

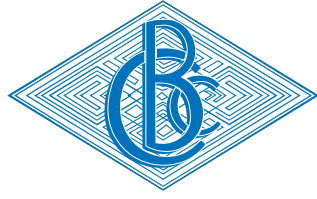
BANQUE CENTRALE DU CONGO



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE AU PREMIER SEMESTRE 2016

N° 012 - Août 2016

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire au premier semestre 2016

N° 012 - Août 2016



AVANT-PROPOS

La conduite de la politique monétaire par la Banque Centrale du Congo au cours du premier semestre 2016 s'est réalisée dans un contexte particulièrement difficile. C'est ce qui ressort de cette 12^{ème} édition du Rapport sur la Politique Monétaire que j'ai l'honneur de vous présenter.

Au plan externe, le maintien à de niveaux bas, voire la baisse des cours des matières premières, en particulier celles exportées par la RDC, a constitué le principal choc externe qui a affecté l'économie congolaise, conduisant à abaisser ses projections de croissance économique pour l'année 2016. En conséquence de cette évolution, une baisse de la valeur des exportations a été enregistrée, induisant celle des rentrées des devises et des recettes publiques, dont une bonne partie est tirée des activités extractives. Cette situation a eu comme conséquence la surchauffe intervenue sur le marché des changes dès le mois d'avril. L'envolée du taux de change qui s'y est observée ayant été, pour l'essentiel, le fait de la contraction de l'offre des devises, face à une demande demeurée soutenue, alimentée notamment par les déficits du Trésor dans un contexte de faible mobilisation des recettes budgétaires.

En réaction, la Banque Centrale du Congo est intervenue à la vente, à trois reprises, sur le marché des changes en vue d'atténuer la dépréciation du Franc Congolais. Au regard de l'accélération de l'inflation qui en a été le corollaire logique, la politique monétaire a été globalement orientée dans le sens de son durcissement.

Ces récents développements sur le marché des changes ainsi que sur celui des biens et services montrent, une fois de plus, que la politique monétaire et de change ne peut, à elle seule, endiguer tous les déséquilibres macroéconomiques qui peuvent survenir dans une économie. Une gestion macroéconomique efficace requiert impérativement une meilleure coordination de toutes les politiques conjoncturelles et une collaboration étroite et transparente de toutes les instances de responsabilité. Bien plus, les politiques conjoncturelles ne peuvent non plus seules venir à bout des crises dont les fondements sont de nature structurelle.

Pour ce qui est particulièrement de la RDC, les déséquilibres sus-évoqués, pourraient, hélas, ressurgir dans l'avenir, si les contraintes structurelles qui en constituent le soubassement ne sont pas résorbées de façon durable. Ces contraintes tiennent à la configuration d'une économie congolaise peu diversifiée, dépendante des exportations de quelques matières premières, et donc largement tributaire de la conjoncture internationale, en particulier de l'évolution des cours mondiaux de produits de base.



Ainsi, pour l'Institut d'Emission, au-delà de la nécessité d'adaptation du cadre tant analytique qu'opérationnel de sa politique monétaire et de change aux exigences d'efficacité, c'est en définitive une restructuration de l'ensemble de l'économie congolaise qui constitue le véritable gage de la pérennité de la stabilité macroéconomique, du renforcement de sa résilience et de la réduction de la pauvreté.

Pour le reste, faut-il rappeler que la Banque Centrale du Congo réitère son engagement à s'acquitter, en toute responsabilité, des principales missions que le législateur lui a assignées. Aussi, ne manquera-t-elle pas d'apporter, selon le besoin, sa contribution à la politique générale du Gouvernement, en vue de la consolidation de la stabilité macroéconomique si chèrement acquise et de l'avènement de l'émergence tant souhaitée de l'économie congolaise.

Déogratias MUTOMBO MWANA NYEMBO

Gouverneur

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES.....	9
VUE D'ENSEMBLE	11
CHAPITRE 1 : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	13
1.1. Evolution économique mondiale et régionale.....	13
1.2. Marchés internationaux	16
CHAPITRE 2 : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE.....	21
2.2. Prix intérieurs.....	25
2.2. Finances publiques.....	26
2.3. Balance des paiements	31
CHAPITRE 3 : POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	35
3.1. Politique monétaire.....	35
3.2. Politique de change	49
CHAPITRE 4 : PERSPECTIVES DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE AU SECOND SEMESTRE 2016	57
4.1. Perspectives économiques mondiales et régionales	57
4.2. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change.....	62
4.3. Risques entourant la politique monétaire et de change au second semestre 2016	65
NOTES TECHNIQUES.....	67
ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT AU PREMIER SEMESTRE 2016	67
Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE AU PREMIER TRIMESTRE 2016	71
Annexe 2 : STATISTIQUES	7

Liste des tableaux

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par l'offre	23
Tableau 2.2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la demande	24
Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle.....	25
Tableau 2.4. Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2015 et 2016	27
Tableau 2.5. Evolution comparée des dépenses du Trésor entre 2014 et 2015	29
Tableau 2.6. Soldes de la balance des paiements	31
Tableau 2.7. Evolution de la balance commerciale	32
Tableau 2.8. Cours de quelques produits exportés	33
Tableau 2.9. Exportations en volume de quelques produits	33
Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité.....	36
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 des taux moyens pondérés sur le bon BCC	41
Tableau 3.5. Evolution des taux directeur et moyen pondéré réels.....	44
Tableau 3.6. Contribution du Bon BCC à la régulation de la liquidité.....	46
Tableau 3.7. Evolution mensuelle de l'encours du Bon BCC	46
Tableau 3.8. Evolution des soumissions et structure des banques	48
Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale.....	59
Tableau 4.2. Volume du commerce mondial.....	59
Tableau 4.3. Perspectives des cours des produits de base	60
Tableau 5.1. Situation des critères quantitatifs à fin mars 2016	68
Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin juin 2016	68
Tableau 1. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes	78
Tableau 2. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet de prêt à court terme	78
Tableau 3. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire	78
Tableau 4. Evolution du taux moyen sur le marché interbancaire	78
Tableau 5. synthese des resultats par opération d'adjudications de Bons BCC.....	79
Tableau 6. Situation monétaire intégrée	80

Liste des graphiques

Graphique 1.1 : Croissance économique mondiale et régionale.....	13
Graphique 1.2. Evolution de quelques indices boursiers	17
Graphique 1.3. Evolution des cours du pétrole (Brent et WTI).....	18
Graphique 1.4. Evolution des cours du cuivre et de l'or sur le marché mondial.....	18
Graphique 1.5. Evolution des cours du blé, maïs et riz (marché de Chicago).....	19
Graphique 2.1. Evolution de la croissance économique	21
Graphique 2.2: Contribution sectorielle au PIB en 2015 et 2016.....	23
Graphique 2.3. Evolution de l'inflation mensuelle de l'INS.	25
Graphique 2.4. Evolution de l'inflation en glissement et en cumul en 2016	26
Graphique 2.5. Structure des recettes publiques	27
Graphique 2.6. Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat..	30
Graphique 3.1. Crédit Net à l'Etat et dépôt des banques commerciales.....	37
Graphique 3.2. Evolution de la base monétaire	38
Graphique 3.3. Variation mensuelle de la base monétaire au premier semestre 2016	39
Graphique 3.4. Evolution de la masse monétaire au premier semestre.....	40
Graphique 3.5.Variation mensuelle de la masse monétaire au premier semestre 2016	40
Graphique 3 .6. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés du bon BCC.....	41
Graphique 3.7. Evolution du volume des facilités permanentes	42
Graphique 3.8. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC	43
Graphique 3.9. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, interbancaires et facilités permanentes	43
Graphique 3.10. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, débiteurs et du spread	44
Graphique 3.11. Evolution des taux d'intérêt réels	45
Graphique 3.12. Evolution de la réserve obligatoire.....	45
Graphique 3.13. Evolution de l'encours Bons BCC.....	47
Graphique 3.14. Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	47
Graphique 3.15. Evolution des souscriptions reçues et retenues	48
Graphique 3.16. Souscriptions au Bon BCC au premier semestre 2016	48
Graphique: 3.17. Evaluation des objectifs au premier semestre 2016	49
Graphique 3.18. Evolution du taux de change indicatif	50
Graphique 3.19. Evolution du taux de change parallèle.....	51
Graphique 3.20. Variation et volatilité du taux de change	51

Graphique 3.21. Evolution de l'écart entre le taux indicatif et le taux parallèle	52
Graphique 3.22. Evolution des réserves de change	52
Graphique 3.23. Evolution de la couverture d'importations des biens et services	53
Graphique 3.24. Evolution du solde du budget en devises	53
Graphique 3.25. Evolution des recettes du budget en devises	54
Graphique 3.26. Evolution des dépenses en devises	54
Graphique 3.27. Ventes des devises.....	55
Graphique 4.1. Croissance économique et contribution du secteur primaire.....	61
Graphique 4.2. Prévision des cours du cuivre et du pétrole	61
Graphique 4.3. Cibles de la politique monétaire.....	62
Graphique 4.4. Taux d'inflation en moyenne mensuelle en 2016.....	63
Graphique 4.5. Evolution de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devise	64
Graphique 4.6. Evolution de la base monétaire au sens strict	64

Liste des encadrés

Encadré 1. Vingt huit mesures urgentes du Gouvernement.....	28
Encadré 2. Projet de l'émission des titres publics de la dette intérieure : état des lieux	30
Encadré 3. Aperçu du système bancaire en RDC au cours de quinze dernières années	42
Encadré 4. Perspectives à moyen terme des cours des produits de base et implications	61
Encadré 5. BREXIT: Enjeux pour la Grande Bretagne, l'Union Européenne et la RDC.....	65

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
FBCF	: Formation Brute de Capital Fixe
FMI	: Fonds Monétaire International
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
LME	: London Metal Exchange
OHADA	: Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique
OPEP	: Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PEG	: Programme Economique du Gouvernement
PEM	: Perspectives de l'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



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

VUE D'ENSEMBLE

Au premier semestre 2016, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo a été menée dans un environnement économique marqué par des perspectives de plus en plus moroses de la croissance économique tant sur plan international que national.

Sur le plan international, l'économie mondiale ne s'est toujours pas départie du ralentissement de l'activité observée en 2015. En effet, les perspectives de croissance mondiale et régionale pour l'année 2016 ont été abaissées par plusieurs Organismes. Ainsi, le Fonds Monétaire International a revu les prévisions de croissance mondiale à 3,1 % après 3,2 % projetée au mois d'avril 2016 suite principalement à l'accentuation des incertitudes économiques, politiques et institutionnelles.

Aussi, les conditions financières sont restées globalement accommodantes dans les pays avancés alors qu'elles se sont quelque peu durcies dans les économies émergentes et en développement, en raison de la hausse des rendements sur certains segments des marchés de la dette des entreprises.

Par ailleurs, en Afrique subsaharienne, les projections de croissance ont été fortement revues à la baisse, en raison de la conjoncture économique délicate que connaissent les plus grands pays exportateurs du pétrole, notamment le Nigeria, l'Angola et le Gabon, qui peinent à s'adapter à la diminution des recettes tirées des produits de base.

Les estimations de la croissance, sur base des réalisations à fin juin, tablent sur une progression du PIB réel de 4,3 % en 2016 contre 6,9 % en 2015. Ce repli de l'activité résulte de l'effet conjugué du ralentissement de la croissance dans la branche ex ractive et de la régression dans celles de commerce ainsi que de transport et télécommunication.

La situation financière de l'Etat s'est soldée par un déficit de 204,0 milliards de CDF contre un excé dent de 39,5 milliards, à la période correspondante de 2015 et la balance des paiements indique un solde négatif de 0,8 % du PIB contre un excédent de 0,4 % enregistré à fin juin 2015.

Dans ce contexte, poursuivant son objectif principal de la stabilité du niveau général des prix la Banque Centrale du Congo a durci sa politique monétaire. En effet, le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises a été revu à la hausse et le bon de la Banque Centrale du Congo a été orienté dans le sens des ponctions de la liquidité. En outre, il a été introduit le mécanisme de stérilisation intégrale des dépôts en

monnaie nationale de l'Administration publique centrale auprès des banques commerciales, lequel devra entrer en vigueur à partir du second semestre. Toutefois, le taux directeur a été maintenu à 2,0 %.

Par ailleurs, pour contrer les fortes tensions observées sur le marché des changes et ainsi lisser les fluctuations du taux de change, la Banque a opéré quelques opérations de cession des devises. En dépit de ces interventions, le taux de change a enregistré un niveau de dépréciation nettement supérieure à la moyenne de cinq dernières années.

Pour le second semestre, l'autorité monétaire devrait garder sa nouvelle cible annuelle de l'inflation de 4,2 % à fin décembre 2016, contre celle initiale de 3,4 % en vue de se donner une marge de manœuvre dans la manipulation de ses instruments.

Toutefois, plusieurs risques devraient entourer la conduite de la politique monétaire au second semestre.

Au plan extérieur, le pays reste vulnérable à la persistance des niveaux bas des cours des matières premières d'exportation congolaise. Cette évolution devrait contribuer à accentuer la détérioration du solde de la balance des paiements et in fine la baisse progressif des réserves internationales.

Au plan interne, le risque est essentiellement d'origine budgétaire du fait de la récurrence des déficits publics, à la suite notamment de la faible mobilisation des recettes publiques, de la forte consommation des dépôts de l'Etat ainsi que des pressions sur les dépenses publiques liées au financement du processus électoral et à la poursuite de l'installation de nouvelles provinces.

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

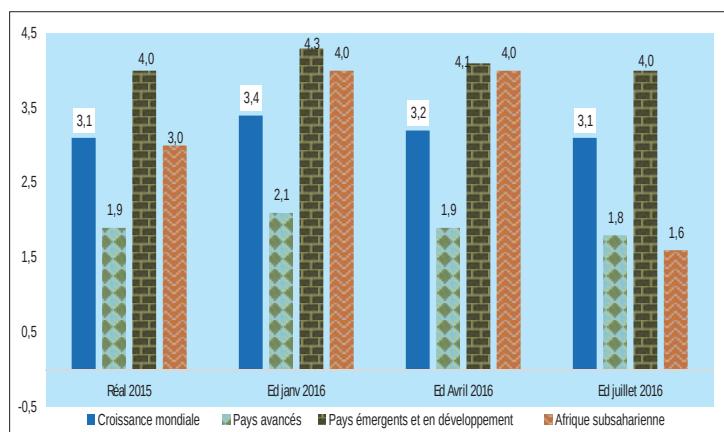
CHAPITRE 1 : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE

1.1. Evolution économique mondiale et régionale

Au cours du premier semestre 2016, l'économie mondiale ne s'est pas départie du ralentissement de l'activité observée en 2015. Les perspectives de croissance mondiale et régionale pour l'année ont été abaissées par plusieurs organismes. Le Fonds Monétaire International (FMI) a revu les prévisions de croissance mondiale à 3,1 % après 3,2 % projetée au mois d'avril 2016. Cette évolution résulte principalement de l'accentuation des incertitudes économiques, politiques et institutionnelles, consécutive au résultat du référendum du Royaume-Uni du 23 juin 2016, lequel a consacré sa sortie de l'Union européenne (Brexit).

Les prévisions de croissance mondiale ont été abaissées à 3,1 % après 3,2 % projetées au mois d'avril 2016.

Graphique 1.1 : Croissance économique mondiale et régionale
en %)



Source : FMI, perspectives de l'économie mondiale, mise à jour juillet 2016.

En ce qui concerne les pays avancés, les estimations de la croissance du PIB réel à fin juillet 2016 ont été revues à la baisse de 0,1 point par rapport à son niveau initial d'avril 2016. Dans la plupart de ces pays, la croissance de la productivité est restée timide et l'inflation est demeurée en deçà de la cible, en raison des capacités de production inutilisées. Les incertitudes qui ont entouré les perspectives du référendum sur le Brexit semblent avoir plombé l'activité, particulièrement en Europe, et davantage encore au Royaume-Uni, en affaiblissant la demande intérieure.

S'agissant des pays émergents, le rythme de croissance a ralenti au premier semestre 2016. Toutefois, pour ce qui est du premier trimestre, la croissance de la production a légèrement dépassé les attentes et est globalement restée conforme aux projections initiales de 4,1 %. A mesure

Les estimations de la croissance du PIB réel à fin juillet 2016 ont été revues à la baisse de 0,1 point par rapport à son niveau initial d'avril 2016.

que la Chine rééquilibre son économie, le ralentissement de l'investissement et de la production industrielle a pour effet de contrebalancer le regain de l'activité induite par la consommation et les services.

Initialement prévu à 1,5 %, le taux de croissance dans la zone euro est attendu à 1,6 % venant de 1,7 % en 2015.

Dans la zone euro, toutefois, le taux de croissance en rythme annualisé, sur base des données à fin juin 2016, a été légèrement revu à la hausse pour 2016. En effet, initialement prévu à 1,5 %, ce taux est attendu à 1,6 % venant de 1,7 % en 2015. Au premier trimestre 2016, le PIB réel a cru de 0,6 % sur la période, soit une progression de 2,2 % en rythme annualisé. Ce niveau a été supérieur aux prévisions, en raison de la solidité de la demande intérieure couplée à un certain rebond de l'investissement. Par ailleurs, l'Office Européen des Statistiques, Eurostat, a indiqué une contraction de l'activité économique au second trimestre 2016 par rapport au trimestre précédent, en raison de la stagnation de l'activité observée en France, la deuxième économie de la Zone. Ainsi, le PIB de cette Zone n'a progressé que de 0,3 % sur la période.

Les projections de croissance aux Etats-Unis pour l'année 2016 ont été revues à la baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à leur niveau initial.

Aux Etats-Unis, après qu'au premier trimestre la croissance n'ait pas été à la hauteur des attentes, avec un maigre taux de croissance annualisé de 0,8 %. Toutefois, les indicateurs à haute fréquence laissent entrevoir un rebond de l'activité au deuxième trimestre, compte tenu de l'apaisement des vents contraires soulevés notamment par la vigueur du dollar et le repli des investissements dans le secteur énergétique. Cependant, le secteur des biens a continué de souffrir du marasme minier et de la longueur des activités manufacturières, alors que celui des services, qui longtemps a constitué un pôle de résilience, semble s'essouffler. Le taux de croissance pour l'ensemble de l'année est attendu à 2,2 % venant de 2,4 % l'année d'avant.

Par ailleurs, le commerce international reste bridé par la vigueur du dollar, alors que la demande intérieure a été inhibée par la faiblesse des investissements. La lenteur de la croissance, conjuguée à la baisse de la productivité et des profits des entreprises, explique la décélération observée dans la création d'emplois. En raison du recul des prix de l'énergie, les projections de l'inflation globale restent largement inférieures à la cible de 2,0 %.

Au Japon, les projections de croissance en 2016 ont été abaissées de 0,2 point de pourcentage par rapport à 2015 pour la situer à 0,3 %.

Au Japon, bien que l'activité au premier trimestre ait été légèrement meilleure que prévue, en dépit de la faiblesse de la progression de la demande interne et du recul de l'inflation, les projections de croissance en 2016 ont été abaissées de 0,2 point de pourcentage par rapport à 2015 pour la situer à 0,3 %.

Au plan du commerce extérieur, le Japon a renoué avec un excédent commercial sur les six premiers mois de l'année grâce au pétrole bon marché, une performance inédite depuis l'accident nucléaire de Fukushima en mars 2011. Le solde des échanges de biens s'est établi, entre janvier et juin 2016, à 1.814,2 milliards de yens (15,5 milliards d'euros) contre un déficit de 1.697,6 milliards sur la même période un an plus tôt. Il faut remonter à la période de juillet-décembre 2010 pour retrouver la trace d'un surplus semestriel équivalent.

Toutefois, les exportations ont fléchi de 8,7 % en valeur, pénalisées par la baisse de la demande des pays d'Asie, notamment de la Chine, sur fond de ralentissement de l'activité.

Pour sauvegarder cette dynamique de l'activité, le premier ministre japonais a présenté un projet de relance de l'économie dans le cadre des «Abenomics», dans un contexte de la hausse des incertitudes liées notamment au Brexit et à l'appréciation de la monnaie nationale (le Yen) qui pèsent sur l'économie japonaise. Ce plan d'un montant de 28.000,0 milliards de Yen, soit près de 241,0 milliards d'euro, devrait permettre de redynamiser les exportations ainsi que les activités des secteurs agricole, du tourisme et des infrastructures.

En ce qui concerne la Chine, le rééquilibrage de son économie vers la consommation intérieure au détriment des investissements et du commerce international semble donner des résultats prometteurs, attestés par l'augmentation de la contribution de la consommation au PIB et la contraction de l'excédent du compte courant.

Toutefois, le taux de croissance en pâtit à mesure que le secteur moins productif des services prend de l'ampleur, comparativement au secteur très productif des biens et des exportations. En 2016, le PIB de la deuxième économie du monde devrait augmenter d'environ 6,6 %, à la faveur des mesures d'accompagnement prises par les autorités, notamment l'augmentation des dépenses d'infrastructure, l'accélération de l'octroi du crédit, mais également le relâchement de la politique budgétaire. Il sied de noter que ce niveau de croissance reste le plus faible du pays depuis 26 ans.

Cette décélération de la croissance qui a des répercussions sur l'ensemble de l'économie mondiale, semble particulièrement affecter les pays fortement intégrés dans la chaîne d'approvisionnement de l'Empire du Milieu, et dont bon nombre sont asiatiques.

Par ailleurs, la décélération de la croissance chinoise a pénalisé la rentabilité des entreprises qui ne cessent pourtant de s'endetter. La dette des entreprises représente actuellement 145,0 % du PIB - selon le FMI — dont 55,0 % a été contractée par les entreprises d'État, qui ne représentent pourtant que 22,0 % de l'économie.

Pour ce qui est des autres grandes économies émergentes, les projections de croissance ont connu de légères évolutions.

Au Brésil, après la contraction moins forte que prévue du PIB au premier trimestre, la confiance des entreprises et des ménages semble avoir rehaussé. En conséquence, la récession devrait être de 3,3 %, moins prononcée qu'en 2015 où elle se chiffrait à 3,8 %. **En Inde**, l'activité économique reste dynamique, quoique les projections de la croissance pour l'année aient été légèrement réduites (-0,1 point), en raison d'une reprise plus timide de l'investissement. Le PIB réel devrait croître de 7,4 % en 2016 après 7,6 % en 2015.

En Afrique subsaharienne, les projections de croissance ont été fortement revues à la baisse, en raison de la conjoncture économique délicate que connaissent les plus grands pays exportateurs du pétrole, notamment le Nigeria, l'Angola et le Gabon, qui peinent à s'adapter à la diminution des recettes tirées des produits de base. Le taux de croissance de la région en 2016 a été abaissé de 1,4 point par rapport aux projections initiales, pour se situer à 1,6 % contre 3,3 % en 2015.

Le premier ministre japonais a présenté un projet de relance de l'économie dans le cadre des Abenomics.

En 2016, le PIB de la deuxième économie du monde devrait augmenter d'environ 6,6 %.

La récession devrait être de 3,3 %, moins prononcée qu'en 2015 où elle se chiffrait à 3,8 %.

Le taux de croissance de la région en 2016 a été abaissé de 1,4 point par rapport aux projections initiales, pour se situer à 1,6 % contre 3,3 % en 2015.

Le Nigeria devrait être en récession en 2016, avec un taux de croissance de -1,8 % contre 2,7 % en 2015.

Au Nigéria, en particulier, l'activité économique devrait fortement se contracter en 2016, le pays devant faire face aux pénuries de devises consécutives à la baisse des recettes pétrolières, à la faible production d'énergie électrique et à une perte de confiance des investisseurs. Le pays devrait être en récession en 2016, avec un taux de croissance estimée à -1,8 % contre 2,7 % en 2015.

En Afrique du Sud, le PIB réel devrait faiblement progresser de 0,1 %, venant de 1,3 % l'année d'avant.

En Côte d'Ivoire, le taux de croissance économique est estimée à 8,5 % en 2016 après une moyenne annuelle de 9,3 % réalisée entre 2012-2015.

1.2. Marchés internationaux

La volatilité des marchés financiers, qui était pourtant en baisse au dernier trimestre de 2015, s'est de nouveau accrue en début de 2016, sur fond d'une aversion croissante pour le risque à l'échelle mondiale, de reculs considérables des marchés d'actions mondiaux d'un élargissement des marges de crédit et de la faiblesse des rendements sur les obligations publiques.

Dans les pays avancés, la politique monétaire est globalement restée très accommodante.

Aux Etats-Unis, dès le mois de décembre 2015, la Réserve fédérale a relevé les taux directeurs au-dessus de la borne de zéro pour la première fois depuis décembre 2008, et a indiqué que son action restera tributaire de l'évolution des paramètres macroéconomiques, notamment du chômage.

Pour sa part, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a annoncé un ensemble de nouvelles mesures d'assouplissement en mars, lequel inclut une expansion de son programme d'achats d'actifs, y compris d'obligations d'entreprises.

La Banque du Japon a institué un taux d'intérêt négatif sur les réserves excédentaires marginales.

Au Royaume-Uni, les taux directeurs restent inchangés, à 50 points de base, et, étant donné les perspectives d'une inflation plus modérée, les anticipations d'un relèvement des taux d'intérêt ont encore été reportées à plus tard.

Pour ce qui est **des pays émergents**, la politique monétaire a évolué en plusieurs sens, selon l'ampleur des répercussions directes et indirectes de la baisse des prix de produits de base, de l'évolution du solde de la balance des paiements et du taux de change ainsi que de la situation des marchés d'actifs d'autres pays partenaires.

- Marchés financiers

Si les conditions financières sont restées globalement accommodantes dans les pays avancés, elles se sont quelque peu durcies dans les économies émergentes et en développement, en raison de la hausse des rendements sur certains segments des marchés de la dette des entreprises. La diminution des anticipations inflationnistes dans la zone

Dans les pays avancés, la politique monétaire est globalement restée très accommodante.

Si les conditions financières sont restées globalement accommodantes dans les pays avancés, elles se sont quelque peu durcies dans les économies émergentes et en développement.

euro a fait monter les taux d'intérêt réels. Par ailleurs, les rendements des obligations publiques à long terme en Allemagne, au Japon, au Royaume-Uni et aux États-Unis ont diminué nettement, en raison de la fuite vers les valeurs refuges et de l'augmentation de l'aversion pour le risque.

Les turbulences des marchés observées au cours de la période sous analyse, ont reflété dans une large mesure les craintes d'un affaiblissement persistant de la croissance mondiale et son impact sur la rentabilité des actifs financiers, l'exposition de plusieurs économies au secteur des produits de base et la persistance des taux d'intérêt bas.

- Marchés boursiers

Pour ce qui est des marchés obligataires, il convient de noter que le vote en faveur du Brexit a pris de court les marchés financiers. Cette situation a eu pour conséquences de fortes variations des taux d'intérêt dans les jours qui ont suivi. La demande en valeurs-refuge telles que les emprunts d'Etat américains, allemands ou suisses, a bondi et leurs rendements se sont par conséquent effondrés.

Ainsi, les rendements des emprunts d'Etat à 10 ans aux Etats-Unis ont chuté de 40 points de base. En Allemagne, en France et en Suisse, ils ont baissé entre 25 et 30 points de base. Au Royaume-Uni, la chute a été la plus marquée, les taux d'intérêt ayant reculé de près de 60 points de base. Ce repli reflète les anticipations sur une politique monétaire plus accommodante de la Banque d'Angleterre après le vote du Brexit.

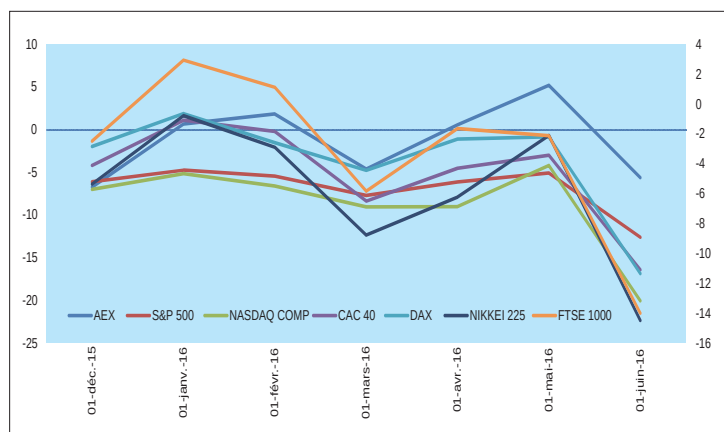
S'agissant de marchés d'actions, il sied de signaler que nombre d'entre eux se sont redressés relativement vite, réconfortés par les annonces des banques centrales sur l'orientation future de leurs politiques monétaires, les mesures d'incitation budgétaire envisagées et un éventuel assouplissement des exigences en capitaux propres des banques. En effet, les indices de volatilité ne se sont que temporairement envolés, pour rechuter ensuite en-deçà de leur niveau moyen sur 25 ans.

Les turbulences des marchés observées au cours de la période sous analyse, ont reflété dans une large mesure les craintes d'un affaiblissement persistant de la croissance mondiale.

Ainsi, les rendements des emprunts d'Etat à 10 ans aux Etats-Unis ont chuté de 40 points de base.

Les indices de volatilité ne se sont que temporairement envolés, pour rechuter ensuite en-deçà de leur niveau moyen sur 25 ans.

Graphique 1.2. Variation mensuelle de quelques indices boursiers
(en %)



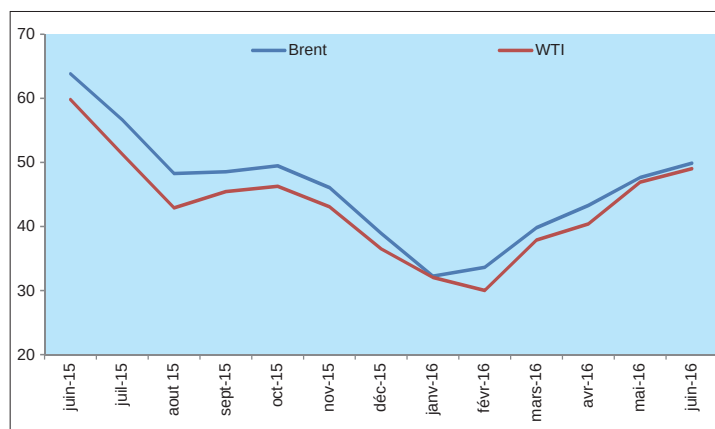
Source : BCC, sur la base des données obtenues sur Zonebourse.com.

- Marchés des produits de base

Entre juin 2015 et février 2016, les prix du pétrole ont encore baissé, du fait de la vigueur de l'offre des pays membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et de la Russie, des attentes d'une hausse de l'offre de la République islamique d'Iran et des craintes concernant la résilience de la demande mondiale et des perspectives de croissance à moyen terme, ainsi que de l'aversion pour le risque sur les marchés financiers, qui a encouragé les investisseurs à se détourner des produits de base et des actions. A partir de février 2016, les cours ont décollé, celui du Brent ayant enregistré un accroissement de 31,5 % sur l'ensemble du premier semestre 2016.

A partir de février 2016, les cours ont décollé, celui du Brent ayant enregistré un accroissement de 31,5 % sur l'ensemble du premier semestre 2016.

Graphique 1.3. Evolution des cours du pétrole (Brent et WTI)
(moyennes mensuelles)

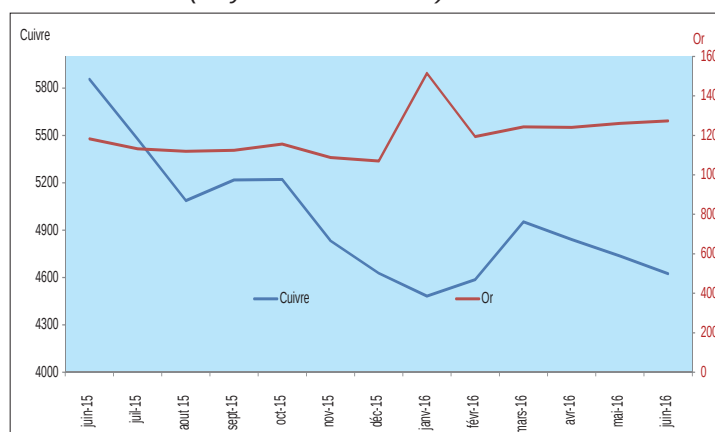


Source : Banque Centrale du Congo, d'après les Echos

Les prix du charbon et du gaz naturel ont également baissé.

Les prix du charbon et du gaz naturel ont également baissé, ces derniers étant liés aux prix du pétrole, notamment par le biais des prix des contrats indexés sur le pétrole.

Graphique 1.4. Evolution des cours du cuivre et de l'or sur le marché mondial
(moyennes mensuelles)

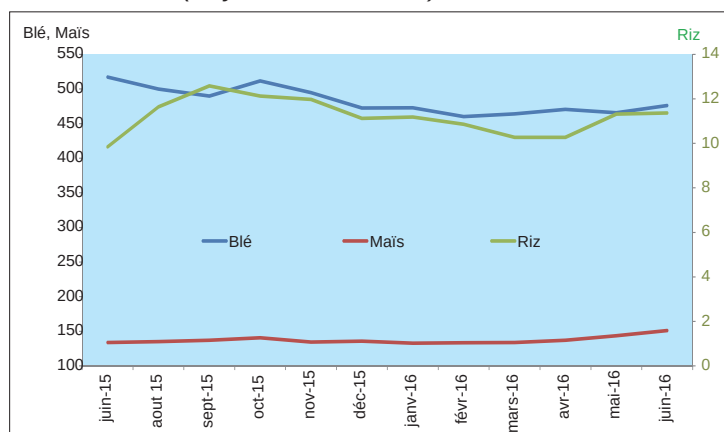


Source : Banque Centrale du Congo, d'après les Echos

Les prix des produits de base hors carburants, les métaux et les produits agricoles, ont diminué aussi. Au 30 juin 2016, le cours du cuivre s'est établi à 4.703,3 USD la tonne en moyenne aux six premiers mois de 2016 contre 5.940,4 USD à la période correspondante de 2015. Le cours du blé a connu une baisse moyenne de 8,4 % pour se situer à 431,25 USD le boisseau suite notamment à une amélioration de conditions climatiques dans les zones de production. Quant à celui du maïs, il s'est accru de 0,2 % pour s'établir à une moyenne de 131,89 USD la tonne.

Au 30 juin 2016, le cours du cuivre s'est établi à 4.703,3 USD la tonne en moyenne aux six premiers mois de 2016 contre 5.940,4 USD à la période correspondante de 2015.

Graphique 1.5. Evolution des cours du blé, maïs et riz (marché de Chicago)
(moyennes mensuelles)



Source : BCC, d'après les Echos

- Marchés des devises

Les monnaies des pays avancés se sont globalement affermies. Il a été noté, en particulier, l'appréciation du yen qui a surpassé celle des autres monnaies, et après le vote du Brexit, a fait office de valeur refuge. Le dollar américain et l'euro se sont globalement appréciés alors que la livre britannique s'est dépréciée, les investisseurs doutant de la capacité du Royaume-Uni à attirer les capitaux requis pour financer le considérable déficit de sa balance courante.

Les monnaies des pays avancés se sont globalement affermies.

Dans les pays émergents, la diminution de la demande d'actifs s'est traduite par un ralentissement des entrées de capitaux à l'effet de déprécier les monnaies. Il sied de noter que les devises des pays exportateurs de pétrole ayant un régime de change flottant, ont eu tendance à se déprécier davantage. Parmi les pays en développement, les dépréciations des monnaies ont été particulièrement marquées en Afrique du Sud, au Mexique, en Russie et en Colombie. Le renminbi chinois s'est déprécié d'environ 2,0 %, tandis que la roupie indienne est restée plus ou moins stable. Toutefois, au second trimestre de l'année, les monnaies des pays émergents exportateurs des produits de base ont globalement rebondi, du fait d'une baisse de l'aversion pour le risque à l'échelle mondiale et d'un certain redressement des prix des produits de base.

Dans les pays émergents, la diminution de la demande d'actifs s'est traduite par un ralentissement des entrées de capitaux à l'effet de déprécier les monnaies.

CHAPITRE 2 : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

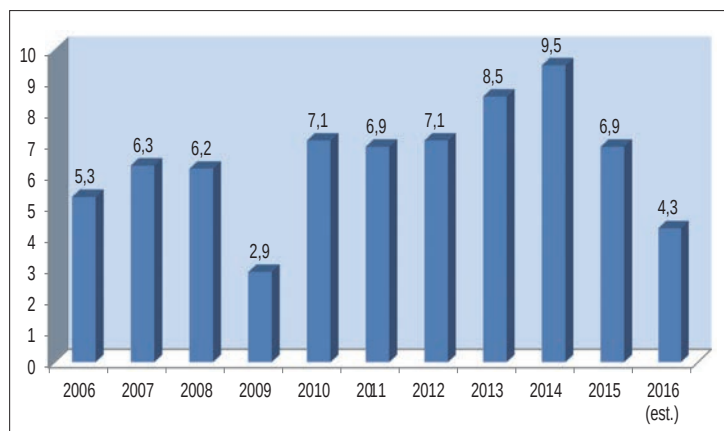
2.1. Production intérieure

Les estimations de la croissance, sur base des réalisations de la production à fin juin 2016, tablent sur une progression du PIB réel de 4,3 % contre 6,9 % en 2015. En rapprochement à la moyenne projetée pour l'Afrique subsaharienne de 1,6 %, la croissance de l'économie congolaise demeure supérieure de 2,7 points.

Ce repli de la croissance résulte de l'effet conjugué du ralentissement de la croissance dans la branche « Extraction » et de la régression dans celles de commerce ainsi que de transport et télécommunication. Il sied de noter que le taux de croissance hors extraction se situe à 5,9 % en 2016 contre 5,7 % en 2015. Au niveau des emplois finals, la croissance reste essentiellement soutenue par la demande intérieure.

Les estimations de la croissance, sur base des réalisations cumulées de la production à fin juin 2016, tablent sur une progression du PIB réel de 4,3 % en 2016 contre 6,9 % en 2015.

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



Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de CESC.

2.1.1. Offre

L'analyse sectorielle de la croissance renseigne globalement que l'activité économique est essentiellement impulsée par la vitalité des secteurs tertiaire et secondaire, soit 2,6 points de pourcentage et 1,3 point respectivement, en termes de contribution à la croissance. Le secteur primaire va contribuer à la croissance, dans une moindre mesure aussi, à hauteur de 0,4 point de pourcentage.

L'activité économique est essentiellement impulsée par la vitalité des secteurs tertiaire et secondaire.

Le dynamisme du secteur tertiaire est consécutif à la vigueur des activités des branches « Transports et télécommunications » et « Commerce ».

Ce dynamisme du secteur tertiaire, bien qu'en faible progression par rapport à l'année précédente (6,6% contre 9,1%), est consécutif à la vigueur des activités des branches « Transports et télécommunications » et « Commerce », dont les contributions à la croissance se situent respectivement à 1,2 point de pourcentage et 1,1 point, grâce d'une part à l'amélioration des voies et moyens de communication et la mise en service de plusieurs entreprises de transport locales créées (publiques et privées), et d'autre part, au bon comportement des activités de commerce, de restauration, de l'hôtellerie ainsi que des services bancaires.

Pour ce qui est du secteur secondaire, son dynamisme le hisse en deuxième rang au titre de contributeur à la croissance. En effet, sa contribution s'est améliorée, passant de 1,2 point à fin décembre 2015 à 1,3 point attendu à fin décembre 2016.

Cette évolution est liée principalement à la bonne tenue des activités de la branche « bâtiments et travaux publics » avec une contribution à la croissance de 0,1 point alors qu'elle s'est située à -0,3 point en 2015.

Parallèlement, les activités des « industries manufacturières » ont connu un ralentissement. Ainsi sa contribution à la croissance est passée de 1,5 point en 2015 à 1,2 point attendue en 2016.

Quant au secteur primaire, sa faible contribution à la croissance, résulte essentiellement de la contre-performance observée dans les activités extractives, suite à la baisse des cours de ses principaux produits sur le marché international, affectant de ce fait leur rythme de production. En effet, la branche « Extraction », en baisse de 0,2% contre une croissance de 4,8% en 2015, a plombé la croissance avec une contribution négative de 0,1 point après une contribution positive de 1,3 point en 2015.

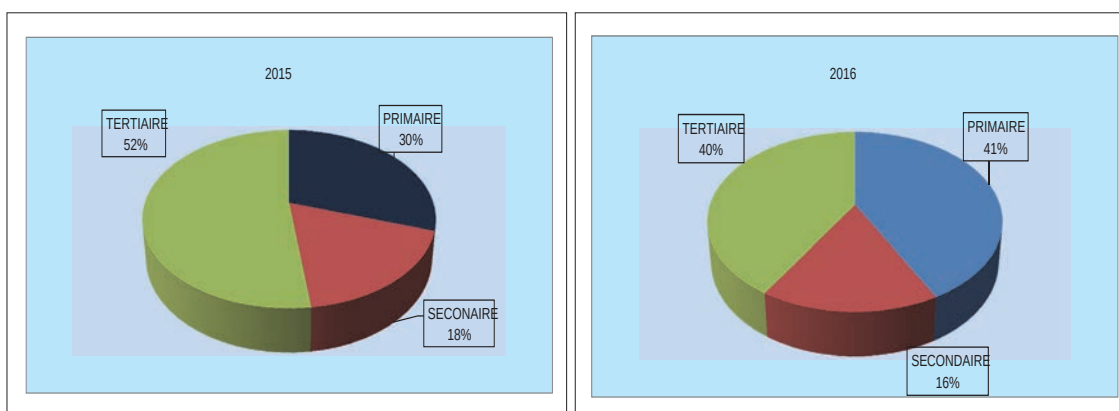
Par ailleurs, au premier semestre, le produit phare de cette activité, le cuivre, a connu une contraction de sa production de 13,6%, s'établissant à 466,3 milliers de tonnes.

Pour sa part, la branche « Agriculture –forêt – élevage – chasse et pêche», en amélioration de 3,0% après 4,7%, une année plus tôt, n'aura contribué que de 0,5 point à la croissance contre 0,8 point en 2015. Malgré le relèvement des activités de la sous-branche « Agriculture » (3,1% contre 4,6%), les baisses constatées au niveau des autres sous-branches « Sylviculture » et « Elevage, pêche et chasse » (0,1% et 4,6% contre respectivement 6,7% et 7,5% en 2015) induisent une contribution quasi nulle à la croissance de cette branche.

Quant au secteur primaire, sa faible contribution à la croissance, résulte essentiellement de la contre-performance observée dans les activités extractives.

Le cuivre, a connu une contraction de sa production de 13,6%, s'établissant à 466,3 milliers tonnes.

Graphique 2.2: Contribution sectorielle au PIB en 2015 et 2016



Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données CESC.N.

Tableau 2.1. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par l'offre
(en milliards de CDF, au prix de 2005, sauf indication contraire)

BRANCHES D'ACTIVITES	2014	2015	2016	2015		2016 *	
				variatio en %	contribution en point de %	variatio en %	contribution en point de %
Secteur primaire	4 357,30	4 564,20	4 611,20	4,7	2	1	0,4
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	1 700,80	1 780,00	1 833,30	4,7	0,8	3	0,5
Extraction	2 656,50	2 784,10	2 777,90	4,8	1,3	-0,2	-0,1
Secteur secondaire	1 551,60	1 672,80	1 813,00	7,8	1,2	8,4	1,3
Industries manufacturières	1 088,40	1 237,90	1 362,10	13,7	1,5	10	1,2
Bâtiment et travaux publics	395,5	370,2	381,7	-6,4	-0,3	3,1	0,1
Electricité, gaz, vapeur et eau	67,8	64,7	69,2	-4,5	0	6,9	0
Secteur tertiaire	3 880,30	4 232,90	4 510,50	9,1	3,5	6,6	2,6
Transports	693,5	761,9	816,3	9,9	0,7	7,1	0,5
Télécommunications	526,7	577,2	650,4	9,6	0,5	12,7	0,7
Commerce	1 415,70	1 569,00	1 685,30	10,8	1,5	7,4	1,1
Banques et assurances	134,7	145,7	138,8	8,2	0,1	-4,7	-0,1
PIB au prix de base	9 789,30	10 469,80	10 934,70	7	6,7	4,4	4,3
Taxes sur les produits	303,6	321,1	322,6	5,8	0,2	0,4	0
PIB aux prix constants du marché	10 092,80	10 790,90	11 257,20	6,9	6,9	4,3	4,3

Source : CESC.N.

2.1.2. Demande

Selon cette optique, la croissance du PIB réel serait soutenue par la demande intérieure et, dans une faible mesure, par la demande extérieure nette.

En effet, la composante demande intérieure devrait rester dynamique en 2016, grâce notamment à la consommation privée dont la part en pourcentage du PIB est de 77,5 %, avec une contribution à la croissance de 4,0 points en 2016.

Par ailleurs, la consommation publique a grevé la croissance de 0,4 point, prenant en raison de la révision à la baisse du train de vie des institutions publiques.

Les investissements bruts, pour leur part, indiquent une contribution de 0,1 point à la croissance après une contribution négative de 3,0 points une année auparavant. Cette situation découle des investissements réalisés par le secteur privé, avec une contribution de 1,9 point à la croissance après 0,4 point une année auparavant, en soutien notamment aux activités de transport, de téléphonie mobile, de commerce et, dans une moindre mesure, de mines. Les investissements publics, par contre, sont restés modestes, représentant 2,3 % au PIB.

La composante demande intérieure devrait rester dynamique en 2016.

Les investissements bruts, pour leur part, indiquent une contribution de 0,1 point à la croissance après une contribution négative de 3,0 points une année auparavant.

Tableau 2.2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la demande
(milliards de CDF, sauf indication contraire)

PIB Emplois à prix constants de 2005	2014	2015	2016	2015 Contrib. en pts	2016* Contrib. en pts
Demande intérieure	12309,6	12556,8	12959,5	2,4	3,7
Consommation	9084,9	9635,9	10031	5,5	3,7
Publique	1312,2	1346,2	1304,7	0,3	-0,4
Privée	7772,7	8289,7	8726,4	5,1	4
Investissements bruts	3224,7	2920,9	2928,4	-3	0,1
Publique	806,2	457,2	256,9	-3,5	-1,9
Privée	2418,5	2463,7	2671,5	0,4	1,9
Demande extérieur nette	-2216,8	-1765,9	-1702,2	4,5	0,6
Exportations de biens et services	2909,1	3028,3	2994,1	1,2	-0,3
Exportations des biens	2833,3	2969,2	2964,6	1,3	0
Produits miniers	2443,8	2574,9	2568,6	1,3	-0,1
Exportations des services	75,8	59,1	29,5	-0,2	-0,3
Importations de biens et services	5125,9	4794,2	4696,4	-3,3	-0,9
Importations des biens	4112,6	4028,2	3812,9	-0,8	-2
Consommations	753,6	814,9	944,8	0,6	1,2
Equipements	1859,4	1685,8	1825,1	-1,7	1,3
Intermédiaires	1499,6	1527,4	1043	0,3	-4,5
Importations des services	1013,3	766,1	883,5	-2,4	1,1
PIB (Emplois)	10092,84	10790,88	11257,24	6,9	4,3

Source : CESC.

Au niveau des échanges avec l'extérieur, les exportations de biens et services, représentant 26,6 % du PIB, plomberaient la croissance avec une contribution négative de 0,3 point, du fait essentiellement de la baisse des exportations minières.

Parallèlement, les importations des biens et services, représentant 41,2 %

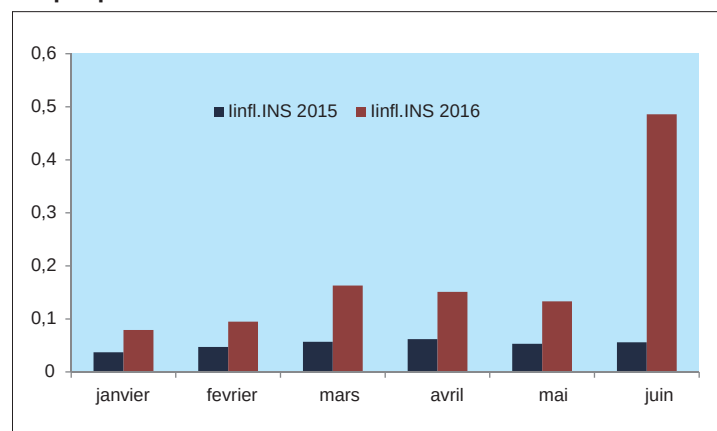
du PIB, grèveraient la croissance de 0,9 point.

2.2. Prix intérieurs

L'analyse des prix intérieurs, au premier semestre 2016, indique la réapparition des tensions inflationnistes sur le marché des biens et services.

L'analyse des prix intérieurs, au premier semestre 2016, indique la réapparition des tensions inflationnistes sur le marché des biens et services comparativement à la période correspondante de 2015. En effet, face à un objectif de 4,2 %, le taux en glissement annuel s'est ressenti à 1,618 % à fin juin 2016 contre 0,634 % à la même période de 2015. En cumul annuel, le taux se situe à 1,112 % à fin juin 2016 contre 0,313 % en la même période de 2015. En prolongeant la même tendance, l'année devrait se clôturer avec un taux de 2,237 %.

Graphique 2.3. Evolution de l'inflation mensuelle de l'INS.



Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de l'INS.

L'indice des prix s'est ressenti de manière particulière des effets liés aux décisions portant réglementation des activités au niveau de la frontière de Lufu et de la surchauffe observée sur le marché des changes.

En rythme mensuel, l'indice des prix s'est ressenti de manière particulière des effets liés aux décisions portant réglementation des activités au niveau de la frontière de Lufu, de la crise au niveau de la Zambie à l'effet de limiter l'importation des maïs au Katanga et de la surchauffe observée sur le marché des changes. Ainsi, le taux d'inflation moyen mensuel s'est situé à 0,185 % au premier semestre de 2016 contre 0,052 % en 2015.

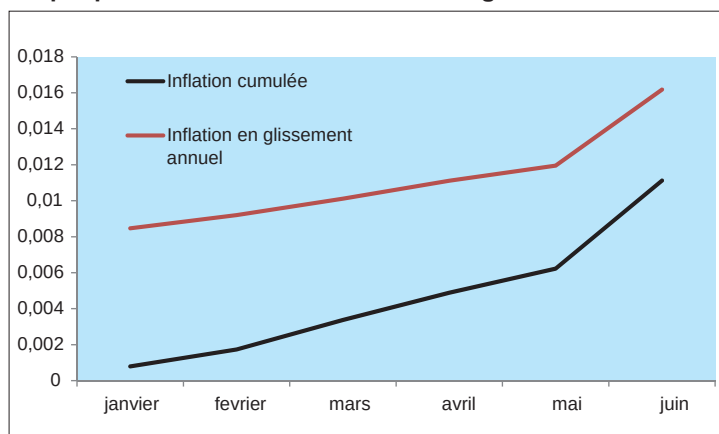
Tableau 2.3. Evolution du taux d'inflation mensuelle
(en pourcentage)

	janvier	février	mars	avril	mai	juin	Moyenne
Infl. INS 2015	0,037	0,047	0,057	0,062	0,053	0,056	0,052
Infl. INS 2016	0,079	0,095	0,163	0,151	0,133	0,486	0,185

Source : Institut National des Statistiques.

Il sied d'indiquer qu'en dépit de la surchauffe notée sur le marché des biens et services, l'évolution des prix intérieurs est restée en deçà de sa cible.

Graphique 2.4. Evolution de l'inflation en glissement et en cumul en 2016



Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de l'Institut National des Statistiques

2.2. Finances publiques

La Loi de finances initiale 2016 a été arrêtée en équilibre en recettes et en dépenses à 8.476,4 milliards de FC, représentant 20,7 % du PIB, légèrement inférieur de 0,2 point de pourcentage par rapport à 2015.

En cours d'exécution, le gouvernement, a été contraint de procéder en mai 2016 à la rectification de la loi budgétaire. A cet effet, le budget a été revu à 6.610,9 milliards, soit une régression de 22,0 % par rapport à son niveau initial. Cette évolution tient de la faiblesse des recettes publiques, induite par la baisse des cours des matières premières sur le marché international.

En cours d'exécution, le gouvernement, a été contraint de procéder en mai 2016 à la rectification de la loi budgétaire.

2.2.1. Recettes du Trésor et dons

A fin juin 2016, les recettes et dons ont atteint 1.716,2 milliards de CDF, soit 87,5 % du montant programmé dans le plan de trésorerie de l'Etat. Ce résultat traduit les difficultés qu'éprouvent les régies financières pour atteindre leurs assignations.

Les recettes et dons ont atteint 1.716,2 milliards de CDF, soit 87,5 % du montant programmé dans le plan de trésorerie de l'Etat.

En effet, par rapport aux ressources collectées au premier semestre 2015, chiffrées à 1.979,9 milliards de CDF, il se dégage un recul de 13,3 %.

Pour ce qui est de la mobilisation des recettes à fin juin 2016, l'analyse par poste indique que toutes les rubriques ont enregistré des moins-values, hormis les « autres recettes et dons » ainsi que les « pétroliers producteurs ».

Les recettes fiscales encadrées par la DGDA et la DGI ont enregistré de moins-values respectives de 10,0 % et 14,1 %. Les recettes non fiscales sous gestion de la DGRAD l'ont été de 22,1 tandis que celles collectées auprès des pétroliers producteurs ont enregistré une plus-value de 5,0 %. Outre la baisse des cours des matières premières sur le marché international, la conjonction de certains facteurs structurels dont seules les régies financières ne sauraient surmonter, explique la contraction des recettes fiscales. D'où, la forte implication attendue des pouvoirs publics pour remédier à ces difficultés.

S'agissant d'autres recettes, elles ont connu un dépassement de 265,5 % par rapport à leur programmation, s'établissant à 24,7 milliards de CDF au premier semestre 2016.

Tableau 2.4. Evolution comparée des recettes du Trésor entre 2015 et 2016

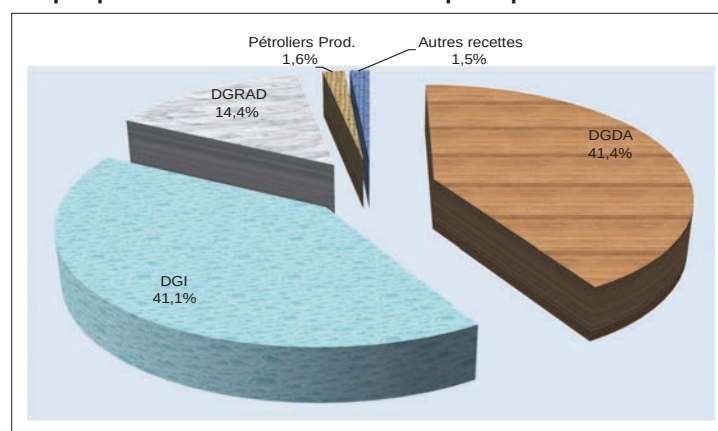
RUBRIQUES	1 ^{er} Se- mestre 2015	1 ^{er} Semestre 2016			VARIA- TION		Structure en% des recettes totales 2016
		Program.	Réalisa- tion	Exéc. en %	2016/2015		
RECETTES TOT. ET DONS	1 979,9	1 961,5	1 716,2	87,5	-	13,3	100,0
Douanes et ac- cises (DGDA)	942,4	789,8	710,9	90,0	-	24,6	41,4
Impôts directs et indirect (DGI)	640,8	821,2	705,6	85,9		10,1	41,1
Recettes non fiscales (DGRAD)	282,2	317,4	247,3	77,9	-	12,4	14,4
Pétroliers Pro- ducteurs	84,3	26,4	27,7	105,0	-	67,1	1,6
Autres recettes	30,2	6,7	24,7	365,5	-	18,2	1,4

Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de la Direction du Trésor et de l'Ordonnancement.

La structure des recettes est restée dominée par les recettes fiscales.

L'analyse du diagramme ci-dessous révèle que la structure des recettes est restée dominée par les recettes fiscales dont les parts de la DGDA et de la DGI représentent respectivement 41,4 % et 41,1 % du total. Les recettes non fiscales mobilisées par la DGRAD ont contribué à concurrence de 14,4 %. Les rubriques « pétroliers producteurs » et « autres recettes et dons » n'ont représenté que 1,6 % et 1,5 % du total.

Graphique 2.5. Structure des recettes publiques



Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données de la Direction du Trésor et de l'Ordonnancement.

Encadré 1. Vingt huit mesures urgentes du Gouvernement de la RDC

Les 28 mesures urgentes pour la stabilisation et la relance économique de la République Démocratique du Congo ont été arrêtées par le gouvernement à la suite de la baisse des cours des matières premières qui a induit un net ralentissement de la croissance de la production, une baisse du moral des chefs d'entreprises, une régression marquée des exportations et des réserves internationales du pays ainsi qu'une contraction des réserves budgétaires. Ces mesures peuvent être résumées comme suit :

- 1) la lutte contre la fraude fiscale, douanière, dans les secteurs économique, des télécommunications et des transports ;
- 2) l'évaluation de la réforme instituant la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) ainsi que les mécanismes d'amélioration de la collecte de ladite taxe et la diversification des taux ;
- 3) la diversification de la production minière en s'appuyant sur les minerais polymétalliques de l'Est, l'or et les terres rares ;
- 4) le contrôle de la qualité et de la hauteur des investissements dans le secteur minier ;
- 5) la maximisation des ressources internes et externes par la mobilisation de l'épargne intérieure privée, le déploiement du guichet unique ;
- 6) le renforcement des sanctions positives et négatives à l'égard des agents du fisc et des opérateurs économiques par la libération des montants dus au titre de la rétrocession aux services générateurs des recettes ;
- 7) le recouvrement effectif de l'Impôt Professionnel sur Revenu (IPR) à charge de tous les membres des institutions publiques nationales et provinciales ;
- 8) le renforcement des contrôles aux frontières afin de limiter l'exportation illégale des billets de banque et des matières précieuses ;
- 9) le renforcement et l'encadrement de la fiscalité et de la parafiscalité forestières ;
- 10) la réduction du train de vie des institutions publiques ainsi que l'encadrement et la rationalisation des dépenses publiques par une action d'harmonisation des salaires et émoluments au sein desdites institutions ;
- 11) la relance des travaux d'infrastructures et équipements notamment ceux de l'électrification ;
- 12) le relèvement du niveau des dépenses d'investissement et de leur taux d'exécution ;
- 13) l'encadrement et l'appui financier et technique aux Petites et Moyennes Entreprises/Petites et Moyennes Industries ((PME/PMI) ;
- 14) l'évaluation et la poursuite de la réforme des entreprises du Portefeuille ;
- 15) la création des banques spécialisées, notamment la banque agricole, la banque du crédit immobilier, la banque de développement des PME/PMI, du Fonds National d'Investissements ;
- 16) l'assouplissement des conditions d'émission des garanties souveraines de l'Etat, notamment pour l'octroi d'une telle garantie aux projets porteurs par le Ministre des Finances ;
- 17) la création de trois zones économiques spéciales et l'essaimage des parcs agro-industriels dans les provinces ;
- 18) la mise en place rapide de l'Autorité de Régulation et de Contrôle des Assurances (ARCA) ;
- 19) La poursuite des réunions du Cadre Permanent de Concertation Economique (CPCE) pour l'amélioration du climat des affaires dans notre pays ;
- 20) la redynamisation de l'Autorité de Régulation des Marchés Publics et son déploiement dans toutes les provinces pour faire respecter rigoureusement les procédures de passation des marchés publics ;
- 21) la poursuite de l'installation des compteurs à prépaiement par la SNEL pour le recouvrement des factures de consommation d'énergie électrique ;
- 22) l'organisation sans délai d'une concertation avec la SNEL et la REGIDESO pour la mise en œuvre d'un programme d'électrification et de desserte en eau potable dans les zones rurales ;
- 23) la relance des activités touristiques, notamment par la réaffectation du Fonds de Promotion du Tourisme à sa vocation et la sécurisation des sites touristiques ;
- 24) la mise sur pied d'un train de mesures incitatives en faveur du secteur privé en synergie avec la Fédération des Entreprises du Congo et les autres organisations similaires ;
- 25) le financement des études de faisabilité d'une série de projets à financer pour la période 2016-2020, notamment dans les secteurs des infrastructures, de l'énergie et des transports ;
- 26) l'examen urgent par l'Exécutif du projet de loi sur le partenariat public – privé à soumettre au Parlement pour adoption ;

27) la mobilisation et la canalisation des ressources extérieures notamment par l'assouplissement des conditions de concessionnalité dans le cadre du financement des projets d'infrastructures

28) la certification des réserves minières et en hydrocarbures grâce aux travaux géophysiques d'évaluation et de certification desdites réserves.

2.2.2. Dépenses publiques

Projetées à 2.050,0 milliards de CDF, au premier semestre 2016, les dépenses publiques se sont chiffrées à 1.921,4 milliards. Comparées à celles de la période correspondante de 2015, les dépenses effectuées en 2016 établies à 1.940,4 milliards de CDF dégagent un léger recul de 1,0 %.

L'affectation des dépenses publiques est restée marquée par la prépondérance des dépenses courantes dont la part a représenté 88,4 % de l'enveloppe totale. A fin juin 2016, les dépenses courantes se sont chiffrées à 1.698,7 milliards de CDF contre 1.595,7 milliards, une année plus tôt.

S'agissant des dépenses en capital, elles n'ont représenté que 4,8 % de l'enveloppe totale. D'une année à l'autre, elles sont passées de 203,6 milliards de CDF à 92,5 milliards.

L'affectation des dépenses publiques est restée marquée par le niveau élevé des dépenses courantes.

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

RUBRIQUES	1er Semestre	CUMUL JUIN 2016			VARIATION	Structure en % des
	2015	Program.	Réalisation	Exéc. en %	2016/2015	dépenses totales 2016
Tot. dépenses (amort. dette compris)	1 940,4	2 050,0	1 921,4	93,7	-1,0	100,0
Dépenses courantes	1 595,7	1 772,3	1 698,7	95,9	6,5	88,4
*Intérêt sur la dette	71,0	63,3	46,2	73,0	-35,0	2,4
- dont dette extérieure	9,6	10,1	9,1	90,5	-5,2	0,5
Dépenses en capital	203,6	77,1	92,5	120,0	-54,6	4,8
Autres dépenses	141,1	200,6	130,2	64,9	-7,8	6,8

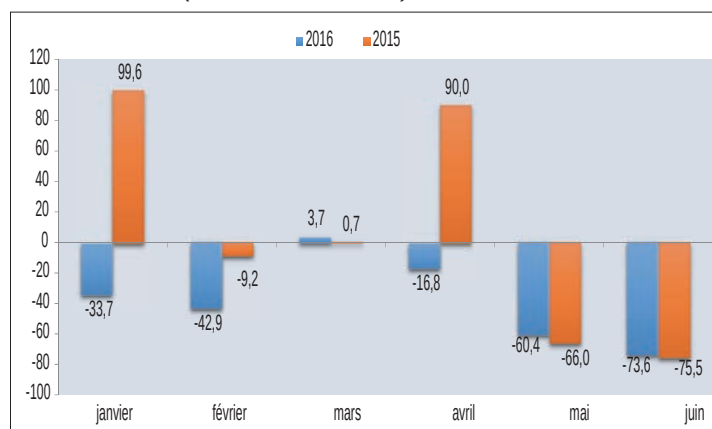
Source : Banque Centrale du Congo, d'après les données du Ministère des Finances.

2.2.3. Solde des opérations financières de l'Etat

A fin juin 2016, la situation financière de l'Etat s'est soldée par un déficit de 205,2 milliards de CDF contre un excédent de 39,6 milliards, à la période correspondante de 2015.

La situation financière de l'Etat s'est soldée par un déficit de 205,2 milliards de CDF.

Graphique 2.6. Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat.
(en milliards de CDF)



Source : Ministère des Finances, plan de trésorerie.

L'évolution des soldes des opérations financières de l'Etat au premier semestre 2016 a été marquée par la réalisation des déficits.

Comme l'indique le graphique ci-dessus, l'évolution des soldes des opérations financières de l'Etat au premier semestre 2016 a été marquée par la réalisation des déficits à l'exception du mois de mars et ce, contrairement à la période correspondante de 2015.

Encadré 2. Projet d'émission des titres publics de la dette intérieure : état des lieux

Pour financer un déficit budgétaire, plusieurs possibilités s'offrent au gouvernement, notamment : le relèvement des impôts et taxes, le recours aux emprunts, le recours au financement monétaire, etc.

En RDC, au regard des dispositions de la loi n°005 du 07 mai 2002 relative à la constitution, à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, il est interdit à la Banque d'accorder des avances ou tout autre type de crédit à l'Etat, à ses subdivisions administratives et aux organismes ou entreprises publics. L'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque, des instruments de leur dette est également interdite.

C'est dans ce contexte que le Gouvernement a entrepris de mettre en place un marché des titres de dette publique en vue de collecter l'épargne intérieure.

Pour arriver à cette fin, il a été institué un Comité des Titres de la Dette Publique Intérieure (CTDPI). Ce Comité, composé des délégués du Cabinet du Ministre des Finances, de la Banque Centrale du Congo, de la Direction Générale de la Dette Publique ainsi que de la Direction du Trésor et de l'Ordonnancement, est placé sous la supervision du Ministre des Finances. Le CTDPI bénéficie de l'assistance technique d'AFRITAC Centre/FMI, lequel a déjà organisé plusieurs activités notamment l'élaboration des textes devant réglementer l'émission des titres publics en RDC et la formation des

cadres congolais devant s'occuper de l'émission de ces titres.

1. Actions réalisées au premier semestre 2016

L'examen de la feuille de route ad hoc renseigne les avancées suivantes :

- élaboration de quatre projets des textes nécessaires à l'émission des Bons et Obligations du Trésor ;
- transmission pour examen à la primature, par le ministère des finances, du projet de décret fixant les modalités d'émission et de remboursement des Bons et Obligations du Trésor ;
- organisation d'une session de formation par la mission AFRITAC à l'attention des membres du CTDPI et des trésoriers des banques commerciales ;
- réexamen du projet de convention entre le Ministère des Finances et la BCC, relatif à l'émission des Bons et Obligations du Trésor ;
- envoi d'une correspondance à la DGI pour rappeler l'urgence et la nécessité de fixer le régime fiscal lié aux Bons et Obligations du Trésor ;
- organisation d'une première visite d'étude à Tunis.

2. Prochaine étape

Avec l'assistance d'AFRITAC/FMI, il est prévu en septembre 2016, une session de formation, à Kinshasa,

sur « le teneur des titres ». Cette formation permettra à l'équipe-pays de s'informer sur la tenue de compte-conservation de titres financiers.

Compte tenu des spécificités de la RDC et de la nécessité de mettre en place un processus qui

visé à rétablir de façon pérenne la crédibilité financière de l'Etat, l'objectif principal est de créer un marché sur des bases solides, et dont les émissions et souscriptions seront guidées par des règles du marché.

2.3. Balance des paiements

Au terme du premier semestre 2016, la balance des paiements de la RDC indique un solde négatif de 0,8% du PIB contre un excédent de 0,4% enregistré à fin juin 2015. Ce déficit a été financé par la baisse des avoirs extérieurs nets.

Cette détérioration de la balance globale découle de la dégradation, de 42,1%, du déficit du compte courant du fait de la poursuite de la baisse des cours mondiaux de principaux produits exportés par la RDC.

La balance des paiements de la RDC indique un solde négatif de 0,8% du PIB contre un excédent de 0,4% enregistré à fin juin 2015.

Tableau 2.6. Soldes de la balance des paiements
(en milliards de CDF)

	juin-15		juin-16		variation valeur en %
	Valeur	% du PIB	Valeur	% du PIB	
Compte courant	-790	-2,2	-1 123,00	-3	42,1
Balance des biens	520,7	1,5	-350,9	-0,9	-32,6
Balance des services	-1 013,70	-2,9	-1 152,20	-3	13,7
Balance des revenus	-616,5	-1,8	-334,2	-0,9	-45,8
Balance des transferts courants	319,5	0,9	714,3	1,9	123,6
Compte de capital et opérations financières	1 021,80	2,9	1 072,90	2,8	5
Solde global	148,6	0,4	-300,9	-0,8	102,5

Source : Banque Centrale du Congo.

2.3.1. Compte courant

Le déficit du compte courant s'est légèrement accentué, passant de 2,2% du PIB à fin juin 2015 à 3,0% à fin juin 2016. Cette évolution résulte principalement de la détérioration du solde commercial et de celui des services.

Le déficit du compte courant s'est légèrement accentué, passant de 2,2% du PIB à fin juin 2015 à 3,0% à fin juin 2016.

2.3.1.1. Compte des biens

Le compte des biens s'est soldé par un déficit semestriel de 0,9% du PIB contre un excédent de 1,5% enregistré à fin juin 2015.

Le compte des biens s'est soldé par un déficit semestriel de 0,9 % du PIB contre un excédent de 1,5 % enregistré à fin juin 2015. Cette situation fait suite à la baisse de 7,4 % des exportations face à une hausse des importations de 12,1 %.

Tableau 2.7. Evolution de la balance commerciale

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

	Juin-2015 (p)	Juin-2016 (p)	Variation en %
Exportations	4 797,30	4 443,70	-7,4
Cuivre	2 737,00	2 412,00	-11,9
Cobalt	1 042,40	1 035,90	-0,6
Zinc	166,8	4,2	-97,5
Diamant	106,8	96,7	-9,5
Pétrole	183,5	136,5	-25,6
Or	243,6	605,4	148,5
Café	190	30,4	-84
Bois	48,9	47,4	-3,1
Autres produits	78,3	75,1	-4
Importations	4 276,60	4 794,50	12,1
Biens d'équipement	2 978,80	3 029,40	1,7
Biens de consommation	879,5	1 390,90	58,1
Matières premières	121,9	173,4	42,3
Energie	296,4	200,8	-32,2
Solde	520,7	-350,9	-167,4

Source : Banque Centrale du Congo.

La chute de recettes d'exportations a résulté aussi bien de la baisse des cours mondiaux que des volumes des principaux produits d'exportation de la RDC.

La chute de recettes d'exportations a résulté aussi bien de la baisse des cours mondiaux que des volumes des principaux produits d'exportation de la RDC. Pour ce qui est du cuivre, les recettes d'exportations se sont chiffrées à 2.412,0 milliards de CDF au premier semestre 2016, soit 11,9 % de moins que le semestre correspondant de 2015. Il en est de même du cobalt et du pétrole dont les exportations en valeur ont enregistré des baisses respectives de 0,6 % et 25,6 %.

S'agissant des cours, la tonne du cuivre qui s'est vendue en moyenne à 5.940,4 USD sur le London Metal Exchange, au premier semestre 2015, a enregistré une baisse de 20,8 % comparativement à son prix moyen au premier semestre 2016. Les cours moyens du cobalt et du pétrole se sont situés à 23.975,8 USD la tonne et 41,1 USD le baril sur ce marché, au cours des six premiers mois de 2016, enregistrant des baisses respectives de 23,1 % et 30,7 % par rapport à la période correspondante 2015.

Tableau 2.8. Cours de quelques produits exportés

Produit	Unité	juin-15	juin-16	Variation en %
Cuivre	(dollars la tonne)	5 940,60	4 703,70	-20,8
Zinc	(dollars la tonne)	2 136,50	1 792,90	-16,1
Cobalt	(dollars la tonne)	31 186,80	23 975,80	-23,1
Pétrole (Brent)	en dollars le baril	59,3	41,1	-30,7

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

Quant aux volumes, hormis le pétrole dont les quantités exportées se sont accrues de 2,1 %, celles du cuivre et du cobalt ont baissé respectivement de 8,3 % et 10,5 %. Cette situation fait suite au recul de la production observée dans les entreprises du secteur, découragées par le niveau bas des cours.

Hormis le pétrole dont les quantités exportées se sont accrues de 2,1 %, celles du cuivre et du cobalt ont baissé respectivement de 8,3 % et 10,5 %.

Tableau 2.9. Exportations en volume de quelques produits

Produit	Unité	juin-15	juin-16	Variation en %
Cuivre	milliers de tonnes	508,7	466,25	-8,34
Cobalt	milliers de tonnes	39,4	35,27	-10,49
Zinc	milliers de tonnes	8,6	2,53	-70,55
Pétrole	millions de barils	3,7	3,78	2,12

Source : Banque Centrale du Congo.

Les importations, quant à elles, ont enregistré une hausse, en valeur, passant de 4.276,6 milliards de CDF au premier semestre 2015 à 4.794,5 milliards en 2016. Cette hausse a été consécutive à l'accroissement des importations des biens d'équipement, des biens de consommation et des matières premières. Par contre, la facture d'énergie a enregistré une baisse de 32,2 % au cours de ce premier semestre.

2.3.1.2. Compte des services

La balance des services s'est soldée par un déficit de 3,0 % du PIB contre 2,9 % à fin juin 2015, suite notamment à la hausse des charges relatives aux transports et à l'assurance consécutives à l'accroissement des importations.

La balance des services s'est soldée par un déficit de 3,0 % du PIB contre 2,9 % à fin juin 2015.

2.3.1.3. Compte des revenus

Comparativement au semestre correspondant de 2015, le déficit du compte des revenus s'est réduit, passant de 1,8 % du PIB à 0,9 % à fin juin 2016. Cette situation a résulté de la baisse des revenus des investissements versés au reste du monde.

Le déficit du compte des revenus s'est réduit, passant de 1,8 % du PIB à 0,9 % à fin juin 2016.

2.3.1.4. Compte des transferts courants

Le solde de ce compte est demeuré excédentaire à l'instar de l'année précédente.

Le solde de ce compte est demeuré excédentaire à l'instar de l'année précédente. Cet excédent, qui n'a représenté que 0,9 % du PIB en 2015, s'est situé à 1,9 % au premier semestre 2016.

2.3.2. Compte capital et opérations financières

Ce compte s'est soldé par un excédent de 2,9 % du PIB à fin juin 2015 contre 2,8 % à fin juin 2016.

Ce compte s'est soldé par un excédent de 2,9 % du PIB à fin juin 2015 contre 2,8 % à fin juin 2016. Cette baisse tient notamment du recul des investissements directs étrangers.

CHAPITRE 3 : POLITIQUE MONÉTAIRE ET DE CHANGE

3.1. Politique monétaire

Au premier semestre 2016, la politique monétaire a été menée dans un environnement économique marqué par les effets du maintien bas des cours de produits de base intéressant l'économie nationale en particulier le cuivre et pétrole. Cette situation a eu des répercussions néfastes sur le cadre macroéconomique. En effet, les perspectives de la croissance économique ont été revues à la baisse et la monnaie a subi de fortes dépréciations dans un contexte de la faiblesse des entrées des devises étrangères et de la baisse des réserves internationales.

Dans ce contexte, la politique monétaire a été orientée dans le sens de son durcissement. En effet, le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises a été revu à la hausse et le bon de la Banque Centrale du Congo a été orienté dans le sens des ponctions de la liquidité. En outre, il a été introduit le mécanisme de stérilisation intégrale des dépôts en monnaie nationale de l'administration publique centrale dans les banques commerciales, lequel devra entrer en vigueur à partir du second semestre. Toutefois, le taux directeur a été maintenu à son niveau de 2015.

La politique monétaire a été orientée dans le sens de son durcissement.

3.1.1. Cadre opérationnel et suivi de la politique monétaire

Le cadre opérationnel de la politique monétaire est demeuré inchangé au cours du premier semestre 2016. En effet, les instruments sont constitués du taux directeur, des coefficients de la réserve obligatoire et du bon de la Banque Centrale du Congo. Toutefois, les dépôts en monnaie nationale de l'administration publique centrale qui n'étaient pas intégrés dans le calcul de la réserve obligatoire, seront stérilisés à 100 % à partir du second semestre, conformément à la modification faite en date du 22 juin 2016 sur l'instruction n°10, portant sur le coefficient de réserve obligatoire.

Le cadre opérationnel de la politique monétaire est demeuré inchangé au cours du premier semestre.

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

3.1.2. Evolution des facteurs de la liquidité bancaire

A la fin du premier semestre 2016, l'interaction entre les facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité bancaire s'est traduite par une ponction de la liquidité au-delà du niveau programmé. En effet, la

liquidité bancaire s'est contractée de 151,9 milliards de CDF, contre une ponction programmée de 53,9 milliards. Cette évolution est expliquée par des ponctions opérées tant par les facteurs autonomes qu'institutionnels.

Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité

(flux, en milliards de CDF)

	décembre 2015 - mars 2016			décembre 2015 - juin 2016		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Facteurs autonomes (hors circul fiduc)	21,6	24,3	2,7	41,8	-42,6	-84,4
2. Facteurs institutionnels	-24,3	42,9	67,2	95,7	109,3	13,6
Impact sur la liquidité (1-2) (*)	45,9	-18,6	-64,5	-53,9	-151,9	-98,0

Source : Banque Centrale du Congo.

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

Au premier trimestre, la même tendance était observée avec une ponction de 18,6 milliards de CDF contre une expansion programmée de 45,9 milliards de CDF. Toutefois, cette contraction est uniquement le fait des facteurs institutionnels, à hauteur de 42,9 milliards alors que les facteurs autonomes ont injecté 24,3 milliards. Cette évolution se justifiait par les tensions observées sur le marché de change, lesquelles ont entraîné un durcissement de la politique monétaire.

3.1.2.1. Facteurs autonomes

A la fin du premier semestre 2016, les facteurs autonomes ont entraîné une ponction de la liquidité alors qu'il était prévu son expansion. En effet, il a globalement été retiré de l'économie 42,6 milliards de CDF, contre une injection programmée de 41,8 milliards.

Ce comportement s'explique par une consommation des avoirs extérieurs nets de 237,8 milliards de CDF, moins importante par rapport à la baisse prévue de 252,0 milliards. La baisse des avoirs extérieurs nets s'explique par des ventes des devises effectuées en vue de stabiliser le marché de change dans un contexte de la faiblesse de leurs rentrées, suite à une conjoncture internationale défavorable.

Quant aux avoirs intérieurs nets hors Bon BCC et refinancement, ils se sont situés en deçà de la programmation, s'accroissant de 195,2 milliards de CDF, dégageant une marge de 98,6 milliards de CDF. Toutefois, il a été observé un dépassement de l'accroissement du crédit net à l'Etat de 21,3 milliards de CDF.

Au premier trimestre, en revanche, une évolution différente avait été notée. En effet, cette période avait été marquée par une injection de 24,3 milliards de CDF, contre une programmation de 21,7 milliards, la baisse des avoirs extérieurs nets ayant été quasiment compensée par la hausse des avoirs intérieurs nets. Ainsi l'écart de 83,7 milliards de CDF enregistré au niveau des avoirs extérieurs nets a été contrebalancé par celui de 86,4 milliards des avoirs intérieurs nets. Toutefois, le crédit net à l'Etat a été contenu en deçà de la programmation, réalisant une hausse de 78,5 milliards de CDF contre celle programmée de 101,5 milliards.

La baisse des avoirs extérieurs nets s'explique par des ventes des devises effectuées en vue de stabiliser le marché de change.

Il a été observé un dépassement de l'accroissement du crédit net à l'Etat de 21,3 milliards de CDF.

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

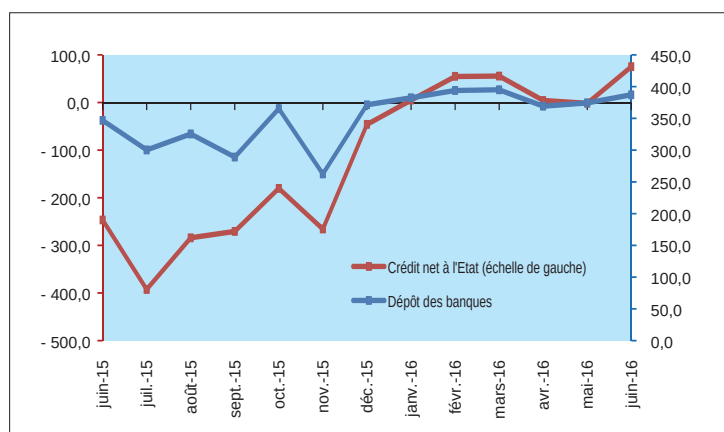
	décembre 2015 - mars 2016			décembre 2015 - juin 2016		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
1. Facteurs autonomes (hors circul. fiduc.)	21,6	24,3	2,7	41,8	-42,6	-84,4
a) AEN	-118,1	-201,8	-83,7	-252,0	-237,8	14,2
b) AIN	139,7	226,1	86,4	293,8	195,2	-98,6
Crédits Intérieurs	99,7	181,4	81,7	227,8	277,8	50,0
CNE	101,5	78,5	-23,0	121,1	142,4	21,3
Créances sur BCM (RME)	0,0	101,6	101,6	108,5	126,6	18,1
Créances sur le secteur privé	-1,8	1,3	3,1	-1,8	8,8	10,6
APN hors Bons BCC	40,0	44,7	4,7	66,0	-82,6	-148,6

Source : Banque Centrale du Congo.

En dépit d'un trend croissant du crédit net à l'Etat au cours du premier semestre de 2016, les avoirs des banques se sont situés en deçà de 400,0 milliards de CDF. Ceci s'explique par le fait que la hausse du crédit net à l'Etat s'est accompagnée d'une consommation des réserves de change.

La hausse du crédit net à l'Etat s'est accompagnée d'une consommation des réserves de change.

Graphique 3.1. Crédit Net à l'Etat et dépôt des banques commerciales
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

3.1.2.2. Facteurs institutionnels de la liquidité

Les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire ont opéré une ponction de 109,5 milliards de CDF, soit 13,6 milliards de plus que prévu. Ce dépassement est consécutif au comportement de l'encours de refinancement. En effet, ce dernier devrait croître de 19,3 milliards de CDF pour répondre au besoin de liquidité des banques. Suite à l'évolution défavorable de certains indicateurs pertinents de la conjoncture, une contraction du refinancement a été réalisée et son encours a enregistré une baisse de 51,8 milliards de CDF par rapport à fin décembre 2015.

Les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire ont opéré une ponction de 109,3 milliards de CDF, soit 13,6 milliards de plus que prévu.

La réserve obligatoire a ponctionné moins que le niveau programmé et ce, en dépit de la hausse de son coefficient intervenue au mois de février.

Par ailleurs, l'encours de Bon BCC n'a ponctionné que 3,0 milliards de CDF alors que la ponction attendue était de 8,0 milliards de CDF. La dépréciation de la monnaie nationale dans un contexte de la constance du taux directeur, a réduit l'attractivité de ce titre.

Enfin, la réserve obligatoire a ponctionné moins que le niveau programmé et ce, en dépit de la hausse de son coefficient intervenue au mois de février. La baisse des dépôts de la clientèle des banques, consécutive à la situation précaire de certaines banques locales, expliquerait cette situation.

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

	décembre 2015 - mars 2016			décembre 2015 - juin 2016		
	Programmation	Réalisation	Ecart	Programmation	Réalisation	Ecart
2. Facteurs institutionnels	-24,3	42,9	67,2	95,7	109,3	13,6
a) Encours Bons BCC	11,0	36,0	25,0	8,0	3,0	-5,0
b) Réserves Obligatoires	34,7	7,7	-27,0	107,2	54,5	-52,7
C) Encours refinancement	70,0	0,8	-69,2	19,5	-51,8	-71,3

Source : Banque Centrale du Congo.

Ainsi, le comportement des facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité a entraîné une contraction de l'offre de monnaie.

3.1.3. Offre de monnaie

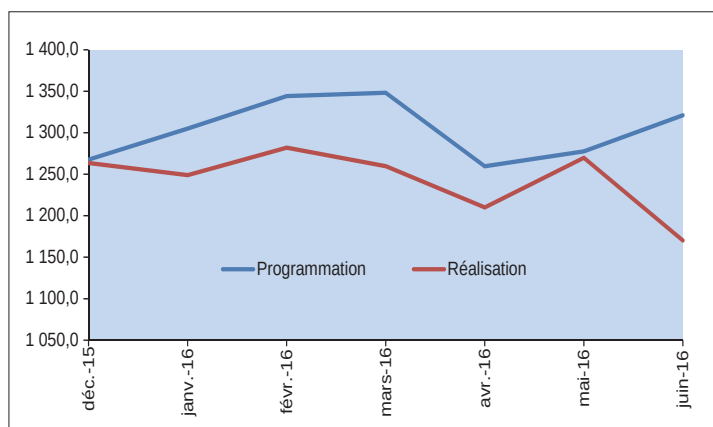
L'offre de la monnaie centrale a affiché une tendance globalement baissière, évoluant ainsi en deçà de son niveau programmé.

3.1.3.1. Comportement de la base monétaire

Au premier semestre 2016, l'offre de la monnaie centrale a affiché une tendance globalement baissière, évoluant ainsi en deçà de son niveau programmé. A fin juin, elle a décliné de 8,2 % contre une hausse programmée de 1,2 %. En termes de niveau, elle s'est chiffrée à 1.170,2 milliards de CDF, soit une marge de 150,8 milliards par rapport à la programmation.

Cette contraction de la base monétaire est principalement expliquée par la baisse des avoirs extérieurs nets de 237,8 milliards de CDF.

Graphique 3.2. Evolution de la base monétaire
(en milliards de CDF)

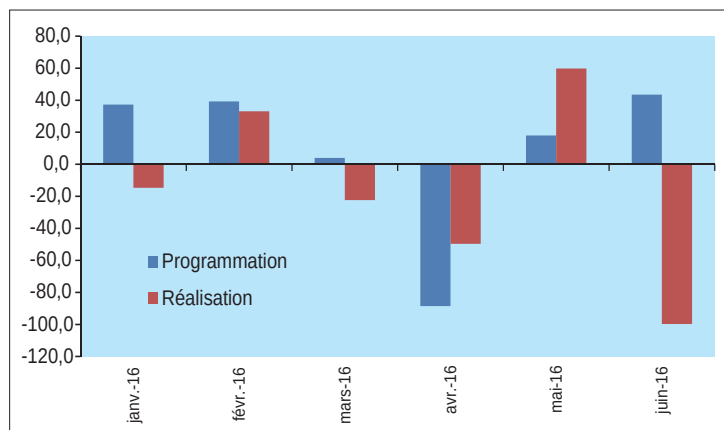


Source : Banque Centrale du Congo.

L'analyse infra annuelle de la base monétaire au premier semestre 2016 révèle que son évolution mensuelle a été globalement baissière. Toutefois, suite à une hausse de 131,2 milliards des avoirs intérieurs nets au mois de mai, la base monétaire avait sensiblement grimpé de 59,2 milliards de CDF.

Graphique 3.3. Variation mensuelle de la base monétaire au premier semestre 2016

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

3.1.3.2. Comportement de la masse monétaire

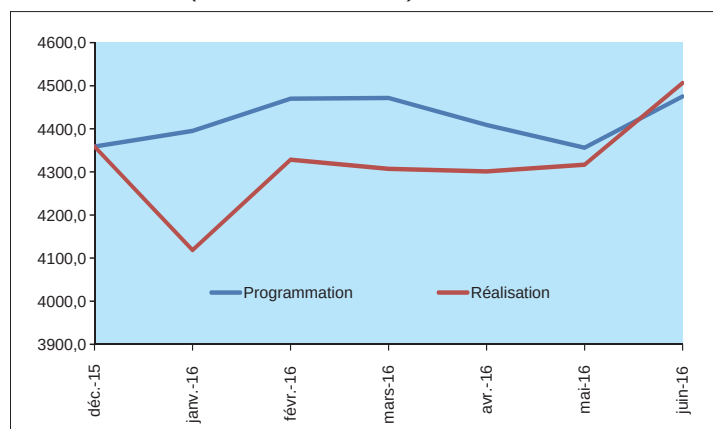
Contrairement à l'évolution de la base monétaire, la masse monétaire s'est accrue au premier semestre 2016. En effet, elle a augmenté de 3,4 % contre une hausse programmée de 2,7 %. A fin juin, elle s'est établie à 4.506,4 milliards de CDF, soit un écart de 166,1 milliards par rapport à la programmation.

L'évolution de cet agrégat est expliquée essentiellement par la hausse des avoirs extérieurs nets contrebalancée par le recul des avoirs extérieurs nets. En effet, les avoirs extérieurs nets se sont accrus de 352,2 milliards, suite principalement aux effets combinés de la hausse du crédit au secteur privé et du crédit à l'Etat. Quant aux avoirs extérieurs nets du système bancaire, ils ont enregistré une baisse de 204,6 milliards de CDF, suite principalement à une décroissance de ceux de la Banque centrale pendant que ceux des banques commerciales ont enregistré une hausse de 33,3 milliards.

Suite à une hausse de 131,2 milliards des avoirs intérieurs nets au mois de mai, la base monétaire avait sensiblement grimpé de 59,2 milliards de CDF.

Contrairement à l'évolution de la base monétaire, la masse monétaire s'est accrue au premier semestre 2016.

Graphique 3.4. Evolution de la masse monétaire au premier semestre
(en milliards de CDF)

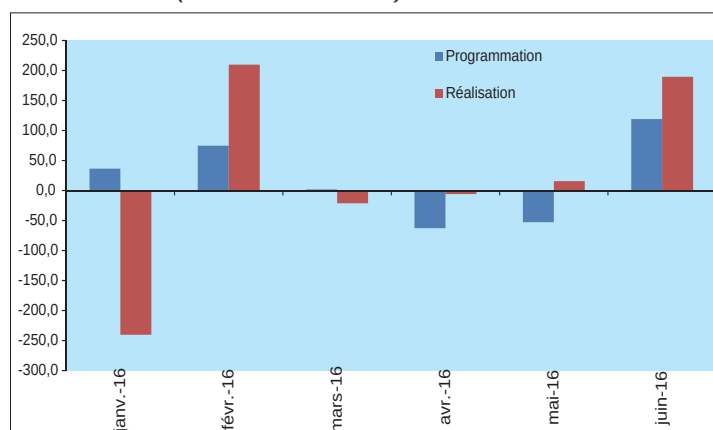


Source : Banque Centrale du Congo.

L'évolution mensuelle de la masse monétaire laisse apparaître une forte contraction au cours du mois de janvier.

L'évolution mensuelle de la masse monétaire laisse apparaître une forte contraction de 240,2 milliards de CDF au cours du mois de janvier à la suite d'un recul important des avoirs extérieurs et intérieurs nets. Par contre, pour les cinq mois suivants, la hausse de 387,9 milliards est consécutive à l'accroissement des avoirs intérieurs nets localisé au niveau de crédit au secteur privé et des créances nettes sur l'Etat.

Graphique 3.5. Variation mensuelle de la masse monétaire au premier semestre 2016
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

La manipulation des instruments au premier semestre 2016 a été orientée dans le sens de ponction de la liquidité.

3.1.4. Orientation des instruments de la politique monétaire

Contrairement à l'orientation observée en 2015, la manipulation des instruments au premier semestre 2016 a été orientée dans le sens de ponction de la liquidité. Dans un contexte de contraction de l'offre des devises, cette action visait à contenir les pressions sur le marché de change et maintenir ainsi la stabilité du cadre macroéconomique. En effet, bien que le taux d'intérêt directeur soit demeuré inchangé, l'instrument Bon BCC a permis de ponctionner de la liquidité. En outre, le coefficient de la réserve obligatoire appliqué sur les dépôts en devises a été revu à la hausse.

Le coefficient de la réserve obligatoire appliqué sur les dépôts en devises a été revu à la hausse.

1. Comportement du taux directeur

Le taux d'intérêt directeur est demeuré constant à 2,0 %, au premier semestre 2016. Ce maintien a été consécutif à l'évolution de l'inflation qui s'est maintenue, en rythme mensuel, en deçà de sa cible de 0,35 % et ce, en dépit de l'instabilité observée sur le marché des changes.

- Impact sur les taux moyens pondérés du Bon BCC

Le maintien constant du taux directeur n'a pas eu d'incidence majeure sur l'évolution des taux moyens pondérés du Bon BCC. Globalement, ces taux ont enregistré des hausses sur les maturités des 28 et 84 jours. Ce comportement s'explique par l'augmentation des montants mis en adjudication visant à ponctionner la liquidité excédentaire et réduire ainsi les tensions sur le marché de change.

Ainsi, la stratégie a consisté en des ponctions des avoirs des banques au moyen des titres de longue maturité. En conséquence, pour le Bon à 84 jours, le taux moyen pondéré est passé de 0,38 % à 1,38 % entre décembre 2015 et juin 2016.

La stratégie a consisté en des ponctions des avoirs des banques au moyen des titres de longues maturités.

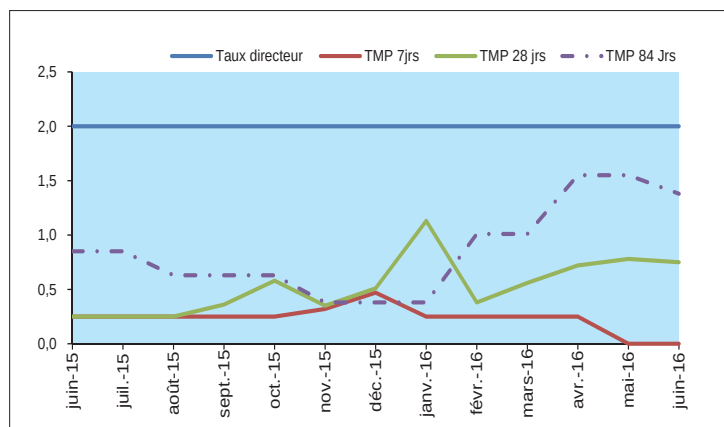
Pour le Bon à 28 jours, son taux est passé de 0,51 % à 0,75 % et pour celui à 7 jours, de 0,47 % contre 0,25 % au mois d'avril. Par contre, aux mois de mai et de juin, les adjudications sur la maturité d'une semaine n'ont pas été organisées.

Tableau 3.4. Evolution des taux moyens pondérés sur le Bon BCC
(en %)

	31-déc-15	31-janv-16	29-févr-16	31-mars-16	30-avr-16	31-mai-16	30-juin-16
TMP 7 jours	0,47	0,25	0,25	0,25	0,25	-	-
TMP 28 jours	0,51	1,13	0,38	0,56	0,72	0,78	0,75
TMP 84 jours	0,38	0,38	1,01	1,01	1,55	0	1,38

Source : Banque Centrale du Congo

Graphique 3.6. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés du Bon BCC
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo

- Evolution du refinancement

Au premier semestre 2016, il a été noté un léger dynamisme au guichet de la Banque Centrale tant au niveau des prêts à court terme qu'à celui des facilités permanentes.

Le guichet des prêts à court terme a été opérationnel alors qu'il était demeuré inactif au cours des années précédentes.

Le guichet des prêts à court terme a été opérationnel alors qu'il était demeuré inactif au cours des années précédentes. Cette situation s'explique par les problèmes aigus de liquidité rencontrés par certaines banques locales. Ainsi, un refinancement global de 551,1 milliards de CDF a été accordé.

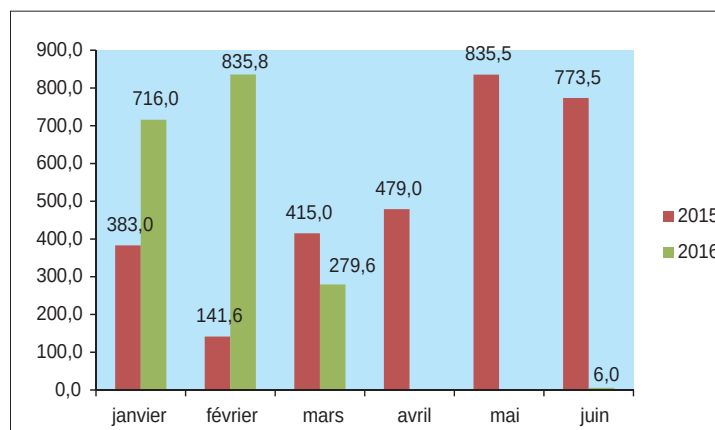
Encadré 3. Aperçu du système bancaire en RDC au cours de quinze dernières années

Les principales caractéristiques du système bancaire congolais au cours des quinze dernières années peuvent être résumées de manière suivante :

- *Sous bancarisation qui limite la couverture territoriale à quelques points d'exploitation ;*
- *Intermédiation bancaire peu développée avec comme conséquence la prédominance de la culture du cash ;*
- *Faible inclusion financière qui atteste de l'accès limité de la population à une gamme complète de services financiers de qualité, fournis à des prix abordables ;*
- *Prépondérance des banques de taille relativement petite ;*
- *Niveau élevé de dollarisation de l'économie qui constitue un obstacle majeur au bon fonctionnement du système bancaire ;*
- *Prédominance des dépôts et de crédits à court terme dans les transactions bancaires ;*
- *Secteur bancaire fortement affecté par le renchérissement des coûts d'exploitation ; et*
- *Forte concentration des créances en souffrance au niveau des plus petites banques ;*

Pour ce qui est du guichet des facilités permanentes, en dépit du fait qu'il n'ait enregistré aucune opération entre avril et mai, un volume global de 1.837,8 milliards a été accordé contre 3.027,6 milliards de CDF à la période correspondante de 2015.

Graphique 3.7. Evolution du volume des facilités permanentes
(en milliards de CDF)

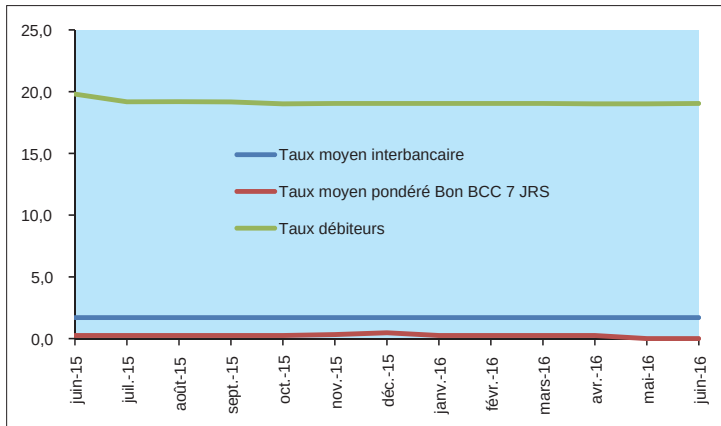


Source : Banque Centrale du Congo

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

A l'instar de la période correspondante de 2015, le taux du marché interbancaire s'est situé en moyenne autour de 1,7 % et les taux débiteurs des banques en monnaie nationale autour de 19,0 %. Toutefois, par rapport aux taux des prêts interbancaires et celui du placement dans le bon BCC, le taux du marché interbancaire a dégagé un spread particulièrement élevé. Ce comportement atteste de la prépondérance des risques dans l'octroi des crédits.

Graphique 3.8. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC (en %)

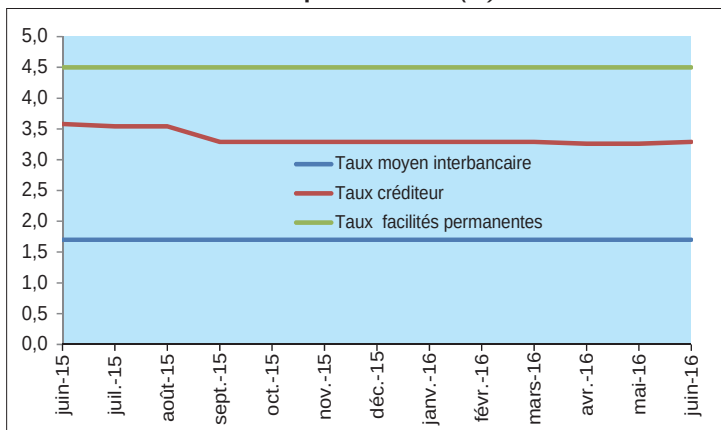


Source : Banque Centrale du Congo

Par ailleurs, la rémunération des dépôts de la clientèle demeure largement supérieure à celle reçue des opérations en interbancaire. Ceci traduit la volonté des banques d'attirer des dépôts stables, propices au financement de l'économie.

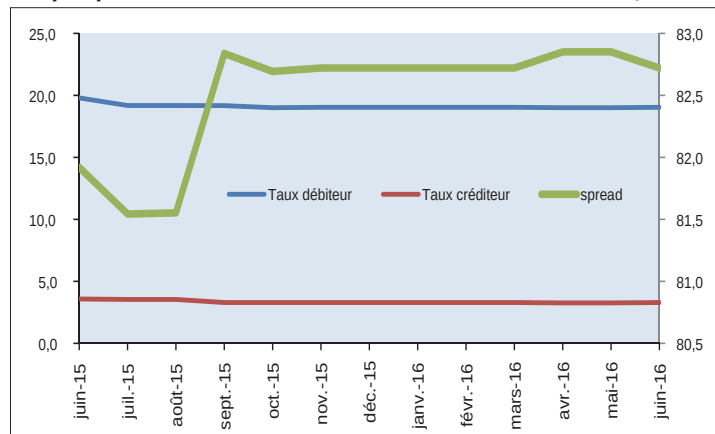
La rémunération des dépôts de la clientèle demeure largement supérieure à celle reçue des opérations en interbancaire.

Graphique 3.9. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, interbancaires et facilités permanentes (%)



Source : Banque Centrale du Congo.

Aussi, le spread entre les taux débiteur et créditeur est demeuré stable, approchant les 83,0 %.

Graphique 3.10. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, débiteurs et du spread

Source : Banque Centrale du Congo.

1. Comportement des taux d'intérêt réels

La banque centrale a maintenu le principe de la positivité du taux directeur réel, dans un contexte d'une relative stabilité de l'inflation et de la surchauffe sur le marché de change.

Durant le premier semestre 2016, la Banque Centrale a maintenu le principe de la positivité du taux directeur réel, dans un contexte d'une relative stabilité de l'inflation et de la surchauffe sur le marché de change. Néanmoins, sa marge de positivité a fléchi, passant de 1,2 point de pourcentage à fin décembre 2015 à 0,4 point à fin juin 2016. Cette évolution est expliquée uniquement par le rythme de formation des prix observé sur le marché des biens et services ; le taux directeur étant resté constant à 2,0 %.

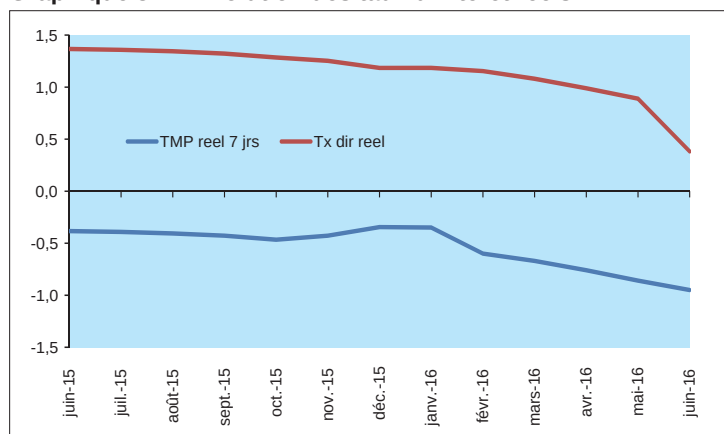
Quant au taux moyen pondéré réel sur le Bon BCC, sa variation a été en grande partie restée négative en dépit de la marge positive observée au cours des deux premiers mois de l'année. En effet, le taux moyen pondéré réel s'est établi à -1,6 point de pourcentage pour la maturité de 7 jours, -0,9 point pour celle de 28 jours et à -0,2 point pour la maturité de 84 jours.

Tableau 3.5. Evolution des taux directeur et moyen pondéré réels
(en point de pourcentage)

	déc-15	janv-16	févr-16	mars-16	avr-16	mai-16	juin-16
Taux directeur réel	1,185	1,154	1,08	0,988	0,888	0,805	0,382
TMP réel 7 jrs	-0,35	-0,60	-0,67	-0,76	-0,86	-0,95	-1,618
TMP réel 28 jrs	-0,305	0,284	0,21	-0,632	-0,552	-0,475	-0,868
TMP réel 84 jrs	-0,435	-0,466	0,09	-0,002	0,438	-1,195	-0,238

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.11. Evolution des taux d'intérêt réels



Source : Banque Centrale du Congo.

2. Comportement de la réserve obligatoire

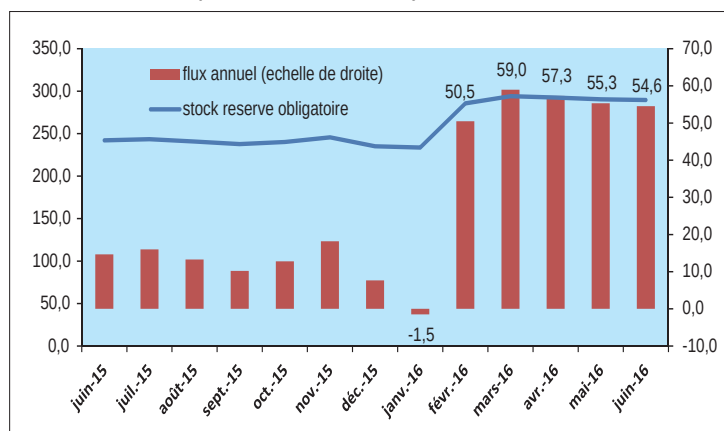
Au terme du premier semestre, la réserve règlementaire a permis de neutraliser la liquidité à hauteur de 54,5 milliards de CDF contre 14,7 milliards à la période correspondante de 2015. Ce niveau de ponction est expliqué par le relèvement en date du 23 février du coefficient sur les dépôts en devises en raison des pressions sur la liquidité bancaire. Ainsi, les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts à terme et à vue en devises, sont passés respectivement de 7,0 % à 9,0 % et de 8,0 % à 10,0 %. Pour les dépôts en monnaie nationale, les coefficients ont été maintenus à 2 % et 0,0 % respectivement pour les dépôts à vue et à terme.

En conséquence, cette décision a eu le mérite de porter le flux de stérilisation annuelle à plus de 50,0 milliards de CDF à partir du mois de février alors qu'au mois de janvier, il était noté une injection de 1,5 milliard par rapport à fin 2015.

La réserve règlementaire a permis de neutraliser la liquidité à hauteur de 54,5 milliards de CDF contre 14,7 milliards à la période correspondante de 2015.

Graphique 3.12. Evolution de la réserve obligatoire

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, il convient de rappeler qu'en date du 22 juin, une nouvelle réforme sur le coefficient de la réserve obligatoire a été introduite. Selon cette réforme, le coefficient appliqué sur les dépôts en monnaie nationale

de l'Administration publique Centrale est de 100 %, quelle que soit maturité des dépôts ou le régime qui leur est appliqué. Pour ceux en monnaies étrangères, les dispositions relatives aux dépôts du secteur privé restent d'application.

3. Régulation de la liquidité via le Bon BCC

Au cours du premier semestre 2016, les Bons BCC sont restés dynamiques dans la régulation de la liquidité. Deux périodes ont marqué le comportement de cet instrument.

Les pressions observées sur le marché de change ont justifié l'augmentation des montants d'appels d'offres.

De janvier à mars 2016, l'instrument a ponctionné globalement 36,0 milliards de CDF avec un pic de ponction de 25,0 milliards au mois de février. Les pressions observées sur le marché de change ont justifié l'augmentation des montants d'appels d'offres.

Tableau 3.6. Contribution du Bon BCC à la régulation de la liquidité
(en milliards de CDF)

Période	Impact de l'action	Ampleur
Janv - mars 2016	ponction	36,00
Avril 16- juin 2016	injection	33,00
Janv. à juin 2016	ponction	3,0

Source : Banque Centrale du Congo.

Par contre, depuis le mois d'avril, des injections globales à concurrence de 33,0 milliards ont été réalisées. Cette situation s'explique par la baisse de l'attractivité du titre Bon de la Banque Centrale du Congo suite à la forte dépréciation de la monnaie nationale ayant entraîné de retraits massifs des titres de longue maturité.

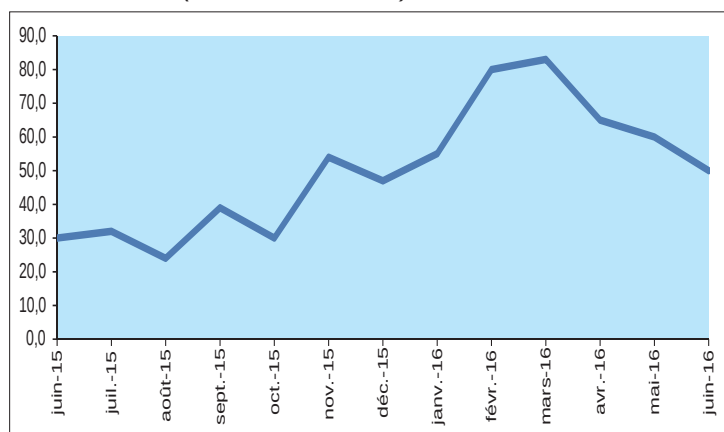
Tableau 3.7. Evolution mensuelle de l'encours du Bon BCC
(en milliards de CDF)

	31-déc.-15	30-janv.-16	29-févr.-16	31-mars-16	30-avr.-16	31-mai-16	30-juin-16
Evolution Encours Bon BCC	47,0	55,0	80,0	83,0	65,0	60,0	50,0
7 jours	15,0	20,0	35,0	5,0	-	-	-
28 jours	17,0	20,0	15,0	21,0	23,0	18,0	23,0
84 jours	15,0	15,0	30,0	57,0	42,0	42,0	27,0
Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	- 7,0	8,0	25,0	3,0	- 18,0	- 5,0	- 10,0
Variation annuelle de l'encours du Bon BCC	- 60,4	8,0	33,0	36,0	18,0	13,0	3,0

Source : Banque Centrale du Congo

Graphique 3.13. Evolution de l'encours Bons BCC

(en milliards de CDF)



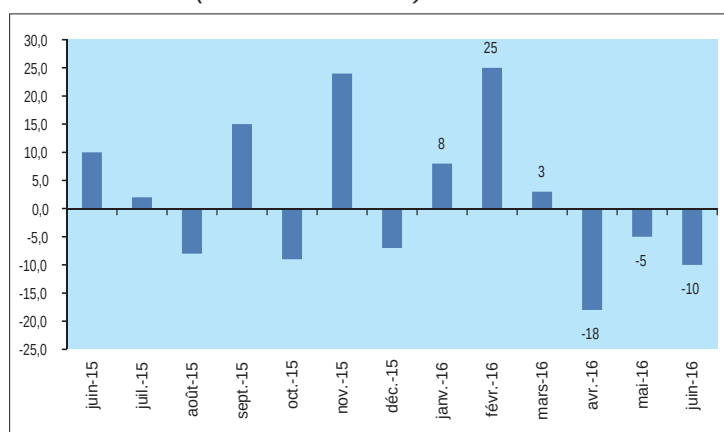
Source : Banque Centrale du Congo

L'encours de Bon BCC n'a globalement ponctionné que 3,0 milliards de CDF à fin juin.

Ainsi le Bon BCC n'a globalement ponctionné que 3,0 milliards de CDF à fin juin par rapport à fin décembre 2015.

Graphique 3.14. Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

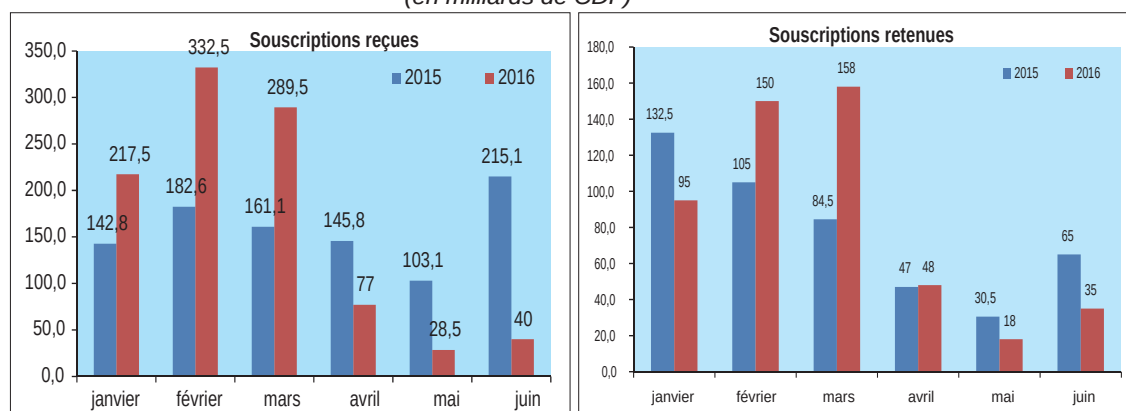
- Evolution des volumes des soumissions reçues et retenues

Le volume global des soumissions reçues des Bons BCC, enregistré au cours des six premiers mois de 2016, s'est légèrement accru par rapport à celui enregistré à la période correspondante de 2015. Il s'est chiffré à 985,0 milliards de CDF contre 928,5 milliards une année plus tôt. De même, les soumissions retenues se sont accrues, en se situant à 504,0 milliards de CDF contre 464,5 milliards une année avant.

Les soumissions retenues se sont accrues de 39,5 milliards, se situant à 504,0 milliards de CDF contre 464,5 milliards une année avant.

Graphique 3.15. Evolution des souscriptions reçues et retenues

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

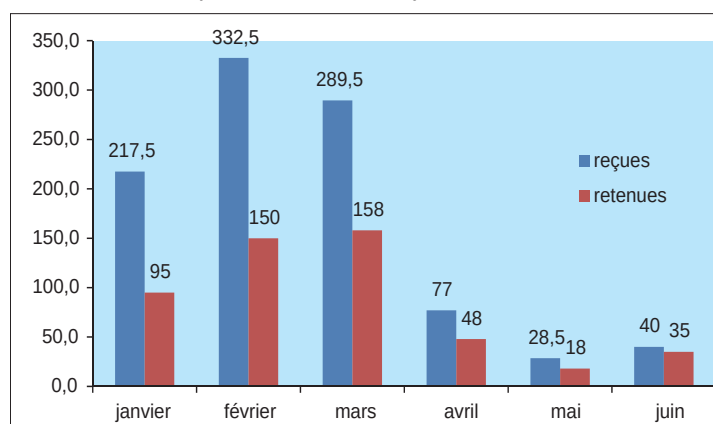
Tableau 3.8. Evolution des soumissions et structure des banques

Maturité	2015				2016			
	Volume reçu	Volume retenu	Structure		Volume reçu	Volume retenu	Structure	
			Reçu	Retenu			Reçu	Retenu
7 jrs	633,2	293,1	68,2	63,1	687,5	275,0	69,8	54,6
28 jrs	233,8	136,4	25,2	29,4	186,5	145,0	18,9	28,7
84 jrs	61,5	35,0	6,6	7,5	111,0	84,0	11,3	16,7
Total	928,5	464,5	100,0	100,0	985,0	504,0	100,0	100,0

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.16. Souscriptions au Bon BCC au premier semestre 2016

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Le graphique ci-haut révèle qu'au cours des trois premiers mois de l'année, le volume de souscription reçu des banques et retenu par l'institut d'Emission a été plus important qu'au second trimestre.

3.1.5. Evaluation des Objectifs

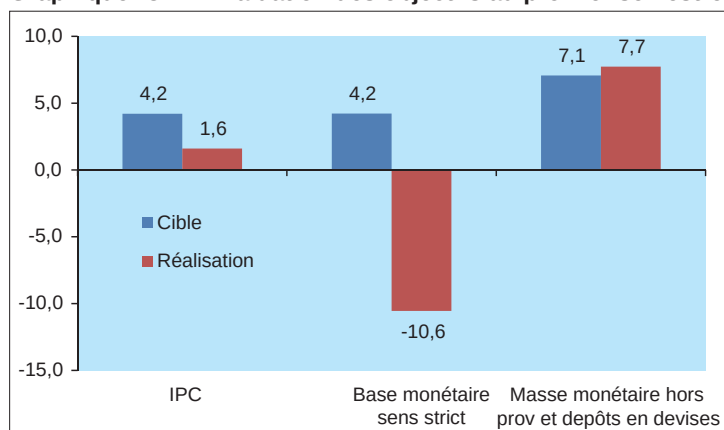
Tous les objectifs de la politique monétaire ont été contenus en deçà de leurs cibles respectives.

L'inflation en glissement annuel s'est établie à 1,6 % contre un objectif de 4,2 %. La base monétaire au sens strict s'est contractée de 10,5 % contre une hausse programmée de 4,2 %.

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est accrue de 7,7 % contre une cible de 7,1 %.

La base monétaire au sens strict s'est contractée de 10,5 % contre une hausse programmée de 4,2 %.

Graphique : 3.17. Evaluation des objectifs au premier semestre 2016



3.2. Politique de change

La politique de change de la Banque Centrale du Congo a été menée dans un environnement caractérisé par la persistance des niveaux bas des cours des matières premières sur le marché international. La baisse des recettes d'exportation qui en a résulté, dans un contexte de relatif maintien des dépenses en devises, a induit un recul sensible des réserves de change.

A cet effet, pour contrer les fortes tensions observées sur le marché des changes et ainsi lisser les fluctuations du taux de change, la Banque a procédé à quelques opérations de cession des devises. Toutefois, en dépit de ces interventions, le taux de change a enregistré une dépréciation nettement supérieure à la moyenne de cinq dernières années.

Pour contrer les fortes tensions observées sur le marché des changes et ainsi lisser les fluctuations du taux de change, la Banque a opéré quelques opérations de cession des devises.

3.2.1 Cadre de suivi de la politique de change

L'organe de décision et de suivi de la conduite de la politique de change, au cours du premier semestre 2016, est demeuré le Comité de Politique Monétaire.

3.2.2. Objectifs et instruments de politique de change

Les objectifs définis dans le cadre de la politique de change de la BCC sont demeurés inchangés à savoir : le lissage des fluctuations de taux de change et l'amélioration des réserves de change.

Cependant, suite à la chute des recettes d'exportation consécutive à la baisse des cours des matières sur le marché mondial laquelle a occasionné la décrue des réserves de change et les tensions sur le marché, la politique

La politique de change a essentiellement été orientée dans le sens du lissage des fluctuations du taux de change.

de change a essentiellement été orientée dans le sens du lissage des fluctuations du taux de change.

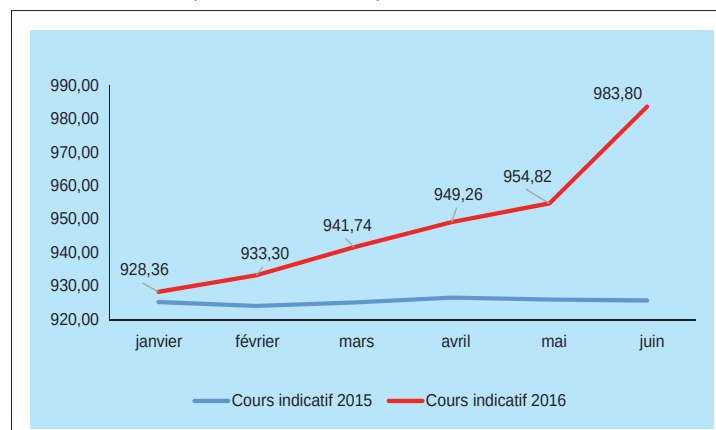
Dans cette optique, la Banque Centrale est intervenue sur le marché, en injectant la devise en vue de ponctionner la liquidité exé dentaire en monnaie nationale et améliorer l'offre des devises face à des demandes de plus en plus croissantes.

3.2.3. Evaluation des objectifs de la politique de change

3.2.3.1. Stabilité du taux de change

Le marché de change a été très instable au cours du premier semestre 2016, comparativement à la période correspondante de 2015. En effet, de 927,9 CDF le dollar américain à fin décembre 2015, le cours indicatif a fluctué jusqu'à atteindre 983,8 CDF le dollar à fin juin 2016, induisant une dépréciation de 6,0 %.

Graphique 3.18. Evolution du taux de change indicatif
(CDF le dollar US)



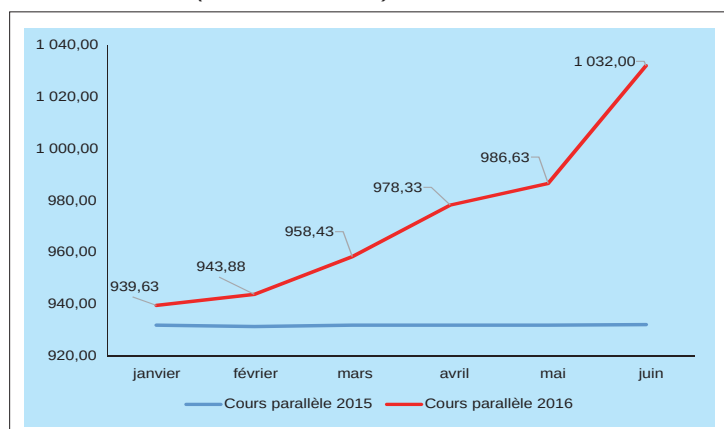
Source : Banque Centrale du Congo.

L'instabilité relevée ci-dessus a été un peu plus pointue sur le marché de change parallèle.

L'instabilité relevée ci-dessus a été un peu plus pointue sur le marché de change parallèle, avec un taux passant de 942,1 CDF le dollar américain à 1.032,0 CDF le dollar, entre fin décembre 2015 et fin juin 2016, soit une dépréciation de 8,7 %.

Graphique 3.19. Evolution du taux de change parallèle

(CDF le dollar US)



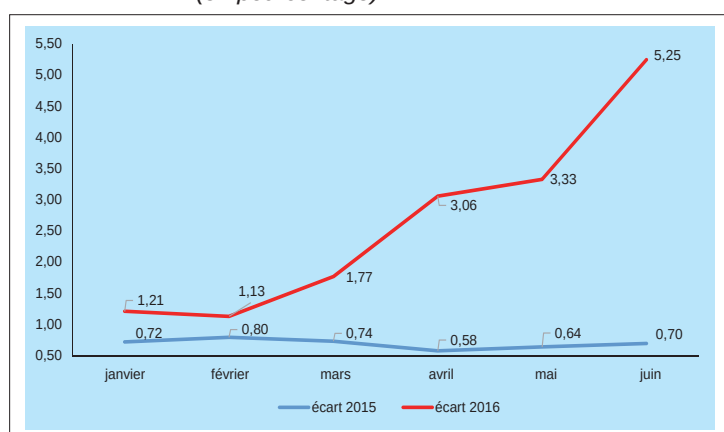
Source : Banque Centrale du Congo.

Il convient de relever que la variation a été très forte au premier semestre 2016, tant à l'indicatif que sur le marché parallèle, comparativement au premier semestre 2015. En effet, la volatilité du taux de change, a été de 1,9 aux six premiers mois de 2016 contre 0,1 à la période correspondante de 2015. Cet écart-type a été de 3,3 contre 1,9 sur le marché parallèle.

La volatilité du taux de change, a été de 1,9 aux six premiers mois de 2016 contre 0,1 à la période correspondante de 2015.

Graphique 3.20. Variation et volatilité du taux de change

(en pourcentage)

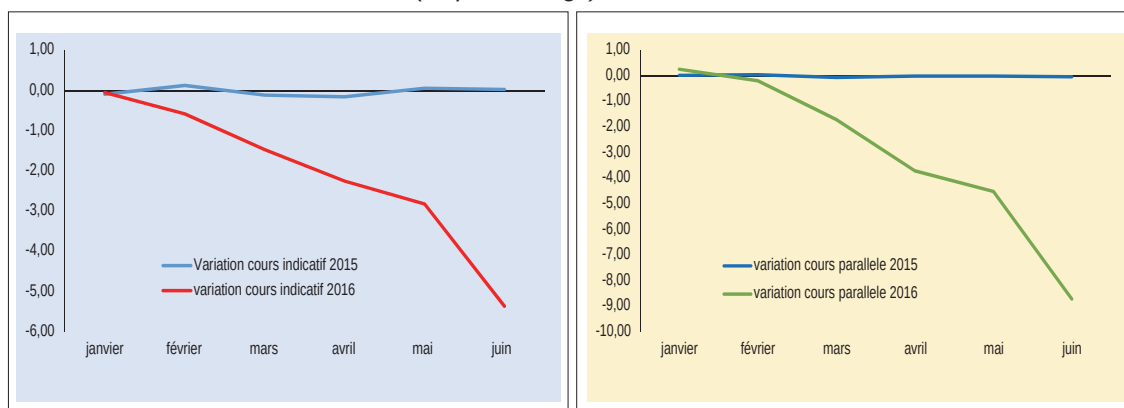


Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, le rapprochement entre les taux indicatif et parallèle indique une forte augmentation de l'écart, lequel a atteint 5,3% au mois de juin 2016 contre 0,7% en juin 2015.

Le rapprochement entre le taux indicatif et celui parallèle indique une forte augmentation de l'écart.

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



Source : Banque Centrale du Congo.

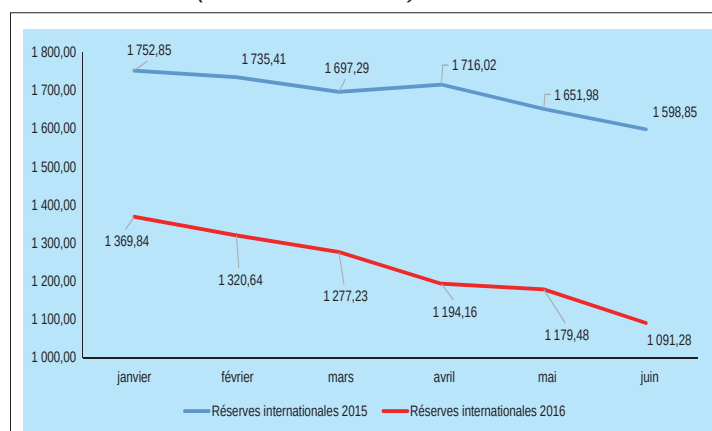
L'évolution du taux de change au premier semestre 2016 s'explique notamment par (i) la contraction des recettes d'exportation, à la suite du comportement défavorable des cours des produits de base et (ii) la forte consommation des réserves de l'Etat induite par d'importants déficits publics.

Le stock de réserves a été de 1.091,3 millions de USD contre 1.598,9 millions à la période correspondante de 2015

3.2.3.2 Niveau des réserves de change

A fin juin 2016, le stock de réserves a été de 1.091,3 millions de USD contre 1.598,9 millions à la période correspondante de 2015 et un niveau de 1 403,6 millions à fin décembre 2015.

**Graphique 3.22. Evolution des réserves de change
(en millions de USD)**



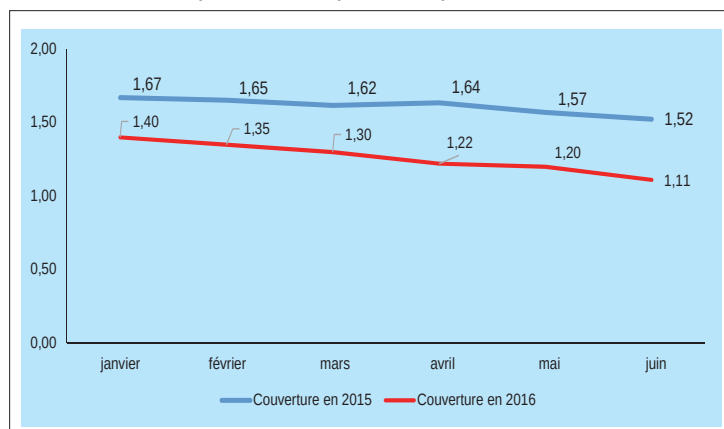
Source : Banque Centrale du Congo.

Ce niveau de réserves a représenté une couverture d'importations des biens et services de 1,1 mois à fin juin 2016 contre 1,5 mois une année auparavant.

La chute du niveau de réserves de change s'explique par la forte consommation des devises, justifiée entre autres par la nécessité de lisser les fluctuations du taux de change.

En outre, ce niveau de réserves a représenté une couverture d'importations des biens et services de 1,1 mois à fin juin 2016 contre 1,5 mois une année auparavant.

Graphique 3.23. Evolution de la couverture d'importations des biens et services
(en mois d'importations)

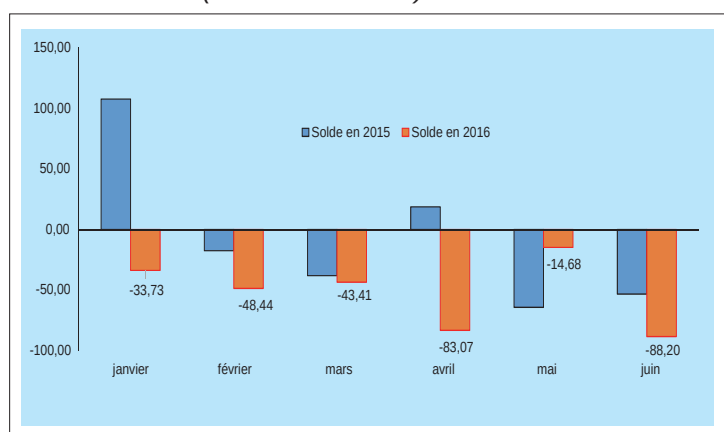


Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, la consommation des devises est reflétée par l'accentuation du déficit du budget en devises. En effet, le déficit cumulé des opérations en devises s'est chiffré à 311,5 millions de USD à fin juin 2016 contre celui de 46,3 millions à fin juin 2015.

La consommation des devises est reflétée par l'accentuation du déficit du budget en devises.

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



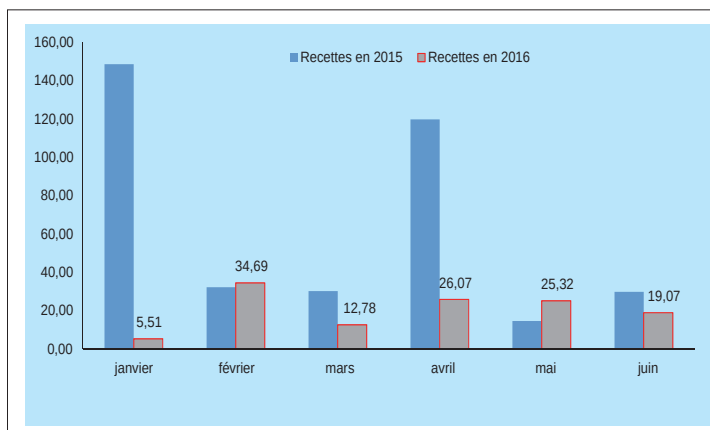
Source : Banque Centrale du Congo.

Cette évolution découle d'une contraction des recettes en devises dans un contexte d'une légère expansion des dépenses.

En effet, les recettes en devises n'ont atteint que 123,7 millions de USD aux six premiers mois de 2016 contre 376,2 millions à la période correspondante de 2015.

Les recettes en devises n'ont atteint que 123,7 millions de USD aux six premiers mois de 2016 contre 376,2 millions à la période correspondante de 2015.

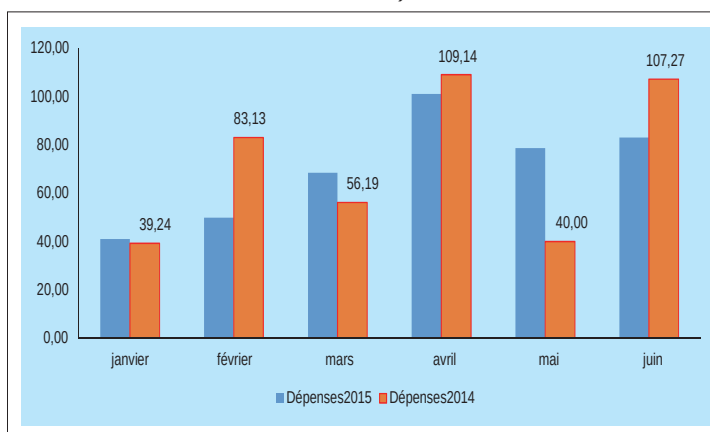
Graphique 3.25. Evolution des recettes du budget en devises
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.

S'agissant des dépenses, elles sont passées de 422,5 millions de USD, en cumul à fin juin 2015, à 435,8 millions en 2016.

Graphique 3.26. Evolution des dépenses en devises
(En millions de USD)

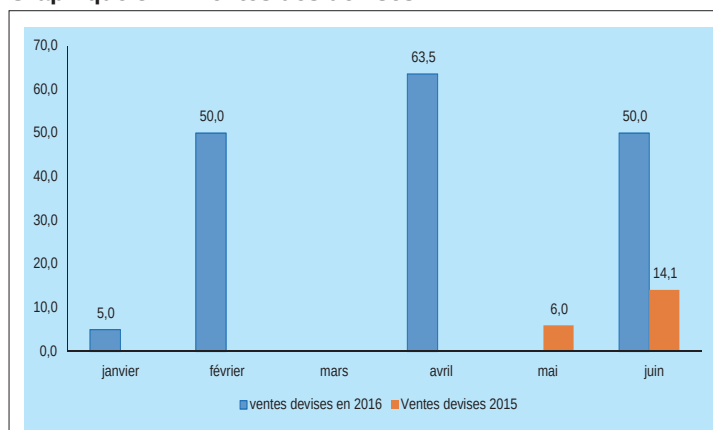


Source : Banque Centrale du Congo.

Les interventions via la vente des devises par la Banque Centrale du Congo ont permis d'injecter globalement 168,5 millions de USD.

Il sied de noter que les interventions via la vente des devises par la Banque Centrale du Congo ont permis d'injecter globalement 168,5 millions de USD au premier semestre 2016 contre 20,1 millions au premier semestre 2015.

Graphique 3.27. Ventes des devises



Source : Banque Centrale du Congo.

CHAPITRE 4: PERSPECTIVES DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE AU SECOND SEMESTRE 2016

4.1. Perspectives économiques mondiales et régionales

Selon les perspectives de l'économie mondiale du Fonds Monétaire International de juillet 2016, les prévisions de croissance du PIB mondial pour l'année 2017 pourraient s'établir à 3,4 %, soit 0,1 point de moins que les prévisions d'avril. Cette révision à la baisse a été davantage tributaire des perspectives des pays avancés (baisse de 0,2 point en 2017), beaucoup plus exposés aux conséquences du Brexit, alors que celles des pays émergents et en développement sont demeurées globalement inchangées.

Les prévisions de croissance du PIB mondial pour l'année 2017 pourraient s'établir à 3,4 %, soit 0,1 point de moins que les prévisions d'avril.

4.1.1 Perspectives économiques régionales

Concernant la zone euro, compte tenu des retombées que pourrait avoir l'incertitude sur la confiance des ménages et des entreprises, la croissance pour 2017 devrait se situer à 1,4 %, soit une baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport aux estimations d'avril 2016.

Aux Etats-Unis, le plus récent sommaire des projections économiques table sur une légère accélération de la croissance du PIB réel en 2017 à 2,5 %. Ce niveau est celui postulé par les projections d'avril 2016. Cet optimisme a été sous-tendu par les récents développements positifs de l'économie américaine, marqués par la croissance du crédit et des dépenses de consommation privée. De plus, il est attendu au second semestre 2016 une amélioration du marché immobilier résidentiel, des investissements et du commerce international. Par ailleurs, le fait que la FED entend conserver une orientation très accommodante de sa politique monétaire pendant les années à venir, les conditions financières demeureront globalement favorables. Toutefois, ces prévisions pourraient subir les contrecoups des incertitudes liées au « Brexit » et à l'appréciation attendue du dollar américain.

Le fait que la FED entend conserver une orientation très accommodante de sa politique monétaire pendant les années à venir, les conditions financières demeureront globalement favorables.

Au Japon, avec l'annonce du report pour octobre 2019 de l'augmentation de la taxe sur la consommation initialement programmée pour avril 2017, les projections de croissance pour 2017 ont été relevées de quelque 0,2 point par rapport aux projections du mois d'avril 2016 pour se situer à 0,1 % en 2017. Toutefois, l'appréciation du yen durant ces derniers mois

devrait peser sur la croissance. Néanmoins, le Japon pourrait connaître un taux de croissance supérieur en 2017 si, comme cela est prévu, un budget rectificatif prévoyant une plus forte relance est adopté pour l'exercice 2016.

Quant à la croissance dans les pays émergents et ceux en développement, elle devrait être plus accélérée au cours de l'année 2017, pour atteindre 4,6%, soit le même niveau postulé par le FMI au mois d'avril 2016.

Les perspectives de croissance chinoise pour 2017 demeurent globalement inchangées par rapport à avril 2016.

La croissance en Afrique subsaharienne devrait être plus faible en 2016,

En chine, les perspectives de croissance pour 2017 demeurent globalement inchangées par rapport à avril 2016, à savoir 6,2%. En effet, il est postulé que l'effet direct du référendum britannique serait limité, car les engagements de la Chine à l'égard du Royaume-Uni sur le plan commercial et financier sont faibles et les autorités sont disposées à mener les réformes nécessaires pour atteindre l'objectif de croissance. Cependant, si la croissance de l'Union européenne était fortement touchée, les retombées négatives sur l'économie chinoise pourraient être notables.

La croissance en Afrique subsaharienne devrait être plus faible en 2016, car certaines de ses plus grandes économies (Afrique du Sud et Nigéria) sont confrontées à la baisse des cours de matières premières et à une demande externe limitée. En 2017, la croissance de la région devrait retrouver son niveau de 2015, à savoir 3,3%.

Toutefois, ces perspectives de croissance pourraient être plombées par une période de baisse des prix de produits de base plus longue que prévue et une contreperformance des économies émergentes, principalement la Chine, dont la part dans la demande internationale de produits de base est très significative.

Globalement, quelques facteurs de risques pèsent sur les perspectives de l'économie mondiale. Comme noté précédemment, ils seraient liés principalement au Brex t qui continue à alimenter une incertitude grandissante sur le plan politique et économique.

D'autres facteurs de risques méritent également d'être épinglés. Ils se rapportent, d'une part, à l'intensification des difficultés bancaires dans la zone euro, en particulier la santé des établissements portugais et italiens, lesquels n'ont pas corrigé les séquelles de la récente crise financière mondiale. D'autre part, les turbulences persistantes sur les marchés financiers et la montée de l'aversion pour le risque pourraient également avoir de graves répercussions macroéconomiques, en particulier dans les économies émergentes.

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

	Réalizations			Estim.	Projections
	2013	2014	2015	2016	2017
Monde	3,5	3,4	3,1	3,1	3,4
Pays avancés	1,4	1,9	1,9	1,8	1,8
Etats-Unis	2,0	2,4	2,4	2,2	2,5
Zone Euro	-0,2	0,9	1,7	1,6	1,4
à pon	1,2	0,0	0,5	0,3	0,1
Royaume-Uni	1,0	3,1	2,2	1,7	1,3
Pays émergents et en dév.	5,5	4,6	4,0	4,1	4,6
Chine	8,2	7,3	6,9	6,6	6,2
Inde	5,9	7,2	7,6	7,4	7,4
Russie	3,7	0,7	-3,7	-1,2	1,0
Brésil	3,5	0,1	-3,8	-3,3	0,5
Afrique subsaharienne	5,8	5,1	3,3	1,6	3,3

Source : FMI, Mise à jour des PEM, juillet 2016

D'autres facteurs de risques d'origine non économique demeurent tout aussi importants. En effet, les divisions politiques au sein des pays de l'Union Européenne peuvent nuire aux efforts visant à corriger les contraintes structurelles et à résoudre la question des réfugiés. Le basculement vers des politiques protectionnistes constitue également une menace à ne pas écarter. En outre, les tensions géopolitiques, les conflits civils et le terrorisme pèsent lourdement sur les perspectives de plusieurs pays, notamment au Moyen Orient, avec des effets de contagion sur les autres parties de la planète.

Les autres motifs de préoccupation concernent les facteurs climatiques, comme par exemple la sécheresse en Afrique orientale et australe, et les maladies telles que le virus Zika qui frappe l'Amérique latine et les Caraïbes.

Les tensions géopolitiques, les conflits civils et le terrorisme pèsent lourdement sur les perspectives de plusieurs pays, notamment au Moyen Orient.

Tableau 4.2. Volume du commerce mondial*(variations annuelles en %)*

				Estim.	Projections
	2013	2014	2015	2016	2017
Volume du commerce mondial (B&S)*	3,8	3,7	2,6	2,7	3,9
Pays avancés	3,8	3,6	3,8	2,6	3,9
Pays émergents et en dév.	6,5	3,9	0,6	2,9	3,9

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

4.1.2.Perspectives des marchés

Globalement, il est attendu la poursuite d'une politique monétaire accommodante par les grandes banques centrales afin de soutenir la croissance et apaiser les marchés financiers.

L'intensification des incertitudes au Royaume-Uni et en Europe conduira certainement la BCE à différer toute normalisation de sa politique monétaire. Par ailleurs, il est très probable que la BCE procède à une extension de son programme de rachat d'actifs. Concernant la FED, au regard de l'amélioration des indicateurs macroéconomiques, il est plausible qu'un relèvement des taux intervienne en 2016 – en décembre – et deux en 2017. Dans ce contexte, les taux à long terme au niveau des marchés obligataires demeureront faibles, voire se replier légèrement.

A la différence des marchés obligataires, les marchés des actions pourraient manifester un niveau de résilience plus élevé aux chocs qui résulteraient des effets du Brexit. Concernant en particulier les actions américaines, leurs valorisations ne semblent pas se justifier dans un environnement marqué par la baisse des bénéfices des entreprises depuis le dernier trimestre de 2015. Toutefois, la valorisation relative comparée à celle des obligations demeure plus attractive.

S'agissant **des produits de base**, après la baisse projetée en 2016, les cours du pétrole brut devraient légèrement croître en 2017, ce qui cadre avec une progression modeste de la demande. Pour leur part, les prix des produits de base hors combustibles, principalement les métaux communs, sont attendus à la baisse, en raison du ralentissement de la demande (en particulier celle émanant de la Chine), de l'accroissement de la production et du niveau élevé des stocks.

Quant au marché des devises, il est attendu que le dollar américain s'apprécie par rapport à l'euro au second semestre de 2016, car les marchés anticipent de plus en plus un relèvement de taux des fonds fédéraux, alors que les perspectives économiques en Europe feront à ce que la BCE maintienne l'orientation actuelle de sa politique monétaire.

Tableau 4.3.Perspectives des cours des produits de base

(variations annuelles en %)

	Réalizations			Estim. 2016	Projections 2017
	2013	2014	2015		
Cours des produits de base (en USD)					
Pétrole	-5,1	-7,5	-47,2	-15,5	16,4
Produits de base hors combustibles	-3,0	-4,0	-17,5	-3,8	-0,6

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

Il est très probable que la BCE procède à une extension de son programme de rachat d'actifs.

Les cours du pétrole brut devraient légèrement croître en 2017.

Il est attendu que le dollar américain s'apprécie par rapport à l'euro au second semestre de 2016.

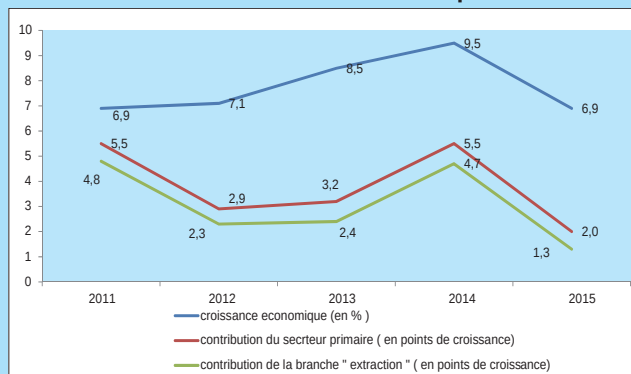
Encadré 4. Perspectives à moyen terme des cours des produits de base et implications

L'évolution des cours des produits de base sur le marché international a enregistré une tendance baissière au cours de ces dernières années. Les prix du cuivre ont accusé d'une baisse continue depuis 2011 atteignant un creux de 4777 dollars la tonne (\$/t) fin juin 2016. Depuis deux ans, les prix du baril de Brent ont traduit une tendance baissière allant de 115,0 dollars en juin 2014 jusqu'à se situer en deçà de 50 dollars en milieu d'année 2016.

Un certain nombre de facteurs ont influé sur la baisse des prix des produits de base. Il s'agit notamment de l'offre excédentaire, du ralentissement de la demande de la Chine et des économies émergentes, de la reprise chancelante des économies avancées, telles que l'union européenne et récemment, de la hausse du dollar des Etats-Unis, portée par des signes d'amélioration de l'économie américaine.

Par ailleurs, la croissance économique de la République Démocratique du Congo est dans une large mesure tirée par le secteur primaire, notamment via l'extraction des produits miniers et hydrocarbures, avec le cuivre comme principal produit. En effet, comme l'indique le graphique ci-dessous, le pays a connu une croissance économique forte durant les cinq dernières années sur fond notamment de la hausse des cours du cuivre. Sur une croissance économique moyenne de 7,8% réalisée durant cette période, le secteur primaire y a contribué en moyenne pour 3,8 points dont 3,1 points pour l'extraction des produits de base. Cependant, une inversion de tendance a été observée en 2015, année au cours de laquelle, le dynamisme de l'économie a été porté par le secteur tertiaire, précisément les télécommunications et le commerce.

Graphique 4.1. Croissance économique et contribution du secteur primaire



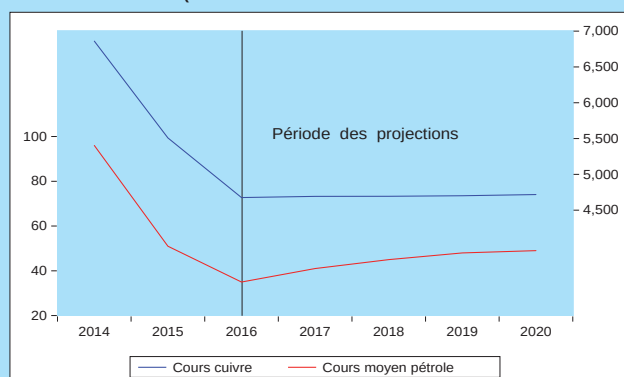
Source : Banque Centrale du Congo.

La valeur des exportations des produits miniers et hydrocarbures est passée 8.583,1 milliards de CDF

en 2011 à 9.281,3 milliards en 2015 et a représenté, durant la période, en moyenne 97,4% du total des recettes. Celles du cuivre, quant à elles, se sont établies à 5.335,5 milliards de CDF en 2015 alors qu'elles n'étaient que de 3.772,7 en 2011. Sur la période, les recettes d'exportations du cuivre ont représentées à elles seules 57,7% des recettes des produits miniers et hydrocarbures et 56,1% du total des recettes d'exportations du pays.

Cependant, selon le FMI, les cours du cuivre et du pétrole pourraient rester très faibles jusqu'à l'horizon 2020. En effet, le cours moyen du pétrole, représentant la moyenne des trois principaux marchés, s'établirait à 34,8 dollars américains le baril en 2016, soit une baisse de 32% par rapport à 2015, et à moins de 50,0 dollars américains le baril à l'horizon 2020. Le cours du cuivre pourrait se situer en deçà de 5.000 USD la tonne durant les 4 prochaines années.

Graphique 4.2. Prévision des cours du cuivre et du pétrole
(US/tonne et USD/Barils)



Source : Banque Centrale du Congo, à partir des données du FMI

Par ailleurs, le niveau faible attendu des cours du cuivre serait susceptible de mettre en péril la stabilité macroéconomique acquise durant ces dernières années. En effet, concernant le secteur réel, la production du cuivre de la RDC ne pourrait croître qu'à des rythmes très faibles. Les taux de croissance économique du pays au cours des cinq prochaines années pourraient donc rester modérés en restant amputés de 1 à 3 points, réduisant ainsi leurs impacts sur l'augmentation du PIB par tête et la réduction de la pauvreté.

Quant aux secteurs extérieurs et des finances publiques, les recettes d'exportations du pays ne devraient pas essentiellement croître face aux besoins d'importations sans cesse croissants. Aussi, les

déficits jumeaux observés en 2015 à savoir celui du compte courant de la balance des paiements et des finances publiques, pourraient se poursuivre durant les prochaines années, traduisant des tensions inflationnistes via des injections de la liquidité par l'Etat et la poursuite des dépréciations du taux de change constatée à partir de février 2016.

Pour le FMI, il s'avère important d'entreprendre des mesures en vue de promouvoir une croissance plus forte à court et à plus long terme entre autres à travers (i) des réformes structurelles en vue de soutenir la structure de production, (ii) l'orientation des politiques budgétaires reposant sur des mesures génératrices de

croissance concernant aussi bien les recettes que les dépenses et (iii) des mesures de politique monétaire accommodantes favorables à l'activité économique et visant à renforcer le secteur financier.

Ainsi, les actions de la politique de change de la Banque Centrale du Congo pourraient être très limitées puisque cette dernière ne dispose pas d'un niveau des réserves de changes suffisant pour intervenir durablement sur le marché de change. La politique monétaire pourrait être restrictive, visant à accroître le taux directeur afin de répondre aux tensions inflationnistes, avec un risque d'augmentation du taux débiteur et décourageant les crédits en monnaie nationale.

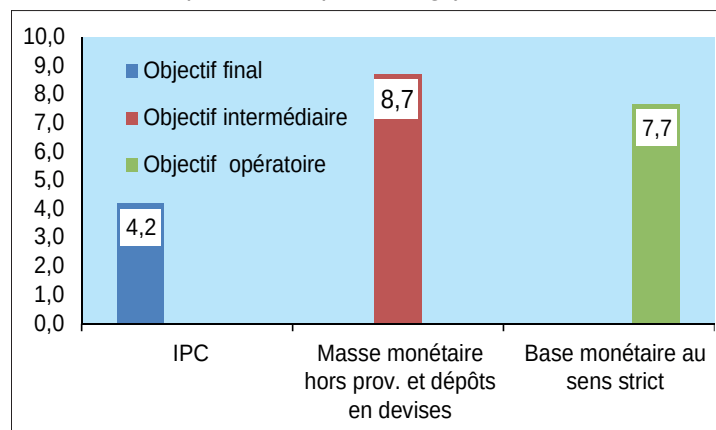
4.2. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change

La Banque Centrale mènera une politique monétaire prudente de manière à préserver la stabilité du cadre macroéconomique au courant du second semestre 2016.

La Banque Centrale, face à la surchauffe observée sur le marché de change et dans un contexte de contraction de l'activité économique, mènera une politique monétaire prudente de manière à préserver la stabilité du cadre macroéconomique au courant du second semestre 2016 et sauvegarder les bases d'une relance de l'activité économique en 2017.

Face à l'envolée du taux de change et de ses répercussions sur le marché des biens et services au premier semestre 2016, l'autorité monétaire a revu à la hausse son objectif annuel d'inflation à 4,2 % contre 3,4 % initialement, pour se donner une marge de manœuvre dans la manipulation de ses instruments. Ce nouvel objectif de l'inflation est compatible avec une croissance annuelle programmée de la masse monétaire hors provisions et dépôt en devise de 8,7 % et de la base monétaire au sens strict de 7,7 %.

Graphique 4.3. Cibles de la politique monétaire
(variation en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

4.2.1. Profil de l'inflation

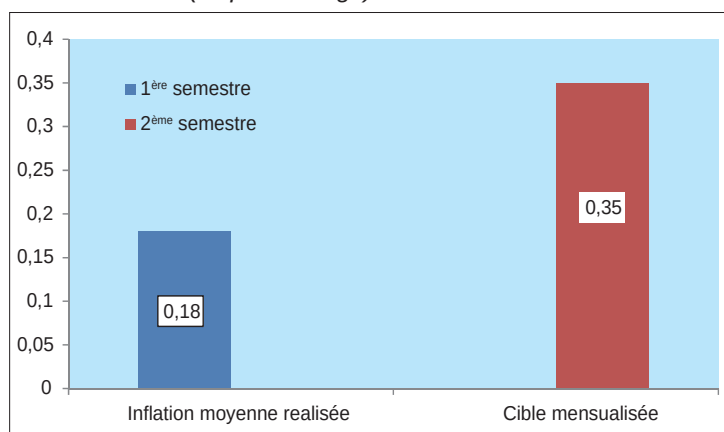
Par rapport à la réalisation de l'inflation à fin juin 2016, l'atteinte de l'objectif à fin décembre 2016 impliquerait un rythme mensuel de formation des prix contenu à 0,35 %. Au regard de la réalisation de l'inflation mensuelle de 0,18 % en moyenne au cours du premier semestre, cette nouvelle cible mensuelle donne une marge suffisante à l'action de la Banque Centrale du Congo. En prolongeant la tendance observée au cours du premier semestre, l'année 2016 devrait se clôturer avec un taux de 2,24 % en deçà de l'objectif annuel de 4,2 %. Cependant, la dépendance des importations en produits alimentaires et autres biens de première nécessité expose le pays à des risques permanents d'inflation exogène du fait de la forte pondération de ces composantes dans l'indice général.

A cet effet, pour anticiper cette situation, des mesures urgentes devraient être prises pour contenir l'impact de la composante importée de l'inflation.

La dépendance des importations en produits alimentaires et autres biens de première nécessité expose le pays à des risques permanents d'inflation exogène du fait de la forte pondération de ces composantes dans l'indice général.

Graphique 4.4. Taux d'inflation en moyenne mensuelle en 2016

(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

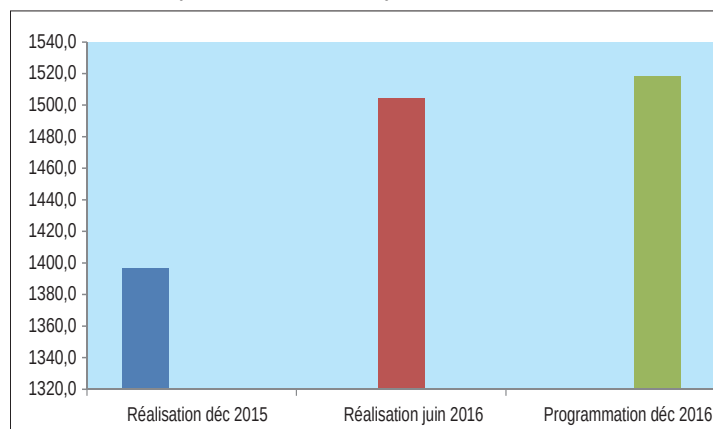
4.2.2. Cible de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devise

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devise devrait enregistrer une progression modérée au cours du second semestre 2016, induite essentiellement par la hausse des avoirs intérieurs nets dans un contexte de persistance de la baisse des avoirs extérieurs nets. Selon la programmation, la masse monétaire devrait se situer à 1.518,2 milliards de CDF à fin décembre 2016 contre un niveau réalisé de 1.396,6 milliards à fin décembre 2015 et 1.504,6 milliards à fin juin 2016.

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devise devrait enregistrer une progression modérée au cours du second semestre.

Graphique 4.5. Evolution de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devise

(en millions de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

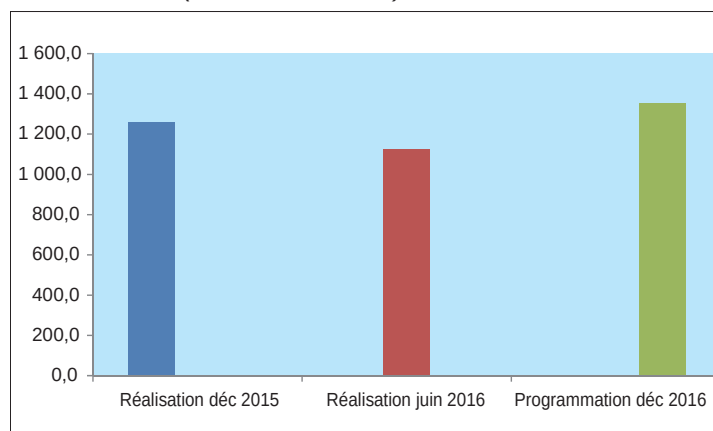
4.2.3. Cible de la base monétaire au sens strict

Le rythme de progression de la base monétaire au sens strict à fin décembre 2016 devrait s'inscrire en accélération.

Le rythme de progression de la base monétaire au sens strict à fin décembre 2016 devrait s'inscrire en accélération comparativement à l'évolution observée au premier semestre 2016. La base monétaire programmée devrait atteindre 1.354,6 milliards de CDF à fin décembre 2016 contre 1.311,2 milliards de CDF réalisé au mois de juin 2016 et 1.258,2 milliards en 2015.

Graphique 4.6. Evolution de la base monétaire au sens strict

(en millions de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

4.3. Risques entourant la politique monétaire et de change au second semestre 2016

Durant le second semestre 2016, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo pourrait être mise en œuvre dans un contexte plus risqué que ceux de trois dernières années. Ces risques sont notamment liés à l'évolution du contexte économique intérieur et extérieur.

Au plan extérieur, le pays reste vulnérable à la persistance des niveaux bas des cours des matières premières d'exportation congolaise. Cette évolution devrait contribuer à accentuer la détérioration du solde de la balance des paiements et, in fine, l'épuisement progressif des réserves internationales. Dans ces conditions, les moyens de lutte contre la forte volatilité du taux de change, dans le cadre de la politique de change seront quasiment inexistantes, à l'effet de rendre l'économie nationale encore plus vulnérable.

Encadré 5. BREXIT : Enjeux pour la Grande Bretagne, l'Union Européenne et la RDC

Le Brexit est un acronyme du Britain Exit, pour désigner la sortie du Royaume Uni de l'Union européenne. Cette sortie reposait sur plusieurs raisons notamment la politique migratoire, la restauration de la souveraineté nationale, le déséquilibre de la Grèce et l'excès de réglementations européennes.

Cette sortie de l'Union Européenne soulève des enjeux majeurs qui peuvent être abordé du point de vue du commerce, de la coopération et de la situation économique et financière.

Sur le plan commercial

La Grande Bretagne est un grand partenaire commercial de l'Union européenne. Les échanges entre l'Union européenne et la Grande Bretagne représentent 50% d'échanges britanniques et 7% de ceux de l'Union. Il est donc certain que la Grande Bretagne conclura des accords de libre-échange de façon séparés avec des pays européens tels que l'Allemagne, la France, l'Italie, L'Espagne et la Pologne dont les tissus industriels sont très développés.

Pour la RDC, l'Union européenne reste un partenaire important en termes d'importations. En effet, en 2015, 23,5% d'importations sont provenus de l'Union. Quoi qu'il en soit, le Brexit ne devrait pas influencer outre mesure la structure d'importation, les achats pouvant être indistinctement faits dans l'Union ou dans la Grande Bretagne.

En terme d'exportations, les échanges avec l'UE sont marginaux, 4,5% en 2015. Ce qui ne devrait pas inquiéter le pays avec le BREXIT quel que soit le poids de la Grande Bretagne dans ces échanges.

Sur le plan de la coopération

La Grande Bretagne contribue pour plus de 11,0 milliards d'euros dans l'Union Européenne et dont plus de 534,0 millions d'euros dans le fonds européen de développement. L'Union va devoir perdre de ces montants avec le BREXIT. Par ailleurs, la Grande Bretagne pourra affecter ces montants à sa politique intérieure ou à défaut, accroître ses donations.

Pour la RDC, le BREXIT aura une influence sur les donations qu'elle reçoit de l'UE et de la GB, mais les effets seront mitigés. En 2015, les donations en provenance de ces entités étaient d'environ 383,0 millions de USD, soit près de 30% du total. Dans ces montants, 210,0 millions provenaient de la GB. Avec le BREXIT, la contribution de la GB pourra s'accroître pendant que celle de l'UE aura baissé.

Sur le plan économique et financier

Selon Christine Lagarde, le PIB britannique perdrait entre 1,5% et 4,5% à l'horizon 2019, par rapport à ce qu'il aurait été en cas de maintien dans l'UE. Par ailleurs, les délais que prennent les signatures des accords de libre échange d'environ 2 ans peuvent entrainer la délocalisation hors de la Grande Bretagne de certaines grandes entreprises et banques telles que Citi.

En conséquence, il peut résulter en GB une hausse du chômage et une baisse de la croissance avec comme conséquence la réduction des enveloppes des donations. Cette baisse probable couplée à celle de l'Union Européenne, pourrait entraîner une diminution des recettes exceptionnelles publiques de la RDC avec leur impact sur certains projets et sur la croissance économique.

Au plan interne, le risque est essentiellement d'origine budgétaire du fait de la récurrence des déficits publics, à la suite notamment de la faible mobilisation des recettes, de la forte consommation des dépôts ainsi que des pressions sur les dépenses publiques liées au financement du processus électoral et à la poursuite de l'installation des nouvelles provinces.

NOTES TECHNIQUES

ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT AU PREMIER SEMESTRE 2016

La Banque Centrale du Congo, jouant son rôle de conseiller du gouvernement en matière économique a procédé à une évaluation, à mi-parcours, des critères quantitatifs du Programme économique du gouvernement en vue de la stabilité du cadre macroéconomique.

A cet effet, la BCC a évalué les trois principaux critères quantitatifs à savoir : le plancher sur les Avoirs Extérieurs Nets, le plafond sur les Avoirs Intérieurs Nets et le plafond sur le Crédit Net à l'Etat.

L'évaluation s'est révélée non concluante pour le premier trimestre, en raison du non-respect du critère du plancher sur les avoirs extérieurs nets, lequel a enregistré un gap de 216,0 millions de USD.

A fin mars 2016, les avoirs extérieurs nets se sont contractés de 216,0 millions de USD contre une variation programmée nulle par rapport à fin décembre 2015.

La contraction de cet indicateur est principalement expliquée, d'une part, par la vente de devises opérée par la Banque Centrale du Congo en février 2016 pour répondre aux besoins sans cesse croissants des banques commerciales. Ainsi, la BCC est intervenue sur le marché interbancaire avec la vente de 50,0 millions de USD.

D'autre part, les dépenses du Trésor pour les paiements du service de la dette ainsi que celles en rapport avec le fonctionnement des institutions et autres fournisseurs étrangers ont significativement contribué à la baisse des avoirs en devises dans un contexte de forte contraction des recettes suite à la baisse des cours de principaux produits d'exportation de la RDC. En effet, au cours du premier trimestre, les recettes totales se sont situées, en moyenne, à 17,6 millions de USD contre les dépenses de 59,7 millions.

S'agissant des plafonds sur les avoirs intérieurs nets et le crédit net à l'Etat, ils ont enregistré respectivement des marges de l'ordre 4,7 milliards de CDF et 31,3 milliards suite aux expansions respectives de 193,8 milliards et 70,1 milliards contre des hausses programmées de 198,6 milliards et 101,4 milliards de CDF.

Tableau 5.1. Situation des critères quantitatifs à fin mars 2016*(en millions de CDF, sauf indication contraire)*

	Stocks à fin mars-16		Flux cumulés à fin mars-16				
	Progr.	Réal.	Progr.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	124	-92	0	0	-216	-216	N/Resp.
Plafond des AIN de la BCC	1 351 527	1 346 776	198 631	198 631	193 880	-4 751	Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-59 484	-90 807	101 465	101 465	70 142	-31 323	Resp.

Source : Banque Centrale du Congo.

En ce qui concerne l'évaluation des critères à fin juin 2016, les résultats provisoires renseignent que tous les critères ont été respectés.

En effet, le critère en rapport avec le plancher sur les avoirs extérieurs nets a enregistré une baisse de 249,0 millions de USD contre une contraction programmée de 268,0 millions.

Néanmoins, la baisse des avoirs extérieurs nets, quoiqu'en phase avec la programmation, s'explique par la poursuite des pressions sur le marché des changes. Cette situation justifierait les deux dernières interventions de la BCC pour les mois d'avril et juin, portant le total des ventes de devises à 168,5 millions de USD au premier semestre 2016 en vue de lisser les fortes fluctuations du taux de change.

Quant aux critères relatifs aux plafonds sur les avoirs intérieurs nets et crédit net à l'Etat, l'évaluation provisoire indique qu'ils ont également été respectés avec des marges de 164,9 milliards de CDF et 16,4 milliards à la suite des hausses respectives de 140,4 milliards de CDF et 104,6 milliards contre des augmentations programmées de 305,4 milliards de CDF et 121,1 milliards.

Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin juin 2016*(en millions de CDF, sauf indication contraire)*

	Stocks à fin juin-16		Flux cumulés à fin juin-16				
	Progr.	Réal.	Progr.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	-144	-126	-268	-268	-249	19	Resp.
Plafond des AIN de la BCC	1 458 306	1 293 332	305 410	305 410	140 436	-164 974	Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-39 808	-56 306	121 141	121 141	104 643	-16 498	Resp.

Source : Banque Centrale du Congo.

Partant de l'analyse des résultats ci-dessus, il s'observe que tous les critères quantitatifs sont respectés mais au détriment de l'objectif de la reconstitution des réserves internationales, ce qui devrait attirer l'attention particulière des autorités pour une meilleure coordination des politiques budgétaire et monétaire, gage du maintien de la stabilité du cadre macroéconomique.

A ce titre, la poursuite de la tendance à la consommation des réserves de change couplée aux déficits mensuels successifs des opérations du Trésor aura comme conséquence, l'effritement du matelas des réserves de change disponibles avec risque de retour à l'instabilité monétaire.

Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE AU PREMIER TRIMESTRE 2016

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
05-février.	1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la 1ère réunion ordinaire du 05 février 2016 ;	1. S'agissant de la baisse continue du prix du pétrole sur le marché international, le CPM s'est dit préoccupé par la rigidité à la baisse des prix à la pompe en dépit de la chute du cours sur le marché international. le CPM a recommandé la réduction des dépenses au regard du faible niveau des recettes, en ce qui concerne le plan de trésorerie de la BCC	Maintien inchangé du taux directeur à 2,0 % 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 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	1. Stabilité des prix intérieurs avec un taux d'inflation en glissement annuel de 0,846 % contre un objectif annuel de 3,4 %.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 12ème réunion ordinaire du CPM de l'année 2015 ;			2. Stabilité observée sur le marché de change.
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin janvier 2016 ;			
	4. Divers.			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
18-Mar	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	Rapatriement des dépôts en CDF auprès des banques commerciales à la BCC qui sont de nature à accentuer les pressions sur la liquidité et encourager la spéculation sur le marché.	* Maintien inchangé du taux directeur à 2,0 % ; * Maintien du coefficient de réserve obligatoire en monnaie nationale à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue * Revision du coefficient de la réserve obligatoire en devises de 8,0 % à 10,0 % pour les dépôts à vue et de 7,0 % à 9,0 % pour les dépôts à terme.	1. Poursuite de la stabilité sur le marché des biens et services ainsi que sur le marché de changes.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 1ère réunion ordinaire du CPM du 05 février 2016;			2. Stabilité observée sur le plan intérieur
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin février 2016;	Faire une évaluation des mesures de politique monétaire prises au mois de février pour stabiliser le marché de change		
	4. Divers : Présentation du rapport sur la politique monétaire 2014.			
8-Apr	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	Redéfinir la variation journalière qui permettra de fixer un nouveau seuil d'alerte devant ainsi permettre à l'Institut d'Emission de procéder à une nouvelle intervention. Annoncer la prochaine intervention de la BCC sans toutefois préciser le montant et de vérifier l'utilisation faite par les banques commerciales bénéficiaires de 50,0 millions des devises cédées par la BCC.	Maintien du dispositif opératoire de la politique monétaire : taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 10,0 % et 9,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	1 Marché des biens et services caractérisé par une légère poussée des prix attestée par un taux d'inflation mensuel qui a atteint 0,163 % en mars 2016 contre 0,095 % un mois plus tôt.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 2ème réunion ordinaire du 18 mars 2015			2. Poursuite de la surchauffe sur le marché des changes avec des taux établis à CDF 941,58 à l'indicatif. baisse des réserves internationales à 1.278,39 millions de USD, soit 5,65 semaines d'importations des biens et services.
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin mars 2016			
	4. Divers			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
4-Mai	1. Examen et adoption de l'ordre du jour ;		Maintien du dispositif opératoire de la politique monétaire : taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 10,0 % et 9,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	1. Sur le marché des biens et services l'évolution du rythme de formation des prix en terme mensuel est ressortie à 0,151 %. En glissement annuel, le taux d'inflation s'est établi à 1,112 % contre un objectif de 3,4 %.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 3 ^{ème} réunion ordinaire du 08 avril 2016 ;			2. Poursuite des tensions sur le marché des changes, occasionnant une dépréciation mensuelle des cours indicatif et parallèle respectivement de 0,83 % et de 2,03 % par rapport à fin mars 2016.
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin avril 2016 ;			
	4.Divers.			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
3-Jun	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;		1. Maintien du taux directeur à 2 %	1. Les prix sont restés sous contrôle, l'inflation s'est située à 0,133 % contre 0,151 % un mois plus tôt, portant le taux cumulé annuel à 0,623 % et le taux en glissement annuel à 1,195 % contre un objectif révisé de 4,2 %.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 4 ^{ème} réunion ordinaire du 04 mai 2016 ;	Examiner les mécanismes qui permettront de protéger les fonds propres des banques au regard de la baisse des cours des matières premières	2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme, il est respectivement à 10 % et 9 % et celui sur les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 2 % et 0 %.	2. Légère dépréciation dans les deux segments du marché des changes par rapport au mois précédent. Les taux de change se sont dépréciés de 0,9 % et 0,8 % respectivement à l'interbancaire et au parallèle. 3. Poursuite de la baisse des réserves internationales pour se situer à 1.197,24 millions de USD, correspondant à 5,29 semaines d'importations des biens et services sur ressources propres.
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin mai 2016 ;			
	4. Divers.			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
14-Jul	1. Examen et adoption du projet de l'ordre du jour de la réunion ;		Maintien du dispositif opératoire de la politique monétaire : taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 2,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 10,0 % et 9,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	1. Taux d'inflation sous contrôle sur le marché des biens et services. En rythme mensuel, l'inflation s'est située à 0,486 % contre 0,133 % un mois plus tôt, portant le cumul annuel à 1,112 % et le taux en glissement annuel à 1,618 % contre un objectif de 4,2 % à fin 2016.
	2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 5 ^{ème} réunion ordinaire du 03 juin 2016 ;	Décision d'observer l'évolution du marché avant d'envisager d'autres mesures éventuelles eu égard à la baisse des réserves internationales		2. L'intervention de la Banque Centrale du Congo par la vente des devises à concurrence de 50 millions de USD a permis de limiter les pressions sur le marché .
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin juin 2016 ;			
	4. Divers.			

Annexe 2 : STATISTIQUES

Tableau 1. Evolution mensuelle des opérations sur le guichet des facilités permanentes
(En millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2016	716 400,00	835 800,00	279 560,00			6 000,00							1 837 760,00
2015	383 040,00	141 640,00	415 000,00	479 000,00	835 450,00	773 500,00	1 226 857,71	1 201 533,46	1 243 113,46	1 281 186,22	988 772,89	835 800,00	9 804 893,75
2014	46 400,00	59 900,00	101 500,00	238 850,00	275 500,00	120 000,00	519 300,00	543 600,00	937 050,00	786 500,51	433 700,00	657 500,00	4 719 800,51
2013	21,98	-	8 695,61	5 200,00	7 000,00	-	-	-	-	-	3 500,00	30 000,00	54 417,59
2012	4 700,00	17 624,20	5 434,77	100,00	11,97	11 946,23	11 907,82	7 500,00	501,00	2 700,00	30,00	30,00	62 485,99
2011	49 152,29	50 775,31	53 206,25	11 959,75	17 773,97	76 244,56	90 759,61	74 646,54	41 144,84	69 887,50	12 735,00	12 765,00	561 050,62
2010	75 934,27	9 022,48	32 015,00	115 023,37	2 809,96	4 342,17	3 410,23	6 410,24	2 688,32	35 346,03	94 991,62	141 401,14	523 394,82
2009	61 910,43	218 670,11	248 243,62	76 241,05	63 886,75	70 115,96	5 988,10	9 789,33	17 349,36	12 549,06	78 889,05	179 521,83	1 043 154,65
2008	83,58	1 434,88	870,83	239,19	2 745,87	6 759,99	19 849,23	7 093,49	1 303,30	9 288,18	18 842,23	40 429,03	108 939,80
2007	783,00	3 215,00	11 839,00	55 010,50	16 791,50	11 667,09	40 879,98	33 784,26	24 948,56	30 114,66	7 391,69	348,26	236 773,50

Tableau 2. 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
2016	2 016,00	52 930,09	35 312,99	35 312,99	195 000,00	230 000,00							550 572,07
2015												26 465,05	26 465,05
2014													-
2013													-
2012													-
2011													-
2010	156 000,00	148 960,44	173 441,31	130 299,45	123 670,95	43 828,33	119 065,82	134 777,81	89 427,30	44 192,86	101 115,34	42 525,38	1 307 304,98
2009	57 250,00	45 000,00	15 000,00	88 980,00	108 000,00	108 000,00	135 168,24	106 635,00	131 319,03	110 564,51	131 998,12	161 981,04	1 199 895,95
2008		750,00	4 000,00			7 000,00	6 000,00	12 000,00	18 700,00	24 000,00	20 000,00	38 700,00	131 150,00
2007							3 600,00	8 400,00	9 100,00	11 900,00	3 900,00		36 900,00

Tableau 3. Evolution mensuelle des opérations sur le marché interbancaire
(En millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2016	105 200,00	186 000,00	204 900,00	54 000,00	73 500,00	21 000,00							644 600,00
2015	324 500,00	460 150,00	313 500,00	331 700,00	246 100,00	508 000,00	167 900,00	198 000,00	149 328,50	264 000,00	191 000,00	247 500,00	3 401 678,50
2014	54 000,00	185 400,00	173 300,00	209 700,00	329 630,00	488 260,00	535 400,00	473 614,00	326 380,00	403 800,00	543 550,00	580 500,00	4 303 534,00
2013	152 204,00	309 923,00	416 587,00	450 402,00	119 000,00	45 025,00	36 425,00	18 000,00	10 000,00	17 680,00	9 000,00	64 300,00	1 648 546,00
2012	44 325,00	42 715,50	58 416,00	18 340,00	11 600,00	11 600,00	30 453,00	53 110,00	61 690,64	64 760,00	24 982,00	116 915,00	538 907,14
2011	61 790,50	73 450,00	64 318,00	86 822,00	100 480,00	73 567,10	32 237,00	38 703,00	59 907,00	91 288,50	54 126,00	102 765,10	839 434,20
2010	66 274,30	49 278,50	132 409,00	200 985,00	265 665,00	192 412,00	199 582,00	193 220,00	202 700,00	254 470,00	282 066,80	111 222,00	2 150 284,60
2009	45 825,00	38 750,00	15 885,00	29 352,00	36 350,00	30 066,00	67 504,00	101 382,00	169 015,00	138 309,50	147 314,55	70 133,00	889 886,05
2008	976,00	11 575,00	19 853,00	5 956,00	22 760,07	29 455,00	4 050,00	3 250,00	2 750,00	-	600,00	9 900,00	111 125,07

Tableau 4. Evolution du taux moyen sur le marché interbancaire
(En pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	moyenne annuelle
2016	1,70	1,74	1,75	1,75	1,71	1,50							1,69
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 5. synthese des resultats par opération d'adjudications de Bons BCC

	30-déc-14	25-mars-15	24-juin-15	30-sept-15	30-déc-15	27-janv-16	24-févr-16	30-mars-16	27-avr-16	25-mai-16	22-juin-16
	7 jrs	7 jrs	7 & 28 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 jrs	7 & 28 jrs	28 & 84 jrs	28 jrs	28 jrs
1. Fourchette d'appel d'offres	30-40	3,5-4,5	14-20	5-7	20-25	15-20	30-35	23-30	41-51	13-18	23-28
BBCC à 7 jours	30-40	3,5-4,5	8,5-13,5	5-7	20-25	15-20	30-35	3-5			
BBCC à 28 jours			5,5-6,5					20-25	16-21	13-18	23-28
BBCC à 84 jours									25-30		
2. Soumissions reçues	45,81	11,01	58,30	19,20	15,00	71,00	81,50	51,00	28,00	13,00	18,00
Soumissions BBCC à 7 jours	45,81	11,01	26,00	19,20	15,00	71,00	81,50	30,00			
Soumissions BBCC à 28 jours			32,3					21,00	18,00	13,00	18,00
Soumissions BBCC à 84 jours									10,00		
3. Soumissions retenues	40,00	4,50	20,00	7,00	15,00	20,00	35,00	26,00	28,00	13,00	18,00
Soumissions retenues BBCC à 7 jours	40,00	4,50	13,50	7,00	15,00	20,00	35,00	5,00			
Soumissions retenues BBCC à 28 jours			6,50					21,00	18,00	13,00	18,00
Soumissions retenues BBCC à 84 jours									10,00		
4. Remboursement BBCC	29,81	7,00	15,00	7,00	15,00	20,00	25,00	5,00	51,00	18,00	13,00
Remboursement BBCC à 7 jours	29,81	7,00	15,00	7,00	15,00	20,00	25,00	5,00			
Remboursement BBCC à 28 jours									21,00	18,00	13,00
Remboursement BBCC à 84 jours									30		
	107,36	59,50	30,00	39,00	47,00	55,00	80,00	83,00	65,00	60,00	50,00
Encours BBCC à 7 jours	40,00	4,50	13,50	7,00	15,00	20,00	35,00	5,00	0,00	0,00	0,00
Encours BBCC à 28 jours	26,5	30,00	6,50	22,00	17,00	20,00	15,00	21,00	23,00	18,00	23,00
Encours BBCC à 84 jours	40,857	25,00	10,00	10,00	15,00	15,00	30,00	57,00	42,00	42,00	27,00
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	30,9	175,1	242,9	220,0	-33,3	305,7	150,8	92,5	-39,1	-16,1	-20,0
7. Variation hebdomadaire de l'encours (-) injection; (+) ponction	10,20	-2,50	-1,50	0,00	0,00	-0,00	10,00	-4,00	-23,00	-5,00	5,00
8.bis variation annuelle de l'encours	-56,90	-47,86	-77,35	-68,36	-60,36	8,00	33,00	36,00	18,00	13,00	3,00
8.c. Ecart (2-3)	5,81	6,51	38,30	12,20	0,00	51,00	46,50	25,00	0,00	0,00	0,00
9. Avoirs libres (la veille de l'adjudic.)											
Avoirs en comptes courants des banques	319,15	383,93	426,81	365,51	388,14	486,17	505,18	395,70	379,83	340,84	378,81
10. Taux d'intérêt marginal											
BBCC à 7 jours (en %)	2,00	0,25	0,25	0,25	2,00	0,25	0,25	0,25			
BBCC à 28 jours (en %)			0,25					0,75	1,00	1,00	0,75
BBCC à 84 jours (en %)									1,75		
11. Taux d'intérêt moyen pondéré											
BBCC à 7 jours (%)	1,82	0,25	0,25	0,25	0,47	0,25	0,25	0,25			
BBCC à 28 jours (%)			0,25					0,56	0,72	0,78	0,75
BBCC à 84 jours (%)									1,55		
12. Taux directeur (en %)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
	16,165	0,279	1,920	0,340	1,361	0,972	1,701	9,385	46,277	7,875	10,500
BBCC à 7 jrs hebdo (millions CDF)	16,165	0,279	0,656	0,340	1,361	0,972	1,701	0,246			
BBCC à 28 jrs hebdo (millions CDF)			1,264					9,139	10,111	7,875	10,500
BBCC à 84 jrs hebdo (millions CDF)									36,166		
			287,655	318,281	361,229	22,361	102,525	202,983	260,247	271,039	322,852
14. Taux directeur réel	0,970	1,229	1,361	1,322	1,212	1,165	1,094	0,995	0,869	0,810	0,668
	0,79	-0,52	-0,39	-0,43	-0,32	-0,59	-0,66	-0,76			
Taux moyen pondéré réel du BBCC 84 jrs											
16. Taux (d'inflation) en glissement (à partir de 2013..)	1,03	0,771	0,639	0,678	0,788	0,835	0,906	1,005	1,131	1,19	1,332
Soumissions compétitives (mias CDF)	40,00	4,50	20,00	7,00	15,00	20,00	35,00	26,00	28,00	13,00	18,00
Soumissions non compétitives (mias CDF)	0,00	0,00	0,00	0,00							
Soumissions totales (mias CDF)	20,00	40,00	4,50	7,00	15,00	20,00	35,00	26,00	28,00	13,00	18,00

Source: Banque Centrale du Congo.

Tableau 6. Situation monétaire intégrée

	déc-14	mars-15	juin-15	déc-15	mars-16	juin-16	mars-16	juin-16
EN MILLIONS DE CDF				Prov	Prov	Prov	Proj.	Proj.
Situation Monétaire Intégrée --								
Avoirs extérieurs nets	1 552 286	1 698 286	1 611 848	1 321 426	1 108 804	1 116 833	1 248 175	1 081 216
BCC	353 118	407 122	341 428	114 724	-87 091	-123 131	-3 355	-137 227
BCM	1 199 167	1 291 164	1 270 420	1 206 702	1 195 895	1 239 965	1 251 530	1 218 443
Avoirs intérieurs nets	2 417 183	2 398 810	2 703 407	3 037 298	3 198 215	3 389 547	3 223 510	3 393 978
Crédits intérieurs	1 502 706	1 420 941	1 733 033	2 002 455	2 090 326	2 283 692	2 057 485	2 169 928
Crédit net à l'Etat	-398 744	-435 009	-376 881	-160 949	-90 807	-56 306	-59 484	-39 808
BCC	-262 167	-330 675	-246 632	-46 051	32 486	96 389	55 414	75 090
BCM	-136 577	-104 334	-130 249	-114 898	-123 293	-152 694	-114 898	-114 898
Créances sur les entreprises publiques	122 151	123 939	95 322	83 817	105 773	114 632	85 817	95 730
Créances sur le secteur privé	1 779 299	1 732 031	2 014 592	2 079 587	2 075 360	2 225 366	2 031 152	2 114 006
Créances sur le reste de l'Economie	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets	914 477	977 869	970 375	1 034 843	1 107 888	1 105 855	1 166 025	1 224 050
M2 avec Provisions	3 969 469	4 097 096	4 315 255	4 358 724	4 307 019	4 506 380	4 471 685	4 475 194
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	3 951 828	4 079 554	4 295 914	4 342 791	4 271 939	4 472 807	4 455 247	4 444 269
Monnaie (M1)	1 181 584	1 195 728	1 202 362	1 323 861	1 327 494	1 434 051	1 401 554	1 406 836
Circulation fiduciaire	742 508	673 697	715 554	781 868	759 328	837 334	831 552	814 841
Dépôts à vue	439 076	522 031	486 809	541 993	568 166	596 718	570 002	591 994
Quasi-monnaie	2 770 245	2 883 826	3 093 551	3 018 930	2 944 445	3 038 756	3 053 693	3 037 433
Dépôts à terme en monnaie nationale	35 622	39 150	42 426	72 775	79 552	70 515	82 672	88 511
Dépôts en devises	2 734 623	2 844 676	3 051 125	2 946 155	2 864 892	2 968 241	2 971 021	2 948 922
Provisions pour Importations	17 640	17 542	19 341	15 933	35 080	33 573	16 438	30 925
Bilan de la Banque Centrale du Congo --								
Avoirs extérieurs nets	353 118	407 122	341 428	114 724	-87 091	-123 131	-3 355	-137 227
Avoirs extérieurs	1 457 580	1 460 534	1 404 234	1 141 734	1 120 711	934 567	1 051 039	917 167
Reserves extérieures	1 457 580	1 460 534	1 404 234	1 141 734	1 120 711	934 567	1 051 039	917 167
OR	0	0	0	0	0	0	0	0
DTS	471 712	448 886	449 205	417 580	578 832	412 033	445 649	445 649
Autres devises y compris USD	985 867	1 011 648	955 030	724 154	541 879	522 534	605 390	471 518
Engagements extérieurs	1 104 462	1 053 412	1 062 806	1 027 010	1 207 802	1 057 698	1 054 394	1 054 394
Resources du FMI	1 098 319	1 047 892	1 057 310	1 019 487	1 201 699	1 051 961	1 048 941	1 048 941
Autres engagements	6 142	5 519	5 496	7 523	6 104	5 738	5 453	5 453
Avoirs intérieurs nets	784 681	720 832	825 186	1 152 896	1 346 776	1 293 332	1 351 527	1 458 306
Crédits intérieurs	-88 912	-185 250	-82 976	189 086	340 312	415 179	358 718	436 497
Crédit net à l'Etat	-262 167	-330 675	-246 632	-46 051	32 486	96 389	55 414	75 090
Dépôts de l'Etat	595 470	663 967	579 913	379 192	300 639	239 600	277 727	258 051
Créances sur l'Etat; y compris déficit BCC	333 303	333 292	333 281	333 141	333 125	335 989	333 141	333 141
Créances sur les BCM	162 368	135 205	151 071	224 257	298 214	299 055	294 257	352 360
Dont Refinancement	69 503	41 602	24 683	56 216	28 520	4 359	126 216	75 770
Comptes RME	92 866	93 603	126 388	168 042	269 694	294 696	168 042	276 590
Créances sur les entreprises publiques	1	1	1	1	1	1	1	1
Créances sur le secteur privé	10 886	10 219	12 584	10 879	9 611	19 735	9 046	9 046
Créances sur le reste de l'économie	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur les Autres Institutions Financières	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur les Autres Institutions Non Financières	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets	873 593	906 082	908 162	963 810	1 006 464	878 153	992 810	1 021 810
Encours Bons BCC	107 357	59 502	30 004	47 000	83 002	50 001	58 000	55 000
Base monétaire	1 137 799	1 127 954	1 166 614	1 267 620	1 259 685	1 170 201	1 348 172	1 321 079
Base monétaire (sens strict)	1 110 251	1 101 776	1 149 957	1 258 212	1 215 700	1 125 424	1 338 166	1 311 275
Circulation fiduciaire	817 423	757 923	796 583	868 056	858 586	932 987	923 218	904 665
Hors système bancaire	742 508	673 697	715 554	781 868	759 328	837 334	831 552	814 841
En banque	74 915	84 226	81 029	86 189	99 258	95 654	91 666	89 823
Dépôts des banques créatrices de monnaie	272 344	328 121	346 868	371 406	349 487	187 674	395 008	387 070
Avoirs excédentaires	44 871	91 565	104 726	136 276	55 386	-102 009	125 217	44 739
Niveau de Réserves notifié aux banques	227 473	236 556	242 142	235 130	294 101	289 683	269 791	342 330
Dépôts des entreprises publiques	2 157	4 910	4 273	4 005	3 068	2 635	4 260	4 174
Dépôts du secteur privé	18 327	10 822	2 233	14 744	4 559	2 128	15 681	15 366
Dépôts en devises	23 925	22 950	13 330	6 150	40 548	41 291	6 541	6 409
Provisions pour importations	3 624	3 228	3 326	3 258	3 437	3 486	3 465	3 396
Bilan des Banques créatrices de monnaie --								
Avoirs extérieurs nets	1 199 167	1 291 164	1 270 420	1 206 702	1 195 895	1 239 965	1 251 530	1 218 443
Avoirs extérieurs	1 441 964	1 518 632	1 503 930	1 512 581	1 487 398	1 694 373	1 559 363	1 494 851
Engagements extérieurs	242 797	227 468	233 510	305 880	291 503	454 408	307 834	276 409
Reserves	375 576	426 119	492 590	488 253	498 515	472 608	486 673	476 893
Encaisse	74 915	84 226	81 029	86 189	99 258	95 654	91 666	89 823
Depots à la BCC	300 661	341 893	411 561	402 065	399 257	376 954	395 008	387 070
Reserve obligatoire	728	862	866	883	1 186	1 248	269 791	342 330
Reserve libre	299 933	341 031	410 695	401 182	398 071	375 707	125 217	44 739
Avoirs intérieurs nets	1 617 150	1 668 152	1 821 560	1 879 015	1 922 318	1 994 854	1 998 198	2 011 443
Crédits intérieurs	1 753 986	1 741 396	1 967 080	2 037 626	2 048 228	2 167 568	1 993 025	2 077 397
Crédit net à l'Etat	-136 577	-104 334	-130 249	-114 898	-123 293	-152 694	-114 898	-123 293
Créances sur le secteur privé	1 768 413	1 721 812	2 002 008	2 068 708	2 065 749	2 205 631	2 022 107	2 104 960
Créances sur les entreprises publiques	122 150	123 918	95 321	83 816	105 772	114 632	85 816	95 730
Créances sur le reste de l'économie	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets	-136 836	-73 244	-145 519	-158 611	-125 910	-172 714	5 173	-65 954
Depots	3 164 912	3 367 175	3 560 524	3 536 024	3 464 436	3 589 420	3 597 213	3 603 478
Depots en CDF	454 213	545 449	522 729	596 019	640 091	662 470	632 733	660 965
Dépôts à vue	418 591	506 299	480 303	523 244	560 539	591 955	550 061	572 454
Dépôts à terme	35 622	39 150	42 426	72 775	79 552	70 515	82 672	88 511
Dépôts en devises étrangères	2 710 698	2 821 726	3 037 795	2 940 005	2 824 344	2 926 950	2 964 480	2 942 513
Dépôts à vue	1 882 689	1 971 543	2 141 421	2 023 586	1 858 526	1 990 397	2 035 371	1 944 012
Dépôts à terme	828 009	850 184	896 374	916 419	965 818	936 553	929 109	998 502
Crédit de la BCC	12 966	3 947	8 031	25 272	120 650	87 919	126 216	75 770
Provisions pour Importations	14 016	14 314	16 015	12 675	31 643	30 087	12 972	27 530
Checks								
MS	0	0	0	0	0	0	0	0
BCC	0	0	0	0	0	0	0	0
BCM	0	-0	0	0	-0	-0	-0	0

Source: Banque Centrale du Congo.