1 775 170	2 001 393	
Crédit net à l'Etat	-497 727	-398 744	-435 009	-376 881	-375 600	-160 110	
BCC	-304 441	-262 167	-330 675	-246 632	-270 749	-45 212	
BCM	-193 287	-136 577	-104 334	-130 249	-104 851	-114 898	
Créances sur les entreprises publiques	134 887	122 151	123 919	95 322	143 570	83 817	
Créances sur le secteur privé	1 444 597	1 779 299	1 732 031	2 014 592	2 007 200	2 077 686	
Créances sur le reste de l'Economie	0	0	0	0	0	0	
Autres postes nets	965 588	914 477	977 869	970 375	1 017 199	952 596	
M2 avec Provisions	3 493 216	3 969 469	4 097 096	4 315 255	4 219 075	4 355 738	
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	3 471 564	3 951 828	4 079 554	4 295 914	4 204 010	4 339 805	
Monnaie (M1)	1 072 635	1 181 584	1 195 728	1 202 362	1 164 159	1 320 722	
Circulation fiduciaire	692 945	742 508	673 697	715 554	688 653	781 806	
Dépôts à vue	379 690	439 076	522 031	496 809	475 505	538 916	
Quasi-monnaie	2 398 929	2 770 245	2 883 826	3 093 551	3 039 852	3 019 083	
Dépôts à terme en monnaie nationale	30 355	35 622	39 150	42 426	75 749	72 775	
Dépôts en devises	2 368 575	2 734 623	2 844 676	3 051 125	2 964 103	2 946 308	
Provisions pour Importations	21 652	17 640	17 542	19 341	15 065	15 933	
Bilan de la Banque Centrale du Congo --							
Avoirs extérieurs nets	381 523	353 118	407 122	341 428	224 439	195 047	
Avoirs extérieurs	1 556 952	1 457 580	1 460 534	1 404 234	1 265 408	1 228 976	
Reserves extérieures	1 556 952	1 457 580	1 460 534	1 404 234	1 265 408	1 228 976	
OR	0	0	0	0	0	0	
DTS	500 805	471 712	448 886	449 205	427 953	423 949	
Autres devises y compris USD	1 056 147	985 867	1 011 646	955 030	837 454	805 027	
Engagements extérieurs	1 175 429	1 104 462	1 053 412	1 062 806	1 040 969	1 033 929	
Resources du FMI	1 165 552	1 098 319	1 047 892	1 057 310	1 035 477	1 025 856	
Autres engagements	9 878	6 142	5 519	5 496	5 491	8 072	
Avoirs intérieurs nets	613 697	794 681	720 832	825 186	860 444	1 054 872	
Crédits intérieurs	-250 203	-88 912	-185 250	-82 976	-73 194	-168 019	
Crédit net à l'Etat	-304 441	-262 167	-330 675	-246 632	-270 749	-45 212	
Dépôts de l'Etat	637 816	595 470	663 967	579 913	604 017	378 354	
Créances sur l'Etat y compris déficit BCC	333 375	333 303	333 292	333 281	333 269	333 141	
Créances sur les BCM	47 681	162 368	135 205	151 071	182 172	204 252	
Dont Refinancement	3	69 503	41 602	24 683	57 476	71 484	
Comptes RME	47 678	92 866	93 603	126 388	124 697	132 768	
Créances sur les entreprises publiques	1	1	1	1	1	1	
Créances sur le secteur privé	6 556	10 896	10 219	12 584	15 382	8 978	
Créances sur le reste de l'économie	0	0	0	0	0	0	
Créances sur les Autres Institutions Financières	0	0	0	0	0	0	
Créances sur les Autres Institutions Non Financières	0	0	0	0	0	0	
Autres postes nets	863 901	873 593	906 082	908 162	933 637	886 854	
Encours Bons BCC	164 263	107 357	59 502	30 004	39 001	47 000	
Base monétaire	995 220	1 137 799	1 127 954	1 166 614	1 084 883	1 249 920	
Base monétaire (sens strict)	988 316	1 110 251	1 101 776	1 149 957	1 071 858	1 240 358	
Circulation fiduciaire	760 458	817 423	757 923	796 583	775 774	867 995	
Hors système bancaire	692 945	742 508	673 697	715 554	688 653	781 806	
En banque	67 513	74 915	84 226	81 029	87 120	86 189	
Dépôts des banques créatrices de monnaie	210 476	272 344	328 121	346 868	289 036	356 692	
Avoirs excédentaires	-922	44 871	91 665	104 726	51 330	125 549	
Niveau de Réserves notifié aux banques	211 398	227 473	236 556	242 142	237 706	235 130	
Dépôts des entreprises publiques	2 483	2 157	4 910	4 273	4 704	4 000	
Dépôts du secteur privé	14 899	18 327	10 822	2 233	2 345	11 672	
Dépôts en devises	2 835	23 925	22 950	13 330	9 688	6 303	
Provisions pour importations	4 069	3 624	3 228	3 326	3 337	3 258	
Bilan des Banques créatrices de monnaie --							
Avoirs extérieurs nets	1 064 349	1 199 167	1 291 164	1 270 420	1 202 267	1 206 702	
Avoirs extérieurs	1 340 522	1 441 964	1 518 632	1 503 930	1 507 617	1 512 581	
Engagements extérieurs	276 173	242 797	227 468	233 510	305 351	305 880	
Reserves	341 494	375 676	426 119	492 590	390 526	488 253	
Encaisse	67 513	74 915	84 226	81 029	87 120	86 189	
Dépôts à la BCC	273 980	300 661	341 893	411 561	303 406	402 065	
Reserve obligatoire	11 679	728	862	866	883	883	
Reserve libre	262 301	299 933	341 031	410 695	302 539	401 182	
Avoirs intérieurs nets	1 371 959	1 617 150	1 668 152	1 821 560	1 925 688	1 879 015	
Crédits intérieurs	1 379 640	1 753 986	1 741 396	1 967 080	2 030 536	2 037 626	
Crédit net à l'Etat	-193 287	-136 577	-104 334	-130 249	-104 851	-114 898	
Créances sur le secteur privé	1 438 041	1 788 413	1 721 812	2 002 008	1 991 818	2 068 708	
Créances sur les entreprises publiques	134 886	122 150	123 916	95 321	143 570	83 816	
Créances sur le reste de l'économie	0	0	0	0	0	0	
Autres postes nets	-7 681	-136 836	-73 244	-145 519	-104 849	-158 611	
Dépôts	2 758 402	3 164 912	3 367 175	3 560 524	3 498 621	3 536 024	
Dépôts en CDF	392 662	454 213	545 449	522 729	544 206	596 019	
Dépôts à vue	362 308	418 591	506 299	490 303	468 457	523 244	
Dépôts à terme	30 355	35 622	39 150	42 426	75 749	72 775	
Dépôts en devises étrangères	2 365 740	2 710 698	2 821 726	3 037 795	2 954 415	2 940 005	
Dépôts à vue	1 750 701	1 882 689	1 971 543	2 141 421	2 062 196	2 023 586	
Dépôts à terme	615 038	828 009	850 184	896 374	892 218	916 419	
Crédit de la BCC	1 818	12 966	3 947	8 031	8 132	25 272	
Provisions pour Importations	17 583	14 016	14 314	16 015	11 728	12 675	
Checks							
MS	-0	0	0	0	0	0	
BCC	0	0	0	0	0	0	
BCM	-0	0	-0	0	0	0	

Source: Banque Centrale du Congo.