

BANQUE CENTRALE DU CONGO



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE EN 2019

N° 019 - Février 2020

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire en 2019

N° 019 - Février 2020

IMPLANTATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

AVANT-PROPOS

L'année 2019 a été riche en événements susceptibles d'influer sur la conduite de la politique monétaire, dont principalement : (i) la persistance des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, ainsi que la résurgence des conflits géopolitiques, (ii) la mise en place d'une nouvelle administration gouvernementale en RDC avec un programme prioritaire calqué principalement sur la vision des « 100 jours » du Chef de l'Etat, (iii) la conclusion d'un programme de référence avec le FMI assorti d'une facilité de crédit rapide, et (iv) le lancement des émissions des valeurs du Trésor à partir du mois d'octobre 2019.

S'agissant particulièrement des relations avec le FMI, le pays a négocié un programme économique triennal au cours des réunions de printemps 2019 à Washington D.C., pour consolider davantage la stabilité et la croissance économique. A la faveur de ces échanges, un programme de référence a été conclu, pour la période allant d'octobre 2019 à mai 2020, en prélude de la conclusion éventuelle d'un programme formel au second semestre 2020.

Dans ce contexte, la politique monétaire menée par la Banque centrale a été prudente et proactive. Au premier semestre, l'Institut d'Emission a assoupli son dispositif de politique monétaire, en abaissant son taux directeur eu égard à la poursuite de la désinflation. Par contre, au second semestre, les autres instruments ont été maintenus inchangés dans le souci de contenir d'éventuels chocs sur la liquidité bancaire. Ainsi, le taux d'inflation est demeuré sous contrôle au cours de l'année 2019.

Il sied de préciser que ce résultat susmentionné a été obtenu en dépit de fortes injections de la liquidité dues aux déficits publics. N'eussent été les efforts manifestes de la Banque centrale pour contenir les pressions sur le marché des changes, en exécutant certaines dépenses de l'Etat en devises, la situation du cadre macroéconomique serait tendue.

Par ailleurs, le lancement des émissions des valeurs du Trésor, en octobre 2019, a contribué à l'atténuation des injections de la liquidité bancaire liée au déficit public. Ainsi, dans le contexte d'une ponction de la liquidité par le Trésor, au dernier trimestre 2019, l'Institut d'Emission a été amené à injecter la liquidité bancaire via son titre de dette « Bon BCC » afin d'éviter un assèchement drastique.



En outre, dans la veine de la réforme du cadre général de la politique monétaire en cours, la présente édition de ce rapport a le mérite de lancer un débat sur l'un des principaux thèmes portant sur l'opportunité de la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt, dans une économie dollarisée.

Aussi, convient-il de souligner que le cadre institutionnel de la politique monétaire a été réaménagé avec l'entrée en vigueur, à partir de janvier 2019, de la nouvelle loi organique sur la Banque Centrale du Congo. Cette dernière insère, explicitement, la poursuite de l'objectif de stabilité financière parmi les mandats de la BCC, en sus de la stabilité des prix.

Pour le reste, en 2020, la Banque centrale poursuivra une politique monétaire prudente en adéquation avec les objectifs du programme de référence conclu avec le FMI.



Déogratias MUTOMBO MWANA NYEMBO
Gouverneur

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS	8
VUE D'ENSEMBLE	9
CHAPITRE I: REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE.....	11
1.1. Activité économique mondiale et régionale	11
1.2. Marchés internationaux	13
CHAPITRE II: EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE	17
2.1. Production intérieure	17
2.2. Prix intérieurs.....	20
2.3. Finances publiques.....	21
2.4. Balance des paiements	24
CHAPITRE III: CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	29
3.1. Cadre général de la politique monétaire et de change.....	29
3.2. Conduite de la politique monétaire	31
3.3. Conduite de la politique de change	48
CHAPITRE IV: PERSPECTIVES	53
4.1. Perspectives internationales	53
4.2. Perspectives économiques nationales	56
4.3. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change	59
4.4. Risques pesant sur la conduite de la politique monétaire et de change	63
NOTE TECHNIQUE : LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BCC : METHODOLOGIE D'EVALUATION.....	65
Annexe 1: TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE AU DEUXIEME SEMESTRE 2019	67
Annexe 2 : STATISTIQUES.....	70

Liste des tableaux

Tableau 2.1.	Estimation de la croissance du PIB constant en 2019	19
Tableau 2.2.	Evolution de la cible et l'écart de l'inflation de 2014 à 2019.....	20
Tableau 2.3.	Evolution du taux d'inflation mensuelle en 2018 et 2019	21
Tableau 2.4.	Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2018 et 2019	22
Tableau 2.5.	Evolution comparée des dépenses du Trésor entre 2018 et 2019.....	23
Tableau 2.6.	Solde comparé des opérations financières de l'Etat entre 2018 et 2019 24	
Tableau 2.7.	Composantes de la Balance des paiements	25
Tableau 2.8.	Evolution de la balance des biens 2018-2019	26
Tableau 2.9.	Cours moyen international de quelques produits exportés.	26
Tableau 2.10.	Exportations en volume de quelques produits	26
Tableau 3.1.	Evolution des Taux réels	38
Tableau 3.2.	Evolution de l'encours du Bon BCC et du Bon du Trésor en 2019.....	41
Tableau 3.3.	Facteurs de liquidité bancaire en 2019	42
Tableau 3.4.	Facteurs autonomes de la liquidité bancaire en 2019.....	43
Tableau 3.5.	Facteurs institutionnels de la liquidité en 2019.....	43
Tableau 3.6.	Ecart entre prévisions et réalisations de l'inflation.....	47
Tableau 3.7.	Evolution du budget en devises	52
Tableau 4.1.	Perspectives de l'économie mondiale	55
Tableau 4.2.	Perspectives des cours des produits de base	56
Tableau 4.3.	Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel	58
Tableau 4.4.	Evolution mensuelle du taux d'inflation prévisionnelle en 2020	60
Tableau 4.5.	Evolution mensuelle du taux de change prévisionnel en 2020	63
Tableau 1.	Situation Monétaire Intégrée	71
Tableau 2.	Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes	72
Tableau 3.	Évolution mensuelle des opérations sur le guichet de prêt à court terme	72
Tableau 4.	Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire	73
Tableau 5.	Evolution taux moyen pondéré sur le marché interbancaire	73
Tableau 6.	Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaie Nationale	74
Tableau 7.	Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaies Etrangères ..	74
Tableau 8.	Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC.....	75
Tableau 9.	Suivi de l'opération d'adjudication du Bon du Trésor	76

Liste des encadrés

Encadré 1.	Présentation du programme de référence avec le FMI	27
Encadré 2.	Problématique de la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt	39
Encadré 3.	Emissions des bons du Trésor et conduite de la politique monétaire de la BCC : Questions en suspens	41

Liste des graphiques

Graphique 1.1.	Croissance économique mondiale et régionale	11
Graphique 1.2.	Evolution des cours du cuivre et de l'or	13
Graphique 1.3.	Evolution des cours du Cobalt	14
Graphique 1.4.	Evolution des cours du pétrole (Brent et WTI)	15
Graphique 1.5.	Evolution des cours du maïs, blé et riz	15
Graphique 1.6.	Variations annuelles de quelques indices des cours boursiers....	16
Graphique 2.1.	Estimations de la croissance du PIB en 2019.....	18
Graphique 2.2.	Contribution sectorielle du PIB réel en 2018 et 2019.....	18
Graphique 2.3.	Evolution de l'inflation mensuelle en 2018 et 2019	21
Graphique 2.4.	Structure des recettes publiques.....	22
Graphique 2.5.	Evolution comparée des soldes mensuels des opérations financières de l'Etat en 2018 et 2019	24
Graphique 3.1.	Evolution mensuelle de la base monétaire	32
Graphique 3.2.	Variation mensuelle de la base monétaire	33
Graphique 3.3.	Evolution mensuelle de la masse monétaire	33
Graphique 3.4.	Variation mensuelle de la masse monétaire	34
Graphique 3.5.	Comportement du multiplicateur monétaire en 2019	34
Graphique 3.6.	Evolution mensuelle du taux directeur de la BCC en 2019.....	35
Graphique 3.7.	Evolution mensuelle du taux directeur et du taux moyen pondéré du bon BCC à 7 jours.....	35
Graphique 3.8.	Evolution du volume du refinancement	36
Graphique 3.9.	Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et taux moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours	37
Graphique 3.10.	Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes	37
Graphique 3.11.	Evolution du taux directeur réel et du taux moyen pondéré..... réel du bon BCC de 7 jours.....	38
Graphique 3.12.	Evolution mensuelle de la réserve obligatoire en 2019.....	39
Graphique 3.13.	Evolution de l'encours Bons BCC	40
Graphique 3.14.	Variation en glissement annuel de la base monétaire.....	44
Graphique 3.15.	Variation en glissement annuel de la masse monétaire.....	45
Graphique 3.16.	Comportement de l'inflation en glissement annuel en 2019	45
Graphique 3.17.	Prévisions et réalisations de l'inflation en glissement annuel en 2019	46
Graphique 3.18.	Taux nominal et taux de la règle de Taylor	47
Graphique 3.19.	Evolution du Taux de change indicatif de 2018 et 2019	49
Graphique 3.20.	Evolution du taux de change parallèle de 2017 à 2019	49
Graphique 3.21.	Evolution de l'écart entre les taux parallèle et indicatif	50
Graphique 3.22.	Evolution des réserves de change de 2017 à 2019.....	50
Graphique 4.1.	Croissance économique	57
Graphique 4.2.	Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel de 2018 à 2021	57
Graphique 4.3.	Objectifs de la politique monétaire en 2020	59
Graphique 4.4.	Evolution de l'inflation en glissement annuel	60
Graphique 4.5.	Croissance annuelle de la masse monétaire de 2018 à 2021	61
Graphique 4.6.	Contributions des composantes à la croissance de la masse monétaire	61
Graphique 4.7.	Croissance annuelle de la Base monétaire au sens strict	62
Graphique 4.8.	Evolution annuelle du taux de change de 2018 à 2021	63

LISTE DES ABREVIATIONS

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
CENI:	Commission Electorale Indépendante
CESCN:	Commission des Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux
CPCM:	Comité Permanent de Cadrage Macroéconomique
CPM:	Comité de Politique Monétaire
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
DTO:	Direction du Trésor et de l'Ordonnancement
Eur:	Euro
FBCF:	Formation Brute de Capital Fixe
Fed:	Federal reserve system bank
FMI:	Fonds Monétaire International
INS:	Institut National de la Statistique
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'Economie 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
WTI:	West Texas Intermediate

VUE D'ENSEMBLE

En 2019, la conduite de la politique monétaire et de change par la Banque Centrale du Congo a été proactive et prudente, en raison du contexte international et national difficile.

L'environnement international a été principalement marqué par les incertitudes entourant les politiques commerciales, notamment entre les Etats-Unis et la Chine, ainsi que par l'intensification des tensions géopolitiques. Il en a résulté une décélération de la croissance mondiale, laquelle s'est établie à 2,9 % en 2019 venant de 3,6 % en 2018.

Quant au contexte national, il a été marqué par l'installation d'une nouvelle équipe dirigeante, dont les priorités économiques et sociales ont été cristallisées dans un plan d'urgence dénommé « programme de 100 jours du Chef de l'Etat ». Par ailleurs, le nouveau Gouvernement mis en place est parvenu à la conclusion d'un programme de référence suivi par les services du FMI.

Au niveau de l'activité économique, un ralentissement de la croissance a été enregistré. En effet, les estimations de la croissance sur la base des réalisations à fin décembre 2019, indiquent un taux de 4,4 % contre 5,8 % réalisé en 2018. Cette croissance serait principalement impulsée par le secteur tertiaire, suivi des secteurs secondaire et primaire.

Pour ce qui est du secteur public, l'exécution des opérations financières de l'Etat s'est soldée par un déficit de 885,5 milliards de CDF, résultant des revenus de 8.204,6 milliards de CDF et des dépenses intégrant l'amortissement de la dette et remboursement titres de 9.090,1 milliards. Le déficit de l'Etat a représenté 1,0 % du PIB contre 0,4 % l'année précédente.

En outre, les transactions entre la RDC et le reste du monde ont renseigné un accroissement de besoin de financement à 1.546,3 millions de USD en 2019 contre 1.235,2 millions, une année plus tôt. Rapproché au PIB, ce besoin de financement a représenté 3,0 % contre 2,6 %, résultant essentiellement de la réduction de l'excédent du compte capital.

Dans ces conditions, la manipulation des instruments de la politique monétaire a visé la préservation de la stabilité du cadre macroéconomique. Le taux directeur a été revu à la baisse, en avril de l'année sous revue, passant de 14,0 % à 9,0 % dans un contexte de la poursuite de la désinflation. L'utilisation du « Bon BCC » a été optimale et en adéquation avec le comportement de la liquidité bancaire. Ainsi, a-t-il permis une ponction de la liquidité bancaire à hauteur de 12,5 milliards de CDF,

établissant son encours à 55,0 milliards à fin décembre 2019. Quant aux coefficients de la réserve obligatoire, ils sont restés inchangés. Les taux appliqués sur les dépôts à vue et à terme en monnaies étrangères et ceux en monnaie nationale ont été respectivement de 13,0 % et 12,0 %, ainsi que de 2,0 % et 0,0 %. Le comportement de la réserve obligatoire a permis une ponction de la liquidité à hauteur de 224,97 milliards de CDF contre une ponction programmée de 111,04 milliards.

En conséquence, l'objectif final de la politique monétaire est demeuré sous contrôle. En effet, à fin décembre 2019, le taux d'inflation s'est établi à 4,59 % face à un objectif à moyen terme de 7,0 %, dégageant une marge de 2,41 points de pourcentage. Toutefois, les objectifs opérationnels et intermédiaire ont été en dépassement par rapport à leurs niveaux programmés.

Quant à la politique de change, elle a contribué à ralentir le rythme de dépréciation de la monnaie nationale. A l'indicatif, la monnaie nationale s'est dépréciée de 2,2 % contre 2,7 % en 2018 et sur le marché parallèle, elle s'est dépréciée de 2,9 % contre 3,6 % l'année d'avant. Tout en veillant au lissage des fluctuations du taux de change, la BCC a axé ses actions sur le relèvement du niveau des réserves internationales.

En perspective, la politique monétaire et de change, dans un contexte de l'amélioration des conditions intérieures, visera le maintien du rythme de formation des prix et de la volatilité du taux de change à des niveaux faibles ainsi que l'accumulation des réserves internationales à des niveaux confortables.

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

CHAPITRE I : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE

Au cours de l'année 2019, l'activité économique mondiale a pâti de la persistance de certaines contraintes économiques et politiques. Il s'est agi, pour l'essentiel, des tensions commerciales, des difficultés économiques spécifiques des principaux pays émergents ainsi que de l'intensification des tensions géopolitiques. La conjonction de ces facteurs a conduit à une décélération de la croissance économique mondiale comparativement à l'année 2018.

En dépit de ces facteurs négatifs, des signes de stabilisation de l'activité économique mondiale sont apparus en fin d'année, à la faveur de l'estompement de certains facteurs temporaires qui avaient plombé le secteur manufacturier.

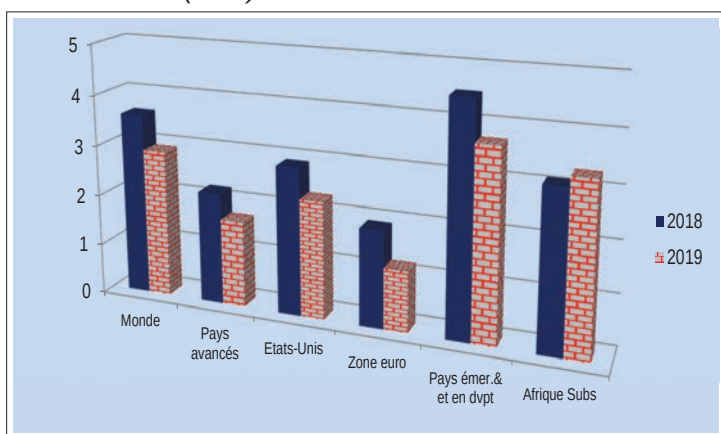
Au cours de l'année 2019, l'activité économique mondiale a pâti de la persistance de certaines contraintes économiques et politiques.

1.1. Activité économique mondiale et régionale

La croissance économique mondiale a été estimée à 2,9 % en 2019, contre 3,6 % en 2018¹. Cette baisse a été influencée, dans une bonne mesure, par les contreperformances observées dans certaines économies émergentes et en développement, notamment le Brésil, l'Inde, le Mexique, la Russie et la Turquie. Toutefois, l'activité économique mondiale aura bénéficié du maintien de l'assouplissement monétaire de principales banques centrales du monde.

La croissance économique mondiale a été estimée à 2,9 % en 2019, contre 3,6 % en 2018.

Graphique 1.1. Croissance économique mondiale et régionale
(en %)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2020.

¹ Selon les Perspectives de l'économie mondiale publiées en janvier 2020 par le FMI.

S'agissant de l'évolution de l'activité au niveau de principales régions économiques du monde, il sied de noter que :

- **dans les pays avancés**, la croissance a ralenti à 1,7 % en 2019 venant de 2,2 % une année plus tôt. Cette évolution baissière a été observée, notamment aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Royaume-Uni et dans les pays avancés d'Asie. Toutefois, la croissance de l'économie américaine, quoiqu'en décélération, demeure la plus grande performance pour les pays avancés ;
- **dans les pays émergents et ceux en développement**, la croissance économique a baissé à 3,7 % en 2019 contre 4,5 % l'année d'avant. Cette évolution tient, d'une part, aux résultats économiques médiocres de certains pays émergents en raison de chocs spécifiques à chacun d'eux qui ont pesé sur la demande intérieure et, d'autre part, au ralentissement structurel en cours en Chine ;
- **en Afrique Subsaharienne**, la croissance a légèrement accélérée à 3,3 % en 2019 contre 3,2 % l'année précédente. Cette évolution est intervenue dans un contexte où la plus grande économie de la région, le Nigéria, a réalisé, d'une année à l'autre, une progression de la croissance de 0,4 point, pendant que l'économie Sud-Africaine, la seconde du Continent, ralentissait.

1.1.1. Croissance économique dans les principaux partenaires commerciaux de la RDC

En Chine, la progression du PIB réel a ralenti, pour s'établir à 6,1 % en 2019 venant de 6,6 % en 2018.

En Chine, la progression du PIB réel a ralenti, pour s'établir à 6,1 % en 2019 venant de 6,6 % en 2018, alors que le pays reste confronté depuis un an et demi aux sanctions commerciales croissantes des Etats-Unis. Toutefois, ce niveau reste dans la fourchette de l'objectif de croissance fixé en début d'année par les autorités chinoises, soit 6,0 % à 6,5 %.

Ce résultat qui s'inscrit dans la continuité du ralentissement de la croissance de l'économie chinoise s'explique, outre les effets de la guerre commerciale avec les Etats-Unis, par le ralentissement de la demande intérieure.

En Afrique du Sud, la croissance a de nouveau faibli en 2019, pour se situer à 0,4 % venant de 0,8 % l'année d'avant.

En Afrique du Sud, la croissance a de nouveau faibli en 2019, pour se situer à 0,4 % venant de 0,8 % l'année d'avant. L'Afrique du Sud connaît un déclin de sa croissance depuis la crise de 2008. Les contraintes structurelles et la détérioration des finances publiques continuent de plomber la confiance des entrepreneurs, et par ricochet, l'investissement privé.

Dans la zone euro, la croissance a ralenti, d'une année à l'autre, pour fléchir à 1,2 % en 2019, soit 0,7 point de croissance de moins que l'année précédente.

Dans la zone euro, la croissance a fléchi, d'une année à l'autre, pour s'établir à 1,2 % en 2019, soit 0,7 point de croissance de moins que l'année précédente. Ce ralentissement a été singulièrement marqué au troisième trimestre, en raison de la faiblesse de l'investissement et des exportations.

Le résultat économique de la zone a été largement tributaire des contreperformances de principales économies de la région, en particulier l'Allemagne, dont l'industrie automobile a été handicapée par l'exigence de l'adaptation des constructeurs aux nouvelles normes anti-pollution, et la France, dont l'activité s'est ressentie des retombées négatives des contestations sociales à répétition.

Aux Etats-Unis, la croissance économique a ralenti en dépit du dynamisme de l'activité. En effet, le taux de croissance de l'économie américaine a été estimé à 2,3 % en 2019 contre 2,9 % l'année d'avant. L'économie américaine a entamé sa onzième année d'expansion depuis la reprise amorcée en 2009.

Il convient de noter que la croissance de l'économie américaine a principalement bénéficié du soutien de la consommation des ménages et du rebond des exportations, lesquels ont compensé le recul de l'investissement des entreprises privées.

Le taux de croissance de l'économie américaine a été estimé à 2,3 % en 2019 contre 2,9 % l'année d'avant.

1.2. Marchés internationaux

1.2.1. Marchés des produits de base

En 2019, l'évolution des cours des matières premières sur les marchés internationaux a été largement tributaire des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. D'autres facteurs ont également conditionné la production de ces produits et, partant, leurs prix, à l'instar des conflits géopolitiques et des conditions climatiques dans certaines régions.

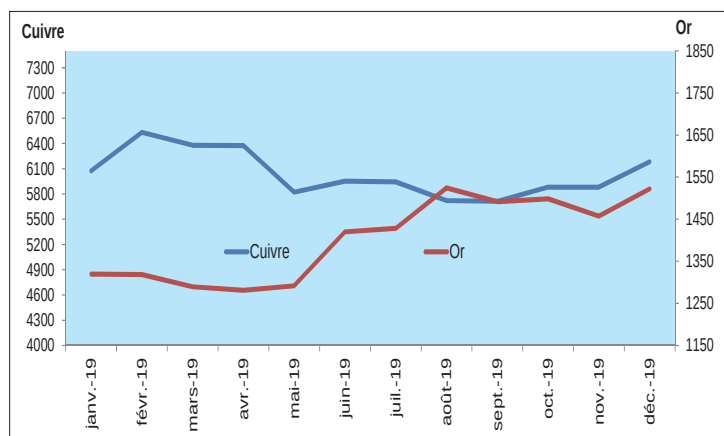
- **Cuivre**

Le prix du cuivre s'est accru de 2,8 % sur le marché de Londres au cours de l'année sous revue. En s'établissant à 6.183,00 USD la tonne à fin 2019, le cours du métal rouge a atteint un niveau qui n'avait plus été observé depuis début juillet 2018. Cette évolution a été soutenue par la demande chinoise. Le prix du cuivre a été également tiré à la hausse par des tensions sur l'offre suite notamment à l'arrêt de plusieurs mines et fonderies au Pérou et au Chili.

Le prix du cuivre s'est accru de 2,8 % sur le marché de Londres au cours de l'année sous revue.

Graphique 1.2. Evolution des cours du cuivre et de l'or

(fin période, cuivre: \$/tm; or: \$/o.l.)



Source : Banque Centrale du Congo ; Les Echos.

- **Or**

Le cours de l'or a progressé annuellement de 19,1 % sur le marché de New-York, sa plus forte hausse en 9 ans.

Le cours de l'or a progressé annuellement de 19,1 % sur le marché de New-York, sa plus forte hausse en 9 ans, l'once du métal jaune ayant dépassé les 1.500,0 dollars à fin décembre 2019. Cette hausse du cours de l'or s'est nourrie de la persistance des craintes relatives au contexte économique et politique mondial, induisant la restauration du statut de l'or en tant que valeur refuge.

- **Cobalt**

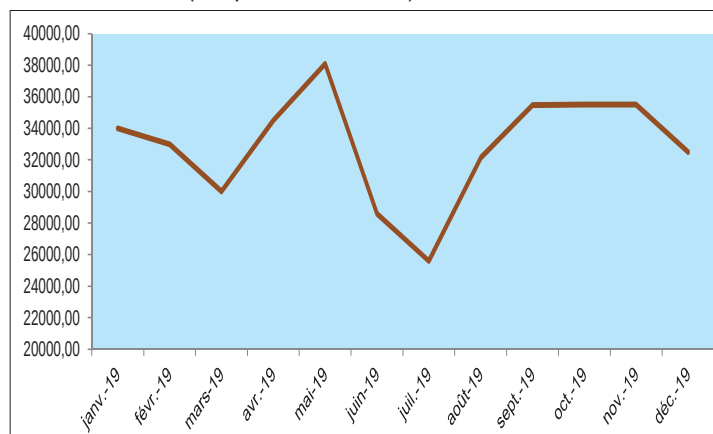
Au cours de l'année 2019, le prix de la tonne de Cobalt a chuté de 51,3 % sur le London Metal Exchange, passant de 72 847,6 USD à fin décembre 2018 la tonne à 35 500,0 USD à fin décembre 2019.

Au cours de l'année 2019, le prix de la tonne de Cobalt a chuté de 51,3 % sur le London Metal Exchange, passant de 72 847,6 USD à fin décembre 2018 la tonne à 35 500,0 USD à fin décembre 2019.

Après avoir connu une poussée fulgurante en mars 2018 pour se hisser à près de 95.000,00 USD la tonne, le cours du métal bleu a continuellement dégringolé depuis le second semestre 2018. Cette baisse des prix a résulté d'une offre excédentaire sur les marchés mondiaux.

Graphique 1.3. Evolution des cours du Cobalt

(Fin période, \$/tonne)



Source : Banque Centrale du Congo et Boursorama.

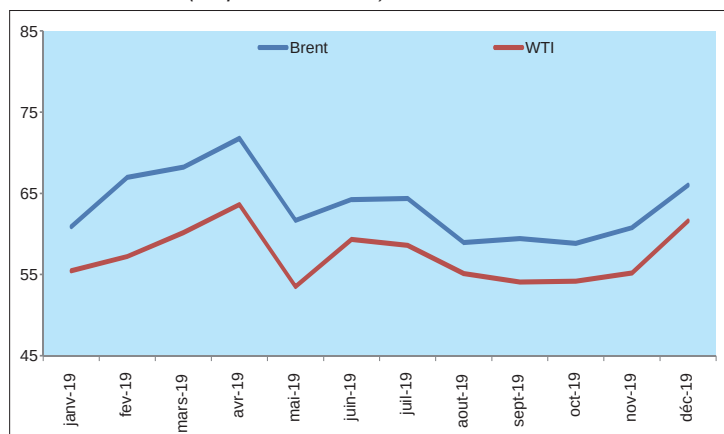
- **Pétrole**

Les cours du pétrole se sont inscrits en hausse en 2019, enregistrant des taux de progression de 33,7 % pour le baril WTI et de 24,1 % pour le Baril du Brent.

Les cours du pétrole se sont inscrits en hausse en 2019, enregistrant des taux de progression de 33,7 % pour le baril WTI et de 24,1 % pour le Baril du Brent. Cette remontée des cours est expliquée notamment par l'attitude de l'Arabie Saoudite qui a remis en vigueur des quotas de production afin de soutenir les cours du baril.

Graphique 1.4. Evolution des cours du pétrole (Brent et WTI)

(fin période, \$/baril)



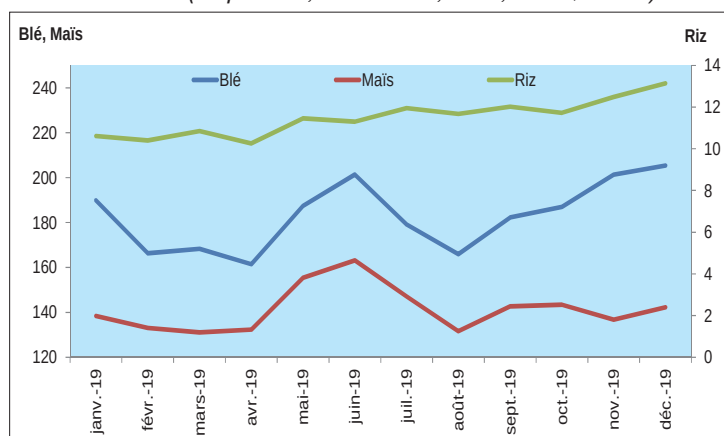
Source : Banque Centrale du Congo et Les Echos.

Toutefois, les niveaux moyens des cours du pétrole sont demeurés, sur l'année sous revue, inférieurs à ceux observés en 2018 (57,0 USD contre 65,0 USD).

Quant aux prix des produits agricoles, ils n'ont pas globalement enregistré des variations majeures sur les marchés boursiers.

Graphique 1.5. Evolution des cours du maïs, blé et riz

(fin période, Riz : Cts/lb, Maïs, Blé : \$/tonne)



Source : Banque Centrale du Congo et Les Echos.

Pour ce qui est particulièrement des céréales sur le marché de Chicago, le maïs et le blé ont vu leurs prix progresser de 3,3 % et de 11,3 % à la suite de la hausse de la demande des exportations et du repli des stocks. Quant au riz, son prix a annuellement augmenté de 24,8 % sur le marché de Chicago.

Pour ce qui est particulièrement des céréales, le maïs et le blé ont vu leurs prix progresser annuellement de 3,3 % et de 11,3 % respectivement sur le marché de Chicago.

1.2.2. Marchés financiers

Les conditions financières mondiales sont demeurées globalement accommodantes, autant dans les pays avancés qu'émergents. La diminution des risques liés aux tensions commerciales et à la croissance mondiale a entraîné un regain de confiance des marchés financiers. Les cours des actions ont progressé dans les pays avancés et les flux

Les conditions financières mondiales sont demeurées globalement accommodantes, autant dans les pays avancés qu'émergents.

d'investissement de portefeuille vers les pays émergents se sont accrus, en particulier à destination des fonds obligataires.

• Marchés obligataires et des actions

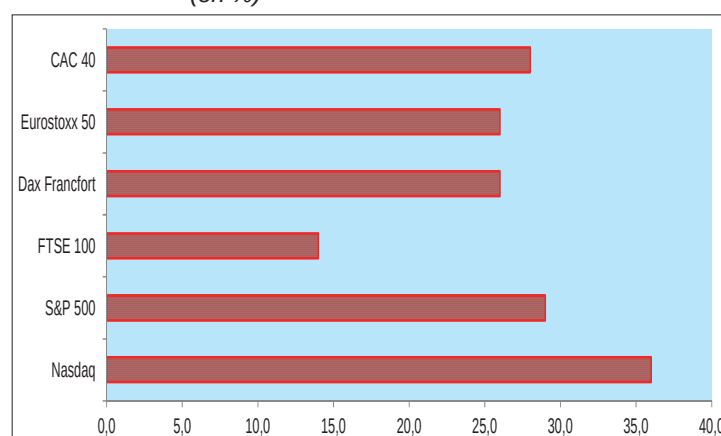
La poursuite des politiques monétaires ultra-accommodantes des principales banques centrales a contribué au maintien des taux d'intérêt à des niveaux bas en 2019. Dans ce contexte, l'appétence des investisseurs au risque s'est progressivement éveillée.

Ainsi, sur le marché obligataire, les sociétés cotées ont massivement levé des fonds à la faveur de la baisse des coûts d'emprunt. Si les emprunteurs ont eu l'avantage de se financer à des coûts réduits, les investisseurs, quant à eux, se sont contentés des faibles rendements.

Par ailleurs, sur le marché des actions, les cours ont continué à augmenter pour atteindre des sommets historiques et les écarts de crédit se sont resserrés.

Sur le marché obligataire, les sociétés cotées ont massivement levé des fonds sur les marchés financiers à la faveur de la baisse des coûts d'emprunt.

Graphique 1.6. Variations annuelles de quelques indices des cours boursiers
(en %)



Source : BCC, sur la base des informations obtenues sur Zonebourse.com.

Cette évolution du marché des actions a été intimement liée à la donne du marché du crédit. La hausse du prix des actions en 2019 avait notamment résulté de la réorientation des capitaux vers la recherche des meilleurs rendements que le crédit ne pouvait plus offrir.

• Marchés des devises

Le cours de l'euro par rapport au dollar américain a enregistré un recul de 2,2 %, fluctuant entre 1,10 USD et 1,15 USD. Cette évolution traduit une convergence des politiques monétaires menées par la BCE et la Fed.

Le dollar américain et le yen japonais se sont affaiblis d'environ 2,0 %, tandis que le renminbi chinois a gagné environ 1,5 %. La fluctuation la plus notable entre les principales devises a été l'appréciation de la livre sterling, de 4,0 % depuis le mois de septembre 2019, qui s'explique par une réduction perceptible des risques liés à un Brexit sans accord.

Le cours de l'euro par rapport au dollar américain a enregistré un recul de 2,2 %, fluctuant entre 1,1 USD et 1,15 USD.

CHAPITRE II : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

En 2019, l'évolution de l'activité économique intérieure a été globalement marquée par le ralentissement du rythme de la croissance, et ce, dans un contexte des tensions géopolitiques au plan mondial et de persistance des conflits à l'Est ainsi que la résurgence de la maladie à virus d'Ebola au plan national. Ce ralentissement s'est localisé au niveau du secteur primaire induit par la branche « industrie extractive ». S'agissant du comportement des prix des biens et services, il a été noté la poursuite de la désinflation favorisée principalement par une bonne coordination des politiques macroéconomiques.

Pour ce qui est de la gestion des finances publiques, elle a été menée dans un contexte marqué par l'installation de nouveaux animateurs des institutions politiques, le lancement d'un programme d'urgence de « 100 jours », initié par le Chef de l'Etat, l'adoption du programme économique du gouvernement au Parlement et la conclusion d'un programme de référence avec le FMI.

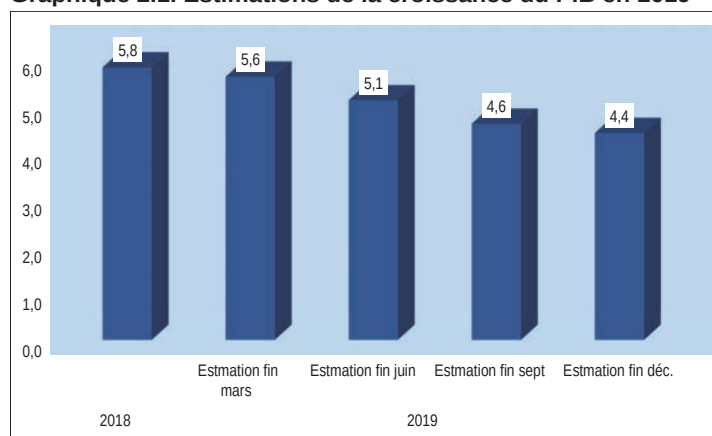
Quant aux relations économiques extérieures, il y a lieu de noter que les transactions entre la RDC et le reste du monde ont renseigné un accroissement des besoins de financement par rapport à l'année précédente, résultant essentiellement de la réduction de l'excédent du compte capital.

2.1. Production intérieure

En 2019, l'activité économique a évolué dans un contexte marqué, au plan national, par la dégradation de l'environnement sécuritaire dans certaines provinces ainsi que la résurgence de la maladie à virus Ebola dans la partie Est du pays et au plan international par la persistance des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. A cet effet, les estimations de la croissance économique, sur la base des réalisations à fin décembre 2019, indiquent un taux de 4,4 % contre 5,8 % réalisé en 2018.

Les estimations de la croissance économique indiquent un taux de 4,4 % contre 5,8 % réalisé en 2018.

Graphique 2.1. Estimations de la croissance du PIB en 2019

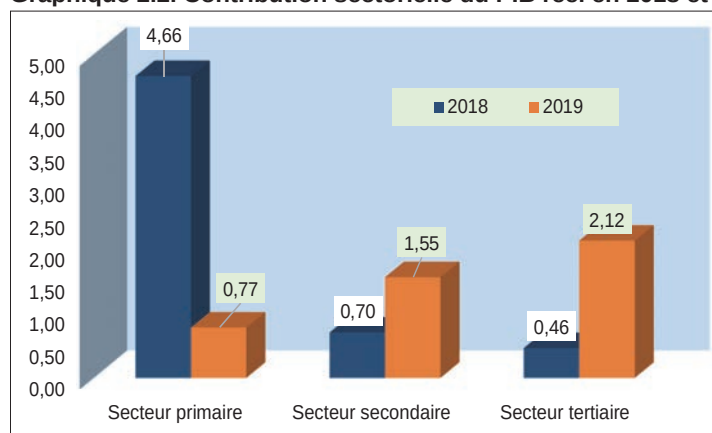


Source : Banque Centrale du Congo, sur la base des données de la Commission d'Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux (CESCN).

Cette évolution de l'activité économique serait principalement impulsée par le secteur tertiaire, en termes de contribution à la croissance, suivi des secteurs secondaire et primaire. Ce dernier a accusé une contreperformance au cours de l'année, comparativement au dynamisme dont il faisait montre les années antérieures, en raison de la baisse de la demande des principaux produits d'exportations d'origine minière, laquelle a eu une incidence négative sur la production nationale.

Bien que moins dynamique par rapport à l'année 2018, la croissance de l'économie nationale demeure soutenue, dépassant la moyenne des pays de l'Afrique subsaharienne, estimée à 3,3 %, suivant la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale de janvier 2020, publiée par le FMI.

Graphique 2.2. Contribution sectorielle du PIB réel en 2018 et 2019



Source : Banque Centrale du Congo, sur la base des données de la CESCN.

Du point de vue de l'offre, dans un contexte de l'amélioration du climat des affaires, le secteur tertiaire serait le principal moteur de la croissance en 2019, avec une contribution de 1,7 point de pourcentage contre 0,5 point en 2018. Cette performance serait principalement consécutive à la hausse observée dans toutes les branches, lesquelles ont été stimulées par un climat sociopolitique stable au lendemain des élections de décembre 2018. En effet, la valeur ajoutée de la branche « Transports et télécommunications » se serait accrue de 4,7 % après une décroissance de 1,4 % en 2018, celle de « Commerce » de 4,0 % venant de 1,8 %, celle

de « Autres services hors administration Publique » de 8,3 % contre 4,9 %, celle de « Services Administration publique » de 9,0 % après -0,4 %.

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB constant en 2019

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

BRANCHES D'ACTIVITES	DECEMBRE 2018			DECEMBRE 2019		
	Val.	Var. (%)	Contrib. en point de croiss.	Val.	Var. (%)	Contrib. en point de croiss.
Secteur primaire	5 383,4	11,0	4,66	5 477,3	1,7	0,77
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	1 897,0	1,6	0,26	1 956,7	3,1	0,49
Agriculture	1 812,2	1,7	0,27	1 868,8	3,1	0,47
sylviculture	81,5	-1,4	-0,01	84,4	3,5	0,02
élevage, pêche et chasse	3,4	3,0	0,00	3,5	3,0	0,00
Extraction	3 486,4	16,9	4,40	3 520,6	1,0	0,28
Secteur secondaire	1 923,8	4,3	0,70	2 111,8	9,8	1,55
Industries manufacturières	1 366,5	-0,8	-0,10	1 450,0	6,1	0,69
Electricité, gaz, vapeur et eau	78,4	5,2	0,03	79,6	1,5	0,01
Bâtiment et travaux publics	479,0	22,4	0,77	582,2	21,6	0,85
Secteur tertiaire	4 605,4	1,2	0,46	4 862,0	5,6	2,12
Transports et Télécommunications	1 402,8	-1,4	-0,18	1 468,2	4,7	0,54
Transports	862,6	1,7	0,13	889,8	3,2	0,22
Télécommunications	540,2	-6,1	-0,30	578,4	7,1	0,31
Commerce	1 780,6	1,8	0,27	1 852,7	4,0	0,59
Autres services hors adm. publique	1 100,5	4,9	0,45	1 192,0	8,3	0,75
Banques et assurances	178,2	11,0	0,15	197,2	10,6	0,16
Autres services	922,3	3,8	0,29	994,8	7,9	0,60
Services d'administration publique	406,8	-0,4	-0,01	443,5	9,0	0,30
Autres services non marchands	393,0	-0,5	-0,02	429,0	9,2	0,30
SIFIM	-85,3	11,0	-0,07	-94,4	10,6	-0,07
PIB au prix de base	11 912,6	5,9	5,82	12 451,0	4,5	4,44
Taxes sur les produits	216,2	0,3	0,01	209,6	-3,0	-0,05
PIB aux prix constants du marché	12 128,8	5,8	5,82	12 660,6	4,4	4,38
PIB (hors mines) aux prix constants du marché	8 642,4	1,9	1,42	9 139,99	5,8	4,10

Source: Banque Centrale du Congo, sur la base des données de la Commission d'Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux (CESCN).

Au niveau du secteur secondaire, la valeur ajoutée brute aurait enregistré une croissance de 9,8 % en 2019 contre 4,3 % une année auparavant, suite au bon comportement des activités des branches « Bâtiments et travaux publics » (21,6 % contre 22,4 %), en particulier des travaux du secteur privé, et celles de « Industries manufacturières » (6,1 % contre -0,8 %).

Parallèlement, les activités de la branche « Electricité, eau et gaz », à l'instar de l'année 2018, ont enregistré une contribution pratiquement nulle. Toutefois, sa valeur ajoutée a varié de 1,5 % contre 5,2 % l'année dernière. Ainsi, la contribution à la croissance de ce secteur a été de 1,5 point de pourcentage contre 0,7 point l'année précédente. Cependant, un ralentissement a été observé au niveau du secteur primaire. Sa valeur ajoutée s'est accrue de 1,7 % en 2019 contre 11,0 % en 2018, avec une contribution à la croissance de 0,8 point en 2019 en recul de 3,8 points par rapport à sa valeur de 2018.

Cette situation serait principalement consécutive à la baisse de la contribution de la branche « Extraction » (0,28 point contre 4,4 points en 2018), inhérente à la chute de la production du cobalt en dépit de la hausse de celle du cuivre. Pour ce qui est de l'activité de la branche «Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche», elle s'est légèrement accélérée, induisant une progression de 3,1 % contre 1,6 % l'année précédente, avec une contribution à la croissance de 0,5 point, après celle de 0,3 observée en 2018. Ainsi, la contribution à la croissance de ce secteur serait ressortie à 1,56 point de pourcentage contre 0,7 point l'année précédente.

Cependant, un ralentissement a été observé au niveau du secteur primaire. Sa valeur ajoutée s'est accrue de 2,0 % en 2019 contre 11,0 % en 2018, avec une contribution à la croissance de 0,9 point en 2019 en recul de 3,8 points par rapport à sa valeur de 2018. Cette situation serait principalement consécutive à la baisse de la contribution de la branche « Extraction » (0,46 point contre 4,4 points en 2018), inhérente à la chute de la production du cobalt en dépit de la hausse de celle du cuivre.

Pour ce qui est de l'activité de la branche «Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche», elle s'est légèrement accélérée, induisant une progression de 2,8% contre 1,6% l'année précédente, avec une contribution à la croissance de 0,4 point, après celle de 0,3 observée en 2018.

2.2. Prix intérieurs

La décélération du rythme de formation des prix a été favorisée par une bonne coordination des politiques monétaire et budgétaire.

L'année 2019 a été marquée, sur le marché des biens et services, par la poursuite de la désinflation. Cette décélération du rythme de formation de prix s'est observée dans un contexte de stabilité externe de la monnaie nationale, favorisée par une bonne coordination des politiques monétaire et budgétaire.

En glissement annuel, le taux d'inflation s'est situé à 4,6 % contre 7,2 % l'année précédente et 54,7 % en 2017. Ce niveau demeure faible face à l'objectif d'inflation de moyen terme fixé à 7,0 % par la Banque Centrale du Congo.

Tableau 2.2. Evolution de la cible et l'écart de l'inflation de 2014 à 2019

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cible annuelle	3,70	3,50	4,20	40,00	7,00	7,00
Inflation en glissement annuel	1,03	0,82	23,60	54,71	7,23	4,59
Ecart	- 2,67	- 2,68	19,40	14,71	0,23	- 2,41

Source : Banque Centrale du Congo, sur la base des données de l'INS.

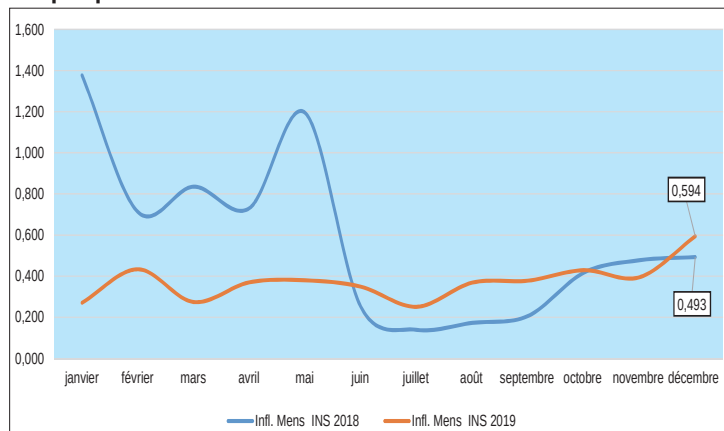
En rythme mensuel, le taux d'inflation moyen s'est situé à 0,37 % en 2019 contre 0,58 % une année auparavant. Ce niveau bas de l'inflation en 2019 comparativement à 2018, a été consécutif à la faible dépréciation de la monnaie nationale observée au niveau du marché de change, laquelle a eu une incidence mineure sur le marché des biens et services.

Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle en 2018 et 2019

	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre
Infl. Mens INS 2018	1,376	0,713	0,836	0,730	1,194	0,251	0,139	0,173	0,207	0,417	0,478	0,493
Infl. Mens INS 2019	0,271	0,434	0,275	0,370	0,380	0,349	0,251	0,369	0,378	0,429	0,395	0,594

Source : Banque Centrale du Congo, sur la base des données de l'INS.

Par ailleurs, malgré la stabilité du niveau général des prix enregistrée au cours de l'année 2019, quelques pressions ont été observées sur le marché des biens et services, notamment au Katanga avec la hausse des prix de maïs et aux deux Kasaï suite à l'insuffisance de l'offre interne ainsi qu'à la vétusté des infrastructures de transport.

Graphique 2.3. Evolution de l'inflation mensuelle en 2018 et 2019

Source : Banque Centrale du Congo, sur la base des données de l'INS.

2.3. Finances publiques

Au cours de l'année 2019, la gestion des finances publiques a été menée dans un contexte marqué par l'adoption du programme économique du gouvernement au Parlement et la conclusion d'un programme de référence avec le FMI.

S'agissant des opérations financières de l'Etat, les revenus et dons, pour l'année sous étude, se sont établis à 8.204,6 milliards¹ de CDF contre 7.937,1 milliards une année auparavant. Quant aux dépenses, intégrant l'amortissement de la dette, elles ont atteint 9.090,1 milliards de CDF, en progression de 10,4 % comparativement à son niveau de 2018.

De ce qui précède, il s'en est dégagé un déficit représentant 1,0 % du PIB pour l'année sous analyse contre 0,4 % l'année précédente.

La gestion des finances publiques a été menée dans un contexte marqué par l'installation des nouveaux animateurs des institutions politiques.

¹ Les statistiques des finances publiques considérées dans l'analyse pour ce Rapport de Politique Monétaire proviennent des Tableaux des Opérations Financières de l'Etat (TOFE) avec une base plus large, contrairement aux années antérieures où ces statistiques provenaient du Plan de Trésorerie du secteur public (PTR).

2.3.1. Revenus et dons

En 2019, les revenus et dons se sont chiffrés à 8.204,6 milliards de CDF, soit une progression de 3,4% par rapport à 2018.

En 2019, les revenus et dons se sont chiffrés à 8.204,6 milliards de CDF, soit une progression de 3,4% par rapport à 2018. Cette situation tient notamment de l'accroissement des dons projets.

En outre, les trois régies financières à savoir la DGI, la DGDA et la DGRAD ont enregistré des taux de réalisation respectifs de 90,0%, 75,8% et de 94,2%. Les recettes provenant des « Pétroliers producteurs » ont représenté 61,9% de leurs prévisions alors que celles localisées dans la rubrique « Dons et autres recettes », constituées uniquement des dons projets en 2019, ont connu un taux de réalisation de 90,4%.

Tableau 2.4. Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2018 et 2019
(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

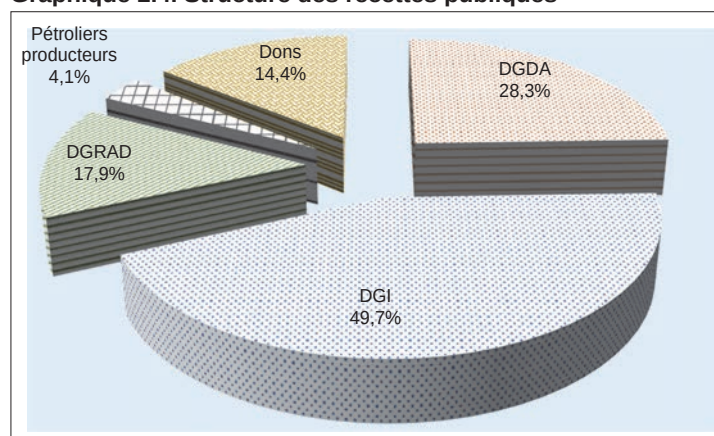
Rubriques	Cumul annuel 2018	Cumul annuel 2019			Variation 2019/2018	Structure des recettes en 2019 (en %)
		Program.	Réalisation	Exéc.en %		
DGDA	1829,1	2645,4	2006,1	75,8	9,7	24,5
DGI	3664,3	4011,4	3609,6	90,0	-1,5	44,0
DGRAD	1240,5	1207,6	1137,7	94,2	-8,3	13,9
Pétroliers producteurs	231,1	429,5	265,7	61,9	15,0	3,2
DGI/Recettes pétr.	106,2	161,2	110,0	68,2	3,6	1,3
DGRAD/Recettes pétr.	124,9	268,3	155,7	58,0	24,7	1,9
Dons et autres recettes	972,1	1311,0	1185,5	90,4	22,0	14,4
Recettes totales et dons	7937,1	9604,9	8204,6	85,4	3,4	100,0

Source : Ministère des Finances, Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).

Les recettes du Trésor public ont été constituées à plus des deux tiers par des impôts directs et indirects ainsi que par la fiscalité douanière.

S'agissant de la structure des ressources mobilisées, les recettes du Trésor public ont été constituées à plus des deux tiers par des impôts directs et indirects ainsi que par la fiscalité douanière sous l'encadrement respectif de la DGI et la DGDA. Ces recettes ont représenté, dans le même ordre, 44,0% et 24,5% de l'ensemble de recettes publiques.

Graphique 2.4. Structure des recettes publiques



Source : Banque Centrale du Congo, sur la base du Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).

En ce qui concerne les recettes non fiscales collectées par la DGRAD, leur part dans le total a été de 13,9% alors que les rubriques «pétroliers producteurs» ainsi que «Dons et autres recettes» ont contribué respectivement à 3,2 % et 14,4 % dans l'ensemble des recettes publiques.

2.3.2. Dépenses du Trésor

En 2019, les dépenses du Trésor public ont progressé de 10,4% par rapport à leur niveau de l'année précédente, se chiffrant à 9.090,1 milliards de CDF avec un taux d'exécution de 94,6% par rapport à la programmation.

La composition de ces dépenses a été caractérisée par la prépondérance des dépenses allouées à la rémunération des agents et fonctionnaires de l'Etat, laquelle a représenté 39,3% de l'enveloppe totale, alors que celles consacrées aux investissements a été de 22,2%. En outre, les frais de fonctionnement des institutions politiques et des ministères ont représenté 17,2% tandis que la part des subventions a été de 11,8%.

Il convient de noter que 73,4% des dépenses en capital proviennent des ressources extérieures et seulement 26,6% ont été financées par les ressources propres.

En 2019, les dépenses du Trésor public ont progressé de 10,4% par rapport à leur niveau de l'année précédente.

Les dépenses en capital ont été financées à 73,4 % par les ressources extérieures et à 24,6 % par les ressources intérieures.

Tableau 2.5. Evolution comparée des dépenses du Trésor entre 2018 et 2019

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

Rubriques	Cumul annuel 2018	Cumul annuel 2019			Variation 2019/2018	Structure des dépenses en 2019 (en %)
		Program.	Réalisation	Exéc.en %		
Salaires	2705,3	3689,9	3575,9	96,9	32,2	39,3
Subventions	877,9	1264,2	1074,8	85,0	22,4	11,8
Intérêt sur la dette publique	212,7	84,3	64,7	76,7	-69,6	0,7
Frais de fonctionnement	1499,0	1266,6	1562,7	123,4	4,2	17,2
Dépenses en capital	1357,8	2614,6	2017,7	77,2	48,6	22,2
Autres dépenses	1579,8	685,3	794,3	115,9	-49,7	8,7
Tot. dépenses (amort. dette compris)	8232,5	9604,9	9090,1	94,6	10,4	100,0

Source : Banque Centrale du Congo, sur la base du Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).

Par ailleurs, les salaires des agents et fonctionnaires de l'Etat ont progressé de 32,2% suite à la mécanisation de nouvelles unités sur fond d'une augmentation des salaires. Quant aux subventions, elles se sont accrues de 22,4% par rapport à leur niveau d'une année auparavant alors que les frais relatifs au fonctionnement des ministères et des institutions politiques n'ont augmenté que de 4,2%. Il convient de constater un accroissement significatif de 48,6% des dépenses en capital, dans le cadre d'exécution du programme d'urgence de « 100 jours ».

2.3.3. Solde des opérations financières de l'Etat

L'exécution des opérations financières de l'Etat de l'année sous analyse s'est clôturée par un déficit de 885,0 milliards de CDF représentant 1,0 % du PIB alors qu'en 2018 le déficit a été de 295,4 milliards, soit 0,4% du

L'aggravation du déficit résulte de la faiblesse de dynamisme dans la mobilisation des recettes publiques.

PIB. L'aggravation du déficit résulte de la faiblesse de dynamisme dans la mobilisation des recettes publiques combinée à un accroissement des investissements publics.

Tableau 2.6. Solde comparé des opérations financières de l'Etat entre 2018 et 2019

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

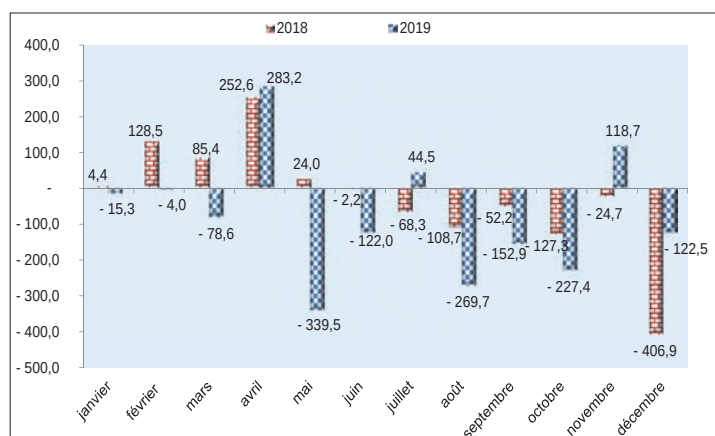
Rubriques	Année 2018	Année 2019			Variation 2019/2018
		Program.	Réalisation	Exéc.en %	
Total revenus et dons	7937,1	9604,9	8204,6	85,4	3,4
Total dépenses (y compris l'amort.)	8232,5	9604,9	9090,1	94,6	10,4
Solde	-295,4	0,0	-885,5	-	-199,8

Source : Banque Centrale du Congo, sur la base du Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).

S'agissant du comportement des soldes mensuels des opérations du Trésor public en 2019, il y a lieu de révéler une prédominance des déficits. En effet, en dehors des trois mois des échéances fiscales, tous les autres mois se sont clôturés par des déficits.

Graphique 2.5. Evolution comparée des soldes mensuels des opérations financières de l'Etat en 2018 et 2019

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo, sur la base du Tableau des Opérations Financières de l'Etat (TOFE).

2.4. Balance des paiements

Le solde cumulé du compte courant et de celui du capital a renseigné un besoin de financement de 1.546,3 millions de USD en 2019 contre 1.235,2 millions observé une année plus tôt. Rapproché au PIB, ce solde a représenté 3,0 % contre 2,6 %.

Le solde cumulé du compte courant et de celui du capital a renseigné un besoin de financement de 1.546,3 millions de USD en 2019 contre 1.235,2 millions observé une année plus tôt. Rapproché au PIB, ce solde a représenté 3,0 % contre 2,6 %. Cette situation résulte de la réduction de l'excédent du compte de capital.

Tableau 2.7. Composantes de la Balance des paiements

(en millions de USD)

	2 018		2019 (p)		Variation valeur (en %)
	Valeur	en % PIB	Valeur	en % PIB	
I. Compte des transactions courantes	-1 672,3	-3,52	-1 693,2	-3,24	1,25
- Biens nets	994,16	2,09	399,60	0,77	-59,81
- Services nets	-2 686,9	-5,65	-2 118,1	-4,06	-21,17
- Revenus primaires nets	-1 708,7	-3,60	-1 439,0	-2,76	-15,78
- Revenus secondaires nets	-1 729,2	-3,64	1 464,3	2,80	-15,32
II. Compte de capital	437,1	0,92	146,9	0,28	-66,39
- ACANFNP nettes ⁽¹⁾	-47,2	-0,10	-14,9	-0,03	-68,47
- Capitaux publics nets	331,5	0,70	534,2	1,02	61,13
- Capitaux privés nets	-39,3	-0,08	-371,9	-0,71	845,20
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (I+II)	-1 235,2	-2,60	-1 546,3	-2,96	25,19
III. Compte financier					
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (1+2+3+4+5)	-1 442,1	-3,03	-807,7	-1,55	-43,99
1. Investissements directs nets	-1 407,6	-2,96	-1 351,0	-2,59	-4,02
2. Investissements de portefeuille nets	38,3	0,08	70,2	0,13	83,41
3. Dérivés financiers (autres que les réserves) nets	0,0	0,00	0,0	0,00	
4. Autres Investissements nets	-129,2	-0,27	-144,7	-0,28	12,01
5. Avoirs de réserves	56,4	0,12	617,8	1,18	995,39
Erreurs nettes et omissions	-206,9	-0,44	738,6	1,41	-457,06

Source : Banque Centrale du Congo.

(1) Acquisitions ou cessions d'actifs non financiers et non produits.

2.4.1. Compte courant

En 2019, le compte courant a affiché un déficit représentant 3,2 % du PIB contre 3,5 % en 2018. Le recul de ce déficit est consécutif à la baisse des déficit de la balance des services et des revenus primaires dans un contexte de baisse d'excédent des comptes des biens et des revenu secondaires.

En 2019, le compte courant a affiché un déficit représentant 3,2 % du PIB contre 3,5 % en 2018.

2.4.1.1. Compte des biens

Au cours de l'année 2018, la balance des biens s'est soldée par un excédent de 399,6 millions de USD, soit 0,8 % en 2019. Cet excédent, en recul par rapport à son niveau d'une année plus tôt se justifie par la baisse plus importante des exportations par rapport aux importations.

Tableau 2.8. Evolution de la balance des biens 2018-2019*(en millions de USD)*

	2018 ^(p)	2019 ^(p)	Variation valeur en %
Exportations	15 966,8	15 031,3	-5,9
Produits miniers et hydrocarbures	15 826,8	14 919,7	-5,7
Produits agricoles	124,0	100,7	-18,8
Produits industriels	16,1	10,9	-32,0
Importations	14 972,7	14 631,7	-2,3
Biens de consommation	3 555,2	3 667,3	3,2
Energie	1 108,6	1 068,7	-3,6
Matières premières et semi-produits	3 187,6	3 573,2	12,1
Biens d'équipement	7 121,2	6 322,4	-11,2
Solde	994,1	399,6	-59,8

Source : Banque Centrale du Congo.

La baisse de la valeur des exportations observée en 2019 a été principalement imputable à la diminution des exportations des produits miniers et hydrocarbures, qui représentent plus de 90% des recettes d'exportation de la République, suite à la baisse des cours moyens de principaux produits exportés par la RDC sur le marché international.

En effet, le cobalt, le pétrole et le cuivre ont vu leurs cours moyens baisser respectivement de 53,3%, 11,8% et 8,0%.

En effet, le cobalt, le pétrole et le cuivre ont vu leurs cours moyens baisser respectivement de 53,3%, 11,8% et 8,0%. La baisse du cours du cobalt est consécutive à un excès de l'offre par rapport à la demande.

Tableau 2.9. Cours moyen international de quelques produits exportés.*(en USD)*

Produits et Marchés		Cotation	2018	2019	Variation en %
Cuivre	Londres	USD/tm	6 527,6	6 003,7	-8,0
Cobalt	Londres (LME)	USD/lb	37,6	17,6	-53,3
Pétrole	New York	USD/baril	64,7	57,1	-11,8

Source : Banque Centrale du Congo.

En ce qui concerne les quantités exportées, il s'est observé une baisse pour le cobalt et le pétrole brut alors que le volume des exportations du cuivre s'est inscrit à la hausse.

Tableau 2.10. Exportations en volume de quelques produits

Produits	Unité	2018	2019	Variation en %
Cuivre	milliers de tonnes	1 225 227,1	1 422 717,0	16,12
Cobalt	milliers de tonnes	109 402,3	91 993,0	15,91
Pétrole brut	milliers de baril	8 431 603,0	8 167 299,0	3,13

Source : Banque Centrale du Congo

Les importations se sont chiffrées, quant à elles, à 14.631,7 millions de USD, enregistrant une baisse de 2,3% par rapport à l'année précédente. Cette situation est consécutive à la baisse des importations des biens d'équipement de 11,2%.

2.4.1.2. Compte des services

Le déficit du compte des services s'est amoindri, d'une année à l'autre, passant de 5,7 % du PIB en 2018 à 4,1 % en 2019. Cette évolution a résulté de l'amélioration observée au niveau de toutes les rubriques de ce compte.

2.4.1.3. Compte des revenus primaires

Le compte des revenus primaires s'est soldé par un déficit représentant 2,8 % du PIB en 2019 contre celui de 3,6 % observé en 2018. Cette situation a été essentiellement le fait de la baisse des revenus de placement versés au reste du monde.

2.4.1.4. Compte des revenus secondaires

L'excédent du compte des transferts sans contrepartie a connu une diminution, en proportion du PIB, passant de 3,6 % à 2,8 %, d'une année à l'autre. Cette situation a résulté de la baisse de l'excédent des transferts publics, en dépit de l'accroissement des transferts privés.

2.4.2. Compte de capital

Le compte capital a enregistré un solde excédentaire de 146,9 millions de USD, soit 0,3 % du PIB, contre celui de 437,1 millions, soit 0,9 %. Cette situation a résulté de la baisse sensible des transferts privés entrants.

2.4.3. Compte financier

Le besoin de financement noté en 2019 a été rencontré par l'entrée des capitaux sous forme d'accumulation nette de passif, principalement au titre d'investissements directs étrangers. En effet, d'une année à l'autre, les IDE nets ont été déficitaires de 1.351,0 millions de USD, soit 2,6 % du PIB, contre un déficit de 1.407,6 millions de USD, soit 3,0 % du PIB.

Le besoin de financement noté en 2019 a été rencontré par l'entrée des capitaux sous forme d'accumulation nette de passif, principalement au titre d'investissement direct étranger.

Encadré 1. Présentation du programme de référence avec le FMI

Conclu pour une durée de six mois, couvrant la période d'octobre 2019 à mars 2020, le Programme suivi par les services du FMI (Staff-Monitored Program) entend (i) maintenir et renforcer la stabilité du cadre macroéconomique via l'ajustement budgétaire et l'amélioration du niveau des réserves internationales, (ii) améliorer la gouvernance économique et institutionnelle, indispensable pour redorer l'image du pays vis-à-vis des partenaires traditionnels et des potentiels investisseurs et (iii) accroître les recettes publiques en vue de bannir tout financement monétaire.

- **Appui financier**

Contrairement au précédent Programme intérimaire mis en œuvre de mai 2001 à mars 2002, celui-ci est soutenu

par un appui à la balance des paiements d'un montant de 368,0 millions de USD, au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR). Il s'agit d'un soutien financier rapide, sans conditionnalité, octroyé sous la forme d'un décaissement unique et immédiat aux pays à faible revenu confrontés notamment aux besoins de financement urgent de leurs balances des paiements.

- **Performances et suivi du programme**

Les performances du programme de référence seront appréciées au regard des repères quantitatifs et structurels. Il y a lieu de noter que, avant tout, une action préalable a consisté pour la BCC à « transférer 160 millions de USD de ses avoirs en devises logés dans les banques commerciales locales vers son compte à

la BRI », au début du mois de décembre 2019, en vue d'améliorer le niveau des réserves internationales (selon l'optique du FMI).

• **Repères quantitatifs et structurels dans le cadre de l'évaluation dudit programme de référence**

S'agissant des repères quantitatifs, ces derniers sont contraignants et concernent principalement :

- le plancher pour les actifs extérieurs nets de la BCC. Ce repère vise l'accumulation des réserves internationales en vue de la résilience de l'économie ;
- la non-accumulation des nouvelles garanties de prêts bancaires au gouvernement par la BCC. Ce repère, qui interdit à la Banque de garantir les opérations de l'Etat, vise à protéger le bilan de la Banque en limitant le risque de détérioration de ses actifs, principalement en devises, en cas de non recouvrement des garanties consenties ;
- le plafond sur le crédit net de la Banque centrale au gouvernement. En plafonnant le Crédit net à l'Etat, on limite de facto le financement monétaire, principale source d'instabilité macroéconomique ;
- le plafond sur les émissions des bons du Trésor. Ceci permet de limiter le niveau des charges liées à la dette publique en vue de garantir la viabilité de la dette à moyen et long terme et d'éviter le surendettement en priorisant la mobilisation des ressources domestiques ;
- le plafond sur les émissions ou les garanties nouvelles de dettes extérieures non-concessionnelles pour l'Etat, y compris par les EADs ou la BCC. Il s'agit d'une part, de protéger le bilan de la Banque Centrale et, d'autre part, de décourager l'Etat à contracter les prêts non-concessionnels dont les coûts généralement élevés, grèvent à terme les ressources de l'Etat et accélèrent le surendettement ;
- la non-accumulation d'arriérés extérieurs. Tous les engagements extérieurs doivent être honorés suivant leurs échéanciers et aucun retard ne peut être observé ;
- le plancher pour le solde intérieur. Il s'agit du solde des opérations financières du secteur public (Etat et Banque centrale), reflété dans l'exécution du plan de trésorerie du secteur public. Ce repère est en ligne avec l'ajustement du comportement financier de l'Etat.
- la non-accumulation d'arriérés de salaires. Ce repère deux aspects aussi bien social que financier. Sur le plan social, cela permet à l'Etat de soutenir le bien-être social des salariés tout en préservant sa crédibilité vis-à-vis du public ; alors que sur le plan financier, le respect de ce critère permet au Trésor d'éviter l'accumulation de la dette intérieure.

Quant aux repères structurels, ils portent essentiellement sur :

• **les repères budgétaires**

- Responsabiliser la Direction Générale des Impôts (DGI), par instruction du Ministre des Finances, pour le paiement du remboursement de crédits TVA aux sociétés minières (en utilisant une approche basée sur les risques) via un compte séquestre, alimenté par une allocation de recettes de la TVA perçue par la Direction Générale des Douanes et Accises (DGDA) auprès de sociétés minières et par une fraction de la TVA perçue par la DGI. Lever la mesure portant suspension de la perception de la TVA des sociétés minières au cordon douanier ;
- Appliquer la circulaire interministérielle imposant la retenue à la source de l'Impôt Professionnelle sur les Revenus (IPR) sur la totalité de rémunération (incluant salaire, primes et autres formes rémunérations) pour tous les fonctionnaires, agents publics et les membres des Institutions politiques ;
- Publier le rapport 2017 sur l'évaluation des dépenses fiscales en annexe à la Loi des Finances 2020 comme base de réduction des exonérations ;
- Publier un plan de trésorerie pour 2020 sur le site du Ministère des finances en cohérence avec des recettes réalistes et prévisions de financement pour guider l'exécution de dépenses ;
- Faire adopter par le Ministre des Finances la stratégie de l'endettement à moyen terme ;
- Mettre en place un nouveau mode de collecte et de gouvernance des recettes non fiscales par l'automatisation des phases de constatation et de liquidation au niveau des services d'assiette, et de celles d'ordonnancement et de recouvrement, au niveau de la DGRAD ;
- Automatiser le suivi des paiements des impôts, droits et taxes effectuées auprès des banques commerciales à travers la mise en opération de l'application ISYS/Régies et la révision des textes relatifs au mode de règlement des dettes envers l'Etat.
- Le repère monétaire consiste à publier les états financiers complets et audités de la BCC pour 2018 sur le site internet de la BCC, avant fin 2019.

• **Périodes d'évaluation**

Il est prévu trois évaluations sur la base des réalisations à fin décembre 2019, à fin mars et à fin mai 2020. Une fois concluant, ce programme intérimaire devrait ouvrir la voie à un programme formel, appuyé par la Facilité de Crédit Elargi. Il convient de relever que le non-respect des repères convenus dans le présent programme pourrait entraîner le prolongement de ce dernier et repousserait ainsi les discussions pour le programme formel.

CHAPITRE III : CONDUITE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET DE CHANGE

En 2019, la conduite de la politique monétaire et de change a été proactive et prudente, en raison du contexte national et international difficile. Au niveau national, cette politique a été marquée par des fortes injections de la liquidité résultant des déficits publics, dans un contexte principalement de l'exécution de grands travaux de construction et réhabilitation des infrastructures de base. En outre, le contexte international a été marqué par la persistance des tensions commerciales entre les USA et la Chine, lesquelles ont entraîné le recul de la demande de cobalt sur le marché mondial.

Par ailleurs, tirant les leçons de la crise financière internationale de 2008, le législateur congolais a conféré à l'Institut d'Emission, à travers la nouvelle loi n° 18/027 du 13 décembre 2018 portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, outre l'objectif de la stabilité au niveau général des prix, celui de la stabilité financière.

Le présent chapitre analyse la mise en œuvre de la politique monétaire et de change de la BCC au cours de l'année 2019, décliné selon les différentes sections qui suivent :

- le cadre général de la politique monétaire et de change ;
- la conduite de la politique monétaire en examinant l'offre de monnaie, les comportements des facteurs de la liquidité bancaire, l'orientation des instruments de la politique monétaire et leurs impacts sur le marché monétaire, ainsi que l'évaluation des objectifs de la politique monétaire.

3.1. Cadre général de la politique monétaire et de change

Le cadre institutionnel de la politique monétaire et de change de la Banque Centrale du Congo a été marqué par l'entrée en vigueur de la nouvelle loi n°18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo. Dans le même sens, certains travaux spécifiques en rapport avec la réforme du cadre opérationnel et analytique de la politique monétaire de la BCC demeurent en cours, pour son développement et sa prospection.

En 2019, la conduite de la politique monétaire et de change a été proactive et prudente, en raison du contexte national et international difficile.

Le cadre institutionnel de la politique monétaire et de change de la Banque Centrale du Congo a été marqué par l'entrée en application de la nouvelle loi n°18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo.

3.1.1. Dispositif institutionnel

Les nouvelles dispositions de cette loi prévoient en leurs articles 09 et 10 que la Banque a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix.

Par la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, l'Institut d'Emission dispose d'un nouveau cadre légal pour plus d'efficacité de ses actions. Les nouvelles dispositions de cette Loi prévoient en leurs articles 09 et 10 que la Banque a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité du niveau général des prix, la Banque soutient la politique économique générale du Gouvernement et a pour mission :

1. la garde des fonds publics ;
2. la sauvegarde et la stabilité monétaire ;
3. la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire ;
4. le contrôle de l'ensemble de l'activité bancaire ;
5. le conseil économique et financier du Gouvernement.

En outre, elle est appelée à :

1. régler l'ensemble de l'activité bancaire ;
2. émettre des billets de banque et des pièces de monnaie ayant cours légal ;
3. définir et mettre en œuvre la politique de change ;
4. détenir et gérer les réserves officielles de change de la République ;
5. contribuer à la stabilité du système financier ;
6. promouvoir un système national de paiement sécurisé, efficient et solide ;
7. régler les marchés monétaires et promouvoir les marchés des capitaux ;
8. collecter des données et élaborer des statistiques ;
9. tenir un registre pour la centralisation des informations sur les crédits bancaires et sur les entreprises.

La nouvelle Loi précitée précise, au regard de l'article 4, que la Banque est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions, la mise en œuvre de ses instruments et dans la gestion de ses finances.

Par ailleurs, la Loi précise, au regard de l'article 4, que la Banque est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions, la mise en œuvre de ses instruments et dans la gestion de ses finances. Les Institutions de la République sont tenues de respecter cette indépendance et ne doivent poser aucun acte de nature à l'aliéner.

3.1.2. Dispositif opérationnel

Dans le souci d'atteindre efficacement son objectif de la stabilité du niveau général des prix, la BCC recourt aux instruments ci-après :

3.1.2.1. Taux d'intérêt sur le refinancement

La Banque Centrale du Congo met à la disposition des banques, deux guichets de refinancement :

- **Guichet de prêt à court terme**

Les transactions financières y afférentes portent sur le refinancement accordé par la BCC aux banques pour une maturité maximale de 7 jours. Le taux d'intérêt y appliqué correspond au taux d'intérêt directeur de la Banque Centrale du Congo.

Le taux d'intérêt appliqué sur le guichet de prêt à court terme correspond au taux d'intérêt directeur de la BCC.

- **Guichet des facilités permanentes**

Les opérations des prêts y effectuées permettent à la BCC de fournir la liquidité aux banques pour une durée de 24 heures. Le taux d'intérêt appliqué à ce prêt est le taux directeur majoré d'une marge, qui est actuellement de 1,0 point de pourcentage.

Les opérations des prêts y effectuées permettent à la BCC de fournir la liquidité aux banques pour une durée de 24 heures.

3.1.2.2. Coefficients de la réserve obligatoire

En vue de favoriser la dédollarisation, la Banque Centrale utilise des coefficients de la réserve obligatoire discriminés, suivant la monnaie et la maturité des dépôts. A cet effet, quatre coefficients distincts sont utilisés :

- le coefficient appliqué sur les dépôts à vue en devises ;
- le coefficient appliqué sur les dépôts à terme en devises ;
- le coefficient appliqué sur les dépôts à vue en monnaie nationale ;
- et le coefficient appliqué sur les dépôts à terme en monnaie nationale.

3.1.2.3. Adjudication du bon BCC

Dans le cadre de la régulation de la liquidité, la Banque Centrale du Congo émet un titre de dette appelé « Bon de la Banque Centrale du Congo ». Les opérations sont organisées suivant des fréquences hebdomadaires, mensuelle et trimestrielle.

Les opérations sont organisées suivant des fréquences hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle.

3.1.2.4. Intervention sur le marché des changes

La Banque Centrale du Congo peut, en cas de forte volatilité du taux de change ou pour le besoin de conforter les réserves officielles de la République, intervenir sur le marché des changes pour céder ou acquérir de la devise étrangère contre la monnaie nationale. Elle intervient alors par des opérations unilatérales ou aussi par des opérations voie d'adjudication, essentiellement sur la base de la méthode hollandaise.

La Banque Centrale du Congo intervient alors par voie d'adjudication, essentiellement sur la base de la méthode hollandaise.

3.2. Conduite de la politique monétaire

En 2019, la conduite de la politique a été marquée par des injections massives de la liquidité dues principalement aux déficits budgétaires de l'Etat.

Par ailleurs, la mise en œuvre de la politique monétaire a été marquée par deux faits au regard de l'évolution du rythme de la formation des prix des biens et services. Le premier, c'est la révision à la baisse du taux directeur, au premier semestre 2019, dans un contexte de poursuite de la désinflation. Le second fait, en revanche, a été le maintien inchangé du dispositif de la politique monétaire.

Ainsi, il y a lieu d'analyser la sensibilité de l'offre de monnaie par rapport à la demande de liquidité, ainsi que le comportement du marché monétaire et l'évaluation de l'efficacité de la politique monétaire.

3.2.1. Offre de monnaie

Au cours de l'année sous analyse, les réalisations des agrégats monétaires ont été supérieures à leurs niveaux programmés, dans un contexte marqué principalement par des injections massives de la liquidité occasionnées par les déficits du Trésor.

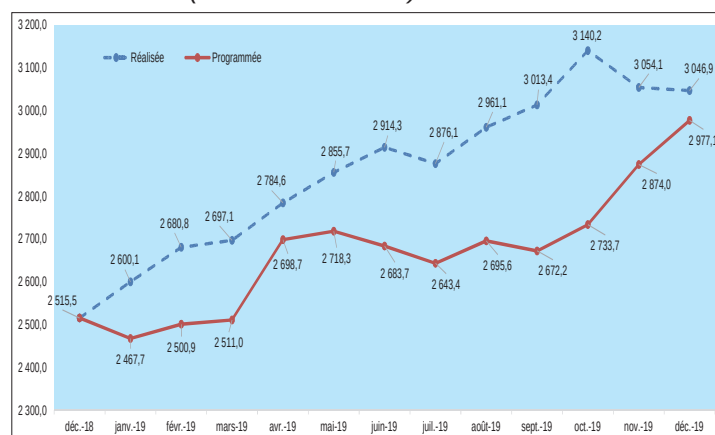
3.2.1.1. Comportement de la base monétaire

En 2019, la base monétaire a évolué au-delà de son niveau programmé.

En 2019, la base monétaire a évolué au-delà de son niveau programmé. En effet, l'offre de la monnaie centrale a enregistré une croissance de 22,7 % contre une hausse programmée de 18,4 %. Ainsi, la base monétaire au sens strict s'est établie à 3.046,9 milliards de CDF, dégageant un écart positif de 69,8 milliards par rapport au niveau programmé.

Cet accroissement de la base monétaire est expliqué par la hausse des avoirs extérieurs nets de 534,3 milliards de CDF, à celle des avoirs intérieurs nets à hauteur de 30,4 milliards.

Graphique 3.1. Evolution mensuelle de la base monétaire
(en milliards de CDF)

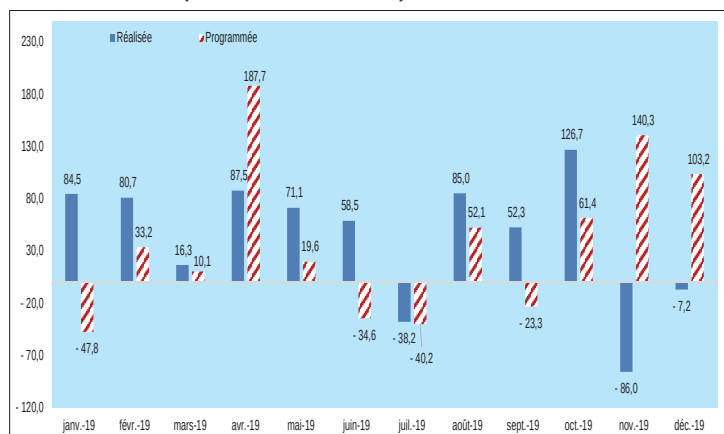


Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, l'analyse infra annuelle a révélé que la base monétaire était en augmentation sur quasiment tous les mois de l'année à l'exception de juillet, novembre et décembre où des contractions respectives de 38,2 milliards, 76,0 milliards et 17,2 milliards ont été enregistrées.

Graphique 3.2. Variation mensuelle de la base monétaire

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.1.2. Comportement de la masse monétaire

En 2019, la masse monétaire s'est accrue de 29,3 % contre une programmation de 19,9 %. En effet, la masse monétaire s'est établie à 12.737,7 milliards de CDF, soit en dépassement de 936,0 milliards par rapport à la programmation.

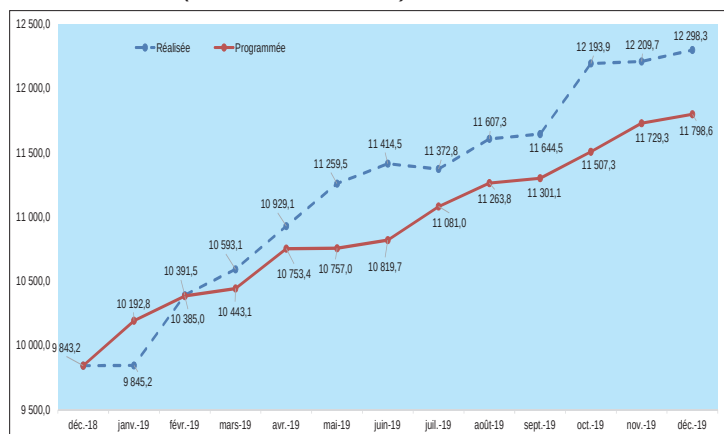
La hausse de cet agrégat monétaire est expliquée aussi bien par l'augmentation des avoirs extérieurs nets de 1.913,0 milliards de CDF que par celle des avoirs intérieurs nets de 979,42 milliards. L'augmentation des avoirs extérieurs nets est localisée tant au niveau des banques commerciales à hauteur de 1.378,7 milliards de CDF qu'à celui de son accroissement dans le bilan de la banque centrale avec une hausse de 533,2 milliards.

Quant aux avoirs intérieurs nets, leur accroissement a été également localisé essentiellement au niveau de bilan des banques commerciales, impulsé par la créance sur le secteur privé et la créance sur les entreprises publiques, respectivement à hauteur de 668,8 milliards de CDF et 447,4 milliards.

La hausse de la masse monétaire est expliquée aussi bien par l'augmentation des avoirs extérieurs nets que par celle des avoirs intérieurs nets.

Graphique 3.3. Evolution mensuelle de la masse monétaire

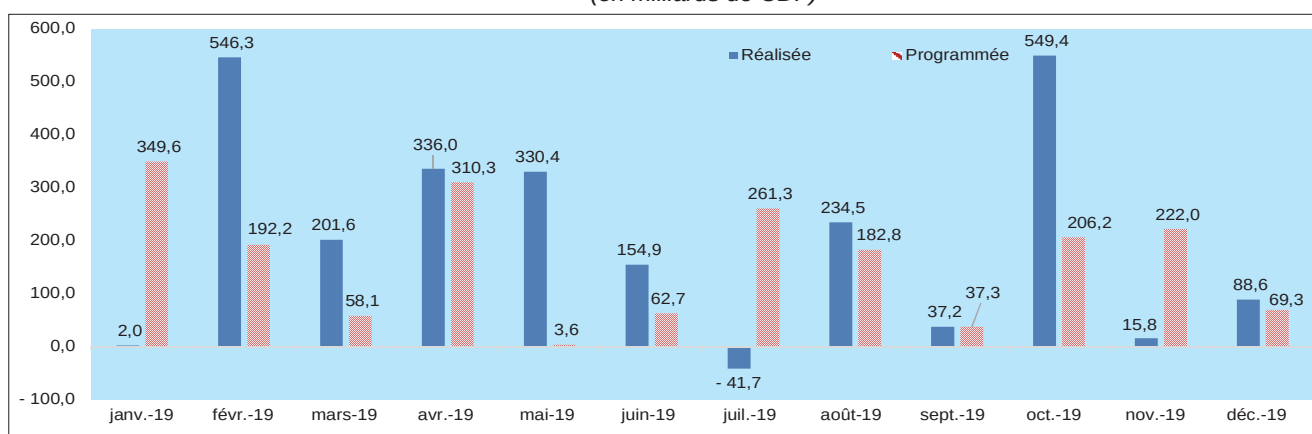
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

La lecture de l'évolution mensuelle de la masse monétaire atteste globalement le dépassement des réalisations sur les niveaux programmés, à l'exception de janvier, juillet et novembre où les niveaux réalisés se sont établis en deçà de la programmation.

Graphique 3.4. Variation mensuelle de la masse monétaire
(en milliards de CDF)



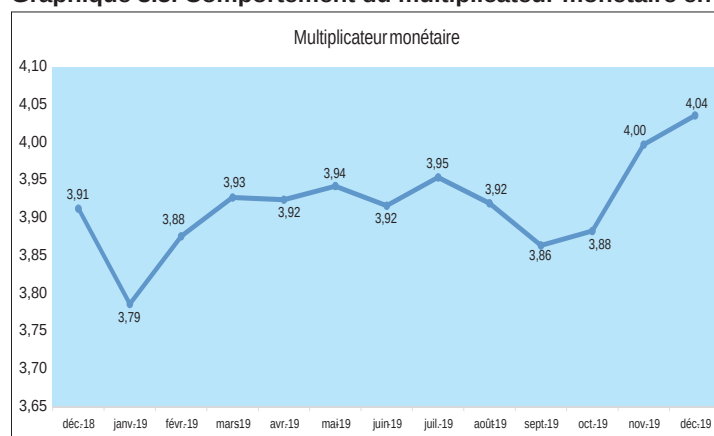
Source : Banque Centrale du Congo

3.2.1.3. Multiplicateur monétaire en 2019

Le comportement du multiplicateur observé au courant de l'année sous analyse a reflété la dynamique de l'activité bancaire, bien que la capacité du système bancaire congolais à transformer les dépôts au crédit reste faible.

A fin décembre 2019, le multiplicateur monétaire, en moyenne mensuelle, s'est établi à 4,18 contre 3,96 en 2018. Le comportement du multiplicateur observé au courant de l'année sous analyse a reflété le dynamisme de l'activité bancaire, bien que la capacité du système bancaire congolais à transformer les dépôts en crédits reste faible, dans un contexte de faible mobilisation des ressources longues.

Graphique 3.5. Comportement du multiplicateur monétaire en 2019



Source : Banque Centrale du Congo

En 2019, la manipulation des instruments de la politique monétaire par l'Institut d'émission a visé à assurer la préservation de la stabilité macroéconomique.

3.2.1.4. Orientation des instruments de la politique monétaire

Au cours de l'année 2019, la manipulation des instruments de la politique monétaire par l'Institut d'Emission a visé à assurer la préservation de la stabilité macroéconomique. Ainsi, le taux directeur a été revu à la baisse,

au mois d'avril de l'année sous analyse, dans un contexte de la poursuite de la désinflation. L'utilisation de l'instrument « Bon BCC » a été dynamique et en adéquation avec le comportement de la liquidité bancaire. Quant aux coefficients de la réserve obligatoire, ils sont restés inchangés.

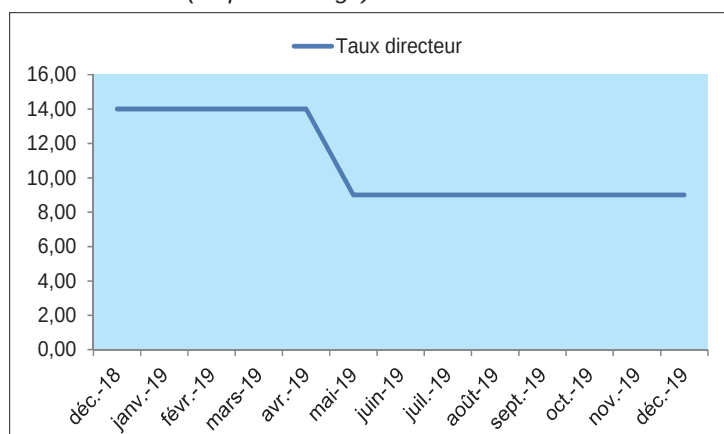
a) Comportement du taux directeur

En 2019, le taux d'intérêt directeur a été abaissé en avril, dans un contexte de recul des pressions inflationnistes. A cette occasion, il est passé de 14,0 % à 9,0 % en vue d'alléger les conditions de financement bancaire.

En 2019, le taux d'intérêt directeur a été abaissé en avril de l'année sous revue, dans un contexte de recul des pressions inflationnistes.

Graphique 3.6. Evolution mensuelle du taux directeur de la BCC en 2019

(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo

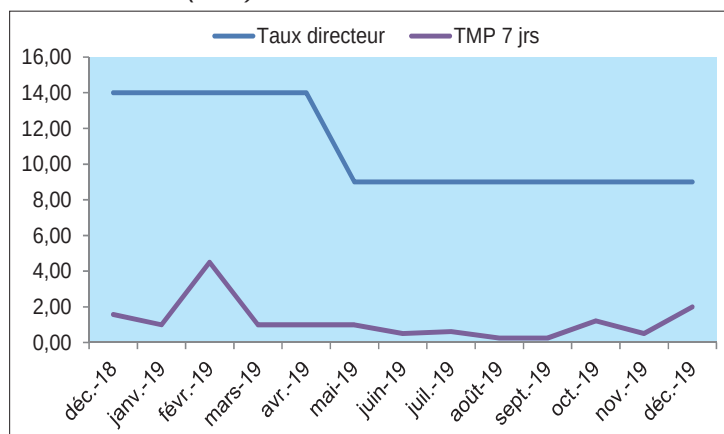
• Comportement des taux moyens pondérés réels du Bon BCC

Au cours de l'année 2019, il s'est observé un écart important entre les taux moyens pondérés sur les trois maturités du bon BCC et le taux d'intérêt directeur réel. En effet, ce comportement tient notamment du rétrécissement des fourchettes d'appels d'offre des bons BCC.

Au cours de l'année 2019, il s'est observé un écart important entre les taux moyens pondérés sur les trois maturités du bon BCC et le taux d'intérêt directeur, en dépit de la révision à la baisse de ce dernier.

Graphique 3.7. Evolution mensuelle du taux directeur et du taux moyen pondéré du bon BCC à 7 jours

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

- **Comportement du refinancement**

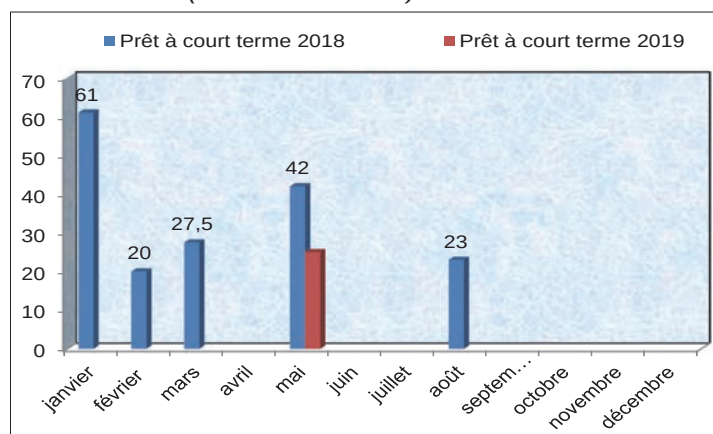
Durant l'exercice 2019, les opérations de refinancement à la Banque Centrale n'ont porté que sur le guichet de prêt à court terme.

Durant l'exercice 2019, les opérations de refinancement à la Banque Centrale n'ont porté que sur le guichet de prêt à court terme. Cependant, ce guichet n'a été opérationnel qu'une seule fois, et ce, au cours du mois de mai et a enregistré une opération d'un volume de 25,00 milliards de CDF contre 173,50 milliards de CDF en 2018.

S'agissant du guichet des facilités permanentes, il a été inactif durant l'année 2019 comme en 2018.

Graphique 3.8. Evolution du volume du refinancement

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

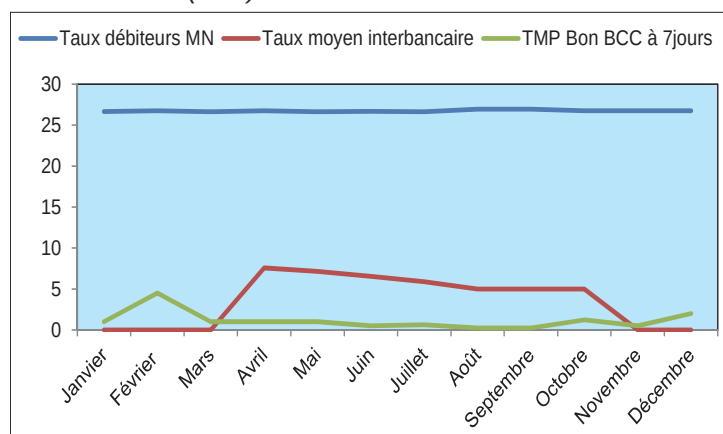
- **Comportement des taux d'intérêt interbancaire et débiteurs des banques**

Le taux du marché interbancaire s'est situé, en moyenne, à 5,7 % au cours de l'année sous revue.

Les taux débiteurs des banques en monnaie nationale ont affiché une rigidité à la baisse en dépit de la réduction du taux directeur.

Par ailleurs, les taux débiteurs des banques en monnaie nationale ont affiché une rigidité à la baisse en dépit de la réduction du taux directeur, s'établissant en moyenne à 26,7% en 2019 contre 27,0 % en 2018, soit un niveau supérieur au taux moyen pondéré sur le Bon BCC et au taux moyen interbancaire. Ce comportement révèle l'importance des risques que les banques anticipent dans l'octroi de crédit.

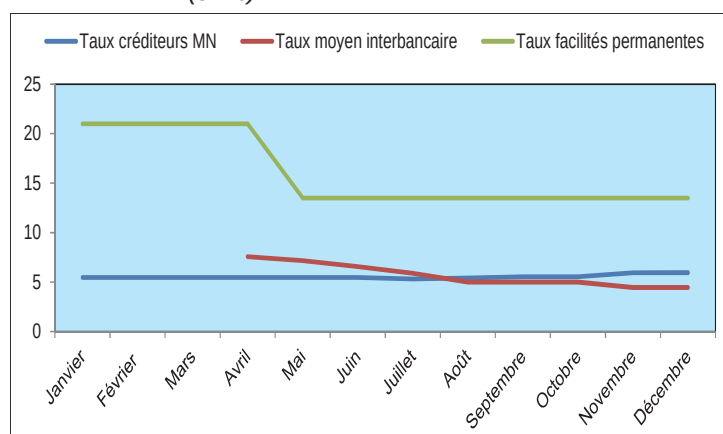
Graphique 3.9. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et taux moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

La rémunération des dépôts de la clientèle est restée sur la barre de 5,0% tandis que celle payée par les banques au refinancement et sur les opérations en interbancaire ont été en moyenne à 7,0% sur l'année.

Graphique 3.10. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

• Comportement des taux d'intérêt réels

Le taux directeur réel est demeuré positif au cours de l'année 2019. Toutefois, cette marge de positivité s'est progressivement rétrécie à partir du mois de mai 2019, passant de 8,7 points de pourcentage en moyenne au cours de 4 premiers mois à une moyenne de 4,7 points sur la période allant du mois de mai à fin décembre. Cette situation s'explique principalement par l'abaissement du taux minimal intervenu au mois de mai.

Le taux directeur réel est demeuré positif au cours de l'année 2019.

Tableau 3.1. Evolution des Taux réels

(en %)

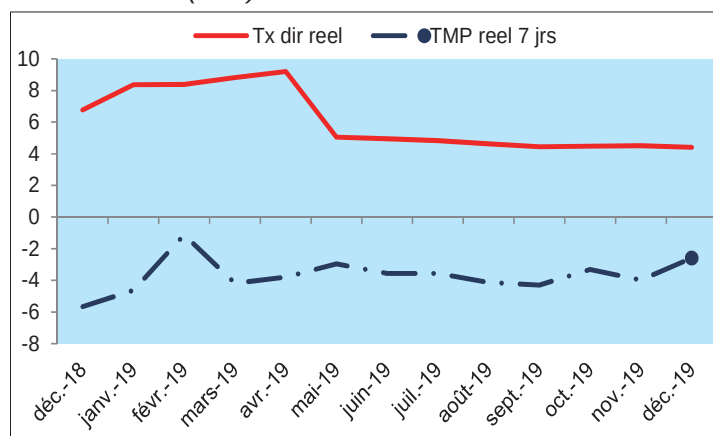
	déc-18	janv-19	févr-19	mars-19	avr-19	mai-19	juin-19	juil-19	août-19	sept-19	oct-19	nov-19	déc-19
Taux directeur réel	6,772	8,374	8,378	8,824	9,200	5,044	4,942	4,826	4,623	4,444	4,481	4,517	4,412
TMP réel Bon BCC 7 jrs	-5,658	-4,626	-1,122	-4,176	-3,800	-2,956	-3,558	-3,554	-4,127	-4,306	-3,309	-3,983	-2,588
TMP réel Bon BCC 28 jrs	-3,228	-5,626	-1,122	-1,426	-2,030	-1,956	-2,248	-1,864	-2,217	-2,456	-1,869	-1,963	-2,078
TMP réel Bon BCC 84 jrs	-7,228	1,374	-5,622	-0,176	-1,050	-3,956	-1,058	0,826	-4,377	-0,316	0,481	-4,483	-0,288

Source : Banque Centrale du Congo.

Par contre, les taux moyens pondérés réels des bons BCC sont demeurés relativement négatifs sur toute l'année sous revue, en dépit de la poursuite de la désinflation.

Graphique 3.11. Evolution du taux directeur réel et du taux moyen pondéré réel du bon BCC de 7 jours

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

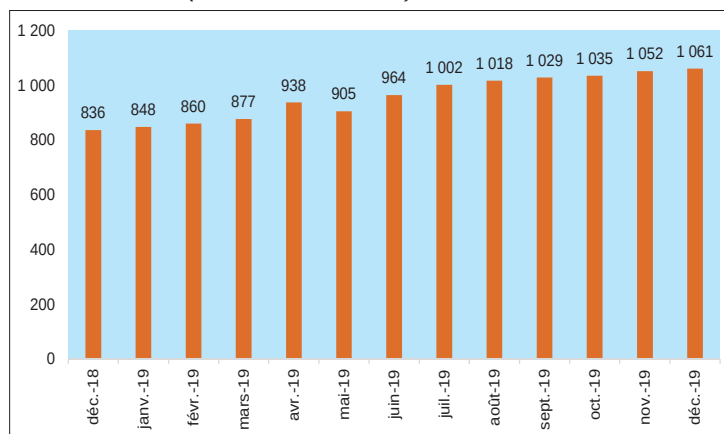
b) Comportement de la réserve obligatoire

Durant l'année 2019, les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés par rapport à leurs niveaux de 2018, dans un contexte de relative stabilité macroéconomique.

Durant l'année 2019, les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés par rapport à leurs niveaux de 2018, dans un contexte de relative stabilité macroéconomique. En effet, les taux appliqués sur les dépôts à vue et à terme en monnaies étrangères et ceux en monnaie nationale ont été respectivement de 13,0% et 12,0%, ainsi que de 2,0% et 0,0%.

Graphique 3.12. Evolution mensuelle de la réserve obligatoire en 2019

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Encadré 2. Problématique de la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt

Depuis octobre 2013, la BCC applique la discrimination de ses coefficients de réserves obligatoires suivant les monnaies de constitution de dépôts et suivant les maturités de ces dépôts. Cette discrimination a été mise en œuvre pour favoriser les dépôts en monnaie nationale et ceux à terme. En initiant cette réforme, l'objectif visé était, d'une part, de contribuer à la dédollarisation de l'économie et, d'autre part, de soutenir le financement de l'économie. Par ailleurs, il y a lieu de noter qu'en dépit de l'application de la politique de discrimination des coefficients, la constitution effective des réserves obligatoires s'effectue uniquement en monnaie nationale.

Tout en étant adapté pour la dédollarisation financière de l'économie, reflétée à travers environ 95,0 % des dépôts constitués en devises, cette réforme ne semble pas favorable pour les banques, contraintes d'engager des coûts pour obtenir les CDF nécessaires pour constituer les réserves obligatoires, suivant l'Instruction n° 10 de la BCC. Ce qui souligne alors la problématique de la constitution des réserves suivant la monnaie de dépôt.

En effet, la mise en œuvre de la réforme relative à la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt devrait réduire les charges supportées jadis par les banques lorsqu'elles convertissaient en monnaie nationale une partie de leurs avoirs en devises.

Ce dispositif de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt présente quelques avantages, aussi bien pour la Banque centrale que pour les banques commerciales, dont les principaux sont les suivants : (i) accroissement de la liquidité en devises pour la Banque Centrale, (ii) ponction d'une partie de devises afin de stimuler

les banques commerciales à trouver les emplois en monnaie nationale, (iii) suppression des charges supplémentaires liées à la constitution des réserves obligatoires en monnaie nationale par les banques commerciales en cas de dépréciation, (iv) réduction de la ponction de la monnaie nationale et accroissement des marges des banques commerciales pour intervenir en CDF et réduire la dollarisation.

S'agissant des inconvénients inhérents à cette réforme, il sied de noter ce qui suit : (i) risque de compromission de la stabilité, dans la mesure où cette hypothèse ne sera pas envisagée la liquidité excédentaire ne devrait être ponctionnée que par les Bons BCC, (ii) problème de refinancement des banques en devises, (iii) risque que les banques ne soient plus en banque avec comme conséquence la réduction des revenus du seignuriage pour la BCC¹, (v) risque de la poursuite de la dollarisation de l'économie étant donné que les banques développent davantage les produits financiers en devises.

¹ La BCC n'étant pas prêteuse en dernier ressort pour les devises étrangères, elle ne pourra pas répondre aux demandes des banques commerciales en cas de problème de liquidité en devises pour des raisons de constitution des réserves obligatoires.

Le comportement de la réserve obligatoire a permis une ponction de la liquidité à hauteur de 224,97 milliards de CDF contre une ponction programmée de 111,04 milliards.

C) Régulation de la liquidité bancaire via le Bon BCC

L'analyse de l'évolution de l'encours du bon BCC en 2019 révèle les trois phases suivantes :

- en janvier 2019, il a été noté une injection de 20,00 milliards de CDF, et ce, dans un contexte d'assèchement de la liquidité bancaire ;
- entre février et septembre 2019, le bon BCC a opéré une ponction globale de 45,50 milliards de CDF, sur fond de pressions sur la liquidité dues essentiellement aux déficits du Trésor ;
- d'octobre à décembre 2019, l'emploi de cet instrument a favorisé une injection de 13,00 milliards de CDF, dans un contexte de ponction de la liquidité opérée par les bons du Trésor et de resserrement budgétaire dans le cadre du Programme de référence avec le FMI.

En conséquence, ces évolutions ont induit une ponction globale de 12,50 milliards de CDF, établissant l'encours global à 55,00 milliards à fin décembre 2019.

Graphique 3.13. Evolution de l'encours Bons BCC
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Encadré 3. Emissions des bons du Trésor et conduite de la politique monétaire de la BCC : Questions en suspens

De par le monde, le déficit public peut être couvert par le financement intérieur et extérieur. Les pays en développement, pour la majorité des cas, recourent principalement au financement intérieur du déficit budgétaire, par voie d'adjudication, des titres de créance soit en monnaie nationale ou en devises (Bons du Trésor et Obligations du Trésor), remboursables à court, moyen et long terme. Dans les économies émergentes et développées, les Etats peuvent se financer sur le marché intérieur ou international, en monnaie nationale ou en devises. En Amérique latine, environ deux cinquièmes des titres sont émis sur le marché international, mais presque aucun en monnaie locale¹. Or, actuellement certains pays ont des contraintes d'emprunter en devises au risque de s'exposer au risque d'asymétrie de monnaies et, dans un contexte de vulnérabilité en cas de chocs externes.

Pour le cas de la RDC, depuis le 08 octobre 2019, le Gouvernement, avec l'accompagnement de la BCC, a procédé au lancement officiel du bon du Trésor pour couvrir ses déficits de trésorerie et financer sainement ses projets d'investissements². Dans un premier temps, il a été décidé d'émettre le bon du Trésor au niveau domestique en vue d'éviter le financement monétaire. A cet effet, il est judicieux de comprendre, à ce stade, l'ampleur de la ponction de la liquidité opérée par le bon du Trésor, son impact sur la conduite de la politique monétaire de la BCC et de soulever les questions en suspens qui en découlent.

• Ampleur de la ponction de la liquidité opérée par le bon du Trésor

Face à une prévision des émissions de 150 milliards de CDF à fin décembre 2019, le Trésor a réussi à retirer du circuit économique un montant de 112,5 milliards, soit 75 % de prévision, dans un contexte de resserrement budgétaire par rapport aux repères quantitatifs fixés dans le cadre du programme de référence avec le FMI. Il y a lieu d'indiquer que, entre octobre et décembre 2019, les avoirs libres des banques commerciales s'étaient situés à plus de 150 milliards de CDF en moyenne mensuelle.

1 Camilo E. Tovar, (2005), « Emprunts d'Etat internationaux en monnaie locale : exemples récents en Amérique latine », Rapport trimestriel BRI (décembre).

2 Il convient de noter que l'Etat congolais avait commencé à émettre ses valeurs depuis avant l'indépendance du pays en 1960. Vers les années 80 et 90, il y eut également une nouvelle politique d'endettement mise en place par le gouvernement consistant à émettre des bons du trésor et des certificats des dépôts, dont les résultats n'étaient pas satisfaisants, attesté par le non-respect des échéances de remboursement aux prêteurs.

• Impact sur la conduite de la politique monétaire de la BCC

Il sied de signaler que le bon BCC s'est comporté différemment à des périodes antérieures. En effet, entre février et septembre 2019, le bon BCC a ponctionné globalement la liquidité à hauteur de 45,5 milliards de CDF, en l'absence des émissions des bons du Trésor. A partir de fin septembre jusqu'à fin décembre, ledit instrument a, par contre, injecté 13,0 milliards de CDF en tenant compte de la forte ponction de 112,5 milliards opérée par le bon du Trésor. Cette situation a allégé globalement les coûts de la politique monétaire.

Tableau 3.2. Evolution de l'encours du Bon BCC et du Bon du Trésor en 2019
(en milliards de CDF)

2019	Bon BCC	Bon du Trésor
Janvier	22,5	
Février	37,5	
Mars	37,5	
Avril	40	
Mai	44	
Juin	51,5	
Juillet	51,5	
Aout	56	
Septembre	68	
Octobre	56	62
Novembre	55	92
Décembre	55	112

Source : Banque Centrale du Congo.

• Questions en suspens

Les émissions des bons du Trésor, au cours des trois derniers mois de l'année 2019, ont révélé certaines faiblesses, à savoir :

- le calendrier d'adjudication prévu hebdomadairement avec des montants mineurs ne permet pas du tout à amortir de manière significative le choc ressenti sur la liquidité bancaire oisive. Par exemple, il a été prévu un volume à adjuger autour de 6 à 12 milliards de CDF la semaine, pourtant les avoirs excédentaires des banques commerciales oscillaient entre 60 à 80 milliards ;
- le calendrier des émissions des valeurs du Trésor a été serré, soit chaque mardi de la semaine,

pourtant le Trésor devrait s'adresser aux banques si et seulement s'il existe un besoin réel dans un temps bien défini. Cette philosophie éviterait des appels d'offres à vau l'eau.

Par ailleurs, certaines préoccupations débouchent des analyses précédentes par rapport à l'efficacité de la conduite de la politique monétaire, au cas où le Trésor émettait ses valeurs en devises, dans un environnement économique fortement dollarisé, à savoir :

- quel serait l'impact de cette opération sur le comportement de l'offre de monnaie centrale ?

- comment se ferait-elle la gestion de la liquidité bancaire ?
- que serait l'impact des émissions des titres en devises sur le comportement des principaux indicateurs du cadre macroéconomique ?

Ces questions méritent d'être examinées en profondeur dans la mesure où le niveau élevé de la dollarisation de l'économie nationale risquerait de compromettre l'autonomie et l'efficacité de la politique monétaire de la BCC. En conséquence, la problématique de la réforme du cadre général de la politique monétaire de la BCC demeure indispensable.

3.2.2. Evolution des facteurs de la liquidité bancaire

A fin 2019, l'interaction entre les facteurs de la liquidité bancaire a induit une injection supplémentaire de la liquidité de 24,4 milliards de CDF par rapport à un flux programmé de 314,3 milliards.

A fin 2019, l'interaction entre les facteurs de la liquidité bancaire a induit une injection de la liquidité de 304,9 milliards de CDF par rapport à un flux programmé de 376,4 milliards. Cette injection de la liquidité est expliquée principalement par le comportement des facteurs autonomes qui ont injecté au-delà de leur niveau programmé. Toutefois, l'action des facteurs de la politique monétaire a sensiblement atténué cette injection opérée par les facteurs autonomes, en ponctionnant largement la liquidité au-delà du niveau attendu.

Par ailleurs, il s'est observé que la plus grande proportion de la liquidité injectée dans l'économie s'est réalisée au premier semestre, et ce, dans un contexte d'importants déficits du Trésor.

Tableau 3.3. Facteurs de liquidité bancaire en 2019

(flux, en milliards de CDF)

	Décembre 2018-Juin 2019			Juin 2019-Décembre 2019			Décembre 2018-Décembre 2019		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Facteurs autonomes (hors circulation fiduciaire)	399,25	431,08	31,83	26,09	132,63	106,55	425,34	563,72	138,38
2. Facteurs institutionnels	150,72	107,39	-43,33	-101,78	151,41	253,18	48,94	258,80	209,86
Facteurs autonomes (hors circulation fiduciaire) moins Facteurs institutionnels	248,53	323,69	75,16	127,86	-18,77	-146,64	376,40	304,92	-71,48

Source : Banque Centrale du Congo.

Hors circ. fid. : hors circulation fiduciaire ;

Facteurs institutionnels (+/-) : ponction/injection ;

Facteurs autonomes (+/-) : injection/ponction.

3.2.2.1. Facteurs autonomes de la liquidité bancaire

Le comportement des facteurs autonomes de la liquidité s'est traduit par une injection de la liquidité au-delà du niveau programmé.

Le comportement des facteurs autonomes de la liquidité s'est traduit par une injection de la liquidité au-delà du niveau programmé. En effet, un dépassement de 138,3 milliards de CDF a été noté par rapport à la programmation initiale de 425,3 milliards. Cette hausse de la liquidité a été localisée principalement au niveau des avoirs extérieurs nets (AEN) avec un import de 533,3 milliards de CDF alors qu'il était attendu un retrait de 57,5 milliards.

Tableau 3.4. Facteurs autonomes de la liquidité bancaire en 2019*(flux, en milliards de CDF)*

	Décembre 2018-Juin 2019			Juin 2019-Décembre 2019			Décembre 2018-Décembre 2019		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Facteurs autonomes (hors circulation fiduciaire)	399,25	431,08	31,83	26,09	132,63	106,55	425,34	563,72	138,38
AEN	330,74	-107,89	-438,63	-388,29	641,23	1029,52	-57,55	533,34	590,89
AIN	68,51	538,97	470,46	414,38	-508,60	-922,97	482,89	30,37	-452,51
Crédits intérieurs	222,35	436,88	214,53	284,97	255,17	-29,80	507,32	692,05	184,73
CNE	112,39	118,60	6,21	385,61	305,97	-79,65	498,00	424,57	-73,43
RME	108,07	316,73	208,66	-98,77	-59,93	38,84	9,30	256,80	247,50
Crédits secteur privé	1,89	1,55	-0,34	-1,88	9,13	11,01	0,02	10,69	10,67
APN	-140,09	72,52	212,61	73,06	73,06	0,00	-67,03	-640,35	-573,32

Source : Banque Centrale du Congo.

En outre, il sied de distinguer deux périodes dans l'évolution infra annuelle des facteurs autonomes :

- la première, correspondant au premier semestre de l'année sous revue, marquée par la réalisation d'une injection supérieure au flux programmé. Cette situation a été expliquée par le comportement des avoirs intérieurs nets (AIN), lesquels ont injecté un supplément de 470,46 milliards de CDF sous l'impulsion principale du crédit net à l'Etat (CNE) et des avoirs en comptes RME ;
- la seconde, soit de fin juin à fin décembre 2019, caractérisée par un dépassement net de 106,55 milliards de CDF alors qu'il était prévu une injection de la liquidité de 26,09 milliards. L'afflux de la liquidité aux six derniers mois de l'année a été induit par les avoirs extérieurs nets avec un niveau de réalisation de 641,23 milliards de CDF par rapport à une ponction attendue de 388,29 milliards.

3.2.2.2. Facteurs institutionnels de la liquidité

A fin 2019, les facteurs institutionnels ont opéré un retrait global de la liquidité de 258,80 milliards de CDF, soit un dépassement de 209,86 milliards par rapport à leur niveau programmé. Cette ponction a été influencée principalement par la réserve obligatoire à hauteur de 224,97 milliards de CDF face à un flux prévu de 111,04 milliards.

A fin 2019, les facteurs institutionnels ont opérés un retrait global de la liquidité de 258,80 milliards de CDF, soit un dépassement de 209,86 milliards par rapport à leur niveau programmé.

Tableau 3.5. Facteurs institutionnels de la liquidité en 2019*(flux, en milliards de CDF)*

	Décembre 2018-Juin 2019			Juin 2019-Décembre 2019			Décembre 2018-Décembre 2019		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
2. Facteurs institutionnels	150,72	107,39	-43,33	-101,78	151,41	253,18	48,94	258,80	209,86
a) Encours Bons BCC	9,00	9,00	0,00	-28,50	3,50	32,00	-19,50	12,50	32,00
b) Réserve obligatoire	127,97	127,97	0,00	-16,93	97,00	113,93	111,04	224,97	113,93
c) Encours refinancement	-13,75	29,58	43,33	56,35	-50,90	-107,25	42,60	-21,33	-63,93

Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.3. Evaluation des objectifs de la politique monétaire en 2019

L'efficacité de la politique monétaire a été évaluée en confrontant les objectifs tels que réalisés à fin décembre de l'année sous examen par rapport à leurs niveaux programmés.

L'orientation de la politique monétaire a été évaluée en confrontant le taux d'intérêt nominal de la BCC avec le taux d'intérêt calculé en tenant compte de la règle de Taylor.

Cependant, l'orientation de la politique monétaire (expansionniste, restrictive ou neutre) a été évaluée en confrontant le taux d'intérêt nominal de la Banque Centrale du Congo avec le taux d'intérêt calculé en tenant compte de la règle de Taylor.

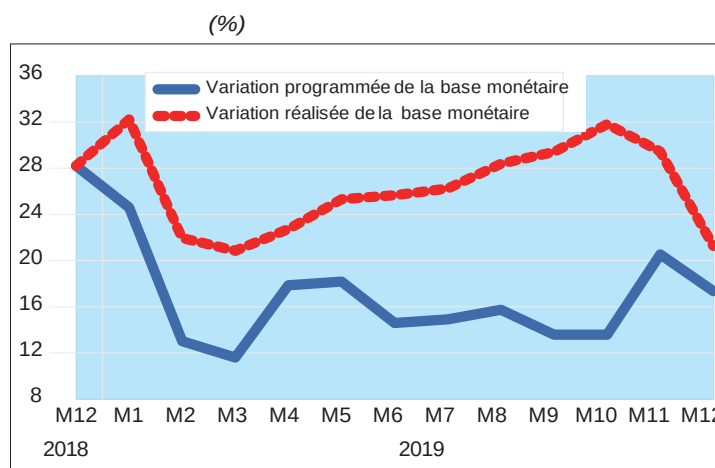
Au regard des données examinées pour la période sous analyse, il s'est avéré que les objectifs de croissance monétaire se sont situés au-delà de leurs cibles. Cependant, en dépit de ces dépassements, l'objectif de la stabilisation du niveau général des prix des biens et services a été atteint.

3.2.3.1. Objectif opératoire de la politique monétaire

La croissance de la base monétaire au sens strict a été largement supérieure à celle programmée.

La croissance de la base monétaire au sens strict a été largement supérieure à celle programmée. En effet, la monnaie centrale s'est accrue de 22,9 %, contre une croissance programmée de 17,36 %. En termes de moyenne, la même tendance a été également observée. Ainsi, la base monétaire a enregistré une croissance moyenne de 26,43 % contre celle de 17,22 % programmée.

Graphique 3.14. Variation en glissement annuel de la base monétaire



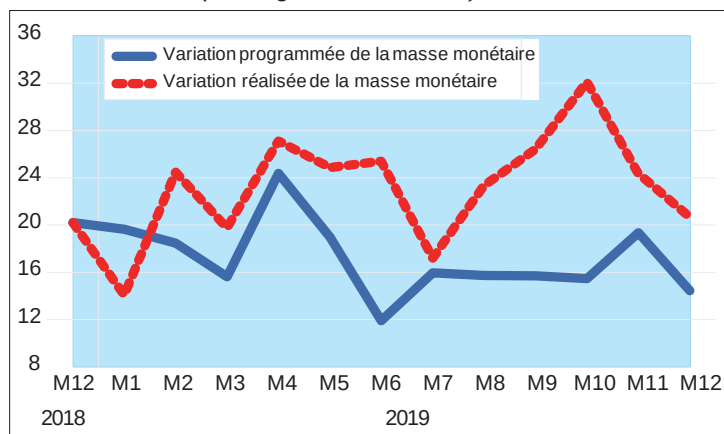
Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.3.2. Objectif intermédiaire

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est également accrue à un niveau supérieur à celui initialement programmé, reflétant ainsi le comportement affiché par la base monétaire.

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est également accrue à un niveau supérieur à celui initialement programmé, reflétant ainsi le comportement affiché par la base monétaire. En effet, au cours de la période sous analyse, la masse monétaire a enregistré une croissance de 29,4 % contre 22,3 % programmée.

Graphique 3.15. Variation en glissement annuel de la masse monétaire
(%, en glissement annuel)

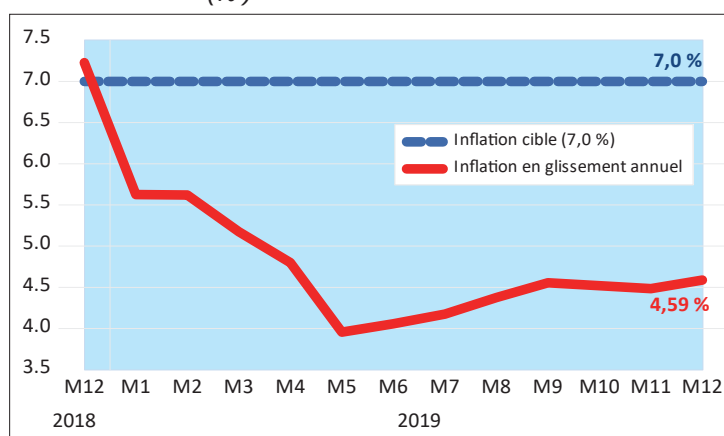


Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.3.3. Objectif final de la politique monétaire de la BCC

A fin décembre 2019, le taux d'inflation s'est établi à 4,59% face à un objectif à moyen terme de 7,0%, dégageant une marge de 2,41 points de pourcentage.

Graphique 3.16. Comportement de l'inflation en glissement annuel en 2019
(%)



Source : Banque Centrale du Congo, sur base des données de l'Institut National de la Statistique.

Les résultats enregistrés dans le maintien de l'inflation à un niveau faible sont consécutifs à la proactivité de la Banque Centrale du Congo dans la gestion de la liquidité, particulièrement dans le rôle de réglage-fin joué par le Bon BCC, appuyé par une forte ponction de 224,97 milliards de CDF opérée au titre de réserves obligatoires en 2019.

En plus de cet impact exercé par la politique monétaire, la politique de change a également joué un rôle majeur dans la stabilisation de l'inflation, principalement à travers l'exécution de certaines dépenses de l'Etat en devises.

Les résultats enregistrés dans le maintien de l'inflation à un niveau faible sont consécutive à la proactivité de la Banque Centrale du Congo dans la gestion de la liquidité.

- **Analyse des écarts de prévisions de l'inflation en glissement annuel en 2019.**

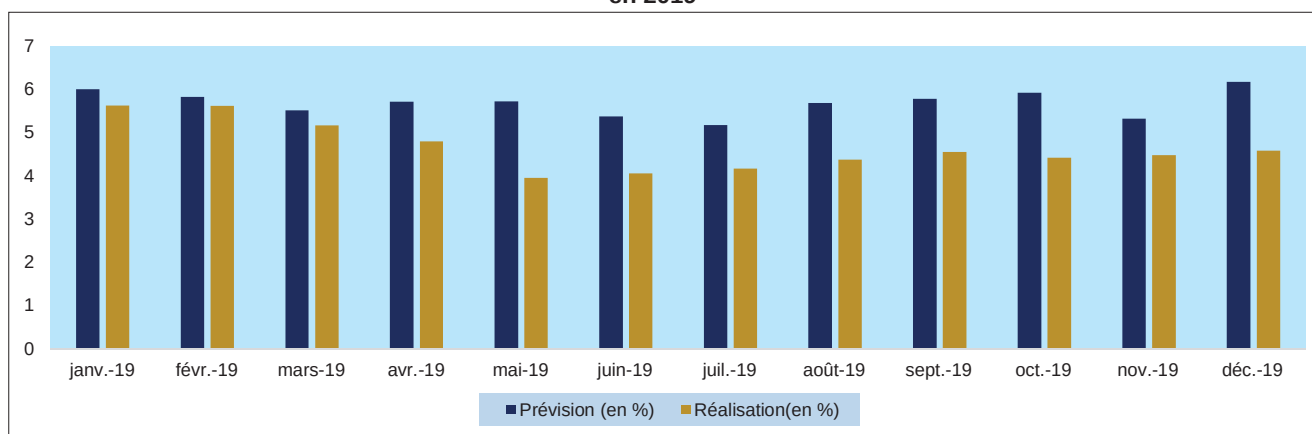
L'analyse des écarts révèle qu'entre les mois de mars et décembre, l'inflation en glissement annuel réalisée s'est écarté de sa prévision avec une marge d'erreur, en moyenne mensuelle, de 1,17 point de pourcentage.

L'évolution anticipée du rythme de formation des prix sur le marché des biens et services laissait présager, dans un contexte d'accroissement des dépenses publiques, une accélération des poussées inflationnistes au courant de l'année 2019.

En effet, l'évolution anticipée du rythme de formation des prix sur le marché des biens et services laissait présager, dans un contexte d'accroissement des dépenses publiques, une accélération des poussées inflationnistes au courant de l'année 2019. Cependant, l'Institut d'émission avait opté comme stratégie majeure, celle consistant à assurer la couverture des dépenses de l'Etat dans ses guichets par l'utilisation de devises étrangères en vue d'atténuer les pressions éventuelles sur le marché des changes.

Il convient de souligner que cette orientation de politique avait, d'une part, un effet favorable sur « la stabilisation du taux de change sur le segment parallèle » et, d'autre part, un impact défavorable sur le niveau des réserves internationales.

Graphique 3.17. Prévisions et réalisations de l'inflation en glissement annuel en 2019



Source : BCC, sur la base des données de l'INS

Hormis le premier trimestre où les écarts sont restés faibles, l'année 2019 a été marquée par les écarts importants entre les prévisions et réalisations d'inflation, en moyenne 1,5 point de pourcentage.

Tableau 3.6. Ecart entre prévisions et réalisations de l'inflation
(en glissement annuel)

	Prévision (en %)	Réalisation(en %)	Ecart (pts de %)
janv-19	6,01	5,63	0,38
févr-19	5,83	5,62	0,21
mars-19	5,52	5,18	0,34
avr-19	5,72	4,80	0,92
mai-19	5,73	3,96	1,77
juin-19	5,38	4,06	1,32
juil-19	5,18	4,17	1,01
août-19	5,69	4,38	1,31
sept-19	5,79	4,56	1,23
oct-19	5,93	4,42	1,51
nov-19	5,33	4,48	0,85
déc-19	6,18	4,59	1,59

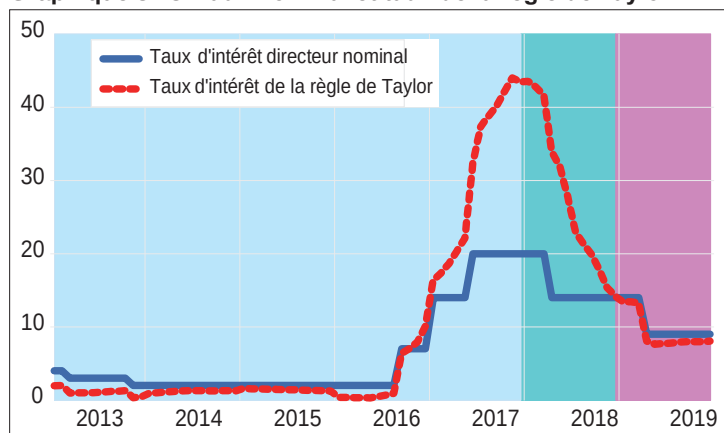
Source : BCC, sur la base des données de l'INS

3.2.3.4. Rapprochement entre le taux d'intérêt directeur observé et le taux d'intérêt de la règle de Taylor

Après avoir observé une orientation neutre au premier semestre de l'année, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo s'est avérée relativement restrictive au second semestre de l'année 2019. En effet, le taux directeur de la BCC est resté en moyenne de 1,1 point supérieur au taux d'intérêt calculé suivant la règle de Taylor; le taux de la règle de Taylor, s'établissant à 8,0% face au taux directeur nominal de 9,0% à fin décembre 2019.

Après avoir observé une orientation neutre au premier semestre de l'année, la politique monétaire de la BCC s'est avérée relativement restrictive au second semestre de l'année 2019.

Graphique 3.18. Taux nominal et taux de la règle de Taylor



Source : Banque Centrale du Congo.

Malgré les dépassements observés au niveau des agrégats monétaires, les résultats réalisés pour l'inflation, l'objectif principal, ont attesté de l'efficacité de la politique monétaire conduite par l'Institut d'émission en 2019. Cependant, la problématique de la pertinence du ciblage monétaire continue de se poser avec acuité.

3.3. Conduite de la politique de change

La politique de change de la Banque Centrale du Congo a été mise en œuvre dans un contexte international globalement défavorable traduit par la chute des cours de principaux produits exportés par la RDC, comparativement à l'année précédente. Cette situation a entraîné une légère baisse de la valeur globale des exportations, en dépit de la hausse des quantités exportées de certains produits, notamment le cuivre et le zinc.

Le rythme de dépréciation du taux de change a encore ralenti par rapport aux deux années précédentes.

Par ailleurs, le rythme de dépréciation du taux de change a encore ralenti par rapport aux deux années précédentes. Face à cette évolution, le Comité de Politique Monétaire, tout en veillant au lissage des fluctuations du taux de change sur le marché, a axé ses actions essentiellement sur le relèvement du niveau des réserves internationales.

3.3.1. Objectifs et instruments de politique de change

La politique de change en 2019 a poursuivi les mêmes objectifs que précédemment, à savoir :

- (i) lisser les fluctuations du taux de change ; et
- (ii) relever le matelas des réserves de change légèrement au-dessus de son niveau de fin décembre 2018.

3.3.2. Evaluation des objectifs de la politique de change

3.3.2.1. Lissage des fluctuations

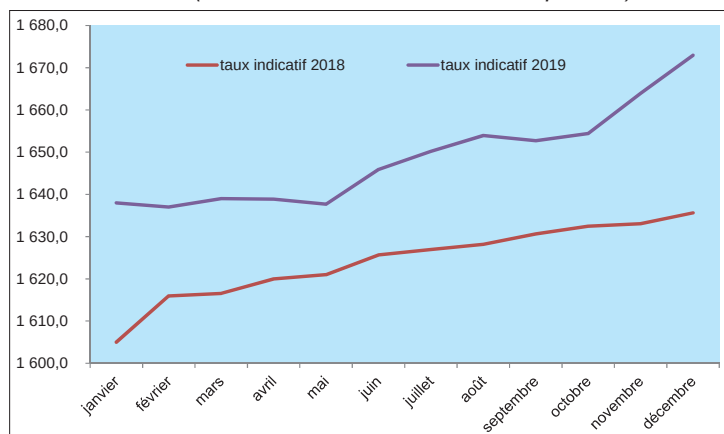
A l'instar de 2018, le marché des changes a été caractérisé, en 2019, par la poursuite de la dépréciation du taux de change, quoi qu'à un rythme relativement moins soutenu comparativement à l'année précédente. En effet, le taux de change indicatif s'est établi à 1.672,95 CDF le dollar américain, à fin décembre 2019, contre 1.635,62 CDF à fin 2018, soit un taux de dépréciation de 2,2 % contre 2,7 %, précédemment.

Le taux de change moyen à l'indicatif a été de 1.668,96 CDF le dollar américain contre 1632,76 CDF en 2018.

Sur l'ensemble de l'année, le taux de change moyen a été de 1.668,96 CDF le dollar américain contre 1.632,76 CDF en 2018, soit un taux de dépréciation de 1,5 % contre 9,7 %, l'année précédente.

Graphique 3.19. Evolution du Taux de change indicatif de 2018 et 2019

(CDF le dollar US, données à fin période)



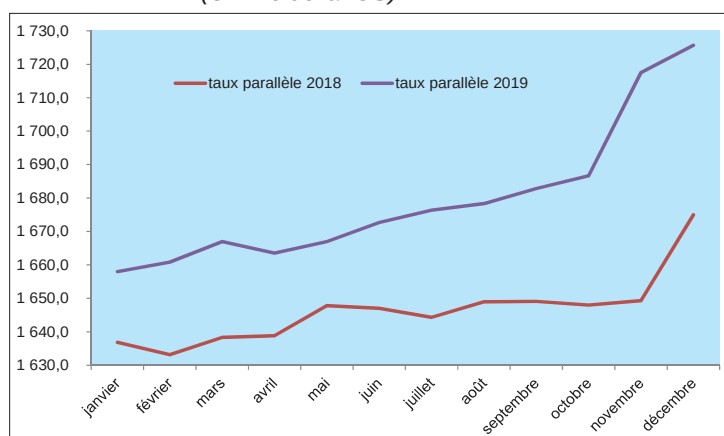
Source: Banque Centrale du Congo.

Sur le marché parallèle, le dollar américain s'est échangé contre 1.725,67 CDF à fin décembre 2019 alors que ce taux était de 1.675,0 CDF le dollar à fin 2018. Il s'est dégagé ainsi un taux de dépréciation de 2,9% contre 3,6% en 2018.

En moyenne sur l'année, le dollar américain a valu 1.721,16 CDF en 2019 contre 1.657,24 CDF en 2018, soit un taux de dépréciation de 1,9% contre 9,4% une année avant.

Graphique 3.20. Evolution du taux de change parallèle de 2017 à 2019

(CDF le dollar US)



Source: Banque Centrale du Congo.

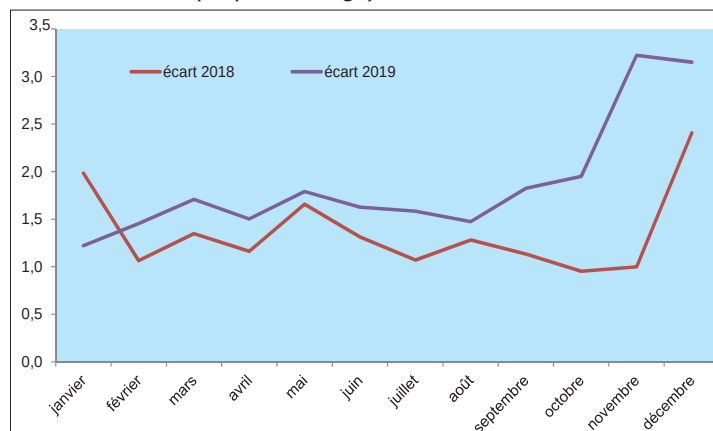
L'évolution du taux de change a résulté notamment du comportement de l'offre des devises induit par les transactions de la balance des paiements ainsi que de l'engagement de certaines dépenses publiques en devises. En effet, cette stratégie a contribué à améliorer le niveau de l'offre de devises en circulation et a atténué ainsi les pressions sur le marché des changes.

Par ailleurs, l'écart entre les taux indicatif et parallèle s'est relativement élargi en 2019, se situant à 1,9%, alors qu'il était de 1,4% en 2018 et 1,1% en 2017. Cette situation a résulté des anticipations observées sur le marché parallèle dans un contexte d'attente de l'entrée en fonction des

Le ralentissement du rythme du taux de change a résulté notamment du comportement de l'offre des devises induit par les transactions de la balance des paiements et de l'engagement de certaines dépenses publiques en devises.

nouveaux animateurs des institutions de la République, notamment le Gouvernement.

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



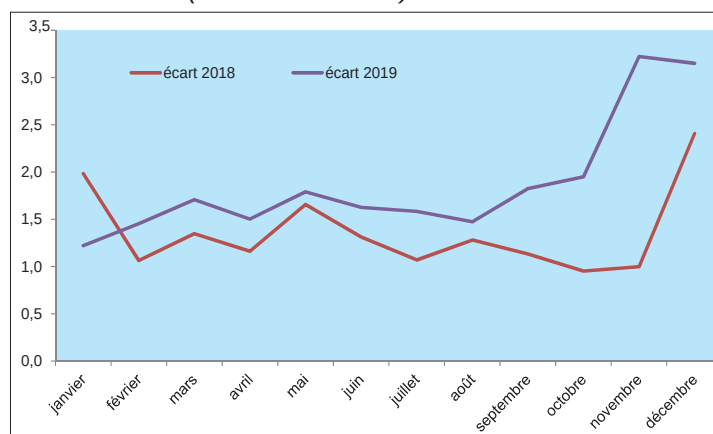
Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.2.2 Niveau des réserves en devises

Les réserves en devises se sont établies à 1.030,0 millions de USD contre 879 millions en 2018, soit un relèvement de près de 151,0 millions. Il convient de relever que deux périodes se dessinent de la lecture de l'évolution de ces réserves en 2019.

La première période, de janvier à novembre, est caractérisée par la consommation des devises jusqu'à un creux de 842,4 millions au mois d'octobre. Cette évolution a résulté du paiement accru de certaines dépenses du Trésor en devises.

Graphique 3.22. Evolution des réserves de change de 2017 à 2019
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

La deuxième période concerne essentiellement le mois de décembre 2019, lequel a été marqué par l'encaissement d'un import de 368,0 millions de USD au titre de la facilité rapide de crédit, dans le cadre de programme de référence avec le Fonds monétaire international.

Cet encaissement justifie principalement le relèvement observé dans le stock des réserves en devises, à fin décembre 2019.

a. Recettes en devises

Les recettes mobilisées en 2019, ont atteint 1.829,4 millions de USD, contre 1.786,4 millions en 2018, soit un taux de progression de 2,4 %. Cette évolution a été induite par les opérations de change, dont la part dans les recettes totales a représenté 79,5 % contre 76,5 % en 2018, sous l'effet principal de l'encaissement de la facilité rapide de crédit.

L'accroissement des recettes mobilisées a été induite par les opérations de change sous l'effet principal de l'encaissement de la facilité rapide de crédit.

Il convient de relever que le ralentissement des exportations, dans un contexte de baisse des cours des matières premières, s'est traduit par le recul des recettes minières, lesquelles n'ont été que de 929,3 millions de USD contre 1.239,6 millions en 2018.

b. Dépenses en devises

Les dépenses ont été de 1.489,7 millions de USD en 2019 contre 1.750,9 millions, une année auparavant, soit une baisse de 14,9 %.

Il y a lieu de noter que la part des dépenses du Trésor a relativement fléchi à 85,8 % contre 86,2 % en 2018.

Tableau 3.7. Evolution du budget en devises

(en dollars américains, sauf indications contraires)

	2018		2019		Variation en %
	en mios de USD	en % du total	en mios de USD	en % du total	
I. RECETTES	1 786,4	100,0	1 829,4	100,0	2,4
A. Recettes d'exploitation	419,4	23,5	375,8	20,5	-10,4
1. Redevance de Contrôle de Change	63,4	3,5	62,2	3,4	-1,8
2. Intérêts créditeurs	13,2	0,7	13,8	0,8	4,6
3. Intérêts créditeurs FMI	1,6	0,1	0,2	0,0	-87,7
4. Recettes HDM	1,3	0,1	1,1	0,1	-18,1
5. Autres recettes et Retour de fonds	339,9	19,0	298,4	16,3	-12,2
B. Opérations de change	1 367,0	76,5	1 453,7	79,5	6,3
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	1 367,0	76,5	1 086,5	59,4	-20,5
- Recettes minières	1 239,6	69,4	929,3	50,8	-25,0
2. Facilité rapide de crédit	-	-	367,2	20,1	
II. DEPENSES	1 750,9	100,0	1 489,7	100,0	-14,9
A. Dépenses du Trésor	1 508,9	86,2	1 278,1	85,8	-15,3
1. Service de la dette extérieure	124,2	7,1	140,9	9,5	13,4
2. Paiements diverses créances	2,9	0,2	69,2	4,6	2303,2
3. Fonctionnement	1 381,8	78,9	1 067,9	71,7	-22,7
-CENI	513,8	29,3	75,1	5,0	-85,4
B. Dépenses de la BCC	242,0	13,8	211,7	14,2	-12,5
1. Remboursement créances	93,9	5,4	52,8	3,5	-43,8
2. Frais financiers	28,7	1,6	34,0	2,3	18,7
3. Fonctionnement	93,0	5,3	77,5	5,2	-16,7
4. Investissements	20,4	1,2	47,3	3,2	131,9
5. Ventes interbancaires	6,0	0,3	-	-	-100,0
BALANCE EN USD(I -II)	35,5		339,7		858,0
Stock final	879,5		1 218,8		38,6

Source : Banque Centrale du Congo.

CHAPITRE IV : PERSPECTIVES

La croissance, au niveau mondial devrait s'améliorer légèrement en 2020, dans un contexte des persistances des risques macroéconomiques alors qu'au niveau national, il est attendu la poursuite du ralentissement de l'économie, suite principalement à l'arrêt des activités minières d'une grande société du secteur. Cependant, si le risque afférent à l'apparition en Chine de Coronavirus, au mois de décembre, tendant à perdurer, les prévisions macroéconomiques indiquées pourraient être revues à la baisse, tant au niveau international que national.

4.1. Perspectives internationales

4.1.1. Perspectives économiques mondiales et régionales

D'après les Perspectives de l'économie mondiale publiées par le FMI en janvier 2020, la croissance mondiale devrait s'accélérer à 3,3% en 2020 contre 2,9% estimé en 2019.

Cette progression de la croissance mondiale traduirait l'amélioration attendue de l'activité dans les principaux pays émergents, notamment au Brésil, en Inde, au Mexique, en Russie et en Turquie, lesquels avaient affiché des résultats en berne en 2019. Cette évolution économique favorable dans les pays précités devrait compenser le ralentissement annoncé dans les pays avancés et en Chine. Par ailleurs, l'activité mondiale en 2020 devrait bénéficier des effets de l'assouplissement monétaire en vigueur dans les pays avancés et émergents.

Dans les pays avancés, la croissance devrait légèrement baisser à 1,6% en 2020 venant de 1,7% en 2019, influencée notamment par le ralentissement projeté aux Etats-Unis et au Japon. Par contre, dans **les pays émergents et en développement**, la croissance devrait s'accélérer à 4,4% en 2020 contre 3,7% en 2019, portée par le redressement économique dans les pays qui avaient affiché des contreperformances en 2019.

En Afrique subsaharienne, la croissance devrait continuer de se consolider pour s'établir à 3,5% en 2020 contre 3,3% en 2019. Cette trajectoire serait en phase avec la progression attendue de la croissance au Nigeria et en Afrique du Sud, les deux premières économies de la région.

D'après les Perspectives de l'économie mondiale publiées par le FMI en janvier 2020, la croissance mondiale devrait s'accélérer à 3,3% en 2020 contre 2,9% estimé en 2019.

Dans les principaux partenaires commerciaux de la RDC, il conviendrait de retenir que :

En chine, la croissance devrait ralentir à 6,0% en 2020 venant de 6.1 % en 2019. En dépit de la pause intervenue dans la poursuite des relèvements de droits de douane dans le cadre d'un accord commercial de « phase 1 » avec les États-Unis, la croissance chinoise devrait pâtir des questions non résolues dans les différends commerciaux qui opposent la Chine aux Etats-Unis ainsi que des effets du renforcement de la réglementation financière nationale. En outre, il sied de signaler que l'effet de l'épidémie du Coronavirus devrait également contribuer au ralentissement de la croissance économique chinoise.

En Afrique du Sud, la croissance devrait s'accélérer de 0,4 point d'une année à l'autre pour se situer à 0,8%. Cette progression de la croissance interviendrait en dépit des contraintes structurelles et la détérioration des finances publiques qui plombent la confiance des chefs d'entreprise et par ricochet, l'investissement privé.

Dans la zone euro, la croissance devrait progresser de 1,2% en 2019 à 1,3% en 2020. La hausse anticipée de la demande extérieure devrait contribuer à consolider la croissance en 2020. La progression projetée de la croissance de l'économie allemande, première de la région, de 0,5% à 1,1%, contribuerait grandement à cette évolution.

Aux Etats-Unis, la croissance devrait ralentir à 2,0% en 2020, venant de 2,3% en 2019. Ce ralentissement s'expliquerait notamment par le changement annoncé de cap de la politique budgétaire avec la pause de l'orientation expansionniste qui avait été nécessaire pour stimuler l'activité.

4.1.2. Facteurs de risques sur les perspectives économiques mondiales.

Plusieurs facteurs de risque pèsent sur les perspectives de l'économie mondiales et pourraient induire des pertes en termes de points de croissance à l'échelle tant mondiale que régionale. Il s'agit essentiellement de :

- la montée des tensions géopolitiques : en particulier celles mettant aux prises les États-Unis et l'Iran, lesquelles pourraient impacter à la baisse l'offre mondiale de pétrole, avec des effets haussiers sur les prix du baril ;
- la poursuite des troubles sociaux dans certains pays à l'effet d'éroder la productivité du travail ;
- La détérioration des relations commerciales entre les Etats-Unis et ses principaux partenaires commerciaux, notamment la Chine et l'Union européenne, pourrait conduire au relèvement des droits douaniers, à l'effet de perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales. Cette éventualité pourrait compromettre l'amorce d'un rebond de la production et du commerce à l'échelle mondiale et conduire à une croissance mondiale inférieure au niveau postulé ;
- La multiplication des catastrophes naturelles liées aux conditions météorologiques, telles que les tempêtes tropicales, les inondations, les vagues de chaleur, les sécheresses et les incendies de forêt, etc. qui pourraient affecter l'activité économique dans certaines

régions du monde, notamment dans le secteur agricole et des assurances ;

- L'intensification en Chine et la propagation dans les autres pays de l'épidémie du Coronavirus, laquelle pourrait affecter négativement la croissance de l'économie chinoise ainsi que les échanges commerciaux et les mouvements de personnes entre la Chine et le reste du monde.

L'intensification en Chine et la propagation dans les autres pays de l'épidémie du Coronavirus, laquelle pourrait affecter négativement la croissance de l'économie chinoise ainsi que les échanges commerciaux et les mouvements de personnes entre la Chine et le reste du monde.

Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale
(variation en % du PIB réel)

	Réal 2018	Estimations 2019	Projections	
			2020	2021
Monde	3,6	2,9	3,3	3,4
Pays avancés	2,2	1,7	1,6	1,6
Etats-Unis	2,9	2,3	2,0	1,7
Zone Euro	1,9	1,2	1,3	1,4
Japon	0,3	1,0	0,7	0,5
Royaume-Uni	1,3	1,3	1,4	1,5
Pays émergents et en dév.	4,5	3,7	4,4	4,6
Chine	6,6	6,1	6,0	5,8
Inde	6,8	4,8	5,8	6,5
Russie	2,3	1,1	1,9	2,0
Brésil	1,3	1,2	2,2	2,3
Afrique subsaharienne	3,2	3,3	3,5	3,5

Source: FMI, Mise à jour Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2020.

4.1.3. Perspectives des marchés en 2020

Au cours de l'année 2020, l'évolution des prix des principales matières premières devrait poursuivre globalement une tendance baissière, eu égard à la persistance des tensions commerciales et géopolitiques dans le monde.

Les prix de l'énergie et des métaux devraient continuer à baisser en 2020 en raison d'une croissance mondiale plus faible qu'anticipé et du relâchement subséquent de la demande.

Pour ce qui est particulièrement **des cours de pétrole brut**, après s'être établis en moyenne à 60,0 USD le baril en 2019, ils devraient fléchir à 58,0 USD en 2020, soit une baisse de 3,3 % à la suite d'une croissance mondiale moins vigoureuse que prévue.

En 2020, l'évolution des prix des principales matières premières devrait baisser, dans un contexte de la persistance des tensions commerciales et géopolitiques dans le monde.

Tableau 4.2. Perspectives des cours des produits de base
(variations annuelles en %)

	2018	Estim.	Projections	
		2019	2020	2021
Cours des produits de base (en USD)				
Pétrole	29,4	-11,3	-4,3	-4,7
Produits de base hors combustibles	1,6	0,9	1,7	0,6

Source: FMI, Mise à jour Perspectives de l'économie mondiale, janvier 2020.

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.

La même tendance devrait également être observée du côté des cours des métaux, qui devraient globalement décliner en 2020 sous l'effet du ralentissement de la demande mondiale.

S'agissant particulièrement du cuivre, la baisse anticipée de la croissance de la consommation chinoise laisse à penser que le marché mondial sera excédentaire sur la période 2020-2021, à l'effet de ralentir la progression de ses cours mondiaux.

S'agissant particulièrement **du cuivre**, la baisse anticipée de la croissance de la consommation chinoise laisse à penser que le marché mondial sera excédentaire sur la période 2020-2021, à l'effet de ralentir la progression de ses cours mondiaux, voire d'exercer des pressions baissières sur ces derniers.

De même, **les cours du cobalt** devraient continuer de baisser, ou tout au moins de se stabiliser. En effet, l'excédent de l'offre de ce produit sur le marché mondial ne pourrait se résorber que progressivement.

Toutefois, les prix des métaux précieux, devraient continuer à progresser en 2020 dans un contexte d'incertitudes grandissantes au niveau mondial et de politiques monétaires accommodantes. A cet effet, **l'or** devrait continuer à jouer le rôle majeur de valeur refuge en raison de l'affaiblissement de l'économie chinoise et de la baisse des taux obligataires.

Quant aux marchés financiers, ils devraient continuer de bénéficier des conditions financières favorables dans un contexte du maintien de l'assouplissement monétaire par les principales banques centrales du monde. En effet, il est envisagé que la Fed ne resserre pas sa politique monétaire avant les élections présidentielles américaines de 2020 et que la BCE poursuive avec sa politique accommodante, notamment les rachats de titres.

4.2. Perspectives économiques nationales

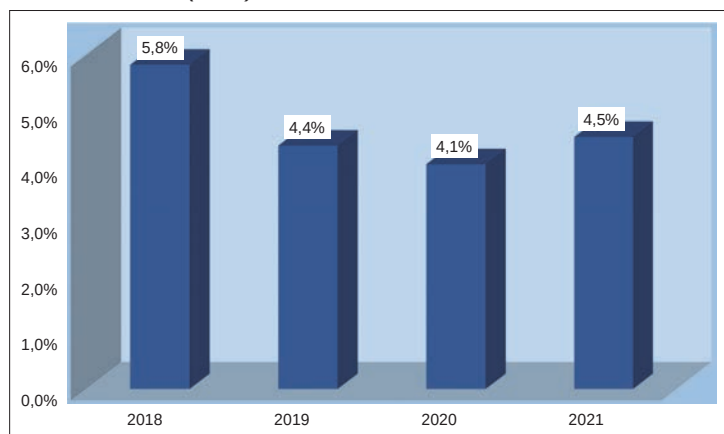
La croissance économique devrait légèrement fléchir à court terme et se relever à moyen terme, dans un contexte d'assainissement de l'environnement macroéconomique au plan interne et de baisse des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine.

La croissance économique devrait légèrement fléchir à court terme et se relever à moyen terme, dans un contexte d'assainissement de l'environnement macroéconomique au plan interne et de baisse des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. La croissance du PIB réel devrait s'établir à 4,1 % en 2020 et pourrait se situer à 5,4 % en 2021.

Cette révision à la baisse de la croissance sur la période prévisionnelle serait principalement tributaire du ralentissement de la branche « industries extractives » du fait de l'arrêt prévu des activités de Mutanda mining en 2020 et du faible relèvement attendu de l'activité économique en 2021, consécutivement à l'entrée en production de quelque projets miniers, notamment de la mine de cuivre-cobalt de Deziwa.

Graphique 4.1. Croissance économique

(en %)



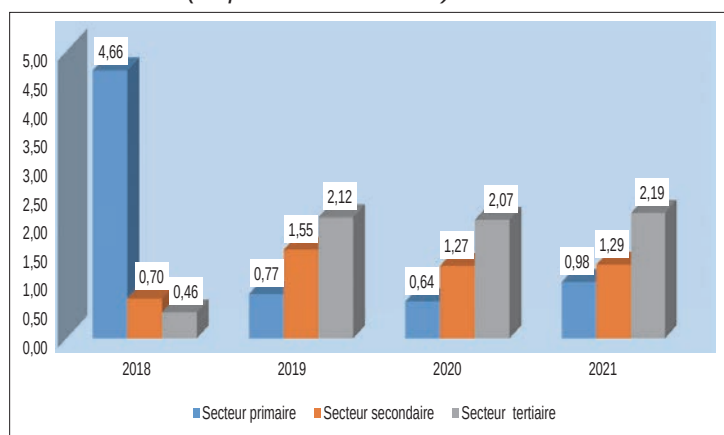
Source: BCC, sur la base des données de l'INS.

Sur le plan sectoriel, l'évolution de l'activité économique en 2020 et 2021 serait tirée par le secteur tertiaire, dont la contribution à la croissance s'établirait respectivement à 2,07 points de pourcentage et 2,19 points. Cette structure de la croissance économique serait différente de celle observée en 2018, laquelle avait été impulsée par le secteur primaire.

Cette situation telle qu'illustrée dans le graphique ci-dessous, serait notamment consécutive à la contreperformance de l'industrie extractive, à la suite du repli des cours des principaux produits miniers exportés par la RDC, à savoir le cuivre et le cobalt.

Graphique 4.2. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel de 2018 à 2021

(en point de croissance)



Source: BCC, sur la base des données de l'INS.

En effet, la contribution du secteur primaire en 2020 serait tributaire de la branche « Agriculture, chasse, sylviculture et pêche ». Son apport à la croissance serait de 0,48 point de pourcentage contre 0,17 point au niveau de l'industrie extractive, en raison de l'arrêt des activités de l'une des plus grandes mines de cuivre et de cobalt du pays, à savoir Mutanda mining.

Au plan sectoriel, l'évolution de l'activité économique en 2020 et 2021 serait tirée par le secteur tertiaire.

En 2021, une reprise de l'activité minière est attendue avec l'entrée en production de certains projets miniers, dans un contexte d'amélioration des cours des produits de base.

En 2021, une reprise de l'activité minière est attendue avec l'entrée en production de certains projets miniers, dans un contexte d'amélioration des cours des produits de base. En point de pourcentage, les mines contribueraient à 0,51 point en 2021 contre 0,47 point au niveau de l'agriculture.

Pour ce qui est du secteur secondaire, sa contribution à la croissance serait de 1,27 point en 2020 et 1,29 point en 2021, tirée principalement par les branches « Bâtiments et travaux publics » et « industries manufacturières » avec des contributions respectives de 0,51 point et 0,73 point en 2020 ainsi que 0,50 point et 0,77 point en 2021.

Tableau 4.3. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel
(en point de croissance)

	2 018	2 019	2 020	2 021
Secteur primaire	4,66	0,77	0,64	0,98
Agriculture, Chasse, Sylviculture et Pêche	0,26	0,49	0,48	0,47
Industrie extractive	4,40	0,28	0,17	0,51
Secteur secondaire	0,70	1,55	1,27	1,29
Industries manufacturières	-0,10	0,69	0,73	0,77
Electricité, gaz et eau	0,03	0,01	0,03	0,03
Batiments et Travaux publics	0,77	0,85	0,51	0,50
Secteur tertiaire	0,46	2,12	2,07	2,19
Transports et communications	-0,18	0,54	0,69	0,75
Transports	0,13	0,22	0,37	0,41
Communications	-0,30	0,31	0,32	0,34
Commerce de gros et de détail	0,27	0,59	0,84	0,91
Services marchands	0,45	0,75	0,48	0,45
Services non marchands	-0,01	0,30	0,11	0,11
Autres services	-0,07	-0,07	-0,05	-0,03
PIB au coût des facteurs	5,82	4,44	3,98	4,46
Droits et Taxes à l'importation	0,01	-0,05	0,07	0,08
PIB aux prix du marché	5,82	4,38	4,05	4,54

Source : BCC, sur la base des données de l'INS

Selon l'optique de la demande, la consommation finale impulserait la croissance en 2020 et 2021, dans un contexte d'amélioration des investissements publics et privés.

Quant au secteur tertiaire, la valeur ajoutée à créer en rythme annuel, porterait sa contribution à la croissance à 2,07 point en 2020 et 2,19 point en 2021. L'expansion de ce secteur serait essentiellement attribuable à la bonne tenue de la branche « transports et communications » qui devrait contribuer de 0,69 point en 2020 et 0,75 point de pourcentage en 2021.

Selon l'optique de la demande, la consommation finale impulserait la croissance en 2020 et 2021, dans un contexte d'amélioration des investissements publics et privés.

En ce qui concerne les finances publiques, le gouvernement, dans le cadre de la mise en œuvre du programme formel suivi par les services du FMI, entend mobiliser davantage des ressources et intensifier ses efforts pour la maîtrise des dépenses courantes en 2020 et 2021, en vue de limiter les déficits publics dans le souci notamment de contribuer au maintien de la stabilité du cadre macroéconomique. Ainsi, il est attendu des déficits budgétaires de moins de 1,0 % du PIB.

Pour ce qui est des échanges extérieurs, ils devraient légèrement s'améliorer en 2020 et 2021, à la faveur de l'attrait attendu des flux des capitaux extérieurs. En moyenne annuelle, la balance des paiements, sur la période prévisionnelle, dégagerait un léger besoin de financement de 0,14% du PIB, résultant d'une réduction du déficit du compte des transactions courantes et d'une amélioration du solde du compte du capital et financier.

4.3. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change

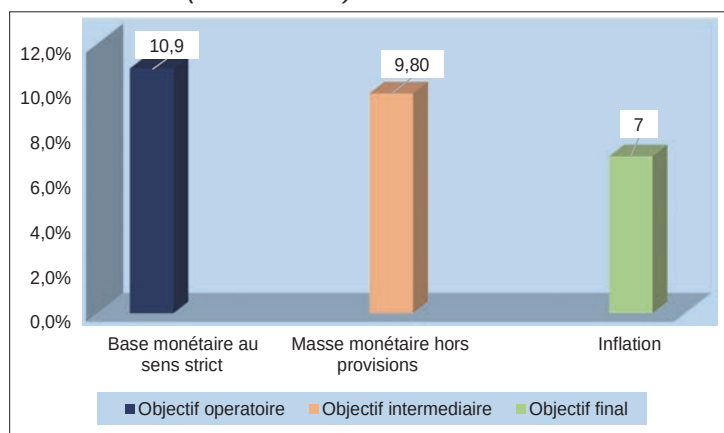
Dans un contexte de l'amélioration des conditions intérieures et de la persistance de la dollarisation. La politique monétaire et la politique de change viseront le maintien du rythme des formations des prix à des niveaux faibles et l'accumulation des réserves internationales à des niveaux confortables.

4.3.1. Orientation des cibles de la politique monétaire

La Banque centrale du Congo devrait, à court et à moyen terme, manipuler ses instruments, à savoir le taux directeur, le bon BCC et la réserve obligatoire, de sorte à contrôler efficacement la liquidité et à assurer durablement la stabilité du niveau général des prix. A cet effet, l'autorité monétaire anticipe un taux d'inflation de 6,03% en 2020 et 5,68% en 2021, face à un objectif d'inflation à moyen terme de 7,0%.

La Banque centrale du Congo devrait, à court et à moyen terme, manipuler ses instruments de manière à contrôler efficacement la liquidité et à assurer durablement la stabilité du niveau général des prix.

Graphique 4.3. Objectifs de la politique monétaire en 2020
(variation en %)



Source: Banque Centrale du Congo.

L'atteinte des objectifs intermédiaires et opérationnels du cadre de la politique monétaire s'inscrit dans le sens du suivi du programme appuyé par le FMI. Ainsi, il est postulé, en adéquation avec l'évolution de l'activité économique, une croissance de la masse monétaire hors provisions de 9,8% en 2020 et 11,6% en 2021. La base monétaire au sens strict croîtrait de 10,9% en 2020 et 12,1% en 2021.

Pour atténuer la volatilité du marché de change, la Banque Centrale du Congo entend, dans le contexte du faible niveau des réserves internationales, intervenir sur le marché de manière parcimonieuse.

Dans le souci de la préservation de la stabilité du cadre macroéconomique, la Banque devrait procéder à des assouplissements des conditions monétaires au regard de l'évolution de la conjoncture.

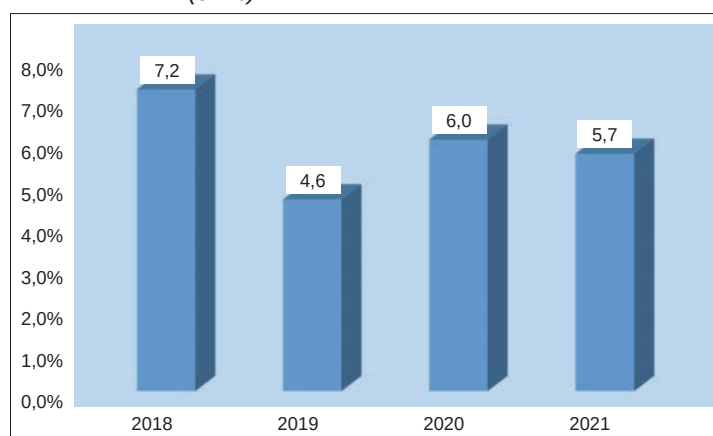
Dans le souci de la préservation de la stabilité du cadre macroéconomique, la Banque devrait procéder à des assouplissements des conditions monétaires au regard de l'évolution de la conjoncture. Quant au Bon de la Banque Centrale du Congo, il sera utilisé pour le réglage fin de la liquidité, à la faveur de l'émission par l'État du bon du Trésor.

(i) Profil de l'inflation

Le taux d'inflation devrait, en glissement annuel, demeurer en dessous de la cible de 7,0% à moyen terme. Le maintien des variations faibles du niveau général des prix, sur la période prévisionnelle, serait essentiellement imputable à la baisse de la volatilité des prix des produits alimentaires. En rythme annuel, l'inflation se situerait à 6,03% en 2020 et 5,68 en 2021, dans un contexte de légers déficits budgétaires.

Dans ces conditions, la Banque Centrale entend favoriser la relance de l'activité économique en maintenant stable le cadre macroéconomique. Cette évolution des prix, à court et à moyen terme, serait en lien avec la poursuite de la bonne coordination des politiques macroéconomiques.

Graphique 4.4. Evolution de l'inflation en glissement annuel
(en %)



Source : BCC, sur la base des données de l'INS.

En rythme mensuel, l'inflation, en l'absence du financement monétaire, serait sous contrôle en 2020 et devrait être contenue, en moyenne, autour de 0,49%.

Tableau 4.4. Evolution mensuelle du taux d'inflation prévisionnelle en 2020

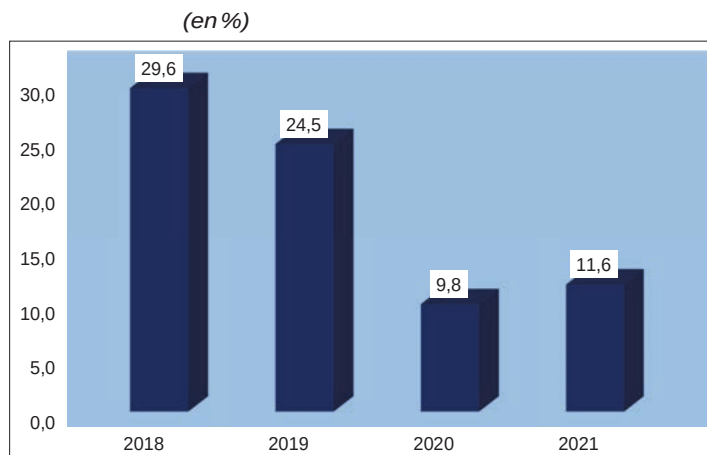
	janv-20	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
TAUX D'INFLATION MENSUEL (EN%)	0,51	0,48	0,51	0,47	0,49	0,49	0,49	0,48	0,42	0,42	0,48	0,63

Source : BCC, sur la base des données de l'INS.

(ii) Cible de la masse monétaire

Sur une base annuelle, le taux d'accroissement de la masse monétaire à fin décembre 2021 serait de 11,6 %, après une hausse attendue de 9,8 % à fin décembre 2020. La situation monétaire renseignerait un niveau de la masse monétaire de 13.478,1 milliards de CDF à fin 2020 et 15.114,8 milliards en 2021.

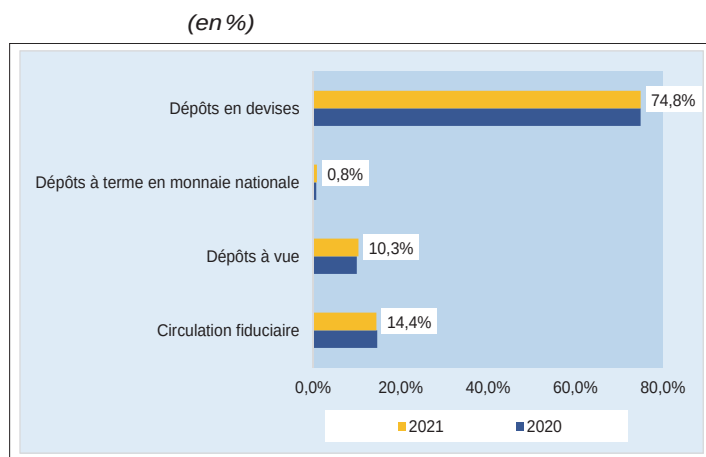
Graphique 4.5. Croissance annuelle de la masse monétaire de 2018 à 2021



Source : Banque Centrale du Congo.

L'analyse des composantes montre que la hausse de la masse monétaire en 2020 et 2021 serait reflétée principalement dans l'évolution des dépôts en devises et de la circulation fiduciaire. La part des dépôts en devises dans la progression de la masse monétaire serait de 74,8 % en 2021 contre 74,9 % en 2020 alors que celle de la circulation fiduciaire dans l'accroissement des moyens de paiement passerait de 14,6 % en 2020 à 14,4 % en 2021.

Graphique 4.6. Contributions des composantes à la croissance de la masse monétaire



Source : Banque Centrale du Congo.

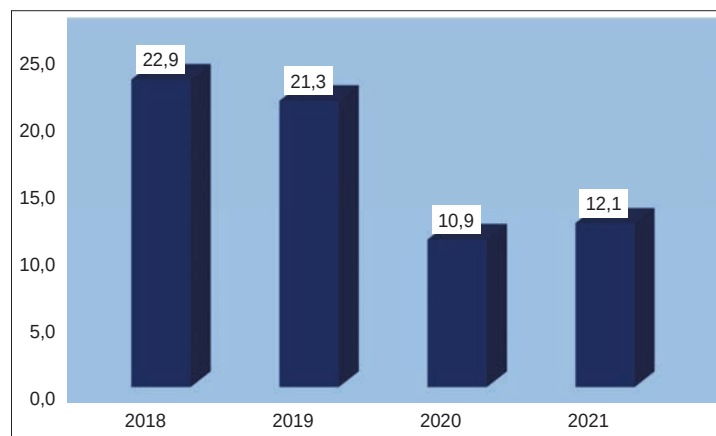
La part des dépôts en devises dans la progression de la masse monétaire serait de 74,8 % en 2021 contre 74,9 % un an auparavant alors que celle de la circulation fiduciaire dans l'accroissement des moyens de paiement passerait de 14,6 % en 2020 à 14,4 % en 2021.

(iii) Cible de la Base monétaire au sens strict

En 2021, la base monétaire enregistrerait une progression de 10,9% contre 12,1% programmée en 2020. Tenant compte du multiplicateur monétaire, qui devrait s'établir autour de 4, la base monétaire au sens strict se situerait à 3.367,6 milliards de CDF à fin décembre 2020 et pourrait atteindre 3.776,6 milliards à fin décembre 2021. Cet accroissement programmé de la base monétaire s'expliquerait principalement par le relèvement attendu des AEN.

Comparativement à la hausse de 22,7% de la monnaie de base observée en 2019, le rythme de progression de cet agrégat ralentirait à 10,9% en 2020, dans un contexte marqué principalement par le resserrement budgétaire.

Graphique 4.7. Croissance annuelle de la Base monétaire au sens strict
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

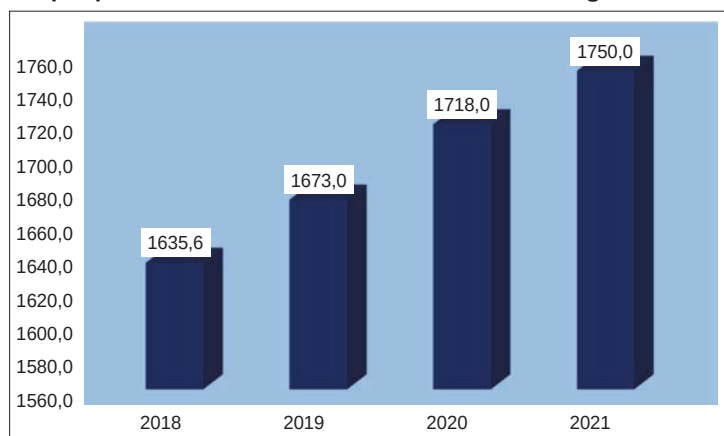
4.3.2. Orientation de la politique de change

La BCC, dans l'objectif de maintenir la stabilité du cadre macroéconomique en 2020 et 2021, devrait veiller au lissage des fluctuations du taux de change, en intervenant sur le marché interbancaire via la vente des devises en fonction de la marge disponible pour atténuer les pressions éventuelles sur le marché de change.

A cet effet, le taux de change indicatif devrait atteindre 1.718,0 CDF le dollar à fin 2020 et pourrait se situer à 1.750,0 CDF à fin 2021 contre 1.672,95 à fin 2019, enregistrant des taux de dépréciation annuelle de 2,6% et 1,8% respectivement en 2020 et 2021.

A cet effet, le taux de change indicatif devrait atteindre 1.718,0 CDF le dollar à fin 2020 et pourrait se situer à 1.750,0 CDF à fin 2021 contre 1.672,95 à fin 2019, enregistrant des taux de dépréciation annuelle de 2,6% et 1,8% respectivement en 2020 et 2021.

Graphique 4.8. Evolution annuelle du taux de change de 2018 à 2021



Source: Banque Centrale du Congo.

En moyenne mensuelle, il est attendu un faible rythme de dépréciation de la monnaie nationale à l'interbancaire qui devrait tourner autour de 0,22 % en 2020.

Tableau 4.5. Evolution mensuelle du taux de change prévisionnel en 2020

	janv-20	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20
TAUX DE CHANGE (CDF/USD)	1683,8	1688,5	1692,2	1694,5	1695,8	1696,6	1700,1	1703,7	1707,3	1710,8	1714,4	1718,0
Dépréciation (-) en %	- 0,64	-0,28	-0,22	-0,14	-0,08	-0,04	-0,21	-0,21	-0,21	-0,21	-0,21	-0,21

Source: Banque Centrale du Congo.

4.4. Risques pesant sur la conduite de la politique monétaire et de change

L'environnement macroéconomique en RDC, à court et à moyen terme, évoluera dans un contexte caractérisé par des risques d'origine externe et interne, qui sont susceptibles d'affecter la conduite de la politique monétaire et de change.

4.4.1. Risque d'origine externe

Le principal risque est lié aux échanges commerciaux avec la Chine, dans un contexte de ralentissement de l'activité économique attendu en 2020 et qui pourrait se poursuivre en 2021. Cette situation serait principalement liée aux conditions intérieures difficiles en Chine.

En effet, il convient de rappeler que la Chine constitue le premier partenaire commercial de la RDC, dans la mesure où elle consomme environ 50 % du cuivre mondial.

Le principal risque est lié à l'absence des partenaires dans les échanges commerciaux. En effet, la forte dépendance à la Chine pourrait ralentir l'activité économique en 2020 et qui pourrait se poursuivre en 2021.

4.4.2. Risque d'origine interne

Le risque majeur, qui pourrait mettre en mal la conduite de la politique monétaire en 2020, reste la dominance budgétaire. En effet, le recours au financement monétaire, dans un contexte de relâchement de la discipline de la gestion des finances publiques, pourrait occasionner des injections de liquidité perverses dans l'économie.

NOTE TECHNIQUE : LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BCC : METHODOLOGIE D'EVALUATION

Cette note technique présente la procédure de l'évaluation de la politique monétaire de la BCC, en esquisant certains principes généraux en la matière. La note relève la difficulté de l'exercice, qui tient à la complexité de l'environnement dans lequel la politique monétaire est mise en oeuvre et au caractère indirect de son action sur les objectifs de stabilité des prix et de croissance économique. Ensuite, elle développe un outil quantitatif pour évaluer l'efficacité de la politique monétaire en utilisant la règle de Taylor.

L'évaluation de l'orientation de la politique monétaire est essentielle, non seulement pour les observateurs mais aussi, pour les autorités monétaires. Le Comité de Politique Monétaire de la BCC évalue et réoriente son action en tenant compte de l'objectif principal assigné à la Banque centrale par le Législateur, et tel que traduit dans le cadre de sa stratégie qui comprend l'objectif de stabilité du niveau général des prix par le ciblage des agrégats monétaires.

- **Approche empirique pour évaluer la politique monétaire de la BCC**

Pour lui permettre d'évaluer rigoureusement la conduite de sa politique monétaire, la BCC a adopté, suivant les résultats préliminaires, à partir de son Rapport sur la politique monétaire au premier semestre 2019, deux approches complémentaires. La première a consisté à évaluer les objectifs de croissance des agrégats monétaires et de l'inflation par rapport à la programmation monétaire, tandis que la seconde a comparé la trajectoire du taux directeur nominal à celui du taux calculé en appliquant la règle de Taylor.

S'agissant de la première approche, il est question d'évaluer la croissance de la base monétaire, de la masse monétaire, ainsi que l'inflation qui représentent respectivement les objectifs opératoire, intermédiaire et final de la politique monétaire de la BCC. Dans ce contexte, la politique monétaire conduite par l'Institut d'Emission resterait efficace lorsque les écarts entre les croissances des agrégats monétaires programmées et celles réalisées sont faibles et que l'inflation réalisée est contenue en deça de l'objectif visé.

Ainsi, considérant le fait que la politique monétaire de la BCC n'agit directement que sur les agrégats monétaires, ces derniers n'ont pas pris en compte les dépôts en devises. Pour la base monétaire, il n'a été

Cette note technique repose sur un outil quantitatif pour évaluer l'efficacité de la politique monétaire à savoir : la règle de Taylor.

La première approche consiste à évaluer la croissance de la base monétaire, de la masse monétaire et de l'inflation.

L'évaluation rigoureuse de la conduite de la politique monétaire de la BCC nécessite deux approches complémentaires.

considéré que celle au sens strict, tandis que pour la masse monétaire, l'évaluation a porté sur celle n'incluant ni les dépôts en devises, ni les provisions pour l'importation. S'agissant de l'inflation, son évaluation a consisté à confronter sa trajectoire en glissement annuel à l'objectif visé par l'autorité monétaire en vue d'apprécier les efforts entrepris par cette dernière pour s'approcher de sa cible dans le temps.

La seconde approche est basée sur la règle de Taylor, laquelle permet d'évaluer l'orientation de la politique monétaire.

Quant à la seconde approche, basée sur la règle de Taylor, elle permet d'évaluer l'orientation de la politique monétaire, en déterminant si cette dernière est expansionniste, restrictive ou neutre. Ainsi, la règle de Taylor est définie par l'équation ci-après :

$$i_t = \bar{r} + 0,5(p_t - \bar{p}_t) + 0,5\left(\frac{y_t - \bar{y}_t}{\bar{y}_t}\right)$$

- i_t : désigne le taux d'intérêt de la banque centrale ;
- $\bar{r}$: est le taux d'intérêt réel d'équilibre ou neutre ;
- P_t : représente l'inflation en glissement annuel ;
- $\bar{P}_t$: constitue l'objectif de l'inflation ;
- y_t et $\bar{y}_t$ correspondent respectivement aux niveaux du PIB observé et du PIB potentiel ;
- les coefficients (0,5) ont été fixés en référence à la règle de Taylor de base. Selon le contexte de l'économie congolaise, et étant donné que l'inflation demeure l'objectif ultime et final de la politique monétaire de la BCC, il a été convenu d'accorder le coefficient 0,7 à l'écart de l'inflation alors que l'output gap a été affecté d'un coefficient de 0,3.

L'orientation de la politique monétaire serait expansionniste, restrictive ou neutre selon que le taux directeur est inférieur, supérieur ou égal au taux calculé par la règle de Taylor.

Une fois que le taux de la règle de Taylor est calculé, il est comparé au taux directeur de la Banque Centrale. L'orientation de la politique monétaire serait expansionniste, restrictive ou neutre selon que le taux directeur est inférieur, supérieur ou égal au taux calculé en appliquant la règle de Taylor (Cf. la section sur l'évaluation de la politique monétaire).

Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE AU DEUXIEME SEMESTRE 2019¹

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
24-juil	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;	1. Le CPM a recommandé un mémo à l'attention de la Haute Hiérarchie pour lui soumettre des propositions des mesures urgentes à l'effet de préserver la stabilité du cadre macroéconomique à cause de la forte consommation des devises au risque de priver l'Institut d'émission des moyens pouvant lui permettre de contenir les pressions sur le marché des changes.	Maintien inchangé les dispositifs actuels de sa politique monétaire. Ainsi, le taux directeur demeure à 9,0 %. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0 %. Le Bon BCC continuera à être utilisé pour réguler la liquidité.	Relative stabilité des indicateurs macroéconomiques, attestée par l'absence des fortes tensions tant sur le marché des changes que sur celui des biens et services.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 5ème réunion ordinaire du CPM tenue le 21 juin 2019 ;			
	3. Analyse de la conjoncture économique récente et conduite de la politique monétaire et de change en juillet 2019 ;			
	4. Divers.			

¹ Pour les informations relatives notamment à l'ordre du jour, aux recommandations et décisions, il y a lieu de consulter le Rapport sur la Politique Monétaire au premier semestre 2019, (voir n° 018).

23-août	1. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 6ème réunion ordinaire du CPM tenue le 24 juillet 2019 ;	1. Le Comité a recommandé aux Directions des Opérations Bancaires et des Marchés ainsi que de la Comptabilité et du Budget de soumettre une note à l'attention de Monsieur le Gouverneur à adresser au Ministre des Finances, relative à l'ajustement du Plan de Trésorerie (PTR), principalement du côté des dépenses, afin de boucler l'année en équilibre.	Maintien inchangé les dispositifs actuels de sa politique monétaire. Ainsi, le Taux directeur demeure à 9,0 %, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus, respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0 %. Le Bon BCC continuera à être utilisé pour réguler la liquidité.	Au regard, d'une part, de l'environnement économique intérieur relativement favorable marqué par une stabilité des indicateurs macroéconomiques et, d'autre part, par l'absence de tout risque majeur susceptible de perturber le cadre macroéconomique.
	2. Évaluation des recommandations formulées lors du CPM du 25 juillet 2019;			
	3. Analyse de la conjoncture économique récente et conduite de la politique monétaire et de change ;			
	4. Divers.			
25-sept-19	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;	Le Comité a indiqué qu'il poursuivra la manipulation de ses différents instruments de politique monétaire. Sauf que le Bon BCC ne servira plus que pour les opérations de réglage fin. Cette décision fait suite aux probables implications de la réforme liée à l'émission des Bons et obligations du Trésor sur la conduite de la politique monétaire.	Maintien inchangé les dispositifs actuels de sa politique monétaire. Ainsi, le Taux directeur demeure à 9,0 %, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus, respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0 %. Le Bon BCC continuera à être utilisé pour réguler la liquidité.	Une relative stabilité des indicateurs macroéconomiques, attestée par l'absence des tensions tant sur le marché des changes que sur celui des biens et services.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 7ème réunion ordinaire du CPM tenue le 23 août 2019 ;			
	3. Analyse de la conjoncture économique récente et conduite de la politique monétaire et de change en août 2019 ;			
	4. Divers.			
8-nov	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;		Maintien inchangé les dispositifs actuels de sa politique monétaire. Ainsi, le Taux directeur demeure à 9,0 %, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus, respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0 %. Le Bon BCC continuera à être utilisé pour réguler la liquidité.	Relative stabilité des indicateurs macroéconomiques, attestée par l'absence des tensions tant sur le marché des changes que sur celui des biens et services
	2. Validation du projet de compte rendu de la 8ème réunion ordinaire du 25 septembre 2019 ;			
	3. Analyse de la conjoncture économique récente et conduite de la politique monétaire et de change;			
	4. Divers			

6-déc	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;			
	2. Validation du projet de compte rendu de la 9ème réunion ordinaire du 08 novembre 2019 ;	Le CPM a opté pour des interventions indirectes sur le marché en cas de marge qui se dégagerait aussi bien au niveau de Crédit Net à l'État que des Avoirs Extérieurs Nets. cette situation fait suite à des interventions de la BCC sur le marché des changes, compte tenu des critères à respecter dans le cadre du programme de référence.	Maintien inchangé les dispositifs actuels de sa politique monétaire. Ainsi, le Taux directeur demeure à 9,0 %, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus, respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0 % et 0 %. Le Bon BCC continuera à être utilisé pour réguler la liquidité.	relative stabilité sur les marchés des biens et services et sur le taux de change en période des festivités de fin d'année.
	3. Analyse de la conjoncture économique récente et conduite de la politique monétaire et de change;			
	4. Divers.			

Annexe 2 : STATISTIQUES

Tableau 1. Situation Monétaire Intégrée

(en milliards de CDF)

EN MILLIONS DE CDF	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19
Avoirs extérieurs nets	3 414 514	3 709 352	3 855 093	4 024 922	4 076 196	4 244 245	3 948 856	4 100 439	4 453 255	4 572 197	4 281 556	4 490 662	5 326 610
Banque Centrale du Congo	-307 681	-412 387	-407 804	-260 336	-266 083	-305 793	-415 571	-415 695	-392 448	-194 905	-589 599	-340 463	225 660
Banques commerciales	3 722 195	4 121 739	4 262 898	4 285 259	4 342 279	4 550 038	4 364 427	4 516 134	4 845 703	4 767 102	4 871 154	4 831 125	5 100 950
Avoirs intérieurs nets	6 428 706	6 132 849	6 533 310	6 561 062	6 851 291	7 014 210	7 465 612	7 272 333	7 154 057	7 072 308	7 912 331	7 719 043	7 408 127
Crédits intérieurs	4 663 812	4 492 765	4 593 285	4 719 546	4 455 643	4 902 939	5 093 313	5 129 829	5 496 722	5 856 814	6 160 989	6 197 701	6 189 621
Crédit net à l'État	371 839	393 106	397 150	438 722	117 338	276 913	361 984	304 601	647 503	701 968	863 552	817 391	781 499
BCC	593 183	593 823	559 660	606 609	281 077	618 000	711 781	620 334	870 297	984 858	1 098 798	1 030 096	1 017 748
Banques commerciales	-221 344	-200 717	-162 510	-167 887	-163 739	-341 087	-349 797	-315 734	-222 794	-282 889	-235 245	-212 705	-236 249
Créances sur les entreprises publiques	43 478	219 010	186 743	269 245	233 394	475 624	417 944	401 377	379 882	386 679	541 626	394 488	490 860
Créances sur le secteur privé	4 248 495	3 880 649	4 009 391	4 011 580	4 104 911	4 150 403	4 313 385	4 423 852	4 469 337	4 768 167	4 755 812	4 985 822	4 917 261
Créances sur le reste de l'Economie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets	1 764 894	1 640 084	1 940 025	1 841 515	2 395 648	2 111 270	2 372 299	2 142 504	1 657 335	1 215 494	1 751 341	1 521 342	1 218 506
M2 avec Provisions	9 843 221	9 842 202	10 388 403	10 585 984	10 927 487	11 258 455	11 414 468	11 372 772	11 607 312	11 644 505	12 193 886	12 209 705	12 734 737
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	9 820 614	9 820 411	10 364 753	10 556 106	10 896 698	11 229 683	11 386 083	11 347 401	11 529 949	11 565 305	12 120 502	12 135 318	12 657 017
Monnaie (M1)	2 395 532	2 319 010	2 537 051	2 540 866	2 714 561	2 625 820	2 649 265	2 615 568	2 676 417	2 686 481	2 844 406	2 793 558	2 820 977
Circulation fiduciaire	1 559 683	1 553 582	1 549 949	1 550 583	1 536 154	1 576 707	1 600 912	1 560 122	1 575 622	1 555 274	1 602 954	1 678 263	1 772 940
Dépôts à vue	835 849	765 428	987 102	990 283	1 178 407	1 049 112	1 048 353	1 055 446	1 100 795	1 131 206	1 241 452	1 115 295	1 048 038
Quasi-monnaie	7 425 082	7 501 401	7 827 702	8 015 240	8 182 137	8 603 863	8 736 818	8 731 833	8 853 532	8 878 825	9 276 096	9 341 760	9 836 040
Dépôts à terme en monnaie nationale	46 092	65 735	68 818	62 380	67 467	76 075	76 487	67 809	62 663	61 769	65 637	63 901	66 216
Dépôts en devises	7 378 990	7 435 666	7 758 884	7 952 860	8 114 670	8 527 788	8 660 331	8 664 024	8 790 869	8 817 055	9 210 459	9 277 859	9 769 824
Provisions pour Importations	22 606	21 791	23 650	29 878	30 789	28 772	28 385	25 371	77 363	79 200	73 384	74 386	77 720
Bilan monétaire de la Banque Centrale du Congo --													
EN MILLIONS DE CDF (AU TAUX COURANT)	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19
Avoirs extérieurs nets	-307 681	-412 387	-407 804	-260 336	-266 083	-305 793	-415 571	-415 695	-392 448	-194 905	-589 599	-340 463	225 660
Avoirs extérieurs	1 074 827	965 614	959 535	1 068 790	1 057 097	1 016 284	897 778	876 307	886 021	1 078 920	696 326	946 144	2 132 873
Réserves extérieures	1 074 827	965 614	959 535	1 068 790	1 057 097	1 016 284	897 778	876 307	886 021	1 078 920	696 326	946 144	2 132 873
OR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DTS	28 651	17 560	6 244	4 642	60 988	57 736	35 753	24 249	10 001	9 965	10 059	10 064	99 965
Autres devises y compris USD	1 046 176	948 055	953 291	1 064 149	996 108	958 548	862 025	852 058	876 020	1 068 956	686 267	936 080	2 032 908
Engagements extérieurs	1 382 508	1 378 001	1 367 339	1 329 126	1 323 180	1 322 077	1 313 349	1 292 002	1 278 468	1 273 825	1 285 924	1 286 607	1 907 213
Ressources du FMI	1 368 934	1 368 463	1 357 758	1 319 635	1 313 728	1 312 631	1 303 809	1 282 530	1 269 010	1 264 398	1 276 415	1 277 091	1 897 577
Autres engagements	13 574	9 538	9 582	9 491	9 452	9 446	9 539	9 473	9 459	9 427	9 510	9 516	9 636
Avoirs intérieurs nets	2 790 878	3 009 412	3 085 506	2 950 314	3 049 067	3 160 437	3 329 850	3 291 805	3 353 591	3 208 351	3 729 764	3 394 609	2 821 253
Crédits intérieurs	1 266 069	1 363 023	1 431 607	1 436 147	1 447 917	1 583 832	1 732 523	1 768 544	1 937 965	2 139 705	2 291 748	2 020 524	1 936 794
Crédit net à l'État	593 183	593 823	559 660	606 609	281 077	618 000	711 781	620 334	870 297	984 858	1 098 798	1 030 096	1 017 748
Dépôts de l'État	99 912	105 889	110 597	99 607	113 978	89 608	92 579	97 581	112 409	102 315	106 787	112 337	125 862
Créances sur l'État; y compris déficit BCC	693 094	699 712	670 256	706 217	395 055	707 608	804 361	717 915	982 707	1 087 172	1 205 585	1 142 434	1 143 610
Créances sur les Banques commerciales	647 072	744 857	846 351	802 723	1 138 940	940 286	993 374	1 119 953	1 038 927	1 127 173	1 165 595	962 107	882 544
Dont Refinancement	23 874	24 031	24 236	24 732	9 739	9 707	53 450	53 747	54 108	1 432	1 634	1 704	2 549
Comptes RME	623 198	720 826	822 115	777 991	1 129 201	930 579	939 924	1 066 206	984 818	1 125 741	1 163 961	960 403	879 996
Créances sur les entreprises publiques	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Créances sur le secteur privé	25 814	24 342	25 595	26 814	27 900	25 546	27 367	28 257	28 740	27 674	27 355	28 320	36 501
Autres postes nets	1 524 809	1 646 389	1 653 899	1 514 168	1 601 150	1 576 605	1 597 328	1 523 261	1 415 626	1 068 646	1 438 016	1 374 085	884 459
Encours Bons BCC	42 500	22 500	37 500	37 500	40 000	44 000	51 500	51 500	56 000	68 000	55 000	55 000	55 000
Base monétaire	2 483 197	2 597 026	2 677 701	2 689 978	2 782 984	2 854 644	2 914 280	2 876 110	2 961 144	3 013 447	3 140 166	3 054 145	3 046 913
Base monétaire (sens strict)	2 470 988	2 583 880	2 662 871	2 683 206	2 772 426	2 844 554	2 904 447	2 865 222	2 950 546	3 002 951	3 129 572	3 043 571	3 036 180
Circulation fiduciaire	1 689 799	1 687 692	1 697 058	1 699 387	1 704 052	1 732 476	1 753 626	1 736 281	1 741 924	1 733 571	1 749 728	1 849 715	1 933 635
Hors système bancaire	1 559 683	1 553 582	1 549 949	1 550 583	1 536 154	1 576 707	1 600 912	1 560 122	1 575 622	1 555 274	1 602 954	1 678 263	1 772 940
En banque	130 116	134 110	147 109	148 805	167 897	155 769	152 713	176 158	166 301	178 296	146 773	171 451	160 695
Dépôts des banques commerciales	767 739	881 051	951 968	968 167	1 052 676	1 096 108	1 134 818	1 107 867	1 191 523	1 251 266	1 363 129	1 179 088	1 083 304
Avoirs excédentaires	-68 483	33 366	91 670	91 555	114 565	190 975	170 627	105 780	173 715	222 739	327 925	127 115	22 109
Niveau de Réserves notifié aux banques commerciales	836 222	847 685	860 298	876 613	938 111	905 133	964 191	1 002 087	1 017 808	1 028 527	1 035 204	1 051 973	1 061 195
Dépôts des entreprises publiques	4 544	5 200	5 278	6 295	7 333	8 461	9 461	11 015	9 098	10 107	10 252	11 344	8 396
Dépôts du secteur privé	8 906	9 937	8 567	9 356	8 366	7 509	6 543	10 059	8 002	8 008	6 464	3 425	10 846
Dépôts en devises	6 220	7 141	8 839	5 658	4 687	4 211	3 825	4 990	4 717	4 684	4 687	4 703	4 738
Provisions pour importations	5 990	6 005	5 991	1 114	5 871	5 879	6 008	5 898	5 881	5 812	5 907	5 871	5 995
Bilan monétaire des banques commerciales													
EN MILLIONS DE CDF (AU TAUX COURANT)	Dec-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19
Avoirs extérieurs nets	3 722 195	4 121 739	4 262 898	4 285 259	4 342 279	4 550 038	4 364 427	4 516 134	4 845 703	4 767 102	4 871 154	4 831 125	5 100 950
Avoirs extérieurs	4 025 829	4 405 001	4 546 586	4									

Tableau 2. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes

(en millions de CDF)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2019	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2017	220 300,00	129 905,00	38 100,00	-	-	-	-	341 700,00	-	-	-	-	730 005,00
2016	716 400,00	835 800,00	279 560,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 837 760,00
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	218 670,11	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

Tableau 3. Évolution mensuelle des opérations sur le guichet de prêt à court terme

(en millions de CDF)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2019	-	-	-	-	25 000,00	-	-	-	-	-	-	-	25 000,00
2018	61 000,00	20 000,00	27 500,00	-	42 000,00	-	-	23 000,00	-	-	-	-	173 500,00
2017	-	-	20 000,00	88 000,00	157 000,00	145 000,00	184 523,20	330 520,30	308 323,25	301 608,26	65 151,72	35 000,00	1 635 126,72
2016	52 930,09	35 312,99	35 312,99	195 000,00	2 500,00	-	-	-	-	-	-	-	321 056,07
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26 465,05	26 465,05
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2010	156 000,00	148 960,44	173 441,31	130 299,45	123 670,95	43 828,33	119 065,82	134 777,81	89 427,30	44 192,86	101 115,34	42 525,38	1 307 304,98
2009	57 250,00	45 000,00	15 000,00	88 980,00	108 000,00	108 000,00	135 168,24	106 635,00	131 319,03	110 564,51	131 998,12	161 981,04	1 199 895,95
2008	-	750,00	4 000,00	-	-	7 000,00	6 000,00	12 000,00	18 700,00	24 000,00	20 000,00	38 700,00	131 150,00
2007	-	-	-	-	-	-	3 600,00	8 400,00	9 100,00	11 900,00	3 900,00	-	36 900,00

Tableau 4. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire

(en millions de CDF)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2019	68 000,00	298 500,00	299 500,00	280 000,00	137 500,00	46 000,00	188 000,00	191 500,00	132 500,00	29 000,00	39 000,00	82 000,00	1 791 500,00
2018	50 000,00	95 500,00	183 500,00	155 000,00	171 000,00	79 500,00	54 000,00	140 000,00	252 500,00	100 500,00	93 000,00	90 000,00	1 464 500,00
2017	494 500,00	799 000,00	1 066 500,00	776 000,00	828 158,72	773 800,00	642 000,00	588 500,00	146 000,00	175 000,00	180 500,00	105 000,00	6 574 958,72
2016	105 200,00	186 000,00	204 900,00	54 000,00	73 500,00	21 000,00	3 995,00	18 799,00	61 500,00	116 000,00	233 500,00	260 000,00	1 338 394,00
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

Tableau 5. Evolution taux moyen pondéré sur le marché interbancaire

(en pourcentage)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2019	5,64	6,58	6,73	7,40	7,14	6,41	5,90	5,00	5,00	5,00	4,42	3,80	5,75
2018*	18,40	15,14	14,36	13,81	11,96	11,53	7,15	7,29	7,60	6,05	5,36	6,44	10,42
2017	7,98	12,67	12,83	12,66	13,04	13,32	16,54	18,11	18,93	18,63	18,69	18,63	15,17
2016	1,70	1,74	1,75	1,75	1,71	1,50	0,25	1,44	1,69	5,72	5,83	6,03	2,59
2015	1,73	1,70	1,71	1,70	1,70	1,64	1,70	1,68	1,64	1,69	1,67	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

Tableau 6. Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaie Nationale

(en pourcentage)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2019	26,65	26,73	26,63	26,75	26,63	26,67	26,63	26,95	26,95	26,75	26,75	26,75	26,74
2018	21,59	22,82	23,36	23,39	23,84	22,05	26,29	26,70	26,65	26,65	26,65	26,65	24,72
2017	17,87	18,76	19,70	20,59	20,59	21,27	21,23	21,29	21,29	21,44	21,95	21,47	20,62
2016	19,04	19,04	19,04	19,01	19,01	19,04	19,04	19,04	19,04	19,04	19,04	19,17	19,04
2015	20,13	20,13	20,13	19,04	19,19	19,18	19,18	19,19	19,17	19,01	19,04	19,04	19,37
2014	19,14	17,98	17,98	17,12	17,12	17,12	18,30	18,30	19,16	20,98	20,98	20,13	18,69
2013	22,62	21,57	19,12	19,21	19,26	19,19	18,79	19,29	19,21	19,29	18,81	19,18	19,63

Tableau 7. Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaies Etrangères

(en pourcentage)

Année	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2019	15,82	15,63	15,61	15,58	15,61	15,59	15,44	15,07	15,51	15,67	15,65	15,65	15,57
2018	15,70	15,63	15,69	15,60	15,84	15,72	15,67	15,51	15,71	15,71	15,71	15,71	15,68
2017	15,09	15,54	14,70	15,10	15,32	15,58	15,59	15,59	15,50	15,58	15,58	15,57	15,40
2016	14,83	14,83	14,68	14,68	14,72	14,76	14,73	14,72	14,71	14,72	14,72	15,35	14,79
2015	14,77	14,77	14,77	14,20	14,28	13,72	13,81	13,81	13,81	14,13	14,21	14,23	14,21
2014	14,84	14,82	14,83	14,82	14,91	14,91	14,95	14,95	14,85	14,79	14,77	14,77	14,85
2013	14,58	13,97	16,36	14,91	14,95	14,84	14,56	14,94	14,91	14,94	14,47	14,84	14,86

Tableau 8. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC

<i>Rubriques</i>	27-déc-17	26-déc-18	30-janv-19	27-févr-19	27-mars-19	24-avr-19	29-mai-19	26-juin-19	31-juil-19	28-août-19	25-sept-19	30-oct-19	4-déc-19	26-déc-19
<i>Maturité</i>	7 & 28 jrs	7 jrs	7, 28 & 84 jrs	7 et 28 jrs	7, 28 & 84 jrs	8, 28 et 84 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7, 28, 84 jrs	7 jrs
Fourchette d'appel d'offres	26-35	5-17,5	21-35	11-20	8,5-27,5	16-32,5	1-9	5-9	1-9	5-10	5-10	7-9,5	30-48	4-14
BBCC à 7 jours	25-30	5-17,5	1-5	1-5	1-5	1-5	1-9	5-9	1-9	5-10	5-10	7-9,5	5-10	4-14
BBCC à 28 jours	1-5		15-20	10-15	5-15	10-17,5							10-18	
BBCC à 84 jours			5-10		2,5-7,5	5-10							15-20	
Spécial 84 jours														
Soumissions reçues	51,00	37	91	51	53	55,5	21	45	27	35	30	28	68	14
Soumissions BBCC à 7 jours	46,00	37,00	20,00	10,00	10,00	5,00	21,00	45,00	27,00	35,00	30,00	28,00	15,00	14,00
Soumissions BBCC à 28 jours	5,00		48,00	41,00	23,00	30,50							20,00	
Soumissions BBCC à 84 jours			23,00		20,00	20,00							33,00	
Soumissions retenues	35,00	17,5	15	20	27,5	32,5	9	9	9	10	10	9,5	48	14
Soumissions retenues BBCC à 7 jours	30,00	17,50	5,00	5,00	5,00	5,00	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00	9,50	10,00	14,00
Soumissions retenues BBCC à 28 jours	5,00		-	15,00	15,00	17,50							18,00	
Soumissions retenues BBCC à 84jrs			10,00		7,50	10,00							20,00	
Remboursement BBCC	35,00	15	30	25	27,5	30	7	9	9	10	10	9,5	51,5	9
Remboursement BBCC à 7 jours	30,00	15,00	-	5,00	5,00	5,00	7,00	9,00	9,00	10,00	10,00	9,50	10,00	9,00
Remboursement BBCC à 28 jours	5,00		20,00	20,00	15,00	15,00							18,00	
Remboursement BBCC à 84 jours			10,00		7,50	10,00							23,50	
Encours Bon BCC	35,00	42,5	22,5	37,5	37,5	40	44	51,5	51,5	56	68	56	51	55
Encours BBCC à 7 jours	30,00	17,50	5,00	5,00	5,00	5,00	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00	9,50	10,00	14,00
Encours BBCC à 28 jours	5,00	15,00	-	15,00	15,00	17,50	17,50	20,00	20,00	23,50	24,50	20,00	18,00	18,00
Encours BBCC à 84 jours		10,00	17,50	17,50	17,50	17,50	17,50	22,50	22,50	22,50	33,50	26,50	23,00	23,00
Ecart réalisations-prévisions (en %)	67,21	228,89	225,00	229,03	285,45	128,87	320,00	542,86	440,00	366,67	300,00	239,39	256,96	75,00
Taux d'intérêt marginal														
BBCC à 7 jours (en %)	20,00	2,00	1,00	6,00	1,00	1,00	1,00	0,50	0,75	0,25	0,25	1,75	0,50	2,00
BBCC à 28 jours (en %)	20,00			4,50	3,88	3,00							3,00	
BBCC à 84 jours (en %)			7,00		5,00	3,75							4,50	
Taux d'intérêt moyen pondéré														
BBCC à 7 jours (%)	15,13	1,57	1,00	4,50	1,00	1,00	1,00	0,50	0,62	0,25	0,25	1,21	0,50	2,00
BBCC à 28 jours (%)	20,00			4,50	3,75	2,77							2,51	
BBCC à 84 jours (%)			7,00		5,00	3,75							4,30	
Taux directeur (en %)	20,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Coût du BBCC hebdo (millions de CDF à partir de janvier 2013)	168,39	5,35	164,31	56,78	132,26	126,33	1,75	9,06	1,09	0,49	0,49	2,24	277,90	5,44
BBCC à 7 jrs hebdo (millions CDF)	90,61	5,35	0,97	4,28	0,97	1,11	1,75	9,06	1,09	0,486	0,486	2,236	0,970	5,44
BBCC à 28 jrs (millions CDF)	77,78			52,50	43,79	37,72							35,19	
BBCC à 84 jrs (millions CDF)			163,33		87,50	87,50							241,73	
Coût BBCC cumul annuel	2 012,88	1 843,59	2 007,89	2 064,67	2 196,93	2 323,27	2 325,02	2 334,08	2 505,06	2 547,32	2 821,54	2 908,08	3 226,01	3 235,83
Taux directeur réel	-34,87	6,39	7,99	8,31	8,66	9,14	4,97	4,99	4,83	4,66	4,53	4,58	4,52	4,42
Taux moyen pondéré réel du BBCC 7 jrs	-39,74	-6,04	-5,01	-1,19	-4,35	-3,86	-3,04	-3,51	-3,55	-4,09	-4,22	-3,21	-3,98	-2,58
Taux moyen pondéré réel du BBCC 28 jrs	-34,87			-1,19	-1,60	-2,09							-1,97	
Taux moyen pondéré réel du BBCC 84 jrs			0,99		-0,34	-1,11							-0,18	
Taux (d'inflation) en glissement (à partir de 2013..)	54,87	7,61	6,01	5,69	5,35	4,86	4,04	4,01	4,17	4,34	4,47	4,42	4,48	4,58
Soumissions compétitives (mias CDF)	35,00	17,50	15,00	20,00	27,50	32,50	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00	9,50	48,00	14,00
Soumissions non compétitives (mias CDF)														
Soumissions totales (mias CDF)	35,00	17,50	15,00	20,00	27,50	32,50	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00	9,50	48,00	14,00

Tableau 9. Suivi de l'opération d'adjudication du Bon du Trésor

(en millions de USD, sauf indications contraires)

		8-oct-19	15-oct-19	22-oct-19	29-oct-19	5-nov-19	6-nov-19	12-nov-19	19/11/2019	26/11/2019	03/12/2019	10/12/2019	17/12/2019	24/12/2019	31/12/2019
	Maturité	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs	89 jrs
1	Montant de l'appel d'offre préalablement déterminé par le Ministère des Finances	7,26	7,26	7,25	7,25	5,44	0,60	5,43	5,43	5,42	7,21	7,20	7,20	8,98	8,97
2	Montant reçu des compétitives	21,77	25,70	15,42	19,95	25,06	-	17,50	12,84	0,90	4,51	3,90	10,49	0,90	0,30
2bis	Montant reçu des non compétitives						0,60	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00
3	Ecart réalisations-prévisions (en %)	200,00	254,17	112,50	175,00	361,11	0,09	222,22	136,67	-83,33	-37,50	-45,83	45,83	-90,00	-96,67
4	Montant retenu en définitive par le Ministère des Finances	7,86	7,26	7,25	15,11	3,02	0,60	5,43	9,04	-	2,70	-	8,70	0,60	0,00
5	Montant retenu net des intérêts	7,77	7,18	7,18	14,94	2,99	0,60	5,37	8,94	-	2,67	-	8,59	0,59	0,00
6	Remboursement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00
7	Encours Bon du Trésor	7,86	15,12	22,37	37,48	40,46	41,06	46,47	55,46	55,42	58,00	57,89	66,56	67,03	66,95
8	Ecart (2) - (4)	14,00	18,52	8,24	5,01	22,07	0,01	12,13	3,90	0,90	1,83	3,90	1,90	0,31	0,30
9	Avoirs en comptes courants des banques (la veille de l'adjudication)	0,73	0,75	0,78	0,88	0,81	0,81	0,77	0,82	0,84	0,68	0,67	0,74	0,68	0,65
10	Taux d'intérêt marginal	5,00	4,50	5,00	6,00	4,50	4,43	4,50	5,50	-	5,50	-	6,50	6,50	-
11	Taux d'intérêt moyen pondéré	4,85	4,28	4,25	4,72	4,20	4,43	4,28	4,60	-	-	-	4,76	5,75	-
12	Taux directeur (en %)	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
13	Coût du BT hebdo	0,09	0,08	0,07	0,17	0,03	0,01	0,06	0,10	-	0,03	-	0,10	0,01	-
14	Coût BT cumul annuel	0,09	0,17	0,24	0,42	0,45	0,45	0,51	0,61	0,61	0,64	0,64	0,74	0,75	0,75
15	Taux directeur réel	4,52	4,56	4,62	4,58	4,50	4,50	4,10	4,44	4,52	4,52	4,45	4,43	4,42	4,41
16	Taux (d'inflation) en glissement	4,48	4,44	4,38	4,42	4,50	4,50	4,59	4,56	4,48	4,48	4,55	4,57	4,58	4,59

