

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire au premier semestre 2018

IMPLANTATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO





Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

AVANT-PROPOS

J'ai la fierté de vous présenter la 16ème édition de la présente publication qui rend compte de l'action de la Banque Centrale du Congo en matière de conduite de la politique monétaire et de change au cours du premier semestre 2018. Cette édition a mis en évidence le rôle déterminant de l'Institut d'Emission dans la restauration de la stabilité macroéconomique au cours de la période sous revue, en coordination avec la politique budgétaire.

La conjoncture économique internationale est demeurée favorable, marquée par la consolidation de la croissance mondiale et la hausse des cours des produits de base. Cette évolution a eu une incidence positive sur l'économie congolaise, attestée notamment par une progression de son taux de croissance économique. Au plan intérieur, la poursuite de l'ajustement budgétaire, conformément à une recommandation à l'initiative de la BCC qui préconisait un alignement des dépenses publiques au niveau des recettes effectivement mobilisées, a permis de contenir l'expansion de la liquidité dans les limites acceptables. Cette nouvelle configuration de la position budgétaire couplée des différentes interventions de la Banque Centrale sur le marché des changes a contribué à tempérer le rythme de dépréciation du Franc Congolais et, par ricochet, à ralentir l'inflation.

Dans ce contexte, la BCC a assoupli son dispositif de politique monétaire en abaissant son taux de base, tout en maintenant inchangés les coefficients de la réserve obligatoire; la régulation courante de la liquidité bancaire étant assurée par le Bon BCC. Cette nouvelle orientation de la politique monétaire a été en adéquation avec la nouvelle phase de la conjoncture économique, en rupture avec la période correspondante de l'année précédente marquée par des perturbations sur les différents marchés et associées à un regain d'incertitudes. C'est dire à quel point la volonté et la détermination dans la conduite de l'action publique constituent des facteurs cruciaux à la réalisation de toute performance.

L'expérience susmentionnée corrobore l'idée largement partagée selon laquelle une bonne coordination des politiques conjoncturelles est indispensable à toute action cohérente de quête ou de sauvegarde de la stabilité macroéconomique.



Pour le reste de l'année, la BCC se propose d'œuvrer pour faire prévaloir un dispositif efficace de veille, à même d'anticiper toute évolution susceptible de perturber le cadre macroéconomique afin d'y apporter, de manière proactive, une riposte conséquente.

Déogratias MUTOMBO MWANA NYEMBO

Gouverneur

Table des matières

AVANT-PROP	OS	3
LISTE DES AE	BREVIATIONS UTILISEES	8
VUE D'ENSE	MBLE	9
CHAPITRE I:	REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	11
	conomique mondiale et régionaleternationaux	
CHAPITRE II:	EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE	19
II.1. Production	et prix intérieurs	19
	publiques	
II.3. Balance de	es paiements	29
CHAPITRE III	: POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	33
	la politique monétaire et de change nque Centrale du Congo	33
	nonétaire	
•	de change	
	ERSPECTIVES ECONOMIQUES	
	ves internationales	
	n générale des cibles de la politique e et de change	56
	n générale des instruments	
	ique monétaire et de change	58
	ntourant la politique monétaire nge au second semestre 2018	58
NOTE TECHN	IIQUE	61
	es quantitatifs au premier semestre 2018	
Annexe 1:	TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE	
	AU PREMIER SEMESTRE 2018	63
Annexe 2:	STATISTIQUES	69

Liste des tableaux

Tableau 2.1.	Estimation de la croissance du PIB au prix constant	20
Tableau 2.2.	Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la demande.	21
Tableau 2.3.	Evolution du taux d'inflation mensuelle en 2017 et 2018	22
Tableau 2.4.	Evolution de l'indice des prix à la consommation	23
Tableau 2.5.	Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2017 et 2018	
Tableau 2.6.	Evolution comparée des dépenses du Trésor entre 2017 et 2018	
Tableau 2.7.	Evolution du solde budgétaire global	28
Tableau 2.8.	Soldes de la balance des paiements	29
Tableau 2.9.	Evolution de la balance commerciale	30
Tableau 2.10.	Cours de quelques produits exportés	30
Tableau 2.11.	Exportations en volume de quelques produits	31
Tableau 3.1.	Evolution des facteurs de la liquidité	37
Tableau 3.2.	Evolution des facteurs autonomes de la liquidité	37
Tableau 3.3.	Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité	38
Tableau 3.4.	Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés	
	du Bon BCC	
Tableau 3.5.	Evolution des Taux réels1	43
Tableau 3.6.	Contribution Bon BCC à la régulation de la liquidité	44
Tableau 3.7.	Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	44
Tableau 3.8.	Evolution des soumissions	45
Tableau 3.9.	Evolution du budget en devises	49
Tableau 4.1.	Perspectives de l'économie mondiale	
Tableau 4.2.	Perspectives des cours des produits de base	55
Tableau 5.1.	Situation des critères quantitatifs à fin mars 2018	61
Tableau 5.2.	Situation des critères quantitatifs à fin juin 2018	62
Tableau 6.1.	Situation Monétaire Intégrée	70
Tableau 6.2.	Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités	
	permanentes	
Tableau 6.3.	Evolution mensuelle des opérations sur le guichet de prêt à court terme	
Tableau 6.4.	Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire	72
Tableau 6.5.	Evolution taux moyen sur le marché interbancaire	
Tableau 6.5 bis	Evolution taux moyen pondéré sur le marché interbancaire	73
Tableau 6.6.	Evolution taux moyen débiteur des banques en monnaie nationale	73
Tableau 6.7.	Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaie	
	Etrangère	73
Tableau 6.8.	Tableau synthèse des résultats par opération d'adjudications de Bons BCC	74

Liste des graphiques

Graphique	1.1.	Evolution de la croissance mondiale et régionale	. 12
Graphique	1.2.	Variation de principaux cours boursiers au premier semestre 2018	15
Graphique	1.3.	Evolution des cours du pétrole sur le marché international	
Graphique		Evolution des cours du cuivre sur le LME et de l'or	
0	4 -	sur le marché de New-York	
Graphique		Evolution du cours du cobalt sur le marché international	. 17
Graphique	1.6.	Evolution des cours du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago	. 18
Graphique	2.1.	Evolution de la croissance du PIB réel de la RDC	. 19
Graphique	2.2.	Evolution de l'inflation mensuelle aux premiers semestres 2017 et 2018	. 22
Graphique	2.3.	Structure des recettes publiques	
Graphique		Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat	
Graphique		Evolution mensuelle du solde global et de la variation du taux de change	
Graphique	3.1	Evolution de la base monétaire	
Graphique		Variation mensuelle de la base monétaire	
Graphique		Evolution de la masse monétaire	
Graphique		Variation mensuelle de la masse monétaire	
Graphique		Evolution des taux moyens pondérés du bon BCC	. 10
Orapriiquo	0.0.	et du Taux directeur	41
Graphique	3.6.	Evolution du volume du refinancement	
Graphique		Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC	
Graphique	3.8	Evolution des taux d'intérêt créditeurs, interbancaires	. 42
Orapriique	5.0.	et prêts à court terme	43
Graphique	3.9.	Evolution de la réserve obligatoire	
Graphique		_	
Graphique			
Graphique			
Graphique	2 12		
Graphique Graphique			
		Evolution des réserves de change	
Graphique Graphique		•	. 43
Grapriique	5.10.	et services sur ressources propres	. 50
Graphique	4.1.		
Graphique	4.2.	Taux d'inflation en moyenne mensuelle en 2018	
Graphique		Evolution de la masse monétaire avec provisions (M2)	
Liste des	enca	adrés	
Encadré 1.	Aı	nalyse de l'inflation de la banque centrale du Congo en 2018	22
Encadré 2.		roblématique de la gestion des finances publiques en RDC	
Encadré 3.		uerre commerciale USA – Chine : Effets probables sur l'économie	
		ongolaise	31
Encadré 4.	C	ommunication comme instrument de la politique monétaire	35
Encadré 5.		ise en œuvre du Programme de Coopération Monétaire en Afrique PCMA) de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA)	51

LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES

APN: Autres Postes Nets
AEN: Avoirs Extérieurs Nets
AIN: Avoirs Intérieurs Nets

BCC: Banque Centrale du Congo
BCE: Banque Centrale Européenne
BCM: Banques Créatrices de Monnaie
Bon BCC: Bon de la Banque Centrale du Congo

CDF: Franc Congolais
CNE: Crédit Net à l'Etat

CPM: Comité de Politique Monétaire

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

Eur: Euro

FBCF: Formation Brute de Capital Fixe
FMI: Fonds Monétaire International
INS: Institut National des Statistiques
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

VUE D'ENSEMBLE

Au cours du premier semestre 2018, la politique monétaire a été conduite dans un environnement international marqué par la consolidation de l'expansion de l'activité économique mondiale, avec comme incidence au niveau national, un raffermissement de l'activité économique dans un contexte d'une relative stabilité du cadre macroéconomique.

En effet, sur base des données à fin juin 2018, la croissance économique mondiale est estimée à 3,9 % contre une réalisation de 3,7 % en 2017. Cette progression serait soutenue par le dynamisme de la demande plus spécifiquement l'investissement.

Il a été noté que les marchés financiers mondiaux sont globalement restés favorables à l'activité économique en dépit du durcissement des conditions monétaires comme observés dans certains pays avancés et émergents. Pour ce qui est des marchés des produits de base intéressant l'économie congolaise, il a été observé que, globalement les prix de ces produits, notamment ceux du cobalt et du cuivre, ont progressé, en raison des inquiétudes des marchés sur une probable perturbation de l'offre.

S'agissant de l'environnement national, sur base des réalisations de la production à fin mars 2018, la croissance de l'activité économique est estimée à 4,2 % contre 3,7 % en 2017. Cette accélération de la croissance serait favorisée par la vigueur de la demande extérieure des produits de base exportés par la RDC.

Pour ce qui est du secteur public, les opérations financières du Trésor se sont clôturées par un excédent de 552,2 milliards de CDF contre un déficit de 107,7 milliards enregistré à fin juin 2017. Cette accumulation des réserves budgétaires a résulté d'un encaissement des recettes exceptionnelles et des avances des miniers au titre d'impôt sur fond d'une gestion prudente des dépenses publiques.

Dans ce contexte, la conduite de la politique monétaire a été orientée dans le sens de l'assouplissement. A cet effet, la BCC a baissé son taux directeur, le situant à 14 % en avril 2018 venant de 20 %. Par contre, elle a maintenu inchangés les coefficients de la réserve obligatoire. Pour ce qui est de la détermination des fourchettes d'appels d'offres du bon BCC, elle est restée flexible au regard du comportement de la liquidité bancaire et de la conjoncture économique.

Les objectifs de la politique monétaire ont été globalement sous contrôle. En effet, l'inflation cumulée à fin juin 2018 s'est établie à 5,2% contre un objectif semestriel de 8,8%. En ce qui concerne les agrégats monétaires, il a été enregistré une hausse de la base monétaire au sens strict de 17,9% contre une programmation de 18,9%. Il en est de même de la

masse monétaire hors provisions et dépôts en devises dont la croissance a été de 6,6 % contre une cible de 7,4 %.

Quant à la conduite de la politique de change, au premier semestre 2018, il a été noté une relative stabilité sur le marché des changes. En effet, la monnaie nationale ne s'est dépréciée que de 2,1% à l'indicatif et de 1,9% sur le marché parallèle contre, respectivement, 19,1% et 17,9% au premier semestre 2017.

Au demeurant, la BCC devrait poursuivre une politique monétaire prudente en anticipant les chocs cycliques attendus au second semestre, à savoir : la rentrée scolaire au mois de septembre et les festivités de fin d'année, dans le contexte particulier de préparation des élections à financer essentiellement par le Gouvernement sur ressources intérieures. Ainsi, les interventions de la Banque Centrale sur le marché des changes seraient en .adéquation avec l'évolution de la conjoncture intérieure.

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 du premier semestre 2018, l'expansion de l'activité mondiale a poursuivi son processus de consolidation. La phase de la reprise de l'économie mondiale s'est étalée sur deux ans. En outre, la croissance économique s'est révélée de moins en moins synchronisée d'un pays à l'autre.

Au cours du premier semestre 2018, l'expansion de l'activité mondiale a poursuivi son processus de consolidation.

Parmi les pays avancés, l'économie américaine s'est particulièrement démarquée par son dynamisme comparativement à la zone Euro et à l'économie nippone. Les pays émergents et en développement ont enregistré des trajectoires de croissance assez divergentes. Ils ont subi l'influence combinée de la montée des prix du pétrole, de la hausse des rendements sur le marché financier américain, de l'incertitude née des mesures protectionnistes et du contexte politique au niveau national.

Les conditions financières sont demeurées globalement favorables. Toutefois, l'escalade des tensions commerciales et la hausse des prix du pétrole ont entraîné une réduction des entrées de capitaux, un accroissement des coûts de financement et des pressions sur les taux de change dans les pays émergents et en développement.

I.1. Evolution économique mondiale et régionale¹

La croissance mondiale, estimée sur base des données à fin juin 2018, atteindrait 3,9 % contre 3,7 % en 2017. La progression du PIB réel à l'échelle mondiale serait soutenue par la vigueur de la demande intérieure, en particulier l'investissement. Dans ces estimations, les effets des mesures protectionnistes récemment annoncées ou mises en œuvre ont été considérés comme limités car ne s'appliquant qu'à une faible proportion des produits comparés à l'ensemble des transactions à l'échelle mondiale.

Dans les pays avancés, la croissance économique en 2018 devrait se maintenir à son niveau de 2017, soit à 2,4 %. Cette estimation reste inférieure de 0,1 point de pourcentage à celle avancée par le FMI en avril 2018, suite principalement à une anticipation de la baisse de la croissance au Japon et dans la zone euro.

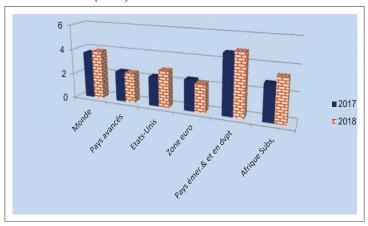
La croissance mondiale, estimée sur base des données à fin juin 2018, atteindrait 3,9% en 2018 contre 3,7% en 2017.

Dans les pays avancés, la croissance économique en 2018 devrait se maintenir à son niveau de 2017, soit à 2,4%.

¹ Toutes les données statistiques reprises dans cette section sont tirées des Perspectives Economiques Mondiales de juillet 2018, publiées par le FMI.

Graphique 1.1. Evolution de la croissance mondiale et régionale

(en %)



Source: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, juillet 2018.

Dans la zone euro, la croissance économique est attendue à 2,2 % en 2018 contre de 2,4 % en 2017. **Dans la zone euro**, la croissance économique est attendue à 2,2 % en 2018 contre 2,4 % en 2017, sur fond de la hausse des prix de l'énergie et des tensions commerciales avec les Etats-Unis.

Le ralentissement de la croissance européenne serait dû en grande partie à la contraction de l'activité économique intervenue au premier trimestre 2018, en raison notamment de l'atonie des exportations. Ainsi, au premier trimestre de l'année sous revue, le taux de croissance économique s'est établi à 0,4 % contre 0,7 % au dernier trimestre de 2017. Toutefois, au second trimestre, une accélération de la croissance a été notée, situant son taux de 0,6 %. Cette évolution est le reflet d'un retour progressif de la confiance des consommateurs et des entreprises.

En dépit de la révision à la baisse des prévisions de croissance des principales économies de la région, la croissance économique s'est généralisée dans tous les Etats de la Zone.

Aux Etats-Unis, l'activité a enregistré un rythme d'expansion soutenu, et les données récentes révèlent un dynamisme plus important qu'anticipé. La croissance devrait s'affermir et s'établir à 2,9% en 2018 venant de 2,3% en 2017. Les exportations nettes se sont révélées particulièrement robustes et les investissements des entreprises ont été plus importants que prévu. L'économie américaine aurait un écart de production positif. La production effective étant supérieure à la production potentielle, selon les calculs de «Congressional Budget Office».

Au premier trimestre 2018, l'activité a affiché un rythme de progression relativement soutenu. Le PIB a progressé de 2,3 % en rythme annuel, alors qu'il était attendu un taux de 2,1 %².

Cette évolution de la croissance du PIB réel au premier trimestre de l'année reflète les contributions positives des investissements (1,2 point), de la consommation (0,7 point) et des exportations nettes (0,4 point).

Les mesures protectionnistes prises par l'administration américaine dans le cadre de sa politique commerciale (droits de douane sur l'acier et l'aluminium, bras de fer commercial avec la Chine, abandon du Partenariat Trans-Pacifique (PTP), renégociation du traité de libre-échange avec le Canada et le Mexique (ALENA)), pourraient agraver le déficit extérieur

Cette évolution de la croissance du PIB réel reflète les contributions positives de l'investissement, de la consommation et des exortations nettes.

Aux Etats-Unis, la croissance devrait s'affermir et s'établir à 2,9% en 2018 venant de 2,3% en 2017.

² II s'agit du meilleur trimestre hivernal depuis deux ans.

américain en 2018. En effet, en raison du resserrement monétaire envisagé par la Fed, l'appréciation attendue du dollar américain réduirait la compétitivité des exportations américaines face à des importations soutenues, tirées par la vigueur de la demande intérieure.

Au Japon, la croissance économique devrait baisser à 1,0 % en 2018 contre 1,7 % en 2017. Après une contraction de PIB réel au premier trimestre en raison de la faiblesse de la consommation et de l'investissement privés, l'activité devrait s'affermir sur le reste de l'année.

Pour rappel, le PIB réel a reculé de 0,2 % sur la période de janvier à mars 2018, après une série exceptionnelle de huit trimestres de croissance ininterrompue, du fait principalement d'une stagnation de la consommation des ménages et de la baisse des investissements des entreprises. Par contre, la contribution des exportations à la croissance est demeurée positive.

Au second trimestre, le PIB japonais a progressé de 4,0 %, dépassant largement les anticipations d'une croissance de 2,5 % en rythme annuel. C'est la plus forte hausse du PIB depuis le début de l'année 2015. Cette évolution favorable de l'activité devrait se poursuivre sur le reste de l'année 2018.

S'agissant des pays émergents et en développement, leurs économies ont fait face à de puissants vents contraires au cours du premier semestre 2018, notamment la hausse des prix du pétrole, l'appréciation du dollar américain et l'augmentation des rendements aux États-Unis ainsi que les effets des tensions commerciales et autres conflits géopolitiques.

Globalement, le gain de croissance tiré par la hausse des prix du pétrole pour les pays qui en sont exportateurs a été dans une large mesure compensé par l'effet des facteurs susmentionnés sur les autres économies. La croissance économique de cette région devrait s'établir à 4,9% en 2018.

Les conditions financières sont demeurées globalement propices à la croissance, même s'il existe des différences, d'un pays à l'autre, au regard des fondamentaux de leurs économies et du contexte politique particulier.

En Chine, la croissance devrait ralentir à 6,6% en 2018 venant de 6,9% en 2017. Cette évolution traduit notamment le ralentissement du secteur crucial de l'immobilier et le tassement du crédit à l'économie, dans un contexte où Pékin s'efforce d'endiguer l'endettement colossal du pays. Cette stratégie de réduction des risques financiers associés à l'endettement du pays a contribué à contenir la progression du crédit et, par conséquent, le financement de l'économie.

Par ailleurs, les investissements dans les infrastructures ont augmenté de 7,3 % au premier semestre contre 21,1 % un an plus tôt. Dans un contexte de rééquilibrage de l'économie qui vise à stimuler l'activité par la consommation, les données du premier semestre incluant les dépenses publiques renseignent que la consommation finale a contribué à hauteur de 78,5 % de la croissance contre 63,4 % à la même période l'an dernier.

Quant à l'Afrique Subsaharienne, la reprise de l'activité économique devrait se poursuivre et le taux de croissance de la région se hisserait à 3,4 % en 2018 contre 2,8 % en 2017. Plus des deux tiers des pays de la région devraient tirer profit de la hausse des prix des matières premières et d'un meilleur accès aux marchés de capitaux.

Au Japon, la croissance économique devrait baisser à 1,0% en 2018 contre 1,7% en 2017.

La croissance économique des pays émergents et en développement devrait s'établir à 4,9% en 2018.

En Chine, la croissance devrait ralentir à 6,6% en 2018 venant de 6,9% en 2017.

Quant à l'Afrique Subsaharienne, la reprise de son économie devrait se poursuivre et le taux de croissance de la région se hisser à 3,4% en 2018 contre 2,8% en 2017.

Cette dynamique a été portée par les grandes économies de la région, notamment l'Afrique du sud et le Nigéria, qui ont tiré profit de la reprise mondiale. Cette dynamique a été portée par les grandes économies de la région, notamment l'Afrique du sud et le Nigéria, qui ont tiré profit de la reprise mondiale. Pour **le Nigéria**, la plus grande économie africaine, ses prévisions ont été relevées à 2,1 % pour 2018 contre 0,8 % l'année d'avant. Quant à **l'Afrique du Sud**, la nation la plus industrialisée du continent, elle devrait enregistrer une accélération de sa croissance économique à 1,5 % en 2018 contre 1,3 % en 2017.

Pour ce qui est de l'inflation globale, elle a progressé sous l'impulsion de la hausse des prix des carburants. Cette évolution a été observée aussi bien dans les pays avancés que ceux émergents et en développement.

L'inflation hors produits alimentaires et énergitique s'est accélérée aux États-Unis et a légèrement augmenté dans la zone euro. La même tendance a été observée dans les pays émergents à la suite de la dépréciation de la monnaie dans certains pays.

I.2. Marchés internationaux

Les conditions financières mondiales sont globalement demeurées favorables à l'activité économique en dépit d'une tendance générale au durcissement des conditions monétaires. Les conditions financières mondiales sont globalement demeurées favorables à l'activité économique en dépit d'une tendance générale au durcissement des conditions monétaires. Toutefois, quelques faits saillants sont à mettre en évidence selon les grandes régions du monde.

Dans les pays avancés, un léger resserrement des conditions financières a été opéré. La Réserve fédérale américaine a poursuivi la normalisation progressive de sa politique monétaire au regard de la hausse de l'inflation et de la réduction du taux de chômage. Quant à la Banque centrale européenne, elle a annoncé la réduction de ses achats mensuels d'actifs de 30 milliards d'euros à 15 milliards d'euros en octobre, et la fin de ce programme au 31 décembre 2018. Par ailleurs, elle entend maintenir ses taux directeurs à leurs niveaux actuels jusqu'à la fin de 2018.

Dans les pays émergents, les banques centrales de grands pays (l'Argentine, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique et la Turquie) ont relevé leur taux directeur face à la montée de l'inflation et aux pressions sur les taux de change. Il en a résulté une augmentation des rendements à long terme.

I.2.1. Marchés obligataires et boursiers

Depuis le début de l'année, **les taux obligataires** dans la plupart de grandes économies ont augmenté, en particulier aux États-Unis. En effet, les taux américains à 10 ans avaient atteint 3,0 % au mois de février, niveau jamais réalisé depuis 2014, portés par les pressions inflationnistes. De même, les taux à court terme se sont inscrits en hausse, le marché ayant anticipé le resserrement monétaire de la Fed. Par ailleurs, les évolutions haussières sur les marchés obligataires d'autres pays avancés ont été assez limitées.

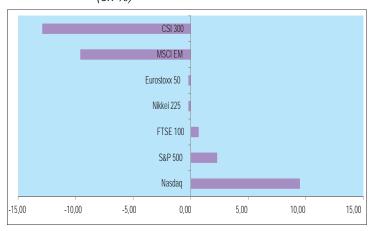
S'agissant des actions, après une poussée intervenue en février 2018, la volatilité de leurs cours a baissé dans les pays avancés à la faveur d'une appétence au risque soutenue. Ainsi, les cours des actions ont progressé de près de 20,0 % aux États-Unis, entre 10,0 et 15,0 % en Europe.

Depuis le début de l'année, les taux obligataires dans la plupart de grandes économies ont augmenté, en particulier aux États-Unis.

Dans la plupart des pays émergents, les indices boursiers ont poursuivi leur progression entamée depuis le mois d'août 2017, atteignant des progressions de 25,0 à 30,0 % à la faveur de l'amélioration des perspectives à court terme dans les pays exportateurs de produits de base.

Graphique 1.2. Variation de principaux cours boursiers au premier semestre 2018

(en %)



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

I.2.2. Marchés des devises

S'agissant des monnaies des pays avancés, il sied de noter qu'au cours de la période sous analyse, le dollar américain s'est apprécié, alors que l'euro, le yen et la livre britannique sont restés relativement stables. L'appréciation du billet vert est en partie due à l'aversion pour le risque, induite par les mesures protectionnistes américaines, lesquelles ont précipité une vente d'actions et de devises de plusieurs économies émergentes.

Par contre, les monnaies de quelques pays émergents se sont dépréciées. Le peso argentin a perdu 20 % de sa valeur et le real brésilien s'est déprécié de plus de 10 % en raison d'une reprise économique plus faible que prévu sur fond d'incertitude politique. De même, la livre turque s'est dépréciée d'environ 10 % en raison de craintes concernant des déséquilibres financiers et macroéconomiques. Quant au rand sudafricain, après la forte appréciation observée à fin 2017 et début 2018, il a enregistré une dépréciation de 7 % au premier semestre 2018 à la suite des performances macroéconomiques moins bonnes que prévu.

I.2.2. Marchés des produits de base

Les cours de principaux produits de base ont connu des évolutions divergentes mais demeurent à de niveaux encore élevés.

Les cours du pétrole brut ont atteint des niveaux de 75,94 USD pour le Brent et 67,26 USD pour le WTI au 29 juin 2018, soient des progressions

Dans la plupart des pays émergents, les indices boursiers ont poursuivi leur progression entamée depuis le mois d'août 2017.

Il sied de noter qu'au cours de la période sous analyse, le dollar américain s'est apprécié, alors que l'euro, le yen et la livre britannique sont restés relativement stables.

Par contre, les monnaies de quelques pays émergents se sont dépréciées.

respectives de 9,33 % et 12,60 % sur la période sous revue, attribuables en partie à des baisses imprévues de la production au Venezuela et aux sanctions visant les exportations iraniennes. Cette envolée des prix de pétrole est intervenue alors que la croissance de la demande demeure solide face à une diminution des stocks excédentaires.

Par ailleurs, en raison d'une hausse des coûts de production et la congestion des pipelines, les activités de forage de pétrole de schiste aux États-Unis ont progressé moins qu'escompté.

Graphique 1.3. Evolution des cours du pétrole sur le marché international

(en moyenne mensuelle \$/baril)



Source: BCC, sur base des données tirées dans Les Echos.

Pour ce qui est des produits miniers, il sied de souligner que l'indice des prix des métaux de base a fléchi, sous l'effet de la montée des tensions commerciales à l'échelle mondiale et des inquiétudes sur la croissance du PIB chinois.

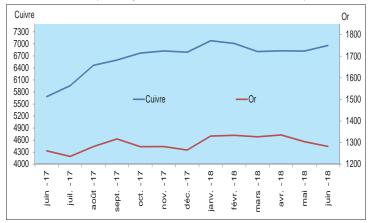
Les cours du cuivre ont baissé de 7,84 % au premier semestre 2018, mais devraient repartir à la hausse en raison des inquiétudes des marchés sur une potentielle perturbation de l'offre, à la suite, d'une part, des relations tendues entre les syndicats et l'opérateur de la plus grande mine du monde installé au Chili, et d'autre part de l'annonce par les autorités indiennes de la fermeture définitive de la fonderie de cuivre Sterlite Copper, filiale du géant minier britannique Vendanta. De même, le cours de l'or après une hausse en début d'année a dégringolé à mi-juin. Sur la période sous examen, il a enregistré une baisse de 3,54 % .

Pour ce qui est des produits miniers, il sied de souligner que l'indice des prix des métaux de base a fléchi.

Les cours du cuivre ont baissé de 7,84 % au premier semestre 2018.

Graphique 1.4. Evolution des cours du cuivre sur le LME et de l'or sur le marché de New-York

(en moyenne mensuelle, LME \$/tn, \$/ct)



Source: BCC, sur base des données tirées dans Les Echos.

Après une fulgurante ascension en 2017, le cours du Cobalt a poursuivi sa progression avec une hausse de 31,58 %. La demande de ce produit par l'industrie de fabrication des battéries électriques est demeurée soutenue en dépit de son anticipation à la baisse par le marché.

Après une fulgurante ascension en 2017, le cours du Cobalt a poursuivi sa progression avec une hausse de 31,58 %.

Graphique 1.5. Evolution du cours du cobalt sur le marché international

(en moyenne mensuelle, \$/tonne)



Source: BCC, sur base des données tirées dans Les Echos.

Quant aux produits céréaliers, il convient de noter que le prix du blé a enregistré une hausse de 17,39 % du fait des inquiétudes sur la taille de la récolte européenne, notamment avec la sécheresse annoncée au Royaume-Uni, après celle de l'Allemagne, de la Pologne et du Danemark. Les cours du maïs et du riz ont affiché quant à eux des baisses respectives de 2,44 % et de 0,60 % au cours de la même période.

Graphique 1.6. Evolution des cours du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago

(en moyenne mensuelle, blé et maïs ts/boisseau, riz cts/lb)



Source: BCC, sur base des données tirées dans Les Echos.

CHAPITRE II: EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

II.1. Production et prix intérieurs

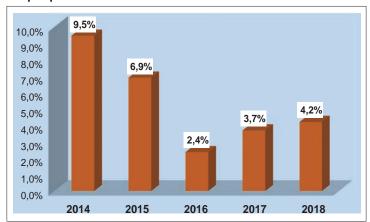
II.1.1. Production intérieure

Les estimations de la croissance économique, sur base des réalisations de la production à fin mars 2018, laissent apparaître un raffermissement de l'activité économique. En effet, le Produit Intérieur Brut réel progresserait de 4,2% en 2018 contre 3,7% en 2017.

Cette remontée de la croissance économique serait tirée par la demande extérieure des produits exportés par la RDC, essentiellement d'origine minière, à la faveur de la remontée de leurs cours sur le marché international.

Le Produit Intérieur Brut progresserait de 4,2 % en 2018 contre 3,7 % en 2017.

Graphique 2.1. Evolution de la croissance du PIB réel de la RDC



Source: BCC, sur base des données de la Commission des Etudes Statistiques des Comptes Nationaux (CESCN).

II.1.1.1. Facteurs d'Offre

L'analyse sectorielle de la croissance économique révèle qu'elle serait essentiellement tirée par le secteur primaire, avec une contribution de 2,4 points de croissance contre 2,2 points en 2017. Le dynamisme de ce secteur résulterait du bon comportement de la branche « Extraction », dont la valeur ajoutée s'améliorerait de 8,1 %, consécutivement à la reprise des activités minières et à la faveur de l'embellie des cours mondiaux

L'analyse sectorielle de la croissance économique révèle qu'elle serait essentiellement tirée par le secteur primaire. des produits miniers, notamment celui du cobalt. Cependant, à l'instar de 2017, la branche agricole contribuerait à 0,3 point à la croissance du PIB.

Le secteur tertiaire viendrait en deuxième position, avec une contribution de 1,5 point de croissance contre 1,2 point en 2017. Cette évolution tiendrait principalement du dynamisme des activités de « Commerce de gros et de détail », dont la croissance annuelle se chiffrerait à 3,9%.

A l'opposé, le secteur secondaire connaitrait un ralentissement de ses activités en 2018. En effet, la croissance de ce secteur ne serait que de 4,1 % contre 7,6 % en 2017, avec une contribution de 0,7 point de croissance après 1,2 point l'année précédente.

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB au prix constant

	20	17		fin mar	s 2018		
BRANCHES D'ACTIVITES	val	Var (%)	Contrib en point de croiss	val	Var (%)	Contrib en point de croiss	
Secteur primaire	4 849,3	5,3	2,22	5 121,6	5,6	2,38	
Agriculture, foret, élevage, chasse et pêche	1 867,6	1,6	0,27	1 897,9	1,6	0,26	
Agriculture	1 781,7	1,7	0,27	1 811,9	1,7	0,26	
Extraction	2 981,7	7,8	1,96	3 223,7	8,1	2,11	
Secteur secondaire	1 843,8	7,6	1,18	1 918,7	4,1	0,65	
Industries manufacturières	1 378,1	2,5	0,30	1 409,3	2,3	0,27	
Electricité, gaz, vapeur et eau	74,5	5,3	0,03	88,2	18,5	0,12	
Bâtiment et travaux publics	391,2	31,4	0,85	421,2	7,7	0,26	
Secteur tertiaire	4 553,0	3,0	1,19	4 719,3	3,7	1,45	
Transports et Télécommunications	1 422,9	2,7	0,33	1 471,4	3,4	0,42	
Commerce	1 749,3	4,8	0,72	1 818,4	3,9	0,60	
Autres services hors adm. publique	1 049,1	2,0	0,19	1 101,3	5,0	0,45	
Services d'administration publique	408,5	-1,0	-0,04	406,9	-0,4	-0,01	
PIB au prix de base	11 246,1	4,7	4,60	11 759,6	4,6	4,57	
Taxes sur les produits	215,5	-30,8	-0,87	188,2	-12,7	-12,68	
PIB aux prix constants du marché	11 461,6	3,7	3,73	11 947,8	4,2	4,24	
PIB (hors mines) aux prix constants du marché	8 480,0	2,4	1,77	8724,14	2,9	2,88	

Source: CESCN.

II.1.1.2. Facteurs de demande

En 2018, le comportement de la demande globale serait influencé par la demande intérieure et celle extérieure.

S'agissant de la demande intérieure, elle serait tirée par les investissements privés qui se seraient accrus de 24,7 % en 2018, avec une contribution de 8,1 points de croissance. Cette évolution favorable serait particulièrement attribuable aux investissements consentis dans les secteurs minier et industriel. Pour leur part, les investissements publics ont été en baisse de 48,4 %, avec une contribution négative à la croissance de 0,5 point, en lien avec la détérioration des investissements notamment dans les bâtiments et travaux publics.

Pour ce qui est de la consommation privée, elle maintiendrait le même rythme de progression qu'en 2017, soit 2,4 % dans un contexte d'inflation contenue. La consommation publique, par contre, baisserait de 16,4 %, induisant une contribution négative de 0,9 point de croissance en 2018.

Quant à la demande extérieure, les exportations des biens et services accroitraient de 7,1 %, soit quasiment au même rythme observé en 2017.

S'agissant de la demande intérieure, elle serait tirée par les investissements privés qui se seraient accrus de 26,5% en 2018, avec une contribution de 8,1 points de croissance.

Quant à la demande extérieure, les exportations des biens et services accroitraient de 7,2 %, soit quasiment au même rythme observé en 2017.

Cette évolution résulterait de la progression des exportations minières, dont la contribution se situerait à 2,0 points de croissance en 2018.

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

		2017		2018			
PIB Emplois à prix constants de 2005	Variation en %	Contr.Crois .PIB Reel	Contrib. en pts	Variation en %	Contr.Crois .PIB Reel	Contrib. en pts	
Demande intérieure	4,1%	125,75	4,69	7,5%	203,6	8,64	
Consommation	-1,2%	-26,9	-1,0	1,1%	21,6	0,9	
Publique	-32,8%	-75,6	-2,8	-16,4%	-21,4	-0,9	
Privée	2,4%	48,7	1,8	2,4%	43,0	1,8	
Investissements bruts	19,5%	152,6	5,7	22,9%	182,0	7,7	
FBCF	19,5%	152,6	5,7	22,9%	182,0	7,7	
Publique	-73,9%	-62,5	-2,3	-48,4%	-9,1	-0,4	
Privée	30,8%	215,1	8,0	24,7%	191,0	8,1	
Variation des stocks	-	-0,2	0,0	-	0,2	0,0	
Demande extérieur nette	6,6%	-25,75	-0,96	29,3%	-103,57	-4,39	
Exportations de biens et servic	7,3%	53,5	2,0	7,1%	47,3	2,0	
Exportations des biens	7,4%	53,3	2,0	7,1%	46,5	2,0	
Produits miniers	8,2%	51,2	1,9	8,1%	46,2	2,0	
Autres produits	2,2%	2,1	0,1	0,3%	0,3	0,0	
Exportations des services	2,0%	0,2	0,0	8,1%	0,8	0,0	
Importations de biens et servic	7,1%	79,3	3,0	14,8%	150,9	6,4	
Importations des biens	4,7%	42,9	1,6	14,5%	116,7	4,9	
Consommations	4,4%	10,8	0,4	11,6%	25,0	1,1	
Equipements	-7,4%	-30,7	-1,1	15,4%	50,2	2,1	
Intermédiaires	25,5%	62,9	2,3	15,9%	41,5	1,8	
Importations des services	17,0%	36,3	1,4	16,1%	34,2	1,5	
PIB (Emplois)	3,7%	100,0	3,7	4,2%	100,0	4,2	

Source: BCC, sur base de la CESCN.

II.1.1. Prix intérieurs

Le taux d'inflation à fin juin 2018 s'est établi à 5,2 % contre 20,7 % à fin juin 2017.

L'analyse de l'inflation cumulée en rythme mensuel renseigne des évolutions irrégulières.

Tout au long du semestre sous analyse, le marché des biens et services a été globalement marqué par une désinflation. En effet, le taux d'inflation cumulé à fin juin 2018 s'est établi à 5,2 % contre 20,7 % à fin juin 2017.

En glissement annuel, l'inflation s'est située à 34,8 % à fin juin 2018 contre une cible prévisionnelle annuelle de 17,7 % face à un objectif de 7,0 % à moyen terme.

L'analyse de l'inflation en rythme mensuel renseigne des évolutions irrégulières et acycliques.

Au cours du mois de janvier, il été observé la poursuite des pressions inflationnistes, attestées par un taux d'inflation mensuel de 1,4%. Cette évolution a été principalement consécutive à la dépréciation du franc congolais dans le contexte d'une économie dollarisée, à la pénurie de l'offre de certaines denrées de première nécessité et aux anticipations des agents économiques.

Par contre, entre février et avril, une relative stabilité de l'inflation a été notée, avec un taux moyen mensuel de 0,8%. Cette évolution a été principalement favorisée par les effets des mesures de ripostes prises par le Gouvernement et la Banque Centrale.

Au mois de mai, une légère accélération de l'inflation a été enregistrée, ramenant le taux mensuel à 1,2%. Cette tension sur les prix intérieurs a été consécutive à la révision à la hausse des prix des carburants à la pompe.

Au mois de juin, le taux d'inflation a de nouveau fléchi à 0,251 %, suite au renforcement des mesures de stabilisation prises par le Gouvernement et la Banque Centrale.

Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle en 2017 et 2018

	janvier	février	mars	avril	mai	juin	Moyenne
Infl. Mens 2018 INS	1,369%	0,711 %	0,833 %	0,729%	1,189%	0,251 %	1,016%
Infl. Mens 2017 INS	1,516%	1,851%	2,375%	3,060 %	2,968%	7,192%	3,160%

Source: Institut National de la Statistique (INS).

Encadré 1. Analyse de l'inflation de la banque centrale du Congo en 2018

L'évolution des prix des biens et services au premier semestre 2018 a été relativement stable comparée à la même période de 2017. En effet, en juin 2018, l'inflation mensuelle s'est établie à 0,6% contre 8,035 % à la période correspondante de l'année 2017, soit une movenne semestrielle de 1,05% contre 4,2% une année avant. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 22,6% contre 40,5% en la même période de l'année précédente.

Graphique 2.2. Evolution de l'inflation mensuelle aux premiers semestres 2017 et 2018



Source: Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, l'analyse de l'indice de la BCC qui présente la même tendance, révèle que trois fonctions ont principalement influencé l'évolution de l'indice général des prix au cours de la période sous revue. Il s'agit de: la fonction « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » avec une contribution moyenne dans l'inflation de 56,8%, suivi de « logement, eau, gaz, électricité, et autres combustibles » avec une contribution de 12.6% et « articles d'habillement et chaussures » avec 7.9%.

Les autres fonctions ont contribué de manière moins significative, à savoir: les « transports, enseignement, la santé, les restaurants et hôtels, biens et services divers, meubles, articles de ménage et entretien courant, boissons alcoolisées, tabacs et stupéfiants. loisir et culture et communication.

Tableau 2.4. Evolution de l'indice des prix à la consommation

	LIBELLES	Pondé- rations	Moyenne 1er semestre 2017	Moyenne 1er semestre 2018	Variation Moyenne 1er sem. 2018/ 1er sem. 2017
I.	PRODUITS ALIMENTAIRES ET BOISSONS NON ALCOOLISEES	52,00	155,15	209,93	35,31
II.	BOISSONS ALCOOLISEES, TABACS ET STUPEFIANTS	1,22	138,98	180,33	29,76
III.	ARTICLES D'HABILLEMENT ET CHAUSSURES	6,54	155,50	216,34	39,12
IV.	LOGEMENT, EAU, GAZ, ELECTRI- CITE ET AUTRES COMBUSTIBLES	12,47	147,07	197,54	34,32
V.	MEUBLES, ARTICLES DE MENAGE ET ENTRETIEN COURANT DU FOYER	2,75	132,68	170,58	28,57
VI.	SANTE	3,87	139,38	186,88	34,08
VII.	TRANSPORTS	7,74	127,82	161,53	26,37
VIII.	COMMUNICATIONS	0,88	147,03	183,95	25,11
IX.	LOISIR ET CULTURE	1,24	130,18	170,43	30,92
X.	ENSEIGNEMENT	5,06	133,42	169,38	26,95
XI.	RESTAURANTS ET HOTELS	3,16	144,48	192,34	33,13
XII.	BIENS ET SERVICES DIVERS	3,08	135,30	175,26	29,53
INDICE (GENERAL	100,00	148,17	198,30	33,83

Source: BCC.

II.2. Finances publiques

Au cours du premier semestre 2018, les finances publiques ont été caractérisées par la poursuite de la mise en œuvre d'une gestion sur base caisse, dans le souci notamment de contribuer au maintien de la stabilité macroéconomique et, par conséquent, d'éviter tout éventuel financement monétaire du déficit public.

A cet effet, la situation financière de l'Etat s'est clôturée en cumul par un excédent de 552,2 milliards de CDF contre un déficit de 107,7 milliards enregistré en juin 2017, soit une nette amélioration du solde de l'Etat de 659,9 milliards de CDF d'une période à l'autre.

S'agissant des revenus et dons, ils se sont établis à 3.634,3 milliards de CDF contre 1.902,2 milliards à la période correspondante de 2017. Cette évolution dénote une nette progression de 91,1% en valeur nominale et de 29,7 % en termes réels.

Les dépenses publiques, quant à elles se sont situées à 3.082,1 milliards contre 2.009,9 milliards à la période correspondante de 2017. L'accroissement observé est justifié par le niveau important des ressources mobilisées au cours de la période sous analyse.

La situation financière de l'Etat s'est clôturée en cumul par un excédent de 552,2 milliards de CDF contre un déficit de 107,7 milliards enregistré en juin 2017.

II.2.1. Revenus et dons

Au premier semestre 2018, les services mobilisateurs ont collecté 3.634,3 milliards de CDF contre un montant programmé de 2.882,9 milliards. Comparativement aux ressources mobilisées à fin juin 2017 de l'ordre de 1.902,2 milliards, il s'observe un accroissement de 91,1 %.

Il importe de relever que cette forte progression des recettes en valeur nominale est également attestée en termes réels, soit 29,7%. Cette situation se justifie notamment par l'actualisation des taux de certains droits, taxes et redevances dus au Trésor, la vente des licences «4G» aux entreprises de télécommunication ainsi que les avances des miniers au titre d'impôts.

En outre, l'analyse par poste révèle des plus-values enregistrées au niveau de toutes les rubriques des recettes, comparativement à leurs programmations à fin juin. Les régies financières ont réalisé des dépassements respectifs de 1,3 % pour la DGDA, 35,3 % pour la DGI et 37,1 % pour la DGRAD. S'agissant de la rubrique « Pétroliers producteurs », elle a connu une plus-value de 40,2 %.

Tableau 2.5. Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2017 et 2018 (en milliards de CDF, sauf indication contraire)

RUBRIQUES	CUMUL JUIN	C	UMUL JUIN 20	18	VARIATION	Structure en % des recettes totales et dons
KOBKIQOLO	2017	Program.	ogram. Réalisation Exéc.en %		2018/2017	2018
DGDA	615,6	825,8	836,8	101,3	35,9	23,0
DGI	849,9	1 465,5	1 982,9	135,3	133,3	54,6
DGRAD	339,1	524,5	719,0	137,1	112,0	19,8
Pétroliers producteurs	90,5	67,1	94,1	140,2	4,0	2,6
Dons et autres récettes	7,1	-	1,5	-	-78,9	0,0
Recettes totales et dons	1 902,2	2 882,9	3 634,3	126,1	91,1	100,0

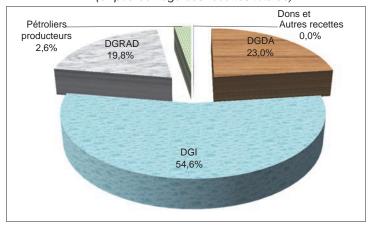
Source: BCC, sur base du Plan de Trésorerie du secteur public.

Aux six premiers mois de 2018, la composition des revenus et dons a été dominée, comme à l'accoutumée, par le niveau important des recettes fiscales établies à 2.819,7 milliards de CDF, soit 77,6 % du total.

L'apport de la DGI et celui de la DGDA à l'ensemble de recettes collectées ont été respectivement de 54,6 % et 23,0 %. Concernant la contribution de la DGRAD, elle a représenté 19,8 % du total. S'agissant de la rubrique « pétroliers producteurs », elle n'a contribué qu'à concurrence de 2,6 %.

Graphique 2.3. Structure des recettes publiques

(en pourcentage des recettes totales)



Source: BCC, sur base du Plan de Trésorerie du secteur public

Par rapport à leur niveau de l'année précédente, à l'exception des recettes logées dans la rubrique «Dons et autres» qui ont connu une baisse de 78,92 %, toutes les rubriques des recettes ont connu des accroissements significatifs. En effet, les recettes mobilisées par la DGI et la DGRAD ont plus que doublé, enregistrant des hausses respectives de 133,3% et de 112,0 %. Quant aux ressources engrangées par la DGDA et celles logées dans la rubrique « Pétroliers producteurs », elles ont connu des augmentations de 35,9 % et de 4,0 % dans le même ordre.

En termes réels, il convient de noter que les accroissements nominaux des recettes collectées par la DGI et la DGRAD ont été confirmés. Cependant, les recettes mobilisées par la DGDA et les Pétroliers producteurs ont régressé d'une année à l'autre.

En termes réels, il convient de noter que les accroissements nominaux des recettes collectées par la DGI et la DGRAD ont été confirmés.

II.2.2. Dépenses du Trésor

Au premier semestre 2018, les dépenses publiques, intégrant l'amortissement de la dette, se sont chiffrées à 3.082,1 milliards de CDF, en dépassement de 14,4% par rapport à la programmation du Plan de Trésorerie du secteur public.

Ces dépenses ont progressé de 53,3%, comparativement au premier semestre 2017, au cours duquel elles ont été de l'ordre de 2.009,9 milliards de CDF.

En neutralisant l'effet prix, les dépenses du Trésor ont connu une hausse de 4,4% au premier semestre 2018 par rapport à la même période de l'année précédente. De même, en dollar américain, il se dégage un accroissement des dépenses de 29,6 % comparativement à la période correspondante de 2017.

De l'analyse de la structure des dépenses de l'Etat exécutées aux six premiers mois de l'année, il ressort que les charges de rémunérations ont été les plus prépondérantes avec une part relative de 41,6 %, suivies des frais de fonctionnement des institutions politiques et des ministères, lesquels ont représenté 20,4 % de l'ensemble.

En neutralisant l'effet prix, les dépenses du Trésor ont connu une hausse de 4,4% au premier semestre 2018 par rapport à la même période de l'année précédente.

Quant aux dépenses allouées aux paiements des intérêts sur la dette publique ainsi que celles orientées vers les subventions, elles ont représenté respectivement 3,0 % et 12,5 % de dépenses intégrant l'amortissement de la dette.

Pour ce qui est de dépenses en capital, il sied de noter qu'elles ont représenté une part de 6,1 % alors que les autres dépenses, comprenant 52,9 % de dépenses affectées à l'organisation des élections, ont engrangé 16,4 % du total de dépenses intégrant l'amortissement de la dette.

En dépit d'une hausse significative de 30,1 % de la masse salariale au premier semestre 2018 comparativement à la même période de l'année 2017, il s'est observé une baisse de 11,7 % de celle-ci en franc congolais constant. Exprimée en dollar américain, cette masse salariale a progressé de 9,4 %.

Tableau 2.6. Evolution comparée des dépenses du Trésor entre 2017 et 2018 (en milliards de CDF)

RUBRIQUES	CUMUL JUIN	cu	MUL JUIN 20	018	VARIATION	Structure en % des	
KUBKIQUES	2017	Program Realisation		Exéc.en %	2018/2017	dépenses totales 2018	
Salaires	985,8	1 293,2	1 282,7	99,2	30,1	41,6	
Subventions	177,4	392,9	385,2	98,0	117,1	12,5	
Intérêt sur la dette publique	64,1	87,6	92,8	105,9	44,8	3,0	
Frais de fonctionnement	417,8	353,0	628,6	178,1	50,5	20,4	
Dépenses en capital	78,7	65,0	188,6	290,2	139,6	6,1	
Autres dépenses	286,1	503,4	504,2	100,2	76,2	16,4	
Tot. dépenses (amort. dette compris)	2 009,9	2 695,1	3 082,1	114,4	53,3	100,0	

Source: BCC, sur base du Plan de Trésorerie du secteur public.

II.2.3. Solde des opérations financières de l'Etat

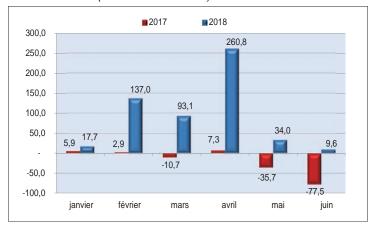
En rythme mensuel, les soldes des opérations financières de l'Etat au premier semestre 2018, n'ont été qu'excédentaires, dont le pic de 260,8 milliards de CDF enregistré en avril, en raison de grande échéance fiscale.

Au premier semestre de l'année sous étude, la situation financière de l'Etat s'est soldée par un excédent remarquable de 552,2 milliards de CDF alors qu'à la période correspondante de 2017, ce solde était déficitaire de 107,7 milliards.

En rythme mensuel, les soldes des opérations financières de l'Etat au premier semestre 2018, n'ont été qu'excédentaires, avec un pic de 260,8 milliards de CDF enregistré en avril, en raison de la grande échéance fiscale.

Graphique 2.4. Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat

(en milliards de CDF)



Source: BCC, sur base du Plan de Trésorerie du secteur public.

Comparativement à la période correspondante de 2017 où les soldes des opérations financières du Trésor étaient déficitaires au cours de trois mois, le Trésor a enregistré des excédents sur tous les mois de la période sous revue.

Par ailleurs, il sied de signaler que les excédents du Trésor à mi-chemin de l'exercice budgétaire ont été boostés par l'augmentation des recettes. Cette situation a résulté notamment des avances de certaines entreprises minières en faveur du Trésor public se chiffrant à 356,5 milliards de CDF, en vue de rencontrer les charges liées aux élections.

Bien que les soldes mensuels du Trésor aient été caractérisés par des excédents au premier semestre, l'évolution de la situation financière de l'Etat en infra-mensuel s'est présentée différemment durant la période sous analyse. En effet, en rythme hebdomadaire, quelques déficits ont été observés.

Encadré 2. Problématique de la gestion des finances publiques en RDC

gestion des finances publiques reste déterminante pour le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique et du soutien à l'activité économique. Cette problématique demeure cruciale pour les pays en développement dans la mesure où les chocs qui affectent principalement les économies sont d'origine budgétaire. Pour atténuer ce choc en RDC, il a été préconisé une gestion axée sur l'exécution des dépenses au regard des recettes mobilisées au niveau domestique.

Dans ce contexte, il est question de montrer les effets d'une gestion des finances publiques sur la conjoncture économique et sur le financement des investissements

I. Position de la théorie économique

La théorie économique soutient qu'à court terme, un déficit budgétaire accroit la demande et la production. A moyen terme, la production revient à son niveau naturel, le taux d'intérêt est plus élevé et l'investissement est plus faible. A long terme, un investissement faible aboutit à un stock de capital réduit, induisant un niveau plus faible de production. Par contre, une politique restrictive de finances publiques peut s'avérer favorable à l'activité économique si l'on sort d'un cadre macroéconomique délétère.

A court terme, une réduction du déficit budgétaire, si elle est réalisée seule (sans modification parallèle de la politique monétaire), entraîne une baisse de la

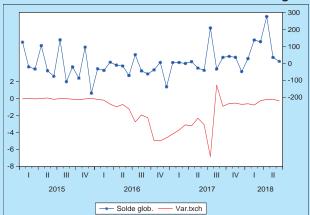
production et peut éventuellement entraîner une baisse de l'investissement. A moyen terme, la production revient à son niveau naturel, et le taux d'intérêt est plus faible qu'auparavant. La réduction des déficits engendre une hausse de l'investissement. A long terme, comme l'investissement devient important, il s'en suivra un stock de capital plus élevé qui pourrait entraîner finalement une hausse de la production.

II. Application dans l'économie congolaise

Lorsque le Gouvernement s'était ajusté, à fin juillet 2017, en rompant avec l'enregistrement d'une série des déficits budgétaires, la vision majeure consistait à éviter des fortes volatilités sur les marchés des changes ainsi que des biens et services.

Le graphique ci-après illustre les comportements tendanciels des soldes du Trésor et du taux de l'inflation. Il s'en suit que les soldes budgétaires déficitaires occasionnent, par effet indirect, la poussée inflationniste via notamment la dépréciation du franc congolais. Tel a été le cas au premier semestre 2017.

Graphique 2.5. Evolution mensuelle du solde global et de la variation du taux de change



Source : BCC, sur base des statistiques du ministère de Finances/DTO.

Inversement, les soldes excédentaires favorisent le maintien de la stabilité du cadre macroéconomique, et ce, principalement dans un contexte d'une bonne coordination avec la politique monétaire.

Par ailleurs, il est impérieux de relever que l'atteinte de la stabilité macroéconomique via la gestion sur base caisse ne suffit nullement pour garantir la crédibilité de gestion des finances publiques et, surtout, pour assurer le financement de l'économie. En effet, il a été constaté que la gestion des dépenses sur base caisse aurait porté préjudice à la croissance de l'activité économique à l'effet d'accumuler des stocks importants des arriérés.

Suivant la vision de l'atteinte du niveau des pays à revenus intermédiaires à l'horizon 2040, la RDC devrait rattraper son retard en termes d'infrastructure de base. Ainsi, la priorité de l'économie d'endettement basée sur la création des marchés financiers structurés reste indispensable. Ceci pourrait nécessiter un niveau des dépenses publiques conséquent orientées vers le financement des infrastructures, de l'éducation, de la santé, etc.

Au regard de l'évolution du solde budgétaire des autres pays et regroupements régionaux, comme le COMESA et la SADC, il se révèle que la RDC, en réalisant les excédents budgétaires ou des faibles déficits, loupe les opportunités pouvant lui permettre d'accroitre l'efficacité du financement des investissements publics, en vue d'assurer dans la durée une croissance robuste.

Tableau 2.7. Evolution du solde budgétaire global (en pourcentage du PIB)

Régions	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*
AfSS	-4,6	-3,6	-1,2	-1,8	-3,2	3,8	-4,5	-4,6	-5,0	-4,0
Pays à rev. int.*	-4,9	-3,7	-1,1	-1,7	-3,3	-3,8	-4,6	-4,9	-5,3	-4,2%
COMESA**	-2,2	-2,7	-2,5	-2,2	-3,2	-4,0	-4,4	-4,8	-5,5	-4,5
SADC	-5,0	-3,4	-1,8	-2,2	-2,9	-4,3	-4,3	-4,1	-4,6	-3,7
RDC	1,0	-0,9	-0,9	2,0	2,0	0,1	-0,2	-1,0	-2,5	0,1

Source: FMI, Perspectives économiques régionales avril 2018.

- (*) Pays d'Afrique subsaharienne (AfSS) à revenu intermédiaire excepté le Nigéria et l'Afrique du Sud
- (**) Seulement les pays d'AfSS.

De tout ce qui précède, on peut noter que tout déficit budgétaire n'est pas nocif pour l'économie. En effet, ce qui est déconseillé c'est un niveau excessif des déficits qui pourra conduire à l'aggravation de la dette publique et pour ramener l'économie en situation de défaut de paiement de sa dette. Enfin, le mode de financement de ce déficit est également à prendre en compte. Un financement monétaire du déficit est complètement à prohiber au regard de ses effets inflationnistes.

II.3. Balance des paiements

Au premier semestre 2018, le solde global de la balance des paiements a affiché un excédent de 1,5 % du PIB, lequel a permis d'accroitre les avoirs extérieurs. Ce solde, en amélioration par rapport au premier semestre 2017, a découlé de l'excédent de 6,0% du PIB observé au niveau du solde du compte de capital et des opérations financières. L'accroissement des investissements directs étrangers, sur fond du bon comportement des cours internationaux des principaux produits exportés par la RDC, a été à la base de cette situation. Par contre, le compte courant s'est soldé par un déficit de 2,2% du PIB, plus important que celui réalisé au semestre correspondant de 2017.

Le compte courant s'est soldé par un déficit de 2,2% du PIB, plus important que celui réalisé au semestre correspondant de 2017.

Tableau 2.8. Soldes de la balance des paiements

(en millions de USD)

	juin-	juin-17		juin-18		
	Valeur ^(p)	% du PIB	Valeur (p)	% du PIB	valeur en%	
Compte courant	-458,7	-1,4	-693,6	-2,2	51,2	
Balance des biens	129,9	0,4	856,1	2,7	559,1	
Balance des services	-791,9	-2,5	-1 463,1	-4,6	84,7	
Balance des revenus	-715,7	-2,2	-969,6	-3,0	35,5	
Balance des transferts courants	919,1	2,9	883,0	2,8	-3,9	
Compte de capital et d'opérations financières	1 179,2	3,7	1 908,6	6,0	61,8	
Erreurs et omissions	-481,5	-1,5	-736,6	-2,3	53,0	
Solde global	239,1	0,7	478,4	1,5	100,1	

Source: Banque Centrale du Congo.

II.3.1. Compte courant

Au premier semestre 2018, le compte courant a affiché un solde déficitaire de 2,2% du PIB contre 1,4% une année auparavant. Cette situation a été induite par l'accentuation des déficits des services et des revenus, en dépit de l'amélioration du solde de la balance des biens, consécutivement à la hausse des cours mondiaux des principaux produits exportés par la RDC.

II.3.1.1. Compte des biens

Ce compte a enregistré un excédent semestriel de 2,7% du PIB contre 0,4 % au premier semestre 2017. L'affermissement de la croissance de ce solde découle d'une accélération plus importante des exportations, soit 29,6%, que celle des importations, soit 18,1%.

Tableau 2.9. Evolution de la balance commerciale

(en millions de USD)

	Juin-2017 ^p	Juin-2018 ^p	Variation en%
Exportations	6 115,0	7 926,4	29,6
Cuivre	3 134,7	3 818,9	21,8
Cobalt	1 941,3	3 297,9	69,9
Zinc	22,4	1,5	-93,5
Diamant	98,1	94,2	-4,0
Pétrole	216,6	252,6	16,6
Or	571,2	367,9	-35,6
Café	19,9	14,3	-28,2
Bois	48,7	23,5	-51,7
Autres produits	62,1	55,6	-10,5
Importations	5 985,2	7 070,2	18,1
Biens d'équipement	3 628,8	4 276,5	17,9
Biens de consommation	1 769,0	1 382,8	-21,8
Matières premières	298,8	1 149,1	284,6
Energie	288,5	261,8	-9,3
Solde	129,9	856,1	559,1

Source: Banque Centrale du Congo.

L'accroissement des exportations découle des effets prix et quantité observés sur les ventes des trois principaux produits exportés par la RDC, à savoir: le cobalt, le cuivre et le pétrole.

S'agissant particulièrement du cobalt, les exportations enregistrées de ce produit ont atteint 3.297,6 millions de USD, soit un accroissement de 69,9 % par rapport à la même période de 2017.

Son cours sur le marché international a progressé de 84,0 %, suite principalement à la forte demande de l'industrie d'automobile électrique.

Tableau 2.10. Cours de quelques produits exportés

	juin-17	juin-18	Variation en%
Cuivre (dollars la tonne)	5 742,6	6 917,9	20,5
Zinc (dollars la tonne)	2 681,1	3 268,7	21,9
Cobalt (dollars la tonne)	48 475,0	89 173,5	84,0
Pétrole, Brent (dollars le baril)	50,8	65,4	28,6

Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de la Revue « Les Echos ».

Pour ce qui est des volumes exportés, il ne s'est observé que l'accroissement des quantités du cobalt et du cuivre, respectivement de 32,8 % et 7,8 %. En effet, au cours du premier semestre, le volume du cobalt exporté par la République s'est chiffré à 52,5 milliers de tonnes et celui du cuivre à 597,2 milliers.

Les exportations du cobalt ont atteint 3.297,6 millards de USD, soit une hausse de 69,9 % par rapport au premier semestre 2017.

Tableau 2.11. Exportations en volume de quelques produits

Produit	Unité	juin-17	juin-18	Variation en%
Cuivre	milliers de tonnes	553,8	597,2	7,8
Cobalt	milliers de tonnes	39,5	52,5	32,8
Zinc	milliers de tonnes	8,7	0,7	-92,3
Pétrole	millions de barils	4,2	3,6	-14,2

Source: Banque Centrale du Congo.

Les importations, quant à elles, ont atteint 7.070,2 millions de USD au cours de la période sous analyse, soit une hausse de 18,1%, par rapport au semestre correspondant de 2017. La forte hausse des importations des matières premières a été à la base de cette évolution.

Encadré 3. Guerre commerciale USA - Chine : Effets probables sur l'économie congolaise

Depuis l'avènement de la nouvelle administration américaine, des mesures commerciales fortes, visant principalement les exportations chinoises vers les Etats-Unis d'Amérique ont été mises en œuvre. En effet, le 22 mars 2018, le Président américain avait déclenché son offensive commerciale, en signant un « mémorandum ciblant l'agression économique de la Chine », évoquant des mesures punitives contre des importations en provenance de la chine. Ces mesures devraient consister en des taxes additionnelles sur des importations d'un montant de 60 milliards de USD, avec la promesse de les relever à 100 milliards. Cette stratégie vise notamment à réduire le déficit commercial bilatéral chronique des USA vis-à-vis de la Chine. Pour certains auteurs, l'objectif principal de ces mesures protectionnistes serait celui d'endiguer la montée en puissance de la Chine, considérée comme une menace pour le pouvoir hégémonique des Etats-Unis (Arnaud Zacharie, 2018).

En réaction à la politique commerciale américaine, le gouvernement chinois a adopté une série de mesures de riposte. Par voies de conséquences, les effets attendus sur l'économie mondiale sont non négligeables. De ce fait, l'économie congolaise étant fortement liée à la conjoncture internationale, devrait subir négativement les effets de cette guerre commerciale.

Les implications probables sur l'économie congolaise

L'économie congolaise est fortement dépendante des produits miniers, lesquels sont négociés sur le marché international. La Chine étant le principal importateur des minerais congolais, tout choc touchant son économie affecterait à coup sûr l'économie congolaise, via la balance des paiements.

Impact sur les exportations et la croissance économique

La concentration des exportations congolaises vers la Chine (28,2 % en 2017) expose la RDC aux fluctuations économiques de ce pays partenaire. En effet, une étude de la Banque Mondiale publiée en 2015 démontre qu'un ralentissement de 3,0 points de pourcentage du PIB de la Chine coûterait 1,0 point de pourcentage de croissance à la RDC. Le ralentissement de l'économie chinoise devrait se traduire par la baisse de sa demande des produits miniers. Ce qui entrainerait celle des exportations congolaises du cuivre et du cobalt.

Impact sur les finances publiques

Une éventuelle baisse des cours miniers, provoquée par la guerre commerciale, aurait comme conséquence de creuser le déficit du Trésor et d'accroitre le risque de financement monétaire de ce dernier dans un contexte d'absence d'un marché des titres publics.

Impact sur la politique monétaire et de change

La même étude de la Banque Mondiale précitée révèle qu'un ralentissement de la croissance chinoise de 3,0 points de pourcentage coûterait à la RDC 320,0 millions de USD en réserves de change. Il s'en suivrait une réduction de la capacité de la Banque Centrale à intervenir efficacement sur le marché des changes dans le sens de la cession de devises. Par conséquent, les actions de la politique monétaire seraient portées sur les émissions des titres Bon BCC, avec comme conséquences prévisibles l'accroissement de son encours et des charges financières y afférentes.

Quelle solution durable à préconiser ?

Cette situation nécessite la mise en place des mesures efficaces et cohérentes de diversification de l'économie congolaise pour réduire sa vulnérabilité structurelle aux chocs exogènes. Aussi, l'amélioration de la gouvernance des ressources minières et l'instauration des règles budgétaires claires dans la gestion des revenus issus de l'exploitation des ressources naturelles s'avèrent-elles prioritaires.

II.3.1.2. Compte des services

Au terme du premier semestre 2018, le déficit de la balance des services s'est aggravé, représentant 4,6 % du PIB contre 2,5 % observé au cours de la même période de 2017. Cette dégradation a découlé de la détérioration des soldes de la quasi-totalité de ce compte.

II.3.1.3. Compte des revenus

A fin juin 2018, le déficit du compte des revenus s'est détérioré, se situant à 3,0 % du PIB contre 2,2 % au 30 juin 2017. La hausse des revenus des investissements versés au reste du monde est à la base de cette dégradation.

II.3.1.4. Compte des transferts courants

Le solde de ce compte est demeuré excédentaire, comparativement au semestre correspondant de 2017, se fixant à 2,8 % du PIB contre 2,9 %. Cette situation est consécutive à la forte hausse des transferts des fonds émis par les privés.

II.3.2. Compte de capital et d'opérations financières

Ce compte s'est soldé par un excédent semestriel de 6,0 % du PIB venant de 3,7 % du PIB au terme du premier semestre 2017. Cette situation a été consécutive notamment à la hausse des investissements directs étrangers.

CHAPITRE III: POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE

III.1. Cadre de la politique monétaire et de change de la Banque Centrale du Congo

La politique monétaire et de change de la Banque Centrale du Congo est conduite suivant un cadre institutionnel et opérationnel spécifique.

III.1.1. Dispositif institutionnel

La Banque Centrale du Congo conduit sa politique monétaire suivant la loi n° 005 /2002 du 05 mai 2002 relative à la constitution, à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo. Suivant les dispositions de l'article 03 de ladite loi, la Banque Centrale du Congo est chargée de mettre en œuvre la politique monétaire du pays, dont l'objectif principal est la stabilité du niveau général des prix. Sans préjudice de cet objectif principal, la Banque Centrale du Congo soutient la politique économique générale du Gouvernement et accomplit toutes les missions de la Banque Centrale, notamment:

La Banque Centrale du Congo est chargée de mettre en œuvre la politique monétaire du pays, dont l'objectif principal est la stabilité du niveau général des prix.

- assurer la stabilité interne et externe de la monnaie nationale;
- détenir et gérer les réserves officielles de la République;
- promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de compensation et de paiement;
- élaborer la réglementation et contrôler les établissements de crédit, les institutions de micro-finance et les autres intermédiaires financiers;
- édicter les normes et règlements concernant les opérations sur les devises étrangères:
- participer à la négociation de tout accord international comportant des modalités de paiement et en assurer l'exécution;
- promouvoir le développement des marchés monétaires et des capitaux.

La Banque Centrale est indépendante dans la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire.

Ces dispositions ont plus tard été cristallisées par la Constitution de 2006.

Le Comité de Politique Monétaire assure la surveillance et prend des décisions en matière de politique monétaire et de change.

Aux termes de l'article 176 de la Constitution, la Banque Centrale du Congo met en œuvre la politique monétaire du pays.

Sur le plan organisationnel, la politique monétaire et de change est conduite par le Conseil de la Banque. Il est l'organe suprême qui a les pouvoirs les plus étendus pour concevoir et orienter la politique de la Banque et en contrôler la gestion. Il comprend le Gouverneur, le Vice-Gouverneur et cinq Administrateurs issus de divers secteurs.

Un Comité de Politique Monétaire assure la surveillance et prend des décisions en matière de politique monétaire et de change. Ce comité, présidé par le Gouverneur, a pour missions de :

- veiller à l'accomplissement de l'objectif de stabilité des prix assignés à la politique monétaire;
- suivre l'exécution de la politique monétaire et de change et en évaluer les résultats;
- anticiper les problèmes et les chocs qui pourraient affecter la conduite de la politique monétaire en vue d'un ajustement éventuel ;
- examiner et proposer les projets de réforme du cadre de la politique monétaire.

Un comité de politique monétaire restreint se réunit hebdomadairement pour orienter les interventions sur le marché monétaire et de change et notamment, valider les fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC et des devises.

Un sous-comité technique des prévisions de la liquidité assure :

- les prévisions des facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité bancaire;
- la proposition du montant d'appels d'offres des bons BCC au Comité de Politique Monétaire Restreint.

Ces organes interviennent intensément dans la conduite de la politique monétaire.

III.1.2. Dispositif opérationnel

Pour atteindre son objectif de la stabilité du niveau général des prix, la BCC utilise les instruments indirects ci-après:

III.1.2.1. Taux d'intérêt sur le refinancement

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

a. Guichet de prêt à court terme

Les opérations y afférentes consistent à fournir de la liquidité aux banques pour une maturité maximale de 7 jours. Le taux d'intérêt attaché à ces opérations est le taux directeur de la Banque Centrale du Congo.

b. Guichet des facilités permanentes

Les opérations des prêts y effectuées permettent à la BCC de fournir

Pour atteindre son objectif de la stabilité du niveau général des prix, la BCC utilise les instruments indirects.

des liquidités aux banques pour une durée de 24 heures. Le taux d'intérêt appliqué à ce prêt est le taux directeur majoré d'une marge.

III.1.2.2. Coefficients de la réserve obligatoire

Eu égard à la nécessité de favoriser le financement de l'économie et de contribuer à la dédollarisation, la Banque Centrale utilise des coefficients de la réserve obligatoire discriminés. A cet effet, les coefficients appliqués sur les dépôts à vue et sur ceux en devises sont respectivement plus élevés que ceux à terme et en monnaie nationale. Ainsi, quatre coefficients distincts sont utilisés:

- le coefficient 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.

III.1.2.3. Adjudications du bon BCC

Dans le cadre de la régulation de la liquidité, la Banque Centrale du Congo émet des titres de dette appelés Bons de la Banque Centrale du Congo. Les opérations sont organisées suivant une fréquence hebdomadaire et les maturités des titres sont de 7, 28 et 84 jours.

III.1.2.4. Interventions sur le marché des changes

En cas de fortes fluctuations du taux de change, la Banque Centrale du Congo peut intervenir sur le marché des changes pour céder ou acquérir de la devise étrangère contre la monnaie nationale. Elle intervient alors par voie d'adjudication des devises.

Encadré 4. Communication comme instrument de la politique monétaire

La communication est devenue aujourd'hui l'une des priorités des autorités monétaires. Elle a pris une importance particulière dans le contexte de la crise financière internationale de 2007 et, est maintenant considérée comme un instrument de politique monétaire. Pour ce faire, la mise en œuvre d'une stratégie de communication efficace et crédible dans le domaine de la politique monétaire présente certains défis, notamment la capacité des banques centrales à expliquer l'incertitude qui entoure les perspectives économiques et financières dans la mesure où les économies sont de plus en plus exposées à des chocs imprévisibles1. En outre, la communication améliore l'efficacité de la conduite de la politique monétaire et aide les banques centrales à mieux s'acquitter de leur

Pour Jenkins², au sein des banques centrales, la communication est devenue l'une des priorités des praticiens de la politique monétaire parce qu'elle est étroitement liée à l'atteinte de bons résultats économiques. Pour la Banque du Canada, celle-ci représente une priorité stratégique dans le maintien de l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. En effet, avec les changements intervenus dans l'économie mondiale, il est devenu impératif que les banques centrales africaines adoptent une politique monétaire prospective et/ou proactive dont le dénominateur essentiel reste la communication et l'information. Ceci permettra d'ancrer les anticipations des agents économiques.

responsabilité envers le public dans un contexte de la stratégie basée sur « la règle et la transparence ».

Par exemple, lors de la récente crise financière internationale, de nouvelles responsabilités ont été assignées aux banques centrales, en particulier, le mandat de stabilité financière. Ainsi, une approche prudente est nécessaire pour éviter de compromettre la crédibilité des banques centrales, compte tenu des défis posés par leur communication.

² Allocution prononcée par Paul Jenkins, premier sous-gouverneur de la Banque du Canada, à l'édition 2004 du colloque conjoint de l'Association des marchés financiers du Canada et de Financial Markets Association (États-Unis), Toronto, Ontario le 30 septembre 2004

Par ailleurs, les banques centrales utilisent trois outils principaux pour communiquer avec les marchés, à savoir : (i) l'annonce des décisions des taux d'intérêt et les interventions sur le marché des changes, (ii) les discours de l'autorité monétaire, et (iii) les médias ou la presse pour restaurer la confiance dans les chefs des utilisateurs de la monnaie³.

En ce qui concerne la conduite de la politique monétaire de la BCC, les perspectives du développement de la communication portent plusieurs avantages, entre autres : (i) la réduction de l'incertitude quant à l'évolution du niveau général des prix, (ii) la réduction des primes de risque sur l'inflation contenues dans les taux d'intérêt, (iii) la réduction les distorsions introduites par les systèmes fiscaux et de sécurité sociale, (iv) l'augmentation de la confiance de la population aux billets émis par la BCC, (v) la prévention d'une redistribution arbitraire de la richesse et des revenus et contribue à la stabilité financière, ainsi que (vi) l'évitement de la couverture des opérations inutiles.

En vue de renforcer les dispositifs communicationnels devant crédibiliser les actions de la politique monétaire et de change, la BCC devrait :

- disposer à moyen terme d'une Direction de la communication pour conseiller la Gouvernance de la banque sur les implications de la ligne de conduite choisie:
- avoir une communication bien coordonnée tant à l'interne qu'à l'externe – décider de qui, quoi, comment et quand parler;
- utiliser toutes les opportunités disponibles avant, pendant et après la crise pour évaluer la situation afin d'éclairer les politiques actuelles et futures.

Pour y parvenir, les stratégies consisteraient essentiellement en l'organisation : (i) des séminaires et conférences dans les universités, (ii) des diners d'échanges professionnels à visée scientifique avec la Fédération des Entreprises du Congo, l'Association Congolaise des Banques, l'association professionnelle des institutions de Microfinance et (iii) des séminaires et conférences à des courtes scénettes de théâtres sous forme de comédies pour familiariser les publics aux différents thèmes à exploiter par la BCC, ainsi que développement d'une communication participative.

Au premier semestre 2018, la politique monétaire a été conduite dans un environnement caractérisé par le ralentissement du rythme de dépréciation de la monnaie nationale couplé d'un ralentissement du rythme de formation des prix intérieurs.

III.2. Politique monétaire

Au premier semestre 2018, la politique monétaire a été conduite dans un environnement caractérisé par le ralentissement du rythme de dépréciation de la monnaie nationale couplé d'un ralentissement du rythme de formation des prix intérieurs.

Dans ce contexte, la Banque Centrale du Congo a procédé à l'assouplissement de sa politique monétaire pour faciliter les conditions des marchés. En effet, le taux directeur a été revu à la baisse alors que les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés. Quant aux Bons BCC, ils ont permis de réguler de la liquidité.

III.2.1. Evolution des facteurs de la liquidité bancaire

Au terme du premier semestre 2018, les facteurs de la liquidité bancaire ont entrainé une injection de la liquidité dans l'économie en deça du niveau programmé. En effet, la liquidité bancaire s'est accrue de 17,3 milliards de CDF contre une injection attendue de 79,2 milliards. Cette évolution est expliquée par le comportement des facteurs institutionnels qui ont ponctionné de la liquidité plus importante que le flux attendu.

³ Cet objectif permettra de rompre avec la spéculation, rendre crédible les actions de la Banque Centrale du Congo auprès des banques commerciales et de la population, renforcer davantage l'efficacité des instruments et d'autres dispositifs de la politique monétaire, renforcer la coordination entre les actions de la politique monétaire et celles de la politique budgétaire en vue d'assurer davantage la stabilité et la croissance économique, améliorer la gouvernance des transactions économiques et financières et contribuer à la reprise, la consolidation et la pérennisation de la stabilité et la croissance économique

Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité

(flux, en milliards de CDF)

	Décembre 201	17-Mars 2018	Facul	Décembre 2017-Juin 2018		Front
	Programmation	Réalisa- tion	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Fact. autonomes (hors circul fiduc.)	227,9	243,4	15,5	321,0	327,3	6,3
2. Fact. Institutionnels	132,6	156,1	23,6	241,8	310,0	68,2
Fact. Instit. Fact. Auton. (a)	95,3	95,3 87,3		79,2	17,3	-61,9

Source: Banque Centrale du Congo.

En outre, il sied de noter qu'au terme du premier trimestre 2018, l'analyse des facteurs de la liquidité bancaire révèle une injection de la liquidité moins que le niveau programmé. En effet, la liquidité s'est accrue de 87,3 milliards de CDF alors qu'il était attendu une injection de 95,3 milliards. Cette situation a été le fait des facteurs institutionnels qui ont opéré une ponction de 156,1 milliards de CDF, plus importante que celle programmée de 132,6 milliards.

Au terme du premier trimestre 2018, l'analyse des facteurs de la liquidité bancaire révèle une injection de la liquidité moins que le niveau programmé.

III.2.1.1 Facteurs autonomes

A fin juin 2018, les facteurs autonomes de la liquidité ont alimenté l'économie de 327,3 milliards de CDF, soit 6,3 milliards de plus que le niveau programmé. Cette évolution a été expliquée par la progression des Avoirs Extérieurs Nets (AEN) dans un contexte de recul des Avoirs Intérieurs Nets (AIN).

Tableau 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité

(flux, en milliards de CDF)

	Décembre 2017-	-Mars 2018	Feert	Décembre 2017-Juin 2018		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Fact. autonomes (hors circul fiduc.)	227,9	243,4	15,5	321,0	327,3	6,3
a) AEN	243,6	343,4	99,8	236,1	698,9	462,9
b) AIN	-15,7	-100,0	-84,3	84,9	-371,6	-456,5
. Crédits intérieurs	15,4	-281,3	-296,7	66,1	-718,8	-784,8
* CNE	-15,7	-230,7	-215,0	3,8	-568,5	-572,3
* Créances sur BCM (RME)	31,1	-52,8	-83,9	62,3	-157,5	-219,8
* Créances sur secteur privé	0,0	2,1	2,1	0,0	7,3	7,3
. APN hors Bons BCC	-31,1	181,3	212,4	18,9	347,2	328,3

Source: Banque Centrale du Congo.

S'agissant des AEN, ils se sont accrus de 698,9 milliards de CDF contre un flux programmé de 236,1 milliards de CDF. Cette progression a été la traduction de l'accumulation des devises par la BCC dans un contexte de hausse des cours des principales matières premières exportées par la RDC.

Quant aux AIN, ils ont occasionné une ponction de 371,6 milliards de CDF par rapport à une injection programmée de 84,9 milliards. Cette évolution a été consécutive à la forte contraction du Crédit Net à l'Etat de l'ordre de 568,5 milliards de CDF, suite aux excédents réalisés par le Trésor.

III.2.1.2. Facteurs institutionnels

A fin juin 2018, les facteurs de la politique monétaire ont globalement opéré une ponction supplémentaire de 68,2 milliards de CDF par rapport à celle programmée de 241,8 milliards. Ce retrait a été réalisé sous l'impulsion du refinancement, avec une ponction de 222,7 milliards de CDF contre une impulsion projetée de 62,4 milliards, l'encours du bon BCC ayant induit une injection de 22,5 milliards de CDF.

Tableau 3.3. Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité

(flux, en milliards de CDF)

	Décembre 20	17-Mars 2018	Ecart Décembre 2017-Juin 20		17-Juin 2018	018 Ecart	
	Programmation	Réalisation		Programmation	Réalisation		
2. Fact. Institutionnels	132,6	156,1	23,6	241,8	310,0	68,2	
a) Encours Bons BCC	0,0	-27,5	-27,5	5,0	-22,5	-27,5	
b) Réserve Obligatoire	155,2	177,3	22,0	299,2	222,7	-76,5	
c) Encours refinancement	22,7	-6,4	-29,1	62,4	-109,8	-172,2	

Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.2. Offre de monnaie

III.2.2.1. Comportement de la base monétaire

A fin juin 2018, la base monétaire s'est accrue au-delà de son niveau programmé. En effet, elle a enregistré une hausse de 17,6% contre celle programmée de 11,7%, la situant à 2.332,1 milliards de CDF. L'accroissement de l'offre de monnaie a été principalement expliqué par la hausse des avoirs extérieurs nets de 698,9 milliards.

Graphique 3.1. Evolution de la base monétaire

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo.

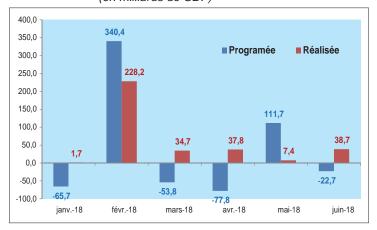
A fin juin 2018, la base monétaire s'est accrue au-delà de son niveau programmé. L'accroissement de l'offre de monnaie a été principalement expliqué par la hausse des avoirs extérieurs nets de 698,9 milliards de CDF.

En rythme mensuel, la base monétaire a évolué constamment à la hausse au cours de six premiers mois de 2018, alors que la programmation monétaire prévoyait des contractions en janvier, mars, avril et juin. Les hausses observées ont été portées par les avoirs extérieurs nets, à l'exception des mois de février et de juin. Par ailleurs, la hausse de la base monétaire a été remarquable en février où, bien que restant inférieure à celle programmée, elle s'est accrue de 228,2 milliards de CDF, représentant 65,5 % du total de la progression semestrielle.

En rythme mensuel, la programmation monétaire prévoyait les contractions de la base monétaire en janvier, mars, avril et juin 2018.

Graphique 3.2. Variation mensuelle de la base monétaire

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.2.2. Comportement de la masse monétaire

Au cours du premier semestre 2018, la masse monétaire a évolué endeçà de son niveau programmé. En effet, elle s'est établie à 8.769,7 milliards de CDF, enregistrant un accroissement de 15,2% contre une hausse programmée de 23,1%.

La croissance de cet agrégat est expliquée par la hausse aussi bien des avoirs extérieurs nets que des avoirs intérieurs nets. En effet, ceux-ci ont cru respectivement de 38,1 % et 3,1 %.

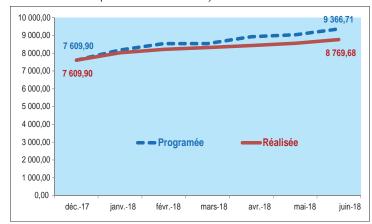
L'augmentation des avoirs extérieurs nets a été impulsée principalement par ceux de la Banque Centrale, où une hausse de 698,9 milliards de CDF a été enregistrée.

Quant aux avoirs intérieurs nets des institutions de dépôts, leur accroissement a été localisé au niveau des crédits intérieurs, impulsés par les créances sur le secteur privé dont la hausse a été de 504,6 milliards de CDF.

Au cours du premier semestre 2018, la masse monétaire a évolué en-deçà de son niveau programmé. La croissance de cet agrégat est expliquée par la hausse aussi bien des avoirs extérieurs nets que des avoirs intérieurs nets.

Graphique 3.3. Evolution de la masse monétaire

(en milliards de CDF)

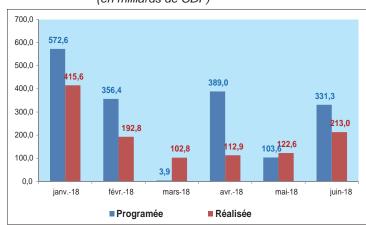


Source: Banque Centrale du Congo.

L'analyse de l'évolution de la masse monétaire en rythme mensuel laisse apparaître des hausses de cet agrégat durant toute la période sous analyse. Il sied de relever que la plus forte hausse, soit 415,6 milliards de CDF, a été observée en janvier, portée aussi bien par les avoirs extérieurs nets que les avoirs intérieurs nets, lesquels ont progressé respectivement de 216,0 milliards et 199,6 milliards.

Graphique 3.4. Variation mensuelle de la masse monétaire

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.3. Orientation des instruments de la politique monétaire

A la suite du ralentissement du rythme de formation des prix intérieurs, consécutif notamment à la baisse de la dépréciation du CDF, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo a été orientée dans le sens de l'assouplissement au premier semestre 2018.

La politique monétaire de la Banque Centrale du Congo a été orientée dans le sens de l'assouplissement au premier semestre 2018.

III.2.3.1. Comportement du taux directeur

Au premier semestre 2018, le taux directeur a été abaissé de 6,0 points de pourcentage au mois d'avril, passant de 20,0% à 14,0%, dans un contexte de recul des tensions inflationnistes.

Impact sur les taux moyens pondérés du Bon BCC

L'impact du taux directeur sur le taux moyen pondéré du bon BCC a été mitigé. Au premier trimestre, le TMP à 7 jours a sensiblement baissé de 15,3% à 6% alors que le taux directeur a été maintenu à 20,0%. La révision du taux directeur d'avril a prolongé cette tendance pour l'amener à 3,04 % à fin juin. Globalement, ces taux ont enregistré des baisses sur les maturités à 7 jours et 84 jours, s'établissant à 3,0 % pour la première et à 14,0 % pour la seconde contre respectivement 15,1 % à fin décembre 2017 et 19,1% à fin janvier 2018.

Globalement, les taux moyens pondérés ont enregistré des baisses sur les maturités à 7 et 84 jours au cours du premier semestre 2018.

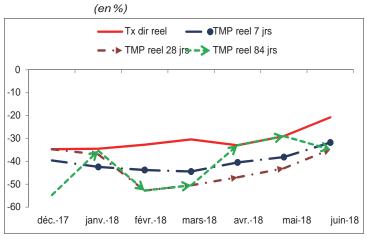
Tableau 3.4. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés du Bon BCC

(en%)

	31-déc- 17	31- janv-18	28-févr- 18	31-mars- 18	30-avr- 18	31-mai- 18	30-juin-18
TMP 7 jours	15,13	12,10	9,00	6,00	6,50	4,88	3,04
TMP 28 jours	20,0	17,50	0	0	0	0	0
TMP 84 jours	0	19,13	0	0	14,0	14,0	0
Taux directeur	20,0	20,0	20,0	20,0	14,0	14,0	14,0

Source: Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.5. Evolution des taux moyens pondérés du bon BCC et du Taux directeur



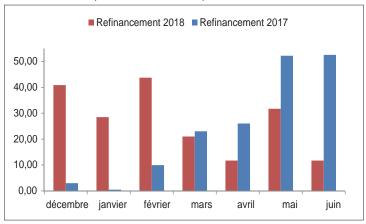
Source: Banque Centrale du Congo.

Impact sur le refinancement

Au premier semestre 2018, seul le guichet des prêts à court terme a été opérationnel alors que celui des facilités permanentes est demeuré inactif. Au premier semestre 2018, seul le guichet des prêts à court terme a été opérationnel alors que celui des facilités permanentes est deLe volume global des transactions sur le guichet des prêts à court terme s'est élevé à 150,5 milliards de CDF avec un encours nul à fin juin.

Graphique 3.6. Evolution du volume du refinancement

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo.

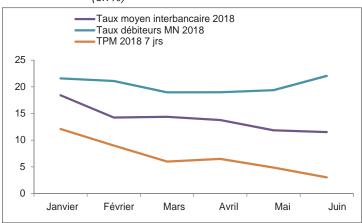
La modification du taux directeur à la baisse a impacté le taux du marché interbancaire.

- Impact sur le taux du marché interbancaire et les taux débiteurs des banques

La modification du taux directeur à la baisse a également impacté le taux du marché interbancaire, lequel s'est situé à 11,7 % à fin juin contre 18,6 % à fin décembre 2017. Les taux débiteurs des banques en monnaie nationale ont accusé une légère baisse, se maintenant autour d'une moyenne de 20,0% contre 21,4% comme en 2017.

Graphique 3.7. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC

(en%)

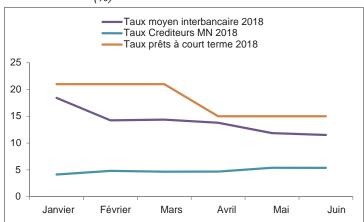


Source: Banque Centrale du Congo.

Par contre, la rémunération des dépôts de la clientèle a connu une hausse le taux ayant tourné autour d'une moyenne de 4,9 % contre 4,1 % à fin décembre 2017.

Graphique 3.8. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, interbancaires et prêts à court terme

(%)



Source: Banque Centrale du Congo.

- .Comportement des taux d'intérêt réels

Au premier semestre 2018, les taux d'intérêt réels sont restés globalement négatifs. Le niveau élevé du taux d'inflation en glissement annuel réalisé, au premier semestre 2017 justifie en grande partie cette situation.

Tableau 3.5. Evolution des Taux réels1

	déc-17	janv-18	févr-18	mars-18	avr-18	mai-18	juin-18
Taux directeur réel	-40,87	-40,48	-38,74	-36,90	-33,80	-30,14	-22,82
TMP réel 7 jrs	-39,74	-42,38	-43,74	-44,90	-41,30	-39,26	-33,78
TMP réel 28 jrs	-34,87	-36,98	-52,74	-50,90	-47,80	-44,14	-36,82
TMP réel 84 jrs	-	-35,36	-33,62	-31,77	-33,80	-30,14	-22,82

Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.3.2. Comportement de la réserve obligatoire

Au terme du premier semestre 2018, la réserve obligatoire a permis de neutraliser la liquidité à hauteur de 222,7 milliards de CDF contre 87,8 milliards à la période correspondante de 2017. Par rapport à son niveau programmé, il se dégage un écart négatif de 76,5 milliards.

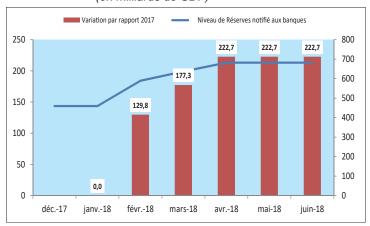
Par ailleurs, au cours de la période sous revue, aucune modification des coefficients de la réserve obligatoire n'a été opérée. En effet, ces coefficients ont été maintenus à 12,0 % et 13,0 % respectivement pour les dépôts à terme et à vue en devises, ainsi qu'à 2,0 % et 0,0 % pour les dépôts à vue et à terme, en monnaie nationale.

Au cours de la période sous revue, aucune modification des coefficients de la réserve obligatoire n'a été opérée.

^{1.} Il s'agit des taux à la dernière séance d'adjudication du mois.

Graphique 3.9. Evolution de la réserve obligatoire

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.3.3. Régulation de la liquidité via le Bon BCC

Au cours du premier semestre 2018, l'instrument bon BCC est demeuré dynamique dans la régulation de la liquidité bancaire. Au cours du premier semestre 2018, l'instrument bon BCC est demeuré dynamique dans la régulation de la liquidité bancaire.

Tableau 3.6. Contribution Bon BCC à la régulation de la liquidité

Période	Impacte de l'action	Ampleur
Déc,-17-Janvier 2018	ponction	10,0
Janvier.2018-mars. 18	injection	-37,5
mars. 18-avril 2018	ponction	5,0
avril 2018-mai 2018	injection	-2,5
mai 2018-juin 2018	ponction	2,5
Total		-22,5

Source: Banque Centrale du Congo.

De décembre 2017 à juin 2018, l'instrument Bon BCC a injecté 22,5 milliards de CDF contre une ponction attendue de 5,0 milliards de CDF.

Tableau 3.7. Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC

(en milliards de CDF)

	31-déc 17	31-janv 18	28-févr 18	31-mars- 18	30-avr 18	31-mai- 18	30-juin- 18
Evolution Encours Bon BCC	35,0	45,0	10,0	7,5	12,5	10,0	12,5
7 jours	30,0	30,0	5,0	2,5	7,5	5,0	7,5
28 jours	5,0	10,0	-	-	-	-	-
84 jours	-	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Ponction (+)/injection (-) totale	-72,4	10,0	-25,0	-627,5	-22,5	-25,0	-22,5
Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	19,0	10,0	-35,0	-2,5	5,0	-2,5	2,5

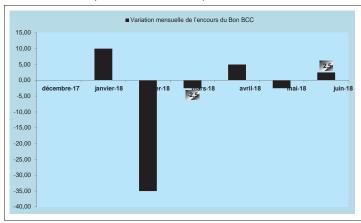
Source: Banque Centrale du Congo.

- Evolution de l'encours du bon BCC

L'encours global du Bon BCC est passé de 35,0 milliards de CDF à fin 2017 à 12,5 milliards de CDF à fin juin 2018, entrainant une injection de la liquidité de 22,5 milliards.

Graphique 3.10. Evolution de l'encours Bons BCC

(en milliards de CDF)



Source: Banque Centrale du Congo

Evolution des volumes des transactions reçues et retenues

Le volume global des soumissions reçues du bon BCC, au premier semestre 2018, s'est chiffré à 728,5 milliards de CDF contre 178,6 milliards à la période correspondante de 2017. Quant aux soumissions retenues, elles se sont situées à 330,5 milliards contre 178,0 milliards à la période correspondante de 2017.

Tableau 3.8. Evolution des soumissions

(en milliards de CDF, sauf indications contraires)

	2017				2018			
Maturités	Soumissions reçues	Soumissions retenues	Soumissions reçues en %	Soumissions retenues en %	Soumissions reçues	Soumissions retenues	Soumissions reçues en%	Soumissions retenues en%
7 jrs	175,6	175,0	98,3	98,3	698,5	310,5	95,9	94,0
28 jrs	3,0	3,0	1,7	1,7	15,0	10,0	2,1	3,0
84 jrs	0,0	0,0	0	0	15,0	10,0	2,1	3,0
Total	178,6	178,0	100,00	100,00	728,5	330,5	100,00	100,00

Source: Banque Centrale du Congo.

III.2.4. Evaluation des Objectifs

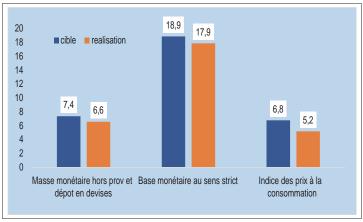
Au terme de la période sous analyse, tous les objectifs de la politique monétaire sont demeurés sous contrôle.

En effet, l'inflation cumulée s'est établie à 5,2 % à fin juin 2018 contre une prévision semestrielle de 6,8 %. Dans un contexte de persistance de la désinflation, le prolongement de cette tendance jusqu'à fin décembre 2018, situerait le taux d'inflation à 10,68% face un objectif de moyen terme de 7,0 %.

Au terme du premier semestre de l'année sous analyse, tous les objectifs de la politique monétaire sont demeurés sous contrôle. Quant aux agrégats monétaires ciblés par la Banque Centrale du Congo, il a été observé une progression de la base monétaire au sens strict de 17,9% contre une programmation de 18,9%. De même, la croissance de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises a été de 6,6%, niveau inférieur à la cible de 7,4%.

Graphique 3.11. Evaluation des objectifs au premier semestre 2018

(en pourcentage)



Source: Banque Centrale du Congo.

Au premier semestre 2018, la politique de change a été menée dans un contexte économique marqué par la bonne tenue des cours des matières premières sur le marché international, principalement celui du cobalt sur le marché de Londres.

III.3. Politique de change

Au premier semestre 2018, la politique de change a été menée dans un contexte économique marqué par la bonne tenue des cours des matières premières sur le marché international, principalement celui du cobalt sur le marché de Londres. Il en a résulté une relative amélioration de l'offre des devises sur le marché des changes, laquelle a contribué à atténuer les pressions sur les taux de change. L'action de la Banque Centrale du Congo a donc visé à contenir les éventuelles fluctuations du taux de change et à conforter progressivement le niveau des réserves internationales. Ainsi, au terme du semestre sous-analyse, le franc congolais ne s'est déprécié que de 2,1 % à l'indicatif et de 1,9 % sur le marché parallèle contre respectivement 19,1 % et 17,9 % au premier semestre 2017.

Au cours du premier semestre 2018, le marché des changes a été caractérisé par une stabilité du taux de change.

III.3.1. Evolution du taux de change

Au cours du premier semestre 2018, le marché des changes a été caractérisé par une stabilité du taux de change, attestée par de faibles dépréciations de la monnaie nationale par rapport à celles enregistrées au cours des périodes correspondantes de 2017.

Au cours du premier semestre 2018, la monnaie nationale s'est dépréciée, en moyenne mensuelle, à l'indicatif de 0,35% contre respectivement 3,45% et 0,93% au cours des périodes correspondantes de 2017 et 2016. En cumul sur la période sous analyse, il s'est dégagé un taux de dépréciation de 2,06 % contre 19,01 % à la période correspondante de 2017.

Graphique 3.12. Evolution du taux de depréciation semestrielle du franc congolais

(en pourcentage)

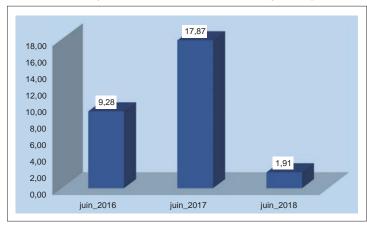


Source: Banque Centrale du Congo.

De même sur le marché parallèle, un faible taux de dépréciation moyen de 0,32 % a été enregistré en 2018 contre 3,2 % en 2017 et 1,6 % en 2016 en rythme mensuel.

Graphique 3.13. Evolution du Taux de change parallèle

(CDF le dollar US, données à fin période)



Source: Banque Centrale du Congo.

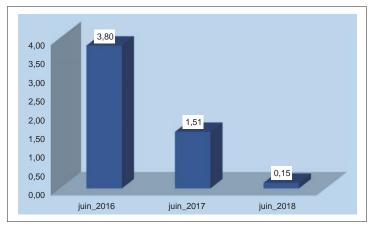
Ce ralentissement du rythme de dépréciation de la monnaie nationale a été favorisé par une amélioration de l'offre des devises sur le marché des changes, grâce aux efforts entrepris par la BCC dans le suivi de rapatriement des recettes en devises par les opérateurs miniers, à travers notamment le durcissement du régime des sanctions. En outre, les interventions de la BCC sur le marché des changes par la cession des devises d'un import de 45,5 millions de USD opérée depuis le second semestre 2017 a contribué à consolider l'offre des devises.

Par ailleurs, les efforts du Gouvernement visant à reconstituer la réserve budgétaire pour faire face aux dépenses urgentes, tout en préservant la mise en œuvre d'une gestion budgétaire sur base des recettes collectées, ont permis de tempérer le rythme des dépenses publiques, souvent à la base des pressions de la liquidité sur le marché des changes.

En outre, au premier semestre 2018, l'évolution de l'écart entre les taux indicatif et parallèle a poursuivi son rétrécissement se situant en à 0,15%, contre 1,51% et 3,80% respectivement aux périodes correspondantes des années 2017 et 2016.

Graphique 3.14. Evolution de l'écart entre les taux parallèle et indicatif

(en pourcentage)



Le raffermissement de l'offre des devises a été rendu possible grâce aux efforts entrepris par la BCC dans le suivi de rapatriement des recettes en devises par les opérateurs miniers, à travers notamment le durcissement du régime des sanctions.

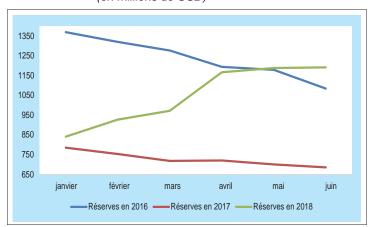
Source: Banque Centrale du Congo.

III.3.2. Niveau des réserves de change

L'évolution du niveau des réserves internationales au premier semestre 2018 tranche nettement avec celles des semestres correspondants de 2017 et 2016. En effet, profitant de l'amélioration des transactions de la balance des paiements, induite par la bonne tenue des cours des matières premières sur le marché international, le niveau des réserves internationales a été porté à 1.191,9 millions de USD contre 686,0 millions au 30 juin 2017 et 1.085,0 millions au 30 juin 2016, à la suite d'une mobilisation d'un excédent de 347,9 millions de USD résultant des opérations du budget en devises.

Graphique 3.15. Evolution des réserves de change

(en millions de USD)



L'évolution du niveau des serves internationales au premier semestre 2018 tranche nettement avec celles des semestres correspondants de 2017 et 2016.

Source: Banque Centrale du Congo.

L'excédent susmentionné a résulté des recettes établies à 1.023,8 millions de USD, impulsées principalement par les rachats des devises contre des dépenses de 675,9 millions, tirées principalement par les dépenses du Trésor.

Tableau 3.9. Evolution du budget en devises

(en millions de USD)

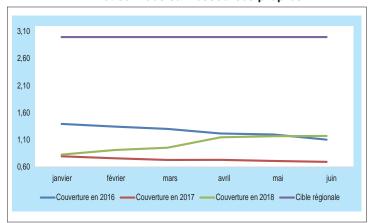
RUBRIQUES	janv18	févr18	mars-18	avr18	mai-18	juin-18	Cumul
Stock initial *	844,0	841,4	928,0	972,5	1 167,1	1 188,3	
I. FLUX DES RECETTES	69,0	148,9	178,0	307,0	167,7	153,2	1 023,8
A. Recettes d'exploitation	10,6	23,0	38,2	71,1	42,0	31,5	216,3
1. Redevance de Contrôle de Change	4,8	4,7	5,2	6,0	4,5	4,9	30,2
5. Autres recettes et Retour de fonds	5,1	16,6	32,1	64,1	36,1	25,2	179,3
B. Opérations de change	58,3	125,9	139,8	235,9	125,8	121,8	807,5
1.Rachatsrecettesfiscalesetnonfisc.	58,3	125,9	139,8	235,9	125,8	121,8	807,5
- Recettes minières	47,2	118,4	136,8	229,1	105,0	111,5	748,1
- Recettes pétrolières	10,7	7,4	2,7	6,6	0,1	5,2	32,8
- Autres recettes du Tresor Public	0,4	0,1	0,2	0,2	20,6	5,0	26,6
II. FLUX DES DEPENSES	71,6	62,3	133,5	112,3	146,6	149,6	675,9
A. Dépenses du Trésor	59,6	48,5	103,1	99,2	125,1	131,9	567,4
1. Service de la dette extérieure	7,7	2,9	27,1	11,5	4,4	4,4	58,1
2. Paiements diverses créances	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	-	2,9
3. Fonctionnement	51,3	45,0	75,4	87,1	120,1	127,5	506,5
B. Dépenses de la BCC	12,0	13,8	30,4	13,1	21,5	17,8	108,5
BALANCE EN USD(I -II)	- 2,6	86,6	44,5	194,7	21,2	3,6	347,9
Stock final (SI+REC-DEP)	841,4	928,0	972,5	1 167,1	1 188,3	1 191,9	1 191,9

Source: Banque Centrale du Congo.

Il sied de relever, au 30 juin 2018, que le niveau des réserves correspond à une couverture de 1,17 mois d'importations des biens et services sur ressources propres, en nette amélioration par rapport au niveau de 0,7 mois observé à fin juin 2017.

Toutefois, la couverture actuelle demeure encore largement inférieure au minimum de 3 mois requis dans le cadre des critères régionaux de convergence macroéconomique, notamment la SADC et le COMESA. Ceci nécessite des efforts considérables à consentir pour y parvenir.

Graphique 3.16. Evolution de couverture mensuelle d'importations des biens et services sur ressources propres



Source: Banque Centrale du Congo.

Encadré 5. Mise en œuvre du Programme de Coopération Monétaire en Afrique (PCMA) de l'Association des Banques Centrales Africaines (ABCA)

Le Programme de la Coopération Monétaire en Afrique (PCMA) a nécessité l'adoption des mesures de politiques collectives pour réaliser un système monétaire harmonisé et la mise en place d'un organe de gestion commun. Il envisage l'harmonisation du programme de coopération monétaire de divers groupements sous-régionaux comme fondement, en vue de la réalisation de l'objectif ultime de création d'une zone monétaire unique, avec une monnaie commune et la création d'une Banque Centrale commune au niveau continental.

1. Rappel des critères de convergence macroéconomique du PCMA

La création de l'Union Monétaire Africaine exige le respect des critères de convergence par au moins 51 % des Banques Centrales des pays membres de différentes sous-régions de l'ABCA. A cet effet, le respect de ces critères devrait se faire par étape suivant des périodes bien définies, telles que résumées dans les tableaux ci-dessous.

Critères de premier rang

Critàres de convergence	Etape I	Etape II	Etape III
Critères de convergence	2004-2008	2009-2012	2013-2015
1. Déficit public global/PIB	< 5 %	< 3 %	< 3 %
2. Taux d'inflation	< 10 %	< 5 %	< 3 %
3. Crédit de la Banque Centrale à l'Etat (1)	< 10 %	0 %	0 %
4. Réserves extérieures (2)	≥ 3 mois	≥ 6 mois	≥ 6 mois

⁽¹⁾ pour la période 2004-2008 : 10% des recettes fiscales de l'année précédente ;

Critères de second rang

Critàrea de convergence	Etape I	Etape II	Etape III
Critères de convergence	2004-2008	2009-2012	2013-2015
Accumulation de nouveaux arriérés	0	0	0
2. Ratio recettes fiscales/PIB	≥ 20 %	≥ 20 %	≥ 20 %
3. Ratio dette publique/PIB	≤ 70 %	≤ 70 %	≤ 70 %
Ratio masse salariale/ recettes fiscales totales	< 35 %	< 35 %	< 35 %
5. Maintien de la stabilité du taux de change réel	Faible variation	Faible variation	Faible variation
Financement des investissements publics sur recettes fiscales	≤ 20 %	≤ 20 %	≤ 20 %
7. Maintien des taux d'intérêt réels positifs	(+)	(+)	(+)

Depuis la mise en œuvre du PCMA, le seuil de 51 % des Banques Centrales des pays membres respectant tous les critères de premier rang n'a pas été atteint. C'est dans ce cadre que le Conseil des Gouverneurs avait décidé, lors de sa 38ème réunion à Maurice, de la mise en place d'un Groupe d'Experts chargé de procéder à l'affinement des critères de convergence macroéconomique en vue de prendre en compte les réalités économiques des pays africains.

Le rapport du groupe d'experts ci-dessus a été présenté et adopté lors de la 40ème réunion du Conseil des Gouverneurs, tenue à Pretoria, en Afrique du Sud. A cet effet, les nouveaux critères de convergence pour la période 2017-2027 se présentent comme suit :

Critères de premier rang revisés

Critères de convergence	2017-2027
1. Déficit public global/PIB	≤ 5 %
2. Taux d'inflation	< 7 %
3. Crédit de la Banque Centrale à l'Etat	≤ 5 %
4. Réserves extérieures	≥ 3 mois

Critères de second rang revisés

Critères de convergence	2017-2027
1. Ratio recettes fiscales/PIB	≥ 20
2. Ratio dette publique/PIB	≤ 65 %
3. Variation du taux de change nominal	± 10 %
Investissements du Gouvernement sur recettes fiscales	≥ 30 %

II. Mise en œuvre du PCMA en RDC

Conformément à la mise en application de nouveaux critères, l'évaluation des critères de convergence macroéconomique en RDC pour la période 2016-2017 se résume dans les tableaux ci-après.

Critères de premier rang

Critàres de convergence	Couil	RD	C	Observations	
Critères de convergence	Seuil	2016	2017	ODSEI VALIOITS	
1. Taux d'inflation (1)	< 7%	18,2	41,5	Non respecté	
2. Déficit budgétaire global/PIB (2)	≤ 5%	-1,2	0,1	Respecté	
3. Financement du déficit budgétaire par la Banque Centrale (3)	≤ 5%	3,9	3,4	Respecté	
4. Réserves extérieures (4)	≥ 3 mois	0,9	0,8	Non respecté	

⁽¹⁾ Movenne annuelle des taux d'inflation mensuels (inflation globale) :

⁽²⁾ Couverture des réserves en mois d'importations des biens et services.

⁽²⁾ Différence entre les recettes (+dons) et les dépenses totales

⁽³⁾ Inférieur ou égal à 5 % des recettes fiscales de l'année précédente du Gouvernement;

⁽⁴⁾ Couverture des réserves en mois d'importations.

Critères de second rang

Critàrea de convergence	Seuil	RDO	3	Observations	
Critères de convergence	Seuii	2016	2017	Observations	
1. Ratio Dette publique/PIB (1)	≤ 65%	16,0	17,1	Respecté	
2. Ratio Recettes fiscales/PIB	≥ 20%	9,3	8,5	Non respecté	
3. Variation du taux de change nominal	± 10%	-8,3	-31,1	Non respecté	
Investissements du Gouvernement sur recettes fiscales	≥ 30%	17,3	29,0	Non respecté	

(1) Ratio de la dette du Gouvernement général par rapport au PIB;

(2) Dépréciation(-)/Appréciation (+) du taux de change nominal ne dépassant pas 10 %.

Il ressort de ces tableaux que la RDC a satisfait à 3 critères sur 8 (37,5% des critères) en 2017, dont 2 de premier rang, contre 4 critères sur 8 (50,0 % des critères) en 2016. Ces résultats sont attribuables à la

persistance de mauvaises performances afférentes aux critères relatifs aux réserves de change en mois d'importations, au ratio recettes fiscales/PIB et aux investissements du Gouvernement sur recettes fiscales.

Afin de parvenir à des résultats satisfaisants, les recommandations suivantes peuvent être formulées :

- diversifier l'économie nationale pour renforcer sa résilience face aux chocs extérieurs;
- améliorer la gestion des finances publiques ;
- mettre en place un cadre permanent de coordination, de suivi et d'évaluation de la conformité aux critères de convergence, réunissant les autorités budgétaires et monétaires.

Chapitre IV: PERSPECTIVES ECONOMIQUES

IV.1. Perspectives internationales

IV.1.1. Perspectives économiques mondiales et régionales

La croissance de l'économie mondiale estimée pour l'année 2018 devrait se maintenir en 2019, soit au taux de 3,9 %. La croissance de la demande intérieure, notamment l'investissement, devrait rester vigoureuse. Dans ce cadre, trois paramètres économiques fondamentaux méritent d'être mis en exergue dans le scénario de référence¹ :

- Le durcissement progressif supposé des conditions financières qui, néanmoins, demeureront globalement favorables. Ce durcissement sera consécutif à la poursuite de normalisation de la politique monétaire dans les pays avancés;
- Au renchérissement du pétrole qui devrait avoir une incidence légèrement négative sur la croissance mondiale, et dont l'ampleur devrait varier d'une région à l'autre;
- L'escalade des tensions commerciales qui fait peser des risques de rigidité sur les perspectives de croissance économique mondiale.

Dans les pays avancés, la croissance devrait baisser à 2,2% en 2019, venant de 2,4 estimé pour 2018. Cette évolution tiendrait, en grande partie, d'une modération de la croissance dans la zone euro et au Japon après plusieurs trimestres de croissance supérieure au niveau potentiel.

Concernant la zone euro, le taux de croissance devrait ralentir à 1,9% contre 2,2% estimé pour 2018. La prévision de la progression du PIB réel de la région serait tirée vers le bas par la croissance allemande.

Aux Etats-Unis, la croissance économique devrait s'établir à 2,7% en 2019 contre un taux de 2,9% estimé en 2018. La croissance de l'économie américaine sera soutenue par une relance budgétaire de grande envergure, conjuguée à une demande finale privée déjà robuste.

Par ailleurs, les importations devraient augmenter du fait de la hausse de la demande intérieure, ce qui devrait logiquement déboucher sur une aggravation du déficit des transactions courantes et accentuer les déséquilibres mondiaux.

La croissance de l'économie mondiale estimée en 2018 devrait se maintenir en 2019, soit au taux de 3,9%.

¹ FMI, Perspectives de l'Economie Mondiale, juillet 2018.

Au Japon, le ralentissement de la croissance économique devrait se poursuivre en 2019, au taux projeté de 0,9% contre celui de 1,0% estimé en 2018.

Dans les pays émergents, les perspectives de croissance économique demeurent solides.

Dans les pays émergents et en développement, les perspectives de croissance économique demeurent solides. La plupart de leurs économies ayant accru leur résilience au cours de ces dernières années.

La croissance de l'activité dans ces pays devrait atteindre 5,1 % en 2019 contre un taux de 4,9 % estimé pour 2018. L'accélération de la croissance devrait être particulièrement marquée dans les pays exportateurs du pétrole, portée par le raffermissement des cours de ce produit sur les marchés mondiaux.

En Chine, la croissance économique devrait légèrement ralentir à 6,4% en 2019 contre une estimation de 6,6 % en 2018. La diminution du rythme d'expansion de l'économie chinoise s'inscrit dans le cadre de la transition amorcée vers une trajectoire de croissance plus soutenable, reposant sur la demande intérieure.

En Afrique Subsaharienne, l'amélioration des perspectives économigues mondiales devrait favoriser la reprise dans la région.

En Afrique Subsaharienne, l'amélioration des perspectives économiques mondiales devrait favoriser la consolidation de la croissance dans la région. Sa croissance économique moyenne devrait passer de 3,4% en 2018 à 3,8% en 2019, reflétant ainsi la reprise dans les principales puissances économiques de la région.

Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale

(en pourcentage du PIB réel)

	Réalisations		Estimations	Projections
	2016	2017	2018	2019
Monde	3,2	3,7	3,9	3,9
Pays avancés	1,7	2,4	2,4	2,2
Etats-Unis	1,5	2,3	2,9	2,7
Zone Euro	1,8	2,4	2,2	1,9
Japon	1,0	1,7	1,0	0,9
Royaume-Uni	1,8	1,7	1,0	0,9
Pays émergents et en dév.	4,4	4,7	4,9	5,1
Chine	6,7	6,9	6,6	6,4
Inde	7,1	6,7	7,3	7,5
Russie	-0,2	1,5	1,7	1,5
Brésil	-3,5	1,0	1,8	2,5
Afrique subsaharienne	1,5	2,8	3,4	3,8

Source: FMI, Perspectives de l'économie mondiale, juillet 2018.

IV.1.2. Les facteurs de risques

Les aléas qui pourraient influencer les perspectives de l'économie mondiale pourraient également baisser à court et moyen termes. Ils peuvent se décliner de la manière suivante :

Tensions financières: elles pourraient résulter d'une modification des attentes concernant l'orientation des politiques monétaires ou les effets de hausses inattendues des primes de risque;

- Tensions commerciales: elles tiendraient de la poursuite de la guerre commerciale consécutive à l'institution par les États-Unis des droits de douane additionnels sur diverses importations, et de la prise des mesures de rétorsion par les pays partenaires concernés. Une escalade des tensions commerciales pourrait miner la confiance des entreprises et des marchés financiers, à l'effet de porter préjudice à l'investissement et au commerce mondial;
- Facteurs non économiques: ils tiennent de l'incertitude politique, notamment dans les contextes électoraux dans plusieurs pays du monde. Les tensions qui en résulteraient pourraient pénaliser l'investissement privé et préjudicier l'activité économique. Les risques géopolitiques couvent particulièrement au Moyen-Orient et en Afrique subsaharienne. Par ailleurs, les risques de survenue des revers climatiques aigus, des catastrophes naturelles et des effets de crises migratoires ne sont pas à écarter.

IV.1.3. Perspectives des marchés

Les perspectives sur les marchés financiers tablent sur une remontée des taux, en particulier des taux obligataires. La réforme de la fiscalité et la hausse de dépenses gouvernementales aux Etats-Unis se traduiront par une aggravation du déficit budgétaire et par une augmentation des émissions d'obligations, à l'effet d'exercer une pression à la hausse sur les taux.

Par ailleurs, les craintes de la poursuite de la guerre commerciale pourraient alimenter les pressions inflationnistes et conduire à la hausse des primes de risques. En revanche, les politiques monétaires expansionnistes de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon auraient plutôt pour effet de limiter le potentiel haussier des taux obligataires.

S'agissant des cours des produits de base, les risques associés à l'évolution des cours mondiaux du pétrole sont relativement équilibrés. Pour ce qui est particulièrement des risques haussiers, ils sont liés à la poursuite des perturbations de l'offre en provenance d'Iran et du Venezuela. Les risques baissiers tiendraient d'une éventuelle augmentation de la production par les pays membres de l'OPEP.

Pour ce qui est de principaux produits miniers, leurs cours devraient connaître des évolutions divergentes. En effet, les cours du cuivre et de l'or s'inscriraient à la hausse alors que celui du cobalt fléchirait à partir du second semestre 2018, en raison de la stratégie de substitution de ce produit par le nickel dans la fabrication des batteries électriques.

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

Estim. **Projections** 2016 2017 2018 2019 Cours des produits de base (en USD) Pétrole -15,723,3 33.0 -1.6Produits de base hors combustibles -1,5 6,8 6,0 0,5

Source: FMI, Perspectives Economiques Mondiales, juillet 2018

Les perspectives sur les marchés financiers tablent sur une remontée des taux, en particulier des taux obligataires.

Pour ce qui est des principaux produits miniers, leurs cours devraient connaitre des évolutions divergentes.

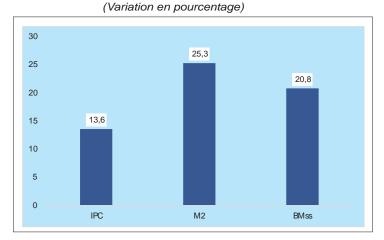
IV.2. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change

La Banque Centrale poursuivra une politique monétaire proactive de manière à préserver la stabilité du cadre macroéconomique au courant du second semestre 2018.

La Banque Centrale, face à l'accalmie observée sur le marché de change et à la décélération du rythme de formation des prix aux six premiers mois, poursuivra une politique monétaire proactive de manière à préserver la stabilité du cadre macroéconomique au courant du second semestre 2018.

Dans un contexte d'amélioration des conditions intérieures, tel qu'observé au premier semestre, l'autorité monétaire anticipe la poursuite de la baisse des poussées inflationnistes au second semestre 2018. Elle postule un niveau prévisionnel de l'inflation à 13,6%, à fin décembre 2018, face à un objectif de moyen terme de 7%. Cet objectif annuel est compatible avec une croissance annuelle programmée de la masse monétaire (M2) de 25,3% et de la base monétaire au sens strict de 20,8%.

Graphique 4.1. Prévisions annuelles des objectifs de la politique monétaire



Source: Banque Centrale du Congo.

IV.2.1. Profil de l'inflation

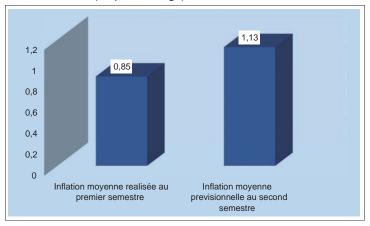
La révision annuelle du taux d'inflation, à fin décembre 2018, implique un rythme mensuel de formation des prix contenu à 1,13%. Au regard de la réalisation d'un taux d'inflation mensuel moyen de 0,85 % au cours du premier semestre, cet objectif mensuel prévisionnel dégage une marge suffisante à l'action de la BCC.

Ainsi, l'année 2018 devrait se clôturer avec un taux d'inflation prévisionnel de 13,6% face à un objectif d'inflation de moyen terme de 7,0%.

Ainsi, l'année 2018 devrait se clôturer avec un taux d'inflation de 13,6% face à un objectif d'inflation de moyen terme de 7,0%.

Graphique 4.2. Taux d'inflation en moyenne mensuelle en 2018

(en pourcentage)



Source: Banque Centrale du Congo.

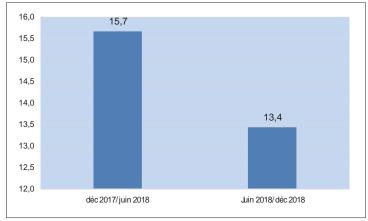
IV.2.2. Cible de la masse monétaire (M2)

La masse monétaire (M2) devrait enregistrer au cours du second semestre 2018, une progression légèrement inféreurre à celle observée au cours de 6 premiers mois de 2018. En effet, selon la programmation monétaire en vigueur, la masse monétaire devrait progresser de 13,4 % au second semestre contre 15,7 % réalisé à fin juin 2018. De ce fait, elle atteindrait à fin décembre 2018 un niveau programmé de 9 906,5 milliards de CDF.

La masse monétaire devrait progresser de 13,4 % au second semestre contre 15,7 % réalisé à fin juin 2018.

Graphique 4.3. Evolution de la masse monétaire avec provisions (M2)

(en pourcentage)



Source: Banque Centrale du Congo.

IV.2.3. Cible de la base monétaire au sens strict

Le rythme de progression de la base monétaire au sens strict au courant du second semestre devrait accuser une contraction de 1,1 %, après avoir enregistré un accroissement de 17,6 % au premier semestre. Cette évolution reste en adéquation avec la position nette du Gouvernement qui devrait accuser une contraction à la faveur des excédents attendus du Trésor.

La base monétaire au sens strict au courant du second semestre devrait accuser une contraction de 1,1 %, après avoir enregistré un accroissement de 17,6 % au premier semestre.

Graphique 4.4. Evolution de la base monétaire au sens strict



Source: Banque Centrale du Congo.

IV.3. Orientation générale des instruments de la politique monétaire et de change

Le taux directeur devrait connaitre une évolution baissière, les coefficients de la réserve obligatoire resteraient inchangés et la manipulation du bon BCC serait flexible suivant le comportement de la liquidité bancaire.

Au cours du second semestre 2018, la Banque Centrale devra recourir à tous ses instruments de politique monétaire pour consolider la stabilité qui prévaut sur le marché des biens et services ainsi que sur celui de change. Ainsi, le taux directeur pourrait être maintenu à son niveau actuel et les coefficients de la réserve obligatoire inchangés. La manipulation du bon BCC serait flexible suivant le comportement de la liquidité bancaire.

IV.3.1. Taux directeur

Après avoir revu à la baisse le taux directeur au premier semestre, il est anticipé un statu quo de son niveau au cours du second semestre, dans un contexte de décélération du rythme de formation des prix intérieurs et de poursuite de la stabilité du taux de change.

IV.3.2 Coefficients de la réserve obligatoire

L'autorité monétaire envisage maintenir inchangés les coefficients de réserve obligatoire au second semestre 2018.

IV.4. Risques entourant la politique monétaire et de change au second semestre 2018

La conduite de la politique monétaire et de change au courant du second semestre sera confrontée aux risques liés à l'évolution économique mondiale et aux conditions intérieures.

IV.4.1. Risque extérieur

Le risque de contraction de la production chinoise, dans un contexte de diminution de l'espace budgétaire, pourrait accroitre la probabilité d'un ralentissement brutal de la croissance qui aurait des répercussions négatives sur d'autres pays, notamment la RDC. La remontée des tensions géopolitiques commerciales pourrait également constituer un facteur de risques de dégradation de l'activité économique mondiale susceptible d'affecter négativement l'économie congolaise.

La remontée des tensions géopolitiques pourrait également constituer un facteur de risques de dégradation de l'activité économique mondiale.

IV.4.2. Risque interne

Les principaux risques internes demeurent l'incidence de la révision à la hausse des prix à la consommation du carburant à la pompe sur le rythme de formation des prix et les incertitudes liées au contexte socio politique.

NOTE TECHNIQUE

Etat des critères quantitatifs au premier semestre 2018

La BCC a procédé, comme de coutume, aux évaluations des critères quantitatifs dans le but de veiller au respect de la programmation monétaire afin d'anticiper d'éventuels risques d'instabilité macroéconomique.

Ces évaluations ont porté sur les réalisations des trois principaux critères quantitatifs, à savoir: le plancher sur les Avoirs Extérieurs Nets (AEN), le plafond sur les Avoirs Intérieurs Nets (AIN) et le plafond sur le Crédit Net à l'Etat (CNE).

Evaluation des critères

Au premier trimestre 2018, l'évaluation s'est avérée concluante sur les trois principaux repères quantitatifs.

En effet, à fin mars 2018, les AEN se sont accrus de 218,0 millions de USD contre une hausse programmée de 134,0 millions. Les rachats des recettes minières au-delà des prévisions et les achats des offres excédentaires des devises effectuées par la BCC ont concouru à ce résultat.

S'agissant des AIN et du CNE, ils ont également été respectés avec des marges de 85,8 milliards de CDF et 252,9 milliards, à la suite des baisses de 78,9 milliards et 268,7 milliards contre une augmentation de 6,9 milliards et une diminution 15,7 milliards de CDF suivant la programmation. La poursuite de la gestion prudente des opérations du Trésor sur base caisse a été très déterminante dans l'atteinte de ces deux repères.

Au premier trimestre 2018, l'évaluation s'est avérée concluante sur les trois principaux repères quantitatifs.

Tableau 5.1. Situation des critères quantitatifs à fin mars 2018

(en millions de CDF, sauf indication contraire)

Rubriques	Stocks à fin r	mars-18	Flux cumulés à fin mars-18				
Rubilques	Programmation	Réalisation	Programmation	Réalisation	Ecart	Observations	
Plancher des AEN de la BCC	-222	-139	134	218	84	Respecté	
(En millions de dollar E.U.)							
Plafond des AIN de la BCC	2 558 291	2 472 423	6 964	-78 903	-85 867	Respecté	
Plafond sur le CNE au Gouv	248 469	-4 519	-15 719	-268 708	-252 989	Respecté	

Source: Banque Centrale du Congo.

En ce qui concerne l'évaluation des critères à fin juin 2018, les efforts réalisés au premier trimestre se sont poursuivis avec une ampleur significative au regard de la hauteur des marges dégagées en faveur du respect de tous les critères quantitatifs.

Les AEN ont enregistré, en flux cumulé, une hausse de 437,0 millions de USD contre un accroissement programmé de 130,0 millions. Cette croissance a résulté des rachats de devises opérés par la BCC suite notamment à la hausse des recettes minières et celles de la vente de la licence 4G à un opérateur de téléphonie mobile. Par ailleurs, la moyenne mensuelle des recettes minières s'est située à 124,7 millions de USD au 1er semestre 2018 contre seulement 26,5 millions pour la même période en 2017.

A fin juin 2018, les critères plafonds sur les AIN et le CNE ont été respectés avec des marges confortables. En ce qui concerne les critères plafonds sur les AIN et le CNE, ils ont été respectés avec des marges confortables à la faveur des baisses respectives de 350,5 milliards de CDF et 623,9 milliards contre des accroissements programmés de 142,3 milliards et 3,8 milliards de CDF. La performance enregistrée dans la réalisation de ces critères résulte principalement des excédents réalisés par le Trésor à la suite d'une gestion des finances publiques sur base caisse.

Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin juin 2018

(en millions de CDF, sauf indication contraire)

Dubrigues	Stocks à fin	juin-18	Flux cumulés à fin juin-18				
Rubriques	Programmation	Réalisation	Programmation	Réalisation	Ecart	Observations	
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	-8	81	130	437	307	Respecté	
Plafond des AIN de la BCC	2 614 752	2 200 814	142 329	-350 513	-492 841	Respecté	
Plafond sur le CNE au Gouv	-719	-359 803	3 800	-623 992	-627 792	Respecté	

Source: Banque Centrale du Congo.

Les résultats réalisés au premier semestre 2018, bien qu'encourageants, appellent le Gouvernement et la BCC à maintenir une bonne coordination des politiques conjoncturelles.

Les résultats réalisés au premier semestre 2018, bien qu'encourageants, appellent le Gouvernement et la BCC à maintenir une bonne coordination des politiques conjoncturelles pour atténuer tant que faire se peut toute pression qui résulterait d'une expansion des dépenses publiques notamment celles liées au processus électoral. Aussi, les marges de trésorerie réalisées au premier semestre 2018 devraient-elles servir de levier pour lisser l'ampleur des déficits publics au cours du second semestre.

Annexe 1: TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE **AU PREMIER SEMESTRE 2018**

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
	Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la réunion			Environnement écono- mique caractérisé par de bonnes perspec- tives au niveau mondial
12-Jan	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 11ème réunion ordinaire du 13 décembre 2017	1. Au regard de l'environnement économique caractérisé par de bonnes perspectives au niveau mondial, le CPM a proposé des actions suivantes pour l'année 2018: (i) la réforme du dispositif de refinancement notamment la fourniture de liquidité à l'économie par voie d'adjudications et par des maturités longues, (ii) l'utilisation de l'instrument Bon BCC pour le réglage fin de la liquidité, tenant compte de l'émission par l'Etat du bon du Trésor et (iii) le renforcement de la politique de communication.	dispositif actuel de la politique monétaire. Le taux directeur à 20,0%, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, respectivement à 13,0% et 12,0% et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à	
	Analyse de la conjoncture économique à fin dé- cembre 2017 et conduite de la politique monétaire et de change et perspec- tives			
	4. Divers			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
	Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	 Procéder aux différentes simulations du taux de change à appliquer pour la constitution du niveau de la RO par les banques sur base des hypothèses du taux repère, taux courant et taux médian, en vue de ponctionner la liquidité excédentaire des banques. 		Niveau élevé des avoirs excédentaires des banques, soit 128,37 milliards de CDF au 31 janvier 2018, en raison notamment de la hausse des dépôts des banques.
07-février.	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 12ème réunion ordinaire du 12 janvier 2018	Suite à la non consolidation de l'épargne budgétaire, le CPM a recommandé de procéder à des analyses sur les excé- dents budgétaires qui s'avèrent être en déconnection avec le niveau gé- néral des prix des biens et services.		
	Analyse de la conjoncture économique à fin janvier 2018 et conduite de la politique monétaire et de change			
	4. Divers			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
	Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	Le CPM a suggeré une normalisation du taux de change à la prochaine notification aux banques quant à la constitution de la réserve obligatoire.	1.Maintien inchangé des instruments de la politique monétaire, le taux directeur demeure à 20,0%, les coefficients de réserve obligatoire à 0,0% et 2,0% pour les dépôts à terme et à vue en monnaie nationale et à 13,0% et 12,0% pour les dépôts à vue et à terme en devises étrangères.	Le rythme de formation des prix a ralenti au mois de février, en raison notamment de la stabilité observée au niveau de certaines composantes de la structure des prix, notamment le taux de change et les prix de produits pétroliers
9-Mar	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 1ère réunion ordinaire du 07 février 2018;	2. Le CPM a proposé une probabilité d'affiner la gestion de la liquidité en considérant les dépôts de la clientèle des banques comme un indicateur pertinent ainsi que ses interactions avec le volume de la réserve obligatoire et des crédits octroyés. Cette approche serait motivée par la forte dollarisation de l'économie et la préférence de la monnaie fiduciaire dans les transactions.		2. La persistance de risques d'une accélération des prix, avec le relèvement attendu des prix du carburant à la pompe sur le marché des biens et services
	Analyse de la conjoncture économique à fin février 2018 et orientation de la politique monétaire et de change	3. Le CPM a estimé qu'il s'avère impor- tant de poursuivre avec la politique de gestion des finances publiques sur base caisse compte tenu du risque de dépassement des dépenses en cette année dominée par les échéances électorales.		
	4. Divers			
	1.Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	1.Le CPM a relevé la quasi absence des banques aux guichets de la Banque Centrale pour le refinancement, dans un contexte d'ajustement budgétaire. En conséquence, il a recommandé que cette question soit examinée au niveau du CPMR afin de dégager les stratégies à mettre en place pour inciter les banques à revenir au refinancement sans exercer une pression sur le cadre macroéconomique.	1. Baisse du taux directeur de 20,0 % à 14,0 %.	La bonne tenue de la conjoncture aussi bien au niveau national qu'international
10-Apr	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 2ème réunion ordinaire du 09 mars 2018;	 le CPM a décidé de mettre fin à l'ap- plication du taux historique dans le mode de calcul de la réserve obliga- toire à constituer par les banques. 	2. Maintien inchangé des coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % et 2,0 pour les dépôts à terme et à vue en monnaie nationale et à 13,0 % et 12,0 % pour les dépôts à vue et à terme en monnaies étrangères.	
	Evaluation des recom- mandations des réu- nions du CPM-2017			
	Analyse de la conjoncture économique à fin mars 2018 et orientation de la politique monétaire et de change			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
	Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	1.Pour ce qui est des prévisions de l'inflation, le CPM a fait état de la persistance des risques d'une accélération du rythme de formation des prix, résultant de la poursuite du relèvement progressif des prix du carburant à la pompe et ce, dans un contexte de redressement des prix internationaux du pétrole. Concernant les écarts entre l'indice produit par l'INS et celui de la BCC, le CPM a instruit la Banque Centrale d'approcher l'INS afin de recueillir les facteurs explicatifs y relatifs pour une harmonisation des vues.	dispositifs de la politique monétaire, soit le taux directeur à 14,0% et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0% et 2,0 pour les dépôts à terme et à vue en monnaie nationale et à 13,0% et 12,0% pour les dépôts à vue et à terme en	à la conjoncture extérieure favorable, ont eu des effets positifs sur les indicateurs macroéconomiques du
10-May	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 3ème réunion ordinaire	2.Le Bon BCC sera éventuellement utilisé en vue de la régulation de la liquidité.		
	Analyse de la conjoncture économique et de la conduite de la politique monétaire au 30 avril 2018;			
	4.Divers			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
	Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	Concernant la mobilisation des recettes fiscales, le CPM a recommandé la mise en œuvre effective des réformes fiscales et la définition d'un plan des recettes à moyen et long terme afin de rehausser le niveau de la pression fiscale en RDC	1. Maintien du taux directeur à 14,0 %	une relative stabilité des indicateurs macroéconomiques, au cours de la période sous examen, dans un environnement caractérisé par une conjoncture interne et externe favorable
18-Jun	Examen et adoption du projet de compte-rendu de la 4ème réunion ordinaire du 10 mai 2018;		2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, il est respectivement à 13,0% et 12,0% et celui sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2,0% et 0,0%	
	Évaluation des recom- mandations de la réu- nion du CPM du 10 mai 2018		Tempérer le rythme des achats des devises en attendant l'échéance fiscale de juillet afin de limiter les injections de liquidités par rapport à la programmation	
	Analyse de la conjoncture économique et de la conduite de la politique monétaire à fin mai 2018;			
	5. Divers			

Annexe 2: STATISTIQUES

Tableau 6.1. Situation Monétaire Intégrée

Rubriques	déc-15	déc-16	déc-17	janv-18	févr-18	mars-18	avr-18	mai-18	juin-18	mars-18	juin-18
EN MILLIONS DE CDF			Prov	Prov Situation Mo	Prov nétaire Intégi	Prov rée	Prov	Prov	Prov	Prog.	Prog.
Avoirs extérieurs nets	1 317 994	1 119 236	2 644 782	2 860 797	3 028 026	3 253 926	3 605 457	3 539 740	3 651 508	3 313 533	3 828 317
BCC	111 292	-445 381	-567 615	-513 132	-448 276	-224 197	74 077	56 195	131 324	-389 892	-397 413
BCM	1 206 702	1 564 618	3 212 397	3 373 929	3 476 303	3 478 122	3 531 380	3 483 545	3 520 184	3 703 425	4 225 730
Avoirs intérieurs nets	3 037 831	4 185 353	4 965 114	5 164 712	5 190 264	5 067 199	4 828 608	5 016 936	5 118 173	5 253 214	5 562 362
Crédits intérieurs Crédit net à l'Etat	1 945 815 -218 547	3 078 608 260 666	3 284 402 264 188	3 496 003 227 880	3 375 967 85 475	3 385 649 -4 526	3 071 231 -322 545	3 139 115 -355 521	3 233 301 -359 822	3 497 465 176 980	3 868 142 196 499
BCC	-216 547 -103 649	407 519	360 174	328 853	220 210	129 496	-322 343 -171 348	-300 021	-339 822	292 196	311 715
BCM	-114 898	-146 853	-95 986	-100 972	-134 736	-134 023	-151 198	-145 473	-151 455	-115 216	-115 216
Créances sur les entreprises publiques	76 168	134 748	201 457	221 088	219 512	269 735	272 714	278 149	269 735	229 497	294 613
Créances sur le secteur privé	2 088 194	2 683 194	2 818 757	3 047 035	3 070 981	3 120 441	3 121 062	3 216 487	3 323 389	3 090 989	3 377 030
Créances sur le reste de l'Economie Autres postes nets	0 1 092 015	0 1 106 745	0 1 680 712	0 1 668 709	0 1 814 297	0 1 681 550	0 1 757 378	0 1 877 821	0 1 884 872	0 1 755 749	0 1 670 256
M2 avec Provisions	4 355 824	5 304 589	7 609 896	8 025 509	8 218 290	8 321 125	8 434 065	8 556 676	8 769 681	8 566 747	9 390 679
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	4 339 891	5 278 012	7 579 828	7 995 148	8 195 438	8 293 435	8 407 247	8 533 048	8 751 166	8 542 815	9 366 211
Monnaie (M1) Circulation fiduciaire	1 324 936 781 868	1 681 371 1 072 177	1 985 284 1 355 225	2 044 114 1 225 346	2 030 934 1 269 487	2 106 355 1 324 586	2 118 650 1 331 390	2 084 160 1 378 271	2 089 925 1 407 286	2 117 842 1 448 736	2 158 821 1 483 203
Dépôts à vue	543 068	609 193	630 059	818 768	761 447	781 768	787 260	705 889	682 639	669 106	675 617
Quasi-monnaie	3 014 955	3 596 641	5 594 544	5 951 034	6 164 505	6 187 081	6 288 597	6 448 888	6 661 241	6 424 972	7 207 390
Dépôts à terme en monnaie nationale Dépôts en devises	72 775 2 942 180	59 851 3 536 790	45 841 5 548 703	45 864 5 905 171	61 105 6 103 400	64 307 6 122 774	66 640 6 221 957	72 870 6 376 018	74 247 6 586 994	69 687 6 355 285	75 982 7 131 408
Provisions pour Importations	15 933	26 577	30 068	30 361	22 851	27 689	26 818	23 628	18 514	23 933	24 469
Trovioloto pour importationo	10 000	20 011		de la Banqu			20 010	20 020	10014	20 000	24 400
Avoirs extérieurs nets	111 292	-445 381	-567 615	-513 132	-448 276	-224 197	74 077	56 195	131 324	-389 892	-397 413
Avoirs intérieurs nets	1 156 407	2 061 980	2 551 327	2 498 519	2 661 833	2 472 423	2 211 930	2 237 258	2 200 814	2 594 449	2 729 814
Crédits intérieurs	135 468	765 529	1 041 002	910 271	1 003 283	753 330	470 134	441 248	320 825	1 123 994	1 214 356
Crédit net à l'Etat	-103 649	407 519	360 174	328 853	220 210	129 496	-171 348	-210 049	-208 367	292 196	311 715
Dépôts de l'Etat Créances sur l'Etat; y compris déficit BCC	436 790 333 141	82 594 490 114	111 383 471 557	130 559 459 412	118 686 338 896	209 398 338 894	510 235 338 887	548 933 338 885	547 248 338 880	113 085 405 281	113 085 424 800
Créances sur les BCM	227 279	346 808	662 703	562 677	764 132	603 589	620 980	625 613	503 794	817 279	888 122
Dont Refinancement	59 237	3 003	25 794	18 861	38 946	19 438	19 637	39 706	24 377	63 578	103 289
Comptes RME Créances sur les entreprises publiques	168 042	343 805 1	636 908	543 817	725 186 1	584 152 1	601 343	585 907 1	479 417 1	753 701 1	784 833 1
				18 741		•	20 501		•		
Créances sur le secteur privé Créances sur le reste de l'économie	11 838 0	11 201 0	18 124 0	18 /41	18 941 0	20 244	20 501	25 683 0	25 398 0	14 519 0	14 519 0
Créances sur les Autres Institutions Financières	0	ő	0	0	0	0	0	ő	0	ő	0
Créances sur les Autres Institutions Non Financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets Encours Bons BCC	1 020 938 47 000	1 296 451 8 500	1 510 325 35 000	1 588 248 45 000	1 658 550 10 000	1 719 093 7 500	1 741 796 12 500	1 796 010 10 000	1 879 989 12 500	1 470 455 35 000	1 515 458 40 000
Base monétaire	1 267 699	1 616 599	1 983 712	1 985 387	2 213 556	2 248 227	2 286 007	2 293 453	2 332 138	2 204 557	2 332 401
Base monétaire (sens strict)	1 262 265	1 609 953	1 952 017	1 953 408	2 181 714	2 217 295	2 255 226	2 262 557	2 301 357	2 195 270	2 321 443
Circulation fiduciaire Hors système bancaire	868 056 781 868	1 153 301 1 072 177	1 454 809 1 355 225	1 357 381 1 225 346	1 398 897 1 269 487	1 439 089 1 324 586	1 449 413 1 331 390	1 504 289 1 378 271	1 539 454 1 407 286	1 558 954 1 448 736	1 589 564 1 483 203
En banque	86 189	81 124	99 583	132 035	129 410	114 503	118 023	126 018	132 168	110 218	106 361
Dépôts des banques commerciales	374 384	438 825	477 581	577 730	765 429	763 985	791 676	747 519	748 160	627 943	723 087
Avoirs excédentaires	139 255	6 342	18 120	118 268	176 139	127 267	109 544	65 387	66 029	13 236	-35 538
Niveau de Réserve obligatoire notifié aux banques	235 130	432 483	459 462	459 462	589 290	636 718	682 132	682 132	682 132	614 708	758 625
Dépôts des entreprises publiques	3 987	2 285	2 907	3 850	4 525	4 546	5 171	5 421	3 823	3 196	5 068
Dépôts du secteur privé Dépôts en devises	15 838 2 175	15 542 2 562	16 720 25 584	14 447 25 565	12 864 25 459	9 675 24 512	8 966 24 400	5 329 24 515	9 919 24 400	5 177 3 820	3 724 4 658
Provisions pour importations	3 258	4 084	6 112	6 414	6 384	6 419	6 381	6 381	6 381	5 467	6 300
			Bil	an des Banq	ues Commerc	ciales					
Avoirs extérieurs nets	1 206 702	1 564 618	3 212 397	3 373 929	3 476 303	3 478 122	3 531 380	3 483 545	3 520 184	3 703 425	4 225 730
Avoirs extérieurs Engagements extérieurs	1 512 581 305 880	1 968 174 403 556	3 614 061 401 664	3 702 137 328 207	3 782 814 306 511	3 785 711 307 589	3 827 106 295 726	3 885 478 401 932	3 879 721 359 537	4 105 657 402 231	4 458 205 232 475
Réserves	488 253	527 984	582 014	753 604	889 115	848 373	832 132	845 737	878 384	583 288	674 575
Encaisses	86 189	81 124	99 583	132 035	129 410	114 503	118 023	126 018	132 168	110 218	106 361
Dépôts à la BCC	402 065	446 860	482 431	621 569	759 705	733 870	714 109	719 719	746 215	473 070	568 214
Avoirs intérieurs nets	1 879 015	2 360 898	2 643 637	2 935 379	2 923 636	2 944 160	3 104 583	3 198 462	3 250 091	2 877 216	3 090 710
Crédits intérieurs Crédit net à l'Etat	2 037 626 -114 898	2 659 887 -146 853	2 906 103 -95 986	3 148 409 -100 972	3 136 816 -134 736	3 235 908 -134 023	3 222 076 -151 198	3 323 480 -145 473	3 416 270 -151 455	3 190 750 -115 216	3 541 908 -115 216
Créances sur le secteur privé	2 068 708	2 671 993	2 800 633	3 028 294	3 052 040	3 100 197	3 100 561	3 190 804	3 297 991	3 076 470	3 362 511
Créances sur les entreprises publiques	83 816	134 748	201 456	221 087	219 511	269 734	272 713	278 149	269 734	229 496	294 613
Créances sur le reste de l'économie Autres postes nets	0 -158 611	-298 989	0 -262 466	-213 030	-213 180	0 -291 748	0 -117 493	-125 018	0 -166 179	-313 535	-451 198
Dépôts de la clientèle Dépôts en CDF	3 536 024 596 019	4 185 446 651 218	6 179 393 656 273	6 725 939 846 333	6 883 105 805 164	6 930 115 831 854	7 037 320 839 763	7 119 512 768 009	7 305 738 743 144	7 081 885 730 420	7 869 557 742 807
Dépôts à vue	523 244	591 367	610 432	800 470	744 059	767 547	773 123	695 139	668 897	660 733	666 825
Dépôts à terme	72 775	59 851	45 841	45 864	61 105	64 307	66 640	72 870	74 247	69 687	75 982
Dépôts en devises étrangères	2 940 005	3 534 228	5 523 120	5 879 606	6 077 941	6 098 262	6 197 557	6 351 503	6 562 594	6 351 466	7 126 750
Dépôts à vue Dépôts à terme	2 023 586 916 419	2 338 324 1 195 904	3 738 028 1 785 092	4 001 822 1 877 784	4 154 375 1 923 566	4 126 674 1 971 588	4 284 557 1 912 999	4 395 723 1 955 780	4 595 712 1 966 882	4 319 392 2 032 073	4 881 423 2 245 327
Crédit de la BCC Provisions pour Importations	25 272 12 675	245 560 22 493	234 699 23 957	313 026 23 947	389 481 16 468	319 269 21 271	410 338 20 438	390 984 17 248	330 787 12 134	63 578 18 466	103 289 18 169
Checks											
MS BCC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0 0	0
BCM	0	0	0	Ő	0	0	0	0	0	-0	ő

Tableau 6.2. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	niní	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2018	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0							'
2017	220 300,00	129 905,00	38 100,00	00'0	00'0	00'0	00'0	341 700,00	00'0	00'0	00'0	00'0	730 005,00
2016	716 400,00	835 800,00	279 560,00	00'0	00'0	00'000 9	00'0	341700,00	00'0	00'0	00'0	00'0	2 179 460,00
2015	383 040,00	141 640,00	415 000,000	479 000,000	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	59 900,000	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	00'0	8 695,61	5 200,00	7 000,000	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	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 6.3. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet de prêt à court terme

(en millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2018	61 000,00	20 000,00	27 500,00	00'0	42 000,00	00'0							150 500,00
2017			20 000,00	88 000,000	157 000,00	145 000,000	184 523,20	330 520,30	308 323,25	301 608,26	65 151,72	35 000,000	1 635 126,72
2016	52 930,09	35 312,99	35 312,99	195 000,00	2 500,00	00'0	00'0	00'0	00,00	00'0	00,00	00,00	321 056,07
2015	00'0	0,00	00'0	00'0	00'00	00'0	00'0	00'0	00,00	0,00	00'0	26 465,05	26 465,05
2014	00'0	00,00	00'0	00'0	00,00	00'0	00'0	00'0	00,00	00'00	00'0	00,00	•
2013	00'0	00,00	00'00	00'0	00,00	00'0	00'0	00'0	00,00	00'00	00'0	00,00	•
2012	00'0	00,00	00'00	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	00,00	00'00	00'0	00,00	•
2011	00'0	0,00	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0	00'00	00'0	00,00	•
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	00,00	750,00	4 000,00	00'0	00'0	7 000,000	00,000 9	12 000,00	18 700,00	24 000,00	20 000,00	38 700,00	131 150,00
2007	00,00	00'0	00'00	00'0	00'0	00'0	3 600,00	8 400,00	9 100,00	11 900,00	3 900,000		36 900,00

Tableau 6.4. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire

Janvier Reprier Mars Avrier Mars Avrier Mars Avrier Juliar Juliar Juliar Septembre Octobre Drotopre Incompression 50 000,00 55 500,00 185 500,00 155 000,00 177 000,00 778 000,00 778 000,00 642 000,00 588 500,00 146 000,00 175 000,00 180 000,00 175 000,00 180 000,00 149 4 500,00 175 000,00 180 000,00<							-					_	16.	
50 000,00 95 500,00 183 500,00 170 000,00 79 500,00 642 000,00 688 500,00 146 000,00 175 000,00 180 500,00 494 500,00 79 600,00 776 000,00 776 000,00 73 800,00 642 000,00 187 90,00 175 000,00 175 000,00 180 500,00 175 000,00 180 500,00 187 90,00	Periode	Janvier	tevrier	mars	avrii	mai	uln	Jullet	aont	septembre	octobre	novembre	decembre	Cumul annuel
494 500,00 799 000,00 776 000,00 775 000,00 773 800,00 642 000,00 588 500,00 146 000,00 175 000,00 180 500	2018	20 000,00	95 500,00		155 000,00	171 000,00	79 500,00							734 500,00
105 200,00 186 000,00 204 900,00 24 000,00 24 000,00 24 000,00 24 000,00 18 000,00	2017	494 500,00	799 000,000	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		105 000,00	6 574 958,72
324 500,00 460 150,00 313 500,00 317 500,00 246 100,00 167 900,00 198 000,00 149 328,50 264 000,00 191 000,00 191 000,00 191 000,00 191 000,00 191 000,00 191 000,00 192 300,00 193 200	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
54 000,00 185 400,00 173 300,00 209 700,00 488 260,00 555 400,00 473 614,00 326 380,00 403 800,00 543 550,00 152 204,00 309 923,00 416 587,00 450 402,00 11 600,00 45 025,00 36 425,00 18 000,00 17 680,00 24 982,00 44 325,00 42 715,50 58 416,00 18 340,00 11 600,00 16 600,00 53 110,00 61 690,64 64 760,00 24 982,00 61 790,50 73 450,00 64 318,00 18 68 22,00 100 480,00 73 667,10 32 237,00 38 703,00 59 907,00 91 268,50 54 126,00 66 274,30 49 278,50 132 409,00 20 856,00 28 665,00 193 220,00 193 220,00 22 700,00 254 470,00 28 166,00 45 825,00 15 885,00 29 352,00 36 350,00 20 455,00 4 050,00 3 250,00 2750,00 254 470,00 28 20,00 7 554,00 6 153,00 25 542,50 21 028,00 22 22,00 8 227,00 5 870,10 6 500,00 2 750,00 2 750,00 </th <th>2015</th> <th>324 500,00</th> <th>460 150,00</th> <th></th> <th>331 700,00</th> <th>246 100,00</th> <th>508 000,00</th> <th>167 900,00</th> <th>198 000,00</th> <th>149 328,50</th> <th>264 000,00</th> <th></th> <th>247 500,00</th> <th>3 401 678,50</th>	2015	324 500,00	460 150,00		331 700,00	246 100,00	508 000,00	167 900,00	198 000,00	149 328,50	264 000,00		247 500,00	3 401 678,50
152 204,00 309 923,00 416 587,00 450 25,00 36 425,00 18 000,00 17 680,00 17 680,00 9000,00 44 325,00 42 325,00 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 66 274,30 49 278,50 132 409,00 20 985,00 26 665,00 192 412,00 199 582,00 193 220,00 202 700,00 254 470,00 28 14,314,55 45 825,00 15 85,00 29 352,00 30 66,00 67 504,00 101 382,00 169 015,00 138 309,50 147 314,55 976,00 15 55,00 25 56,00 22 760,00 22 22,00 4 050,00 3 250,00 25 50,00 <	2014	54 000,00	185 400,00		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
44 325,00 42 715,50 58 416,00 18 340,00 11 600,00 30 453,00 53 110,00 61 690,64 64 760,00 24 982,00 6 1790,50 73 450,00 64 318,00 86 822,00 100 480,00 73 67,10 32 237,00 38 703,00 59 907,00 91 268,50 54 126,00 6 6 274,30 49 278,50 132 409,00 206 66,50 192 412,00 199 582,00 193 220,00 202 700,00 254 470,00 282 066,80 45 825,00 15 885,00 29 352,00 36 550,00 30 66,00 67 504,00 101 382,00 138 309,50 147 314,55 976,00 15 554,00 25 542,50 21 028,00 12 222,00 8 227,00 56 500,00 955,00	2013	152 204,00	309 923,00	416 587,00	450 402,00	119 000,000	45 025,00		18 000,00	10 000,00	17 680,00	00'000 6	64 300,00	1 648 546,00
66 274,30 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 66 274,30 49 278,50 132 409,00 20 985,00 265 665,00 192 412,00 199 582,00 193 220,00 202 700,00 254 470,00 282 066,80 45 825,00 38 750,00 15 885,00 29 352,00 36 360,00 30 66,00 67 504,00 101 382,00 169 015,00 138 309,50 147 314,55 976,00 11 575,00 19 853,00 25 56,00 22 760,07 29 455,00 4 050,00 3 250,00 27 56,00 17 320,00 56 60,00 56 50,00 22 760,00 22 750,00	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
66 274,30 49 278,50 132 409,00 205 665,00 192 412,00 199 582,00 193 220,00 103 220,00 202 700,00 254 470,00 282 066,80 45 825,00 38 750,00 15 885,00 29 352,00 30 066,00 67 504,00 101 382,00 169 015,00 138 309,50 147 314,55 976,00 11 575,00 19 853,00 25 56,00 22 760,07 29 455,00 4 050,00 3 250,00 2 750,00 6 500,00 5 600,00	2011	61 790,50	73 450,00	64 318,00	86 822,00	100 480,00	73 567,10		38 703,00	59 907,00	91 268,50		102 765,10	839 434,20
45 825,00 38 750,00 15 885,00 29 352,00 30 066,00 4050,00 4050,00 3250,00 4050,00 4050,00 3250,00 4050,00 4050,00 3250,00 350,00 4050,00 3250,00 3550,00 4050,00 3250,00 3550,00 4050,00	2010	66 274,30	49 278,50		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
976,00 11 575,00 19 853,00 52 566,00 22 760,07 29 455,00 4 050,00 8 227,00 58 27,00	5000	45 825,00	38 750,00	15 885,00	29 352,00	36 350,00	30 066,00		101 382,00	169 015,00	138 309,50		70 133,00	889 886,05
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	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	-	00'009	00'006 6	111 125,07
	2007	7 554,00	6 153,00	31 125,00	25 542,50	21 028,00	12 222,00		5 870,10	6 500,00	955,00	522,00		125 698,60

Tableau 6.5. Evolution taux moyen sur le marché interbancaire

(en pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne mensuelle
2018	18,43	14,25	14,23	13,79	11,86	11,19							13,96
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 6.5 bis Evolution taux moyen pondéré sur le marché interbancaire

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	novembre décembre	Moyenne mensuelle
2018	18,40	15,14	14,36	13,81	11,96	11,03							14,12
2017	8,15	12,76	12,59	12,32	12,23	12,13	13,02	16,13	16,88	18,75	18,60	18,52	14,34
2016	1,70	1,74	1,75	1,75	1,70	1,50	0,25	1,59	1,69	5,95	5,89	6,17	2,64
2015	1,74	1,73	1,71	1,72	1,71	1,72	1,72	1,70	1,66	1,69	1,67	1,99	1,73
2014	1,90	1,70	1,73	1,62	1,61	1,09	1,49	1,62	1,60	1,51	1,61	1,66	1,60
2013	1,48	1,69	2,10	2,56	2,20	2,49	2,34	1,78	1,72	1,62	1,60	1,70	1,94
2012	9,76	10,06	10,29	7,50	1,36	4,74	4,76	1,77	3,59	2,68	1,22	1,24	4,91

Tableau 6.6. Evolution taux moyen débiteur des banques en monnaie nationale

Moyenne mensuelle	20,43	20,62	19,04	19,37	18,69	19,63	29,09
décembre		21,47	19,17	19,04	20,13	19,18	30,22
novembre		21,95	19,04	19,04	20,98	18,81	22,42
octobre		21,44	19,04	19,01	20,98	19,29	22,90
septembre		21,29	19,04	19,17	19,16	19,21	24,83
août		21,29	19,04	19,19	18,30	19,29	26,27
juillet		21,23	19,04	19,18	18,30	18,79	27,40
juin	22,50	21,27	19,04	19,18	17,12	19,19	28,36
mai	19,37	20,59	19,01	19,19	17,12	19,26	29,86
avril	19,00	20,59	19,01	19,04	17,12	19,21	28,81
mars	18,98	19,70	19,04	20,13	17,98	19,12	30,36
février	21,11	18,76	19,04	20,13	17,98	21,57	38,94
Janvier	21,59	17,87	19,04	20,13	19,14	22,62	38,70
Période	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012

Tableau 6.7. Evolution taux moyen débiteur des banques en Monnaie Etrangère

(en pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne mensuelle
2018	15,70	14,65	14,71	14,63	14,85	15,72							15,04
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
2012	18,35	19,07	18,25	17,68	14,55	15,66	14,81	17,25	15,92	15,95	15,88	15,36	16,56

Tableau 6.8. Tableau synthèse des résultats par opération d'adjudications de Bons BCC

Rubriques	30-déc-15	28-déc-16	29-mars-17	28-juin-17	27-sept-17	27-déc-17	31-janv18	28-févr18	28-mars-18	25-avr18	30-mai-18	27-juin-18
	7 jrs	8 & 28 jrs	7 jrs	7jrs	7jrs	7 & 28 jrs	7 Jrs	7 Jrs	7 Jrs	7 Jrs	7Jrs	6Jrs
Fourchette d'appel d'offres	20-25	6-15	10-13	10-15	1-5	26-35	25-30	1-5	1-5	1-7,5	1-5	175
BBCC à 7 jours	20-25	5-10	10-13	10-15	1-5	25-30	25-30	1-5	1-5			1-7,5 1-7,5
BBCC à 28 jours	20-23	1-5	10-13	10-13	1-0	1-5	20-30	1-0	1-0	1-7,3	1-0	1-7,3
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·		1-0				1-0						
BBCC à 84 jours	45.00	0.50	0.04	101	4.50	54.00	40.00	F.00	0.50	40.00	44.00	00.50
2. Soumissions reçues	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	51,00	49,00	5,00	2,50			20,50
Soumissions BBCC à 7 jours	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	46,00	49,00	5,00	2,50	10,00	11,00	20,50
Soumissions BBCC à 28 jours		0,00				5,00						
Soumissions BBCC à 84 jours	45.00	0.50	0.04	101	4.50	05.00	00.00	F.00	0.50	7.50	5.00	7.50
3. Soumissions retenues	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	35,00	30,00	5,00	2,50			7,50
Soumissions retenues BBCC à 7 jours	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	30,00	30,00	5,00	2,50	7,50	5,00	7,50
Soumissions retenues BBCC à 28 jours		0,00				5,00						
Soumissions retenues BBCC à 84jours	45.00	2.22	0.54	101	0.50	05.00	00.00		5.00	7.50	5.00	7.50
4. Remboursement BBCC	15,00	0,00	3,54	4,04	3,50	35,00	30,00	5,00	5,00	-		7,50
Remboursement BBCC à 7 jours	15,00		3,54	4,04	3,50	30,00	30,00	5,00	5,00	7,50	5,00	7,50
Remboursement BBCC à 28 jours						5,00						
Remboursement BBCC à 84 jours												
5. Encours BBCC	47,00	8,50	3,04	4,04	4,50	35,00	45,00	10,00	7,50		_	12,50
Encours BBCC à 7 jours	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	30,00	30,00	5,00	2,50	7,50	5,00	7,50
Encours BBCC à 28 jours	17,00	0,00				5,00	10,00					
Encours BBCC à 84 jours	15,00	0,00					5,00	5,00	5,00			5,00
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	-33,33	-19,05	-74,10	-67,70	50,00	67,21	78,18	66,67	-16,67	135,29	266,67	228,00
7. Variation hebdomadaire de l'encours (-)	0,00	8,50	-0,50	0,00	1,00	0,00	-	5,00	-2,50	-		
injection; (+) ponction											-	-
8. Variation de l'encours depuis le début de	-49,03	-41,50	-5,46	-4,46	-4,00	26,50	10,00	-25,00	-27,50	-22,50	-25,00	-22,50
l'année (-) injection; (+) ponction	60.06	20.50	E AC	4.40	4.00	20.50	40.00	25.00	27.50	22.50	25.00	22.50
8.bis. Variation annuelle de l'encours	-60,36	-38,50	-5,46	-4,46	-4,00	26,50	10,00	-25,00	-27,50	-		-22,50
8.c. Ecart (2-3)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16,00	19,00	•	-	2,50	6,00	13,00
9. Avoirs libres (la veille de l'adjudication)	200.44	400.00	400.00	F07.00	470.05	445.00	E07.00	705.00	717.05	606.77	764.00	765,99
Avoirs en comptes courants des banques	388,14	488,89	492,03	527,98	470,85	445,08	587,83	785,98	717,05	696,77	764,22	700,99
10. Taux d'intérêt marginal BBCC à 7 jours (en %)	2,00	7,00	14,00	20.00	20,00	20,00	12,88	9,00	6,00	7,00	4,88	3,13
, , ,	2,00	7,00	14,00	20,00	20,00		12,00	9,00	0,00	7,00	4,00	3,13
BBCC à 28 jours (en %)						20						
BBCC à 84 jours (en %) 11. Taux d'intérêt moyen pondéré												
	0.47	4.00	44	40.05	00	45.40	40.4	0		0.5	4.00	2.04
BBCC à 7 jours (%)	0,47	4,22	14	19,95	20	15,13	12,1	9	6	6,5	4,88	3,04
BBCC à 28 jours (%)		0				20				44	44	
BBCC à 84 jours (%)	0	7	44	00	00	00	00	00	00	14		44
12. Taux directeur (en %)	2		14	20	20		20	20	20			14
13. Coût du BBCC hebdo (millions de CDF à	1,36	7,97	8,26	15,66	14,61	168,39	70,57	8,75	2,92	9,48	4,74	4,44
BBCC à 7 jrs hebdo (millions CDF)	1,36	7,97	8,26	15,66	14,61	90,61	70,57	8,75	2,92	9,48	4,74	4,44
	1,30		0,20	10,00	14,01		70,37	0,73	2,92	9,40	4,74	4,44
BBCC à 28 jrs hebdo (millions CDF)		0,00				77,78						
BBCC à 84 jrs hebdo (millions CDF)	004.00	404.00	045.70	470.04	005.00	4000.04	700.74	007.57	040.45	4440.00	4400.45	4450.04
Coût BBCC cumul annuel	361,23	431,03	315,78	476,01	625,82	1896,21	786,74	897,57	919,45			1150,34
14. Taux directeur réel	1,21	-3,61	-2,74	-11,10	-27,56	-34,87	-34,48	-32,74	-30,90			-22,82
15. Taux moyen pondéré réel du BBCC 7 jrs	-0,32	-6,39	-2,74		-27,56	-39,74	-42,38	-43,74	-44,90	-41,30	-39,26	-33,78
Taux moyen pondéré réel du BBCC 28 jrs		-10,61				-34,87						
Taux moyen pondéré réel du BBCC 84 jrs	0.70	40.04	1071	04.40	17.50	F4.0=	E4.40	F0 7:	F0.00	47.00	44.44	00.00
16. Taux (d'inflation) en glissement (à partir de 2013)	0,79	10,61	16,74	31,10	47,56	54,87	54,48	52,74	50,90	47,80	44,14	36,82
Soumissions compétitives (mias CDF)	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	35,00	30,00	5,00	2,50	7,50	5,00	7,50
Soumissions non compétitives (mias CDF)	1,	-,	.,	,,,,	,	.,	-,	- 1	,	,,,,	.,.,	7
Soumissions totales (mias CDF)	15,00	8,50	3,04	4,04	4,50	35,00	30,00	5,00	2,50	7,50	5,00	7,50