

BANQUE CENTRALE DU CONGO



**RAPPORT
SUR LA POLITIQUE MONETAIRE
EN 2014**

N° 009 - Février 2015

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire en 2014

N° 009 - Février 2015



AVANT-PROPOS

Depuis plus d'une décennie, en République Démocratique du Congo, la sauvegarde de la stabilité macroéconomique est devenue un consensus largement partagé par les dirigeants de toutes tendances et par l'ensemble de la société. La contribution de la Banque Centrale du Congo à cet effort demeure, à ce jour, très déterminante. C'est ce qui ressort une fois de plus de ce Rapport de Politique Monétaire 2014 que je me fais l'honneur de présenter. Quatre chapitres en forment l'ossature, à savoir : (i) la revue de l'économie mondiale, (ii) l'évolution économique intérieure, (iii) la politique monétaire et de change en 2014, et (iv) les perspectives de politique monétaire en 2015.

L'environnement international a été marqué par une croissance mondiale moins robuste que prévue et par la baisse des cours des produits de base, ceux du pétrole en particulier.

En revanche, au plan intérieur, la croissance s'est davantage consolidée. Elle reste, néanmoins, structurellement tributaire de l'activité extractive, en particulier cuprifère, dont la contribution demeure la plus importante. Ainsi, en l'absence d'un choc majeur d'origine soit externe, soit interne, l'inflation est demeurée sous contrôle, s'établissant à un niveau largement inférieur à l'objectif assigné.

Dans ce contexte, l'Institut d'Emission a maintenu inchangé son taux directeur. Elle a, par ailleurs, d'une part, procédé à un assouplissement monétaire en injectant de la liquidité via le Bon BCC et la réserve obligatoire et, d'autre part, poursuivi la réforme sur la discrimination du coefficient de la réserve obligatoire à l'avantage des dépôts en monnaie nationale et ceux à terme. Cette démarche s'inscrit dans le cadre du processus de dédollarisation de l'économie congolaise dont le succès permettrait à terme, d'améliorer l'efficacité de la politique monétaire.

En matière de politique de change, les achats de la Banque Centrale ont permis d'atténuer la baisse des réserves internationales tout en préservant la stabilité du taux de change. La hauteur de ces achats a été dictée par la nécessité de compenser le « manque à gagner » occasionné par la perte du privilège de rachat automatique des recettes de l'Etat en devises. Cette situation est consécutive à l'application d'une mesure gouvernementale dans le cadre du processus de dédollarisation, laquelle oblige désormais les entreprises minières et pétrolières de payer les impôts et taxes en monnaie nationale via les banques commerciales.



Ces résultats encourageants en matière de politique monétaire et de change ont ouvert à l'Institut d'Emission des nouvelles perspectives de collaboration avec le Gouvernement dans le cadre de sa politique économique générale, et ce, en conformité avec les prescrits de la loi. Cette collaboration s'est traduite notamment par l'implication de la Banque Centrale dans le projet portant développement d'un marché financier domestique, dont elle assure le pilotage technique. Par ailleurs, dans son rôle de conseiller économique et financier du gouvernement, l'autorité monétaire s'est employée à plaider pour une diversification de l'économie nationale, à l'effet d'atténuer sa vulnérabilité externe. Cette orientation de politique économique présente également l'avantage de générer des opportunités supplémentaires de création des richesses.

C'est donc avec confiance et optimisme que l'Institut d'Emission entrevoit des bonnes perspectives en matière de gestion macroéconomique en général et de conduite de la politique monétaire en particulier. Elle entend capitaliser ses acquis au niveau analytique et opérationnel pour réaliser au mieux sa mission première, laquelle vise à préserver le pouvoir d'achat de la monnaie nationale, profitable prioritairement aux couches les plus vulnérables de la société congolaise.



Déogratias MUTOMBO MWANA NYEMBO
GOUVERNEUR

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES.....	9
VUE D'ENSEMBLE	11
CHAPITRE I : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	13
1.1. Evolution économique mondiale et régionale.....	13
1.2. Marchés internationaux	14
CHAPITRE II : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE.....	19
2.1. Production intérieure	19
2.2. Balance des paiements	23
2.3. Finances publiques.....	26
CHAPITRE III : POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	31
3.1. Politique monétaire.....	31
3.2. Politique de change.....	47
CHAPITRE IV : PERSPECTIVES POUR 2015.....	53
4.1. Evolution par pool régional	53
4.2. Perspectives des marchés	55
4.3 Perspectives économiques nationales	56
4.3. Orientation générale des cibles de la politique monétaire et de change.....	57
4.4. Risques entourant la politique monétaire et de change en 2015.....	62
NOTES TECHNIQUES.....	63
NOTE TECHNIQUE SUR L'ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT EN 2014 ET OBJECTIFS 2015	63
ANNEXE : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DEPOLITIQUE MONETAIRE	69

Liste des tableaux

Tableau 2.1. Evolution des estimations de la croissance du PIB en 2014 ..	20
Tableau 2 .2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la production	21
Tableau 2.3. Soldes de la balance des paiements	23
Tableau 2.4. Evolution de la balance commerciale en 2013 et 2014	24
Tableau 2.5. Taux de couverture des importations par les exportations	24
Tableau 2.6. Evolution des échanges commerciaux par principaux pays ...	25
Tableau 2.7. des opérations financières du Trésor en 2014.....	26
Tableau 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité.....	32
Tableau 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité	33
Tableau 3.3. Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité	34
Tableau. 3.4. Evolution d'exécution des mesures de Dé-dollarisation de 2012 à 2014	38
Tableau 3.5. Evolution des Taux réels	40
Tableau 3.6. Contribution Bon BCC à la régulation de la liquidité	40
Tableau 3.7. Evolution des soumissions et structure des banques	42
Tableau 3.8. Evolution des recettes en devises entre 2010 et 2012	49
Tableau 3.9. Evolution des recettes en devises de janvier 2013 à février 2014	49
Tableau 3.10. Evolution des recettes en devises de mars à mai 2014	50
Tableau 3.11. Evolution des recettes en devises de juin à décembre 2014	50
Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale.....	54
Tableau 4.2. Volume du commerce mondial	55
Tableau 4.3. Perspectives des cours des produits de base	56
Tableau 4.4. Evaluation des marges potentielles du solde budgétaire de la RDC	59
Tableau 5.1. Situation des critères quantitatifs à fin juin 2014	64
Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2014	65
Tableau 5.3. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2015	65

Liste des graphiques

Graphique 1.1. Variation annuelle de quelques indices boursiers internationaux en 2014	16
Graphique 1.2. Evolution du cours international de pétrole en 2014	16
Graphique 1.3. Evolution des cours du cuivre sur le LME et de l'or sur le marché de New-York ¹	17
Graphique 1.4 Evolution des cours du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago ¹	17
Graphique 2.1. Evolution de la croissance économique (en %).....	20
Graphique 2.2. Contribution sectorielle au PIB *	20
Graphique 2.3. Répartition du PIB selon la dépense	22
Graphique 2.4. Structure des recettes publiques en 2014	27
Graphique 2.5. Evolution comparée des soldes des opérations financières de l'Etat en 2013 et 2014.	29
Graphique 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité	33
Graphique 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité	34
Graphique 3.3. Evolution des facteurs institutionnels de la liquidité	35
Graphique 3.4. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des bons BCC.....	37
Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt sur le marché interbancaire...	39
Graphique 3.6. Evolution du taux directeur réel	40
Graphique 3.7. Variations annuelle et mensuelle de l'encours des Bons BCC	41
Graphique 3.8. Evolution de l'encours Bon BCC.....	41
Graphique 3.9. Souscriptions reçues des Bons BCC	42
Graphique 3.10. Soumissions reçues et retenues des Bons BCC en 2014	43
Graphique 3.11. Evolution de la réserve obligatoire.....	43
Graphique 3.12. Objectifs de la politique monétaire.....	44
Graphique 3.13. Evolution mensuelle du taux d'inflation en 2014.	45
Graphique 3.14. Comportement de la base monétaire au sens strict	46
Graphique 3.15. Comportement de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises	47
Graphique 3.16. Evolution des achats des devises en 2014	48
Graphique 3.17. Evolution du taux de change indicatif.....	48
Graphique 3.18. Evolution des réserves de change en 2014	51
Graphique 4. 1. Cibles de la politique monétaire.....	58
Graphique 4.2. Evolution du taux d'inflation fin période en RDC	59
Graphique 4. 3. Trajectoire prévisionnelle du taux d'inflation mensuel en 2015.....	60
Graphique 4. 4. Programmation Masse monétaire hors provisions et dépôts en devises	61
Graphique 4. 5. Base monétaire programmée au sens strict.....	61

Liste des encadrés

Encadré 2.1. Problématique de la fiscalisation du secteur minier	27
Encadré 3.1. Est-il possible que la Banque Centrale du Congo baisse davantage son taux directeur ?	36
Encadré 3.2. Dédollarisation, faut-il des mesures supplémentaires ?	38
Encadré 3.3. Problématique de fixation du prix du litre de carburant à la pompe en RDC	45
Encadré 3.4. Comportement des recettes en devises du budget en devises de la BCC depuis 2010	49
Encadré 4.1. RDC : Un faible niveau d'inflation pose-t-il problème ?	58

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
BTR	: Billet de trésorerie
CDF	: Franc congolais
CNE	: Crédit net à l'Etat
CPM	: Comité de Politique Monétaire
CGRC	: Comité de Gestion des Réserves de change
DGDA	: Direction Générale des Douanes et Accises
DGRAD	: Direction Générale des Recettes Administratives, Judiciaires, Domaniales et de Participation
DGI	: Direction Générale des Impôts
FEC	: Facilité élargie de crédit
FMI	: Fonds Monétaire International
IDH	: Indice de Développement Humain
ICA	: Impôt sur le chiffre d'affaires
IPC	: Indice des prix à la consommation
OMD	: Objectifs du Millénaire pour le Développement
OPEP	: Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PCMA	: Programme de Coopération Monétaire en Afrique
PEG	: Programme Economique du Gouvernement
PEM	: Perspectives de l'économie mondiale
PIB	: Produit intérieur brut
RDC	: République Démocratique du Congo
RME	: Résident Monnaie Etrangère
TVA	: Taxe sur la valeur ajoutée
TMP	: Taux d'intérêt moyen pondéré
Tm	: Tonne métrique
UE	: Union Européenne
USD	: Dollar des Etats-Unis



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

VUE D'ENSEMBLE

En 2014, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo a été conduite dans un environnement marqué, sur le plan international, par une croissance économique morose dans la zone euro, la modération de l'activité dans les grands pays émergents, principalement la Chine, l'intensification des tensions géopolitiques en Syrie, en Ukraine et en Irak ainsi que la chute des cours du pétrole, particulièrement au cours du dernier trimestre de l'année. Dans ces conditions, la progression du PIB réel mondial a été estimée à 3,3 % contre 3,7 % initialement prévue en début d'année. En outre, les cours des produits de base ont globalement fléchi, en particulier ceux des produits agricoles, en raison principalement d'une récolte record de céréales.

Sur le plan national en revanche, la croissance économique s'est accélérée, s'établissant à 9,5 % contre 8,5 % une année plus tôt. A l'instar des années précédentes, cette croissance est tirée par la production minière, spécialement l'or dont la production a atteint un niveau record.

Dans un autre registre, la balance des paiements de la RDC s'est provisoirement soldée par un léger excédent de 0,3 % du PIB, contre 0,2 % une année auparavant, découlant essentiellement de l'amélioration du compte courant dont le déficit a baissé de 13,3 % d'une année à l'autre.

En ce qui concerne les finances publiques, l'évolution globale a été marquée par de moindres performances comparées à l'exercice précédent et aux prévisions. Cette évolution, caractérisée par un léger excédent budgétaire, occulte un équilibre de sous-emploi, lequel résulte non pas d'une forte mobilisation des recettes, mais d'une compression drastique des dépenses.

Dans ce contexte, les agrégats monétaires ont enregistré des accroissements plus faibles que leurs niveaux programmés. En dépit d'une importante injection de 97,2 milliards de CDF via les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire suite à des injections de 56,9 milliards au moyen des bons BCC et de 56,4 milliards par l'encours de refinancement, les facteurs de liquidité se sont accrus de 97,9 milliards de CDF, soit 29,3 milliards de moins que le niveau attendu. Par ailleurs, la faiblesse de l'action des facteurs autonomes, particulièrement les avoirs extérieurs nets qui se sont contractés de 43,6 milliards de CDF contre une hausse programmée de 207,1 milliards est à la base de cette évolution.

Compte tenu du comportement des facteurs de la liquidité bancaire et en l'absence des chocs d'origine interne et externe, le taux d'inflation a été

largement plus faible que prévu. Il s'est établi à 1,03 % face à un objectif de 3,7 %.

Pour l'année 2015, tirant profit de bonnes performances de la production aurifère et de la poursuite du dynamisme général du secteur minier, la croissance économique devrait atteindre 10,4 %. En conséquence, la croissance des agrégats monétaires sera en adéquation avec l'activité économique, avec une expansion de 24,2 % et 14,2 %, respectivement pour la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises et la base monétaire. Dans cette perspective, compte tenu de l'évolution de la conjoncture tant internationale que nationale, la Banque Centrale a revu à la baisse sa cible d'inflation à 3,5 %.

Par ailleurs, le processus d'amélioration du cadre opérationnel se poursuivra avec, à la clé, la constitution de la réserve obligatoire selon la monnaie des dépôts.

Le principal risque entourant la mise en œuvre de la politique monétaire en 2015 serait lié aux contraintes du financement du processus électoral. Nonobstant ce facteur de risque, la consolidation de la stabilité macroéconomique devrait être maintenue en 2015.

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

CHAPITRE I : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE

1.1. Evolution économique mondiale et régionale

Au cours de l'année 2014, l'activité au niveau mondial a été affectée par une croissance morose dans la zone euro, la modération de l'activité dans les grands pays émergents, principalement la Chine, l'intensification des tensions géopolitiques en Syrie, en Ukraine et en Irak ainsi que la chute des cours du pétrole, particulièrement au cours du dernier trimestre de l'année. A cet effet, la progression du PIB réel mondial a été estimée à 3,3 % contre 3,7 % initialement prévue en début d'année.

Alors que la reprise s'est essouffée dans la zone euro et au Japon, aux États-Unis, elle a été plus robuste, tirant profit de la réduction du levier d'endettement dans le secteur privé et de l'assainissement budgétaire.

Dans la zone euro, la reprise économique a donné ses premiers signes de stagnation à partir du deuxième trimestre de l'année. Le ralentissement qui s'en est suivi ainsi que la persistance d'une inflation faible ont abaissé les anticipations sur les perspectives d'une croissance plus vigoureuse.

Au troisième trimestre 2014, la croissance a davantage ralenti du fait principalement de la faiblesse de l'investissement et de l'inflation.

Ainsi, le taux de croissance en 2014 est estimé à 0,8 % en raison de la faiblesse de la demande intérieure. Quant au taux d'inflation, il s'est contracté à 0,2 %.

Aux États-Unis, après la contraction observée au premier trimestre de 2014, la croissance économique a rebondi plus que prévu et le chômage a continué de baisser, tandis que les tensions inflationnistes sont restées modérées. Cette évolution de l'économie américaine explique l'appréciation du dollar.

Après le recul du premier trimestre 2014, en raison principalement d'un hiver rigoureux et de la baisse des exportations, l'économie américaine a réalisé au troisième trimestre, sa meilleure performance économique depuis 2003. La dernière estimation du Département du Commerce, publiée le 23 décembre 2014, a fait état d'une progression du PIB de 5,0 % en glissement annuel, soit 1,25 % de croissance réelle par rapport au trimestre précédent. La croissance sur l'année étant estimée à 2,4 %.

Cette expansion remarquable de l'activité a entraîné une baisse substantielle du chômage dont le taux est passé sous la barre de 6,0 % (5,9 % au mois de septembre). Il convient de noter que l'économie américaine a créé plus d'emplois en 2014 qu'au cours de n'importe quelle année depuis la fin de l'année 1990.

La progression du PIB réel mondial a été estimée à 3,3 % contre 3,7 % initialement prévue en début d'année.

Le taux de croissance de la zone euro est estimé à 0,8% en raison de la faiblesse de la demande intérieure.

La croissance économique a rebondi aux USA plus que prévu et le chômage a continué de baisser.

L'économie nipponne s'est retrouvée techniquement en récession au troisième trimestre.

S'agissant de l'archipel nippon, après avoir progressé plus vigoureusement que prévu au premier trimestre de l'année, la croissance a chuté de façon marquée au second trimestre. Pire, l'économie s'est retrouvée techniquement en récession au troisième trimestre. La demande intérieure privée ne s'est pas raffermie comme escompté après le relèvement du taux de la taxe à la consommation et l'augmentation des dépenses d'infrastructures. Ainsi, la croissance économique est estimée à 0,1 % en 2014.

Pour ce qui est des économies émergentes :

La croissance économique en chine a ralenti par rapport à l'année d'avant.

En Chine, la croissance économique a ralenti pour s'établir à 7,4 % en 2014 revenant de 7,8 %, une année plus tôt. Ce résultat est notamment expliqué par le fléchissement de la croissance de l'investissement au troisième trimestre de 2014. Ce niveau de croissance aurait été plus faible en l'absence de la poursuite des mesures limitées et ciblées pour soutenir l'activité économique notamment (i) l'exonération fiscale de petites et moyennes entreprises, (ii) l'accélération des dépenses budgétaires dans les investissements et les infrastructures ainsi que (iii) la réduction ciblée des coefficients de réserve obligatoire.

En Inde, la croissance économique a progressé de 0,8 point d'une année à l'autre, s'établissant à 5,8 % en 2014. L'affaiblissement de la demande extérieure a été compensé par l'amélioration des termes de l'échange suite à la baisse des prix du pétrole, ainsi que le redressement de l'activité industrielle et de l'investissement à la suite des réformes structurelles initiées par le Gouvernement.

En Russie, la conjoncture économique, durant l'année 2014, a été marquée par le ralentissement de la croissance et la dépréciation de 59,0 % du rouble. Cette situation est consécutive aux restrictions lui infligées dans le cadre du conflit ukrainien et à la chute des prix de pétrole. La croissance de l'économie russe a fléchi à 0,6 % contre 1,6 % l'année d'avant.

La croissance économique est demeurée vigoureuse en Afrique subsaharienne.

Quant à l'Afrique sub-saharienne, en dépit des conséquences de l'épidémie d'Ebola, particulièrement en Afrique de l'Ouest et de la baisse des cours des matières premières, notamment le pétrole et le cuivre, la croissance économique est demeurée robuste autour de 5,0 % impulsée par les investissements et une demande extérieure favorable. La baisse des cours du pétrole observée depuis le mois de juillet 2014, met en péril les budgets des pays dépendants de la rente pétrolière, (Nigéria, Angola, Gabon...) du fait de l'effritement attendu des recettes fiscales. A l'opposé, cette tendance baissière des cours devrait être favorable aux pays importateurs nets du pétrole, lesquels constituent la grande majorité des Etats africains.

Les conditions financières sont restées globalement avantageuses.

1.2. Marchés internationaux

Les conditions financières sont restées globalement avantageuses à la faveur des politiques monétaires expansionnistes menées dans les principaux pays avancés, lesquelles ont eu des retombées positives sur l'évolution des marchés.

Il convient de retenir que les rendements des obligations à long terme ont baissé en Amérique du Nord, au Japon et en Europe, avoisinant des creux historiques. De même en Europe, ils ont touché des niveaux exceptionnellement bas, sous l'effet du ralentissement de la croissance du PIB, du recul des attentes d'inflation et d'un nouvel assouplissement des conditions monétaires. Dans les marchés émergents, quoique les écarts de rendement sur les obligations se soient élargis, ils demeurent néanmoins encore étroits au regard de leurs niveaux passés.

Par ailleurs, les réserves de change des banques centrales ont décliné entre les second et troisième trimestres 2014, de 12.000,00 milliards à 11.770,00 milliards de USD. Ce repli est à mettre sur le compte de la chute des réserves de change de la Chine, pénalisées notamment par le ralentissement économique du pays. Depuis cinq ans, les banques centrales ont diversifié leurs avoirs en euros dans des monnaies comme les dollars australien et canadien. Au troisième trimestre, ces monnaies ont vu leurs poids augmenter respectivement de 4,0 % et 2,0 % dans les réserves de change.

Quant aux marchés des produits de base, ils ont été marqués par la chute spectaculaire des cours, spécialement ceux du pétrole, mouvement baissier particulièrement prononcé au cours du dernier trimestre de l'année.

- **Marchés boursiers**

Sur les grandes places financières mondiales, une extrême volatilité a marqué l'évolution de principaux indices boursiers. Les facteurs à la base de cette volatilité ont été nombreux, notamment le ralentissement économique mondial, la chute de la demande de pétrole, les difficultés économiques au sein de la Zone Euro et les conflits géopolitiques. Aussi, les résultats de principaux indices boursiers ont-ils été contrastés. Alors que les bourses américaines et asiatiques ont affiché de belles performances, dans les autres pays avancés, les résultats ont été mitigés.

En effet, les marchés américains ont terminé l'année en hausse, établissant de nombreux records au cours de l'année. Sur l'année, le Dow Jones a progressé de 7,4 % alors que l'indice technologique Nasdaq 100 a gagné près de 13,5 %. Les soubresauts de différentes tensions géopolitiques à travers le monde n'ont pas entamé la confiance des investisseurs.

Dans de nombreux marchés émergents, les indices boursiers ont enregistré des niveaux d'accroissement à deux chiffres (56,35 % pour l'Argentine, 52,90 % pour la Chine, 30,0 - 38,35 % pour le Venezuela). A l'inverse, en Russie, le principal indice boursier a reculé de 45,14 %. La bourse russe a pâti de l'effondrement du rouble.

En France, le Cac 40, principal indice boursier de la place de Paris, a clôturé l'année à 4.273 points contre 4.296 points fin 2013. Il affiche donc une très légère contreperformance de -0,54 %, après une hausse de +18 % en 2013. De même, le Footsie britannique, a perdu près de 3 %. En revanche, les bourses japonaises sont restées au vert. L'indice Nikkei, après une excellente année 2013 (+57 %), a gagné plus de 7,0 % en 2014. Par contre, en Grèce et au Portugal, les indices se sont contractés de 28,94 % et 26,83 %. Ces deux pays de l'Europe du Sud ont subi les effets des craintes liées à la crise financière et politique.

Les rendements des obligations ont été mitigés selon les régions.

Depuis cinq ans, les banques centrales ont diversifié leurs avoirs en euros dans des monnaies comme les dollars australien et canadien.

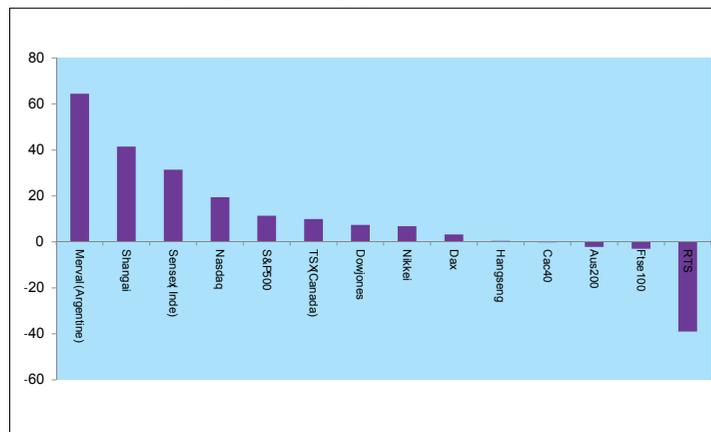
Une extrême volatilité a marqué l'évolution de principaux indices boursiers.

Les marchés américains ont terminé l'année en hausse, établissant de nombreux records au cours de l'année.

Les indices boursiers dans de nombreux pays émergents ont enregistré des niveaux d'accroissement à deux chiffres.

Graphique 1.1. Variation annuelle de quelques indices boursiers internationaux en 2014

(en pourcentage)



Les cours mondiaux du pétrole brut ont chuté et se situent actuellement à leur niveau le plus bas en quatre ans.

Source : Banque Centrale du Congo d'après les données tirées de Bourse Direct (Morning meeting publié par Zonebourse.com)

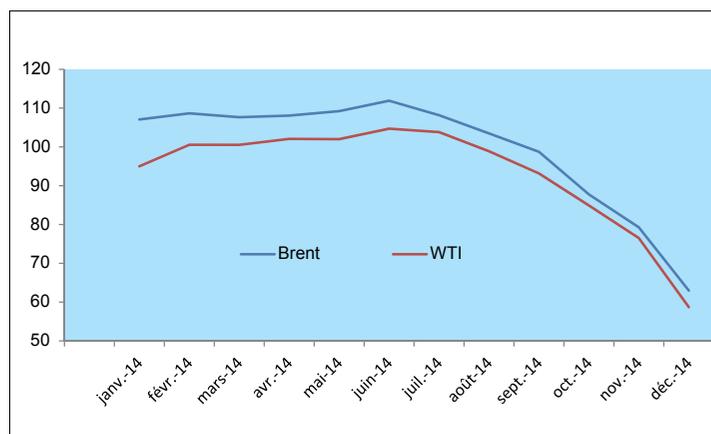
- Marchés des produits de base

Pour ce qui est des produits énergétiques, il convient de retenir que dans un contexte d'intensification des tensions géopolitiques, les cours mondiaux du pétrole brut ont chuté et se situent actuellement à leur niveau le plus bas en quatre ans. Depuis le début du second semestre, ils se sont contractés de près de 50 %. La tendance est clairement orientée à la baisse et rien ne laisse présager un retournement des tendances des cours à court terme.

Ce repli s'explique tant par l'offre que par la demande sur le marché mondial. S'agissant de l'offre, l'accroissement observé émane surtout de la production de la Libye et de celle de pétrole de schiste aux États-Unis. Au niveau de la demande tant effective qu'anticipée, la baisse notée serait expliquée en partie par la faiblesse inattendue de la demande de quelques-uns de grands pays, en particulier des pays émergents.

Graphique 1.2. Evolution du cours international de pétrole en 2014

(en USD le baril, moyenne mensuelle)

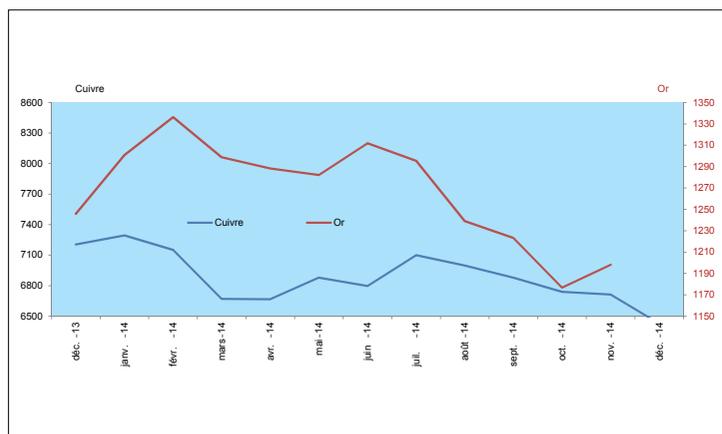


Source : Banque Centrale du Congo d'après les données tirées de la Revue Les Echos.

Quant aux produits de base non énergétiques, leurs cours se sont globalement repliés au deuxième semestre de l'année. S'agissant en particulier des métaux communs, depuis le mois de juillet, leurs prix ont globalement baissé de 6,0 %, du fait des perspectives préoccupantes concernant la demande chinoise.

Les cours de produits de base non énergétiques se sont globalement repliés au second semestre

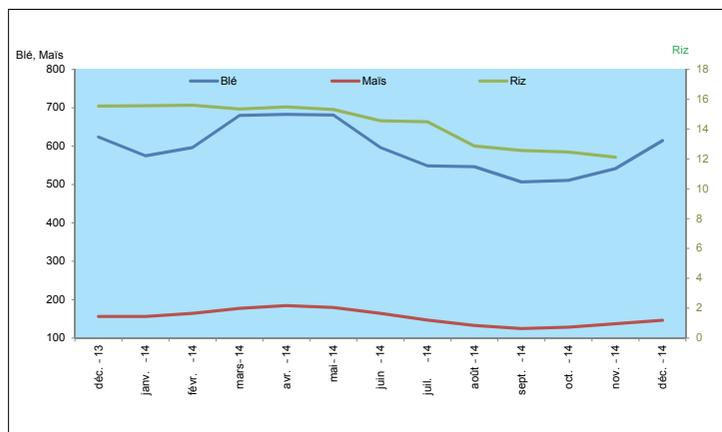
Graphique 1.3. Evolution des cours du cuivre sur le LME et de l'or sur le marché de New-York¹
(le cuivre en USD/tm ; l'or en USD/ot)



Source : Banque Centrale du Congo d'après les données tirées de la Revue Les Echos 1. Moyennes mensuelles

De même, les cours de produits agricoles ont fléchi, en raison principalement d'une récolte record de céréales.

Graphique 1.4 Evolution des cours du blé, du maïs et du riz sur le marché de Chicago¹
(Maïs et blé en USD/t ; riz en cts-USD/lb)



Source : Banque Centrale du Congo d'après les données tirées de la Revue Les Echos 1. Moyennes mensuelles.

- Marchés des devises

L'évolution du marché des devises a été marquée par l'affaiblissement de l'euro contre le renforcement du dollar américain. La devise américaine a pris le dessus sur la monnaie européenne en termes de variation de la valeur externe.

L'évolution du marché des devises a été marquée par l'affaiblissement de l'euro contre le renforcement du dollar américain.

Par ailleurs, le rouble s'est trouvé en perte de vitesse, les derniers mois de l'année. La monnaie russe s'est ressentie des difficultés économiques du pays, liées à la baisse des prix du pétrole et aux sanctions prises par l'union européenne dans le cadre du conflit ukrainien.

CHAPITRE II : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

Le présent chapitre passe en revue la situation économique intérieure, en 2014, à travers l'analyse du secteur réel, de la balance des paiements et des finances publiques.

S'agissant du secteur réel, l'activité économique intérieure a été marquée par la poursuite du dynamisme qui caractérise, depuis quelques années, le secteur primaire, via principalement les activités extractives, soutenues par la performance notée dans la production de l'or.

En ce qui concerne le secteur extérieur, les données provisoires, à fin décembre 2014, indiquent un léger excédent de la balance des paiements, résultant de la bonne tenue du compte courant.

Pour ce qui est des finances publiques, l'objectif poursuivi en 2014 a consisté en la réalisation d'un équilibre entre les recettes et les dépenses. Pour ce faire, le Gouvernement a mis en place un programme d'actions visant à améliorer les recettes internes, à travers la modernisation du système fiscal, des mesures correctives dans le domaine de la TVA et la lutte contre la fraude et la corruption.

La croissance du PIB s'établirait à 9,5 % venant de 8,5 % en 2013.

2.1. Production intérieure

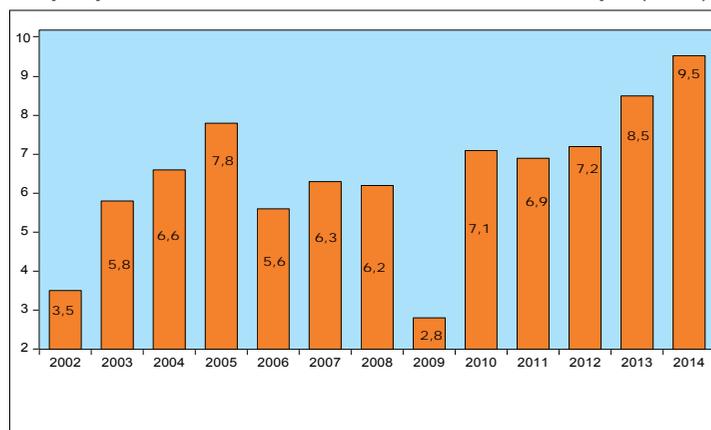
L'activité économique en République Démocratique du Congo a poursuivi sa phase de consolidation en 2014, dans un contexte d'une reprise encore fragile de l'environnement économique et financier international et de la baisse des cours de matières premières, en particulier du cuivre. En effet, selon les réalisations provisoires à fin décembre 2014, la croissance du PIB s'établirait à 9,5 % venant de 8,5 % en 2013. Ce niveau de croissance représente 4,8 points de plus que la moyenne projetée pour l'Afrique Subsaharienne.

Il convient de rappeler que les différentes estimations effectuées au courant de l'année 2014, attestent la bonne tenue de l'activité économique.

Tableau 2.1. Evolution des estimations de la croissance du PIB en 2014
(en pourcentage)

1 ^{er} trimestre	2 ^{eme} trimestre	3 ^{eme} trimestre	4 ^{eme} trimestre
7,5	8,7	8,9	9,5

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



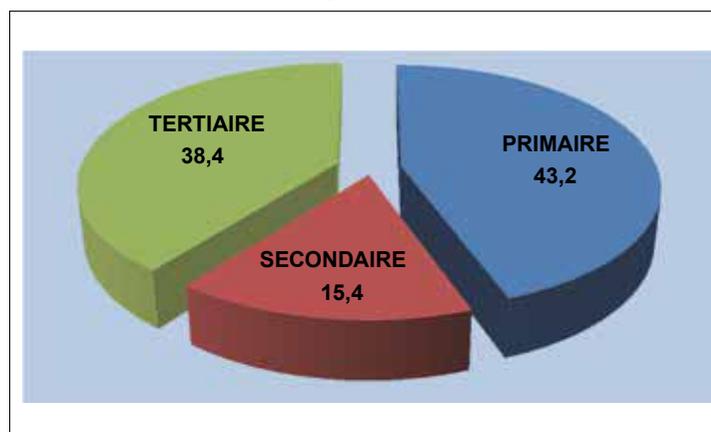
Cette croissance serait impulsée essentiellement par le dynamisme du secteur primaire, à travers les activités extractives.

Source : Banque Centrale du Congo.

- **Offre**

Du point de vue de l'offre, cette croissance serait impulsée essentiellement par le dynamisme du secteur primaire, à travers les activités extractives dont la contribution à la croissance atteindrait 5,5 % contre 3,2 % en 2013. Les secteurs secondaire et tertiaire seraient marqués par un ralentissement de leurs activités comparativement à l'année précédente, affichant des contributions de faible amplitude respectives de 1,2 % et 2,6 % contre 1,7 % et 3,2 %.

Graphique 2.2. Contribution sectorielle au PIB *
(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.
(* Non pris en compte droits et taxes à l'importation.

La forte contribution du secteur primaire est en liaison avec le dynamisme des activités extractives, confirmant son rôle de moteur de croissance dans l'économie congolaise. En effet, la valeur ajoutée de l'activité extractive

devrait s'améliorer de 13,2 % en 2014, après une hausse de 7,6 % en 2013, bénéficiant des performances particulièrement encourageantes des volumes de production du cuivre et de l'or qui ont atteint des niveaux de production historiques de 1.030.129,0 tonnes et 23.539,0 kilos contre respectivement 919.588,0 tonnes et 4.900,0 kilos en 2013.

Pour sa part, la valeur ajoutée de la production agricole se serait accrue de 4,7 % en 2014, après une amélioration de 4,2 %, à la faveur des campagnes agricoles menées par le gouvernement à travers le pays dans le cadre de la relance de ce secteur.

La valeur ajoutée de l'activité extractive devrait s'améliorer de 13,2 % en 2014.

Tableau 2 .2. Estimation de la croissance du PIB suivant l'approche par la production

Branches d'activité	2010	2011	2012	2013	2014	2013		2014	
						Variation en %	Contrib. en pts	Variation en %	Contrib. en pts
Secteur primaire	2 941,57	3 348,16	3 579,90	3 850,31	4 359,31	7,6%	3,2%	13,2%	5,5%
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	1 453,77	1 505,70	1 557,70	1 623,83	1 700,80	4,2%	0,8%	4,7%	0,8%
Agriculture	1 398,96	1 448,55	1 498,33	1 562,98	1 625,00	4,3%	0,8%	4,0%	0,7%
vivrière	1 378,98	1 427,88	1 477,08	1 541,03	1 600,77	4,3%	0,8%	3,9%	0,6%
rente	19,98	20,66	21,25	21,95	24,23	3,3%	0,0%	10,4%	0,0%
sylviculture	52,29	54,57	56,69	58,10	72,94	2,5%	0,0%	25,5%	0,2%
élevage, pêche et chasse	2,52	2,59	2,68	2,75	2,86	2,8%	0,0%	3,9%	0,0%
Extraction	1 487,80	1 842,45	2 022,21	2 226,48	2 658,51	10,1%	2,4%	19,4%	4,7%
Secteur secondaire	1 149,78	1 208,12	1 301,61	1 444,71	1 551,63	11,0%	1,7%	7,4%	1,2%
Industries manufacturières	839,95	854,94	899,58	990,03	1 088,39	10,1%	1,1%	9,9%	1,1%
Industries alimentaires, boissons et tabac	663,16	647,24	713,60	814,91	922,88	14,2%	1,2%	13,2%	1,2%
Autres industries manufacturières	176,79	207,70	185,98	175,12	165,51	-5,8%	-0,1%	-5,5%	-0,1%
Bâtiment et travaux publics	252,31	297,49	342,53	390,91	395,45	14,1%	0,6%	1,2%	0,0%
Electricité, gaz, vapeur et eau	57,53	55,69	59,49	63,78	67,78	7,2%	0,1%	6,3%	0,0%
Secteur tertiaire	3 121,28	3 153,36	3 364,38	3 636,12	3 878,07	8,1%	3,2%	6,7%	2,6%
Commerce	1 113,37	1 122,47	1 248,58	1 350,94	1 413,46	8,2%	1,2%	4,6%	0,7%
Transports et télécommunications	986,71	992,48	1 050,62	1 150,78	1 220,22	9,5%	1,2%	6,0%	0,8%
Autres services hors adm. publique	737,82	751,97	784,19	835,33	926,11	6,5%	0,6%	10,9%	1,0%
Services d'administration publique	341,06	344,87	340,76	355,26	382,75	4,3%	0,2%	7,7%	0,3%
SIFIM	-57,67	-58,44	-59,77	-56,19	-64,47	-6,0%	0,0%	14,7%	-0,1%
PIB au coût des facteurs	7 212,64	7 709,64	8 245,89	8 931,14	9 789,01	8,3%	8,1%	9,6%	9,3%
Taxes sur les produits	213,25	226,76	252,95	288,57	303,59	14,1%	0,4%	5,2%	0,2%
PIB aux prix constants du marché	7 425,89	7 936,40	8 498,84	9 219,71	10 092,6	8,5%	8,5%	9,5%	9,5%

Source : Banque Centrale du Congo

Du côté du secteur secondaire, la valeur ajoutée des industries manufacturières connaîtrait un léger ralentissement de 9,9 % contre 10,1 % en 2013, en raison essentiellement d'une faible détérioration des activités des « autres industries manufacturières » avec une baisse de 5,5 %, après un repli de 5,8 % en 2013. Néanmoins, les activités des « industries alimentaires-boissons et tabacs » garderaient leur dynamisme avec une croissance de 13,2 % contre 14,2 %, l'année précédente.

La valeur ajoutée des industries manufacturières connaîtrait un léger ralentissement de 9,9 % contre 10,1 % en 2013.

S'agissant de la branche « Bâtiments et Travaux Publics », sa valeur ajoutée devrait subir une faible progression de 1,2 % en 2014, après une croissance de 14,1 % en 2013, consécutivement au ralentissement dans l'exécution de certains projets de reconstruction et de modernisation du pays.

Par ailleurs, la valeur ajoutée de « l'Electricité- gaz-vapeur et eau » serait de 6,3 % contre 7,2 % l'année précédente. Malgré la construction de nouveaux logements et les efforts de réhabilitation de certaines lignes de distribution, la production de l'électricité a connu une croissance moins forte comparativement à l'année précédente. Cependant, cette baisse a été contrebalancée par les efforts de réhabilitation des équipements pour la production d'eau.

Pour ce qui est des activités tertiaires, des évolutions positives seraient observées au niveau des branches ci-après : « Services d'administration publique » et « Autres services hors administration publique » dont les valeurs ajoutées se seraient situées respectivement à 7,7 %, et 10,9 % .Quant aux branches « Commerce » et « Transports et télécommunications », elles se seraient faiblement accrues de 4,6 % et 6,0 % contre 8,2 % et 9,5 % en 2013.

La croissance reste soutenue essentiellement par la demande intérieure.

• Demande

Du point de vue de la demande, la croissance reste soutenue essentiellement par la demande intérieure. Cette dernière maintiendrait sa vigueur et son positionnement en tant que pilier de la croissance en 2014, avec une contribution de 8,8 points comme l'an dernier.

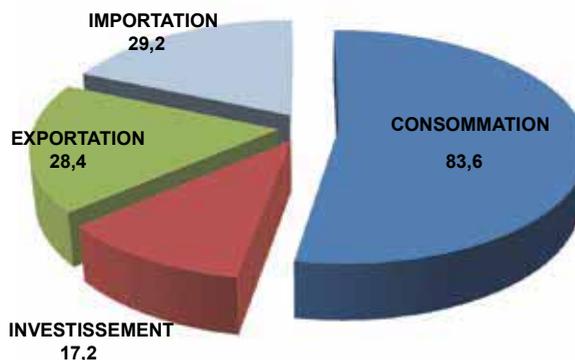
Après une hausse de 7,2 % en 2013, la consommation finale aurait enregistré une accélération de 8,5 % contribuant dans la croissance à concurrence de 7,2 points de pourcentage en 2014.

Parallèlement, les investissements bruts ont enregistré un accroissement de 9,6 % contre 16,9 % en 2013. Ce ralentissement s'est traduit par une faible contribution de 1,6 point de pourcentage contre 2,7 points, une année auparavant. Cette évolution est liée essentiellement au ralentissement de l'investissement du secteur privé.

Les exportations nettes de biens et services ont enregistré une amélioration en 2014 comparativement à 2013. En terme de contribution, leur part a la croissance de 0,7 point, est attribuable essentiellement à la hausse des exportations de certains produits miniers, notamment l'or.

Les exportations nettes de biens et services ont enregistré une amélioration en 2014 comparativement à 2013.

Graphique 2.3. Répartition du PIB selon la dépense



En volume, les exportations totales des biens et services ont connu une faible progression de 2,9 % contre 11,6 % l'année dernière, dans un contexte de baisse des cours de certains produits d'origine minière, hydrocarbure et agricole sur le marché mondial.

Pour ce qui est des importations totales en biens et services, leur volume a enregistré un accroissement timide de 0,7 % en 2014 contre 12,3 % l'année précédente.

En volume, les exportations totales des biens et services ont connu une faible progression de 2,9 % contre 11,6 % l'année dernière.

2.2. Balance des paiements

La balance des paiements de la RDC s'est provisoirement soldée par un léger excédent de 0,3 % du PIB, contre celui de 0,2 % une année auparavant. Cette évolution découle essentiellement de l'amélioration du compte capital et opérations financières, dont l'excédent a augmenté de 6,6 %, d'une année à l'autre.

La balance des paiements de la RDC s'est provisoirement soldée par un léger excédent de 0,3 % du PIB, contre celui de 0,2 % une année auparavant.

Tableau 2.3. Soldes de la balance des paiements
(en millions de USD)

	2013	2014	variation en %
Balance commerciale	943,1	1 001,8	6,2
Balance des services	-2 255,0	-2 516,3	11,6
Balance des revenus	-2 875,4	-3 043,8	5,9
Balance des transferts courants	1 265,7	1 638,4	29,4
Compte courant	-2 921,6	-2 919,8	-0,1
Compte de capital et opérations financières	2 988,7	3 186,5	6,6
Erreurs et omissions	-5,4	-166,4	2980,9
Solde global	61,7	100,3	62,6

Source : Banque Centrale du Congo.

Le compte courant a affiché un solde déficitaire représentant 8,1 % du PIB contre 8,9 % une année auparavant. Le recul du déficit de ce compte tient de l'amélioration des soldes, commercial et des transferts courants.

S'agissant du compte commercial, le volume global des échanges commerciaux, a progressé de 12,0 %, passant de 22,3 milliards de USD, soit 68,2 % du PIB, en 2013, à 25,0 milliards, soit 69,5 % en 2014. Par ailleurs, l'interaction entre les exportations et les importations révèle un excédent commercial de 1.001,8 millions de USD en 2014 contre 943,1 millions en 2013.

En effet, pour l'année 2014, les exportations se sont accrues de 11,8 %, s'établissant à 12.981,9 millions de USD contre 11.613,0 millions en 2013. Cette évolution découle principalement de la hausse observée dans les exportations de l'or, suite essentiellement à l'augmentation de la quantité exportée, et des autres produits.

Le compte courant a affiché un solde déficitaire représentant 8,1 % du PIB contre 8,9 % une année auparavant.

Tableau 2.4. Evolution de la balance commerciale en 2013 et 2014
(en millions de USD)

	2013	2014	variation en %
Exportations	11 613,00	12 981,89	11,8
Cuivre	7 938,40	7 448,99	-6,2
Cobalt	1 963,70	2 202,19	12,1
Zinc	23	26,76	16,4
Diamant	229,7	228,32	-0,6
Pétrole	866,8	770,43	-11,1
Or	184,6	816,16	342,1
Café	51,1	223,38	337,1
Bois	85,4	45,55	-46,7
Autres produits	270,4	1 220,11	351,2
Importations	10 669,80	11 980,08	12,3
Biens d'équipement	6 576,00	7 014,45	6,7
Biens de consommation	2 697,10	3 561,44	32,0
Matières premières	392,3	386,98	-1,4
Energie	1 004,50	1 017,21	1,3
Solde	943,2	1 001,81	6,2

Source : Banque Centrale du Congo

La couverture des importations par les exportations a connu un léger repli par rapport à l'année précédente.

S'agissant des importations, elles ont été de 11.980,1 millions de USD, en hausse de 12,3 % par rapport à 2013, en raison de la hausse de la demande nationale de tous les produits concernés.

Par ailleurs, il convient de noter que la couverture des importations par les exportations a connu un léger repli par rapport à l'année précédente. En effet, cette couverture a atteint 108,4 % en 2014 contre 109 % en 2013. Cette situation est expliquée par une croissance plus rapide des importations comparativement aux exportations.

Tableau 2.5. Taux de couverture des importations par les exportations
(en millions de USD)

	2010	2011	2012	2013	2014 (p)
Exportations	8 477,9	9 471,9	8 743,4	10 904,9	12 981,9
Importations	8 042,5	8 915,6	8 677,2	10 005,9	11 980,1
Taux de couverture	105,4	106,2	100,8	109,0	108,4

Source : Banque Centrale du Congo

Il a été noté une hausse des transactions entre la RDC et la République sud-africaine.

Au cours de la période sous revue, il a été noté une hausse des transactions entre la RDC et la République sud-africaine, justifiée notamment par le fait que ce pays est devenu le principal point de transit pour les échanges de la RDC avec ses principaux partenaires traditionnels.

Tableau 2.6. Evolution des échanges commerciaux par principaux pays*(en millions de USD)*

PAYS	2013 ^(r)	2014 ^(p)
Exportations	11 613,0	12 981,9
1. Union Européenne	2 456,90	596,9
2. Amérique du Nord	612,5	554,5
3. Japon	64,4	0,7
4. Autres pays de l'O.C.D.E.	23,9	801,2
5. Destinations diverses	8 455,20	11028,6
Chine	3 970,50	2740,5
Afrique du Sud	902,5	3691,2
Autres pays	3 311,60	4596,9
Importations	10 669,8	11 980,1
1. Union Européenne	2 462,80	2 780,5
2. Amérique du Nord	351,2	328,4
3. Japon	84,5	44,3
4. Autres pays de l'O.C.D.E.	115,7	515,2
5. Provenances diverses	7 655,50	8 311,7
Chine	2 368,90	1 489,3
Afrique du Sud	1 272,30	2 274,7
Autres pays	3 915,80	4 479,3
Solde	943,2	1 001,8

Source : Banque Centrale du Congo.

En revanche, la demande chinoise a été de 2.740,5 millions de USD contre 3.970,5 millions une année auparavant. Cette demande a concerné essentiellement les produits miniers, notamment le cuivre.

En ce qui concerne la balance des services, il s'est observé une augmentation de 11,6 % du déficit qui serait justifiée notamment par la hausse des charges relatives aux transports et à l'assurance en corrélation avec la progression du niveau des importations.

Au niveau du compte des revenus primaires, il a été noté une augmentation du déficit, de 5,9 % par rapport à fin 2013, sous l'impulsion principale des revenus des investissements versés au reste du monde.

Pour ce qui est du compte des transactions courantes (ou compte des revenus secondaires), il a été enregistré un solde excédentaire de 4,5 % du PIB en 2014 contre 3,9 % en 2013, expliqué par la bonne tenue des transferts publics.

Concernant le compte capital et opérations financières, il s'est dégagé un solde excédentaire de 8,9 % du PIB en 2014 contre 9,1 % en 2013. Cette évolution s'explique notamment par la contraction du niveau des autres investissements.

Le solde global de la balance des paiements a atteint 101,1 millions de USD en 2014 contre 61,7 millions à fin décembre 2013. Ce solde a donc contribué à l'amélioration des avoirs extérieurs du pays à due concurrence.

La demande chinoise a été de 2.740,5 millions de USD contre 3.970,5 millions une année auparavant.

2.3. Finances publiques

L'objectif de la politique budgétaire en 2014 a consisté en la réalisation, à fin période, d'un équilibre entre les recettes et les dépenses.

L'objectif de la politique budgétaire en 2014 a consisté en la réalisation, à fin période, d'un équilibre entre les recettes et les dépenses. L'engagement ferme affiché par le Gouvernement pour l'atteinte de cet objectif était matérialisé par la mise en place d'un programme d'actions visant à améliorer les recettes internes, à travers la modernisation du système fiscal, des mesures correctives dans le domaine de la TVA et la lutte contre la fraude et la corruption.

Cependant, la mise en route de ces mesures ne s'est pas traduite par une mobilisation accrue des ressources. En effet, le pays se trouve dans une situation paradoxale où, alors que la production minière s'accroît rapidement, les recettes minières ne semblent pas suivre, plombant ainsi les ressources totales.

Ainsi, l'insuffisance des ressources a imposé un choix difficile aux autorités entre celui de réduire les dépenses sociales et d'infrastructures pour maintenir la stabilité du cadre macroéconomique ou creuser le déficit au prix de cette stabilité ;

Dans ce contexte, deux périodes ont caractérisé l'exécution des opérations financières de l'Etat au cours de l'exercice 2014 :

La première, allant de janvier à mars, s'est caractérisée par une accumulation des excédents de trésorerie d'environ 90,5 milliards de CDF en moyenne mensuelle.

La seconde, allant d'avril à décembre, s'est traduite, à l'exception des mois correspondants aux échéances fiscales, par des déficits successifs d'un import de 59,2 milliards de CDF en moyenne mensuelle, à la suite principalement du faible niveau des ressources mobilisées durant la période.

Tableau 2.7. des opérations financières du Trésor en 2014

Rubriques	Programmation	Réalisations	Ecart	Taux de réalisation
Recettes	5 509,1	4 395,4	-1 113,7	79,8
<i>dont enc. TVA/R</i>	731,8	585,3		
Dépenses	5 242,5	4 430,0	-812,5	84,5
<i>dont décais. TVA/R</i>	586,0	661,7		
Solde	266,6	-34,6		

Source : Banque Centrale du Congo.

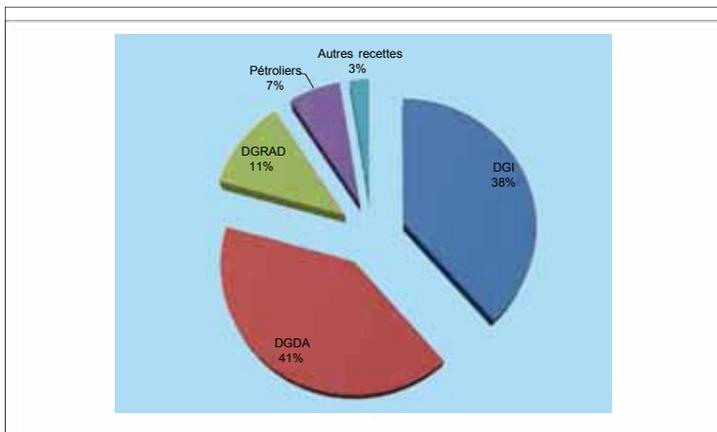
L'évolution globale des finances publiques en 2014 a été marquée par de moindres performances comparée à l'exercice précédent et aux prévisions. Cette situation apparente caractérisée par un léger excédent budgétaire, occulte un équilibre de sous-emploi, lequel résulte non pas d'une forte mobilisation des recettes, mais d'une compression drastique des dépenses.

2.3.1. Recettes budgétaires

A fin décembre 2014, les réalisations au titre des recettes et dons intégrant les mouvements du compte TVA/R se sont établies à 4.395,4 milliards de CDF (13,2 % du PIB), représentant un taux de mobilisation de 80,0 % par rapport à la programmation du Plan de Trésorerie. Des moins-values ont caractérisé toutes les rubriques des recettes. En effet, le taux de mobilisation de la DGI, DGDA, DGRAD et pétroliers producteurs ont été respectivement de 87,0 %, 73,0 %, 77,0 % et 68,0 %. Mis à part les facteurs conjoncturels, les contreperformances observées traduisent également l'ampleur des contraintes techniques et des défaillances opérationnelles qui continuent de miner l'administration fiscale.

Le taux de mobilisation des recettes et dons, intégrant les mouvements du compte TVA/R s'est établi à 80,0 %.

Graphique 2.4. Structure des recettes publiques en 2014



Source : Banque Centrale du Congo.

D'après le graphique ci-dessus, la structure des recettes renseigne une prédominance des recettes fiscales dont les parts de la DGI et de la DGDA ont représenté respectivement 38,0 % et 41,0 % du total de recettes. Pour ce qui est de la DGRAD, les apports des rubriques « autres recettes » et « pétroliers producteurs », leurs apports ont représenté respectivement 11,0 %, 3,0 % et 7,0 % de l'enveloppe totale.

La structure des recettes renseigne une prédominance des recettes fiscales

Comparées à l'année 2013 où les recettes publiques avaient atteint 14,6 % du PIB, ces recettes ont baissé de 1,4 point de pourcentage en 2014.

Encadré 2.1. Problématique de la fiscalisation du secteur minier

Depuis près d'une décennie, le secteur minier est redevenu le moteur de la croissance en République Démocratique du Congo avec des productions de plus en plus croissantes notamment du cuivre, qui a atteint un niveau record en 2014. Cependant, la fiscalité issue de ce secteur enregistre de faibles performances et même stagne au cours de certaines années. Pourquoi donc le secteur qui tire la croissance d'un pays ne contribue que marginalement au budget de l'Etat ?

Pour mieux appréhender cette problématique, il sera nécessaire de scruter le dispositif juridique qui régit le

secteur minier, en particulier le code minier congolais qui détermine les conditions fiscales des assujettis de ce secteur.

En effet, au début des années 2000, le gouvernement congolais – après la reprise de la coopération avec les institutions de Bretton Woods – avait décidé de mettre la relance du secteur minier au cœur de la stratégie de développement du Congo. Pour ce faire, les études y relatives préconisèrent l'élaboration d'un nouveau code minier, lequel fut réalisé en 2002.

Ce code a été charpenté de manière à privilégier la rentabilité des projets miniers et donc basé sur une réglementation pour le moins « flexible » et peu contraignante pour les investisseurs étrangers désireux de profiter des avantages offerts dans les espaces économiques internationaux.

Il faut retenir que ce nouveau Code minier de la RDC établit un régime fiscal, douanier et de change qui déroge à celui de droit commun parce qu'il se caractérise par une multiplication des avantages en faveur des investisseurs étrangers.

C'est ainsi que les études du Professeur MARYSSE sur la Société Tenke Fungurume et l'étude comparative des experts du FMI ont relevé que la charge fiscale subie par les entreprises du secteur minier congolais s'élèverait approximativement à 13,0 % du chiffre d'affaires alors que le taux d'imposition effectif dans le secteur minier s'élève généralement entre 45,0 % et 65,0 % au niveau mondial.

Cette situation est le fait des déficiences de ce code minier traduites par :

- le primat de la rentabilité du projet minier par rapport au développement national ;
- l'affaiblissement du rôle de l'Etat au bénéfice d'une libéralisation à outrance ;
- le manque d'objectif de développement ;
- l'amortissement exceptionnel consacré à l'article 249, soit 60,0 % du prix de revient de l'acquisition dès la première annuité ;
- la réduction et passage du rôle de l'Etat d'opérateur minier à celui de régulateur et promoteur.

Il faut néanmoins retenir que la garantie de stabilité de dix ans du régime fiscal dont bénéficient les entreprises minières était un élément important de l'attrait souhaité par le législateur de manière à assurer une certaine sécurité juridique. Au regard de la volonté du gouvernement de maximiser les recettes issues du secteur moteur de la croissance de l'économie nationale, un projet de révision de ce code minier est

en cours d'élaboration.

Cette révision vise, entre autres, à augmenter la charge fiscale qui pèse sur les entreprises minières. Il propose d'augmenter le taux de certains, d'en créer d'autres, d'élargir la base d'imposition ou de supprimer plusieurs avantages.

En effet, la correction des failles de l'actuel Code minier par la diminution des charges déductibles, la baisse voire la suppression de certains avantages fiscaux et la création de nouveaux impôts et redevances sont de nature à relever le défi des prélèvements fiscaux. La participation de l'Etat qui passerait de 5,0 % à 35,0 % dans les sociétés minières aura des conséquences certaines étant donné que l'amortissement exceptionnel ne sera plus possible ; la garantie de stabilité ramenée à une période courte, soit trois ans.

Au demeurant, il faut aussi prendre en compte la décision interdisant l'exportation des concentrés de cuivre, le moratoire ayant pris fin le 31 décembre 2013. Cette décision, principalement pour la Province du Katanga, vise-t-elle, à encourager la création d'unités locales de transformation des concentrés et à augmenter leur plus-value dans la mesure où l'exportation des concentrés, à cause de leur maigre valeur, a une incidence négative considérable sur l'assiette de nombreux impôts (redevance, impôt sur les bénéfices, etc.).

Il sied toutefois de préciser que la fiscalité minière est une matière complexe qui nécessite, de la part du gouvernement, une compétence profonde parce que la haute ingénierie financière à laquelle recourent les grandes sociétés minières surpasse grandement l'expertise de l'administration fiscale congolaise.

Une meilleure gouvernance du secteur minier permettra d'augmenter la rente minière. D'où, le souhait de voir le gouvernement et l'administration fiscale s'atteler à ménager un climat d'affaires apaisé et serein.

2.3.2. Dépenses

Eu égard à la faiblesse des recettes mobilisées durant la période sous analyse, le Gouvernement s'est astreint de plafonner les dépenses publiques en 2014 à hauteur de 4.430,0 milliards de CDF (13,3 % du PIB), représentant 84,4 % de la programmation, en ce compris le service de la dette. En déduisant le remboursement de la dette qui s'est chiffré à 143,7 milliards de CDF, les dépenses exécutées en 2014 se sont situées à 4.286,3 milliards.

De l'analyse de la structure des dépenses publiques, il ressort que l'allocation des enveloppes a été plus impactée par les rubriques « rémunérations », « dépenses urgentes », « frais de fonctionnement » et « rétrocessions » avec des proportions respectives de 35,3 %, 16,8 %, 16,4 % et 8,9 % du total.

2.3.3. Solde général non consolidé

A fin 2014, la situation financière du Trésor, intégrant les mouvements du compte TVA/R, affiche un léger déficit de 34,6 milliards de CDF (0,1 % du PIB), consécutif aux recettes de l'ordre de 4.395,4 milliards contre des dépenses de 4.430,0 milliards.

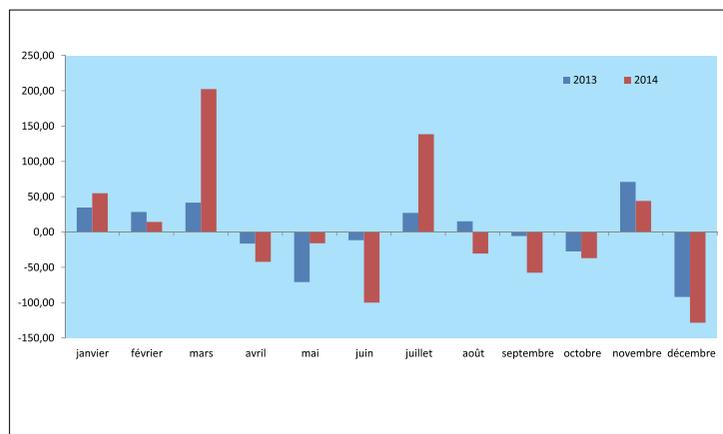
Toutefois, en isolant les mouvements du compte TVA/R qui a enregistré un solde débiteur de 76,4 milliards de CDF, les opérations enregistrées au compte général du Trésor accusent un excédent de trésorerie de 41,8 milliards de CDF (0,1 % du PIB).

La situation financière de l'Etat affiche un léger déficit de 34,6 milliards de CDF (0,1% du PIB).

- **Comportement du solde mensuel du Trésor**

Comme l'indique le graphique ci-dessous, l'évolution du solde des opérations financières de l'Etat, au mois le mois, a gardé la même tendance que celle de la période correspondante de 2013. En effet, des excédents ont été enregistrés au premier trimestre et la tendance s'est renversée à partir du mois d'avril et ce, jusqu'au mois de décembre, hormis les mois coïncidant avec les échéances fiscales.

Graphique 2.5. Evolution comparée des soldes des opérations financières de l'Etat en 2013 et 2014.
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.



Monsieur le Gouverneur présidant une réunion du Comité de Politique Monétaire.

CHAPITRE III : POLITIQUE MONÉTAIRE ET DE CHANGE

En 2014, la politique monétaire a été menée dans un contexte caractérisé, au niveau mondial, par une croissance économique morose et la chute des cours du pétrole alors que sur plan national, l'activité économique a poursuivi son accélération. Dans cet environnement de faiblesse des risques d'une inflation importée et d'origine intérieure, un assouplissement de la politique monétaire a été réalisé par la Banque Centrale via la baisse du coefficient de la réserve obligatoire et les injections de la liquidité au moyen du Bon de la Banque Centrale du Congo. En dépit de cet assouplissement, le rythme hebdomadaire de formation des prix intérieurs a été en deçà de sa prévision.

En ce qui concerne la politique de change, une nouvelle réglementation de change a été publiée au mois de mars et entrée en vigueur en septembre dans le but de mieux réguler les opérations de change. En Outre, la Banque Centrale est intervenue sur le marché des changes uniquement en vue d'acquérir les devises et de conforter le niveau de ses réserves.

Un assouplissement de la politique monétaire a été réalisé par la Banque Centrale via la baisse du coefficient de la réserve obligatoire et les injections de la liquidité au moyen du Bon de la Banque Centrale du Congo

3.1. Politique monétaire

3.1.1. Cadre opérationnel et suivi de la politique monétaire

Au courant de la période sous analyse, la Banque Centrale du Congo a procédé à certaines modifications de son cadre opérationnel de la politique monétaire. Cet aménagement s'est situé à deux niveaux : au niveau du Bon BCC, avec l'introduction d'une nouvelle maturité et au niveau de la réserve obligatoire, avec la discrimination du coefficient en fonction de la monnaie des dépôts.

Pour le bon BCC, l'introduction d'une maturité de 84 jours a répondu à la nécessité de (i) stériliser durablement la liquidité oisive en vue de réduire les pressions à très court terme et (ii) développer le marché secondaire de ce titre, nécessaire au fonctionnement d'un marché financier organisé. En outre, cette nouvelle maturité devrait permettre aux banques de disposer d'un titre à utiliser comme collatéral pour un éventuel refinancement à la Banque Centrale tout en s'assurant d'un certain niveau de rémunération

L'introduction d'une maturité de 84 jours a répondu à la nécessité de (i) stériliser durablement la liquidité oisive et (ii) développer le marché secondaire de ce titre.

pour toute la période en échappant ainsi aux éventuelles évolutions baissières des taux d'intérêt.

La réforme sur la réserve obligatoire visait à encourager les banques à mobiliser davantage les dépôts en monnaie nationale.

Quant au réaménagement de la réserve obligatoire, il a consisté en une discrimination du coefficient entre celui sur les dépôts en monnaie nationale et celui sur les dépôts en devises. Cette réforme visait à encourager les banques à mobiliser davantage les dépôts en monnaie nationale en vue de contribuer au processus de la dé-dollarisation de l'économie congolaise.

Enfin, le suivi de la politique monétaire a été efficacement assuré par le Comité de Politique Monétaire à travers ses réunions hebdomadaires et mensuelles.

3.1.2. Evolution des facteurs de la liquidité bancaire

Les facteurs de la liquidité bancaire ont induit une injection de 97,9 milliards de CDF, soit 29,3 milliards en moins par rapport à la programmation. Cette accroissement provient essentiellement des injections via les facteurs institutionnels.

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

	Déc.13-mars-14			Déc.13-juin-14			Déc.13-sept-14			Déc.13-déc-14		
	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart
1. Facteurs autonomes	-78,9	-147,3	-68,4	41,7	-81,8	-123,5	91,9	-84,2	-176,1	144,6	0,7	-143,9
2. Facteurs institutionnels	-16,5	-43,2	-26,7	20,8	-55,3	-76,1	30,1	-125,9	-156	46,10	-97,20	-143,3
Impact (1-2)(*)	-62,4	-104,1	-41,7	20,9	-26,5	-47,4	61,8	41,7	-20,1	98,5	97,9	-0,6

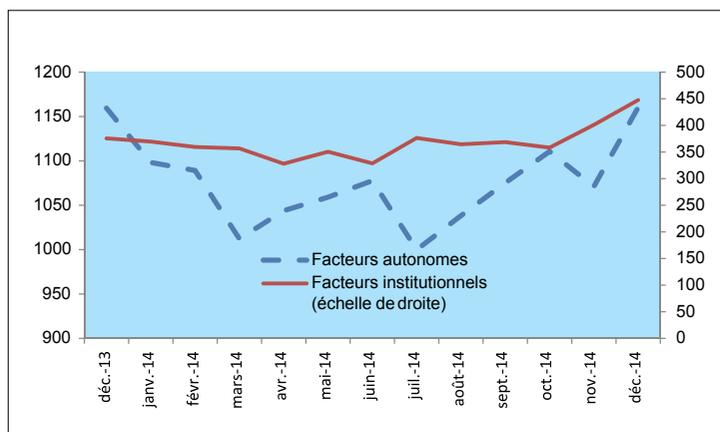
Source : Banque Centrale du Congo.
(*) (+) injection ; (-) ponction

Toutefois, ces injections n'ont pas été réalisées de façon uniforme tout au long de l'année. Deux phases sont ainsi observées :

- la première, au premier semestre, a été caractérisée par des ponctions de la liquidité, suite principalement au comportement des facteurs autonomes qui ont épongé 81,8 milliards de CDF essentiellement sous l'action du crédit net à l'Etat.
- la seconde phase, au deuxième semestre, est relative aux injections de 97,2 milliards de CDF réalisées par l'action des facteurs institutionnels en vue d'orienter la base monétaire vers son niveau programmé.

Graphique 3.1. Evolution des facteurs de la liquidité

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Les facteurs autonomes de la liquidité ont injecté largement en deça de la programmation.

3.1.2.1. Facteurs autonomes

A fin décembre 2014, les facteurs autonomes ont occasionné une expansion de la liquidité de 0,7 milliard de CDF contre une injection attendue de 144,6 milliards. Cette évolution est liée au comportement des avoirs extérieurs nets qui se sont contractés de 43,6 milliards alors qu'il était programmé un accroissement de 207,4 milliards. En outre, les autres postes nets hors Bons BCC ont stérilisé 38,7 milliards contre 26,6 milliards attendus.

Tableau 3.2. Evolution des facteurs autonomes de la liquidité

(flux annuel en milliards de CDF)

	Mars			Juin			Septembre			Décembre		
	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart
Variation en milliards de CDF												
1. Fact. autonomes (hors circul fiduc.)	-78,9	-147,3	-68,3	41,7	-81,8	-123,4	91,9	-84,2	-176,2	144,6	0,7	-143,9
a) AEN	81,1	121,9	40,8	131,5	25,3	-106,2	161,8	41,7	-120,1	207,4	-43,6	-251,0
b) AIN	-160,0	-269,1	-109,1	-89,9	-107,1	-17,2	-69,9	-125,9	-56,0	-62,8	44,3	107,1
. Crédits intérieurs	-133,4	-234,7	-101,3	-63,2	-73,9	-10,7	-43,3	-95,5	-52,3	-36,1	83,0	119,2
* CNE	-97,4	-259,4	-162,0	-27,2	-89,9	-62,7	-7,3	-108,6	-101,3	-0,2	32,6	32,8
* Créances sur BCM (RME)	-43,0	23,3	66,3	-43,0	12,6	55,7	-43,0	8,6	51,6	-43,0	45,0	88,0
* Créances sur secteur privé	7,1	1,4	-5,6	7,1	3,4	-3,7	7,1	4,4	-2,6	7,1	5,4	-1,6
. APN hors Bons BCC	-26,6	-34,4	-7,8	-26,6	-33,2	-6,5	-26,6	-30,4	-3,7	-26,6	-38,7	-12,1

Source : Banque Centrale du Congo.

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2014, les facteurs autonomes de la liquidité ont induit des contractions de la liquidité alors qu'il était prévu une expansion. En effet, à fin septembre, un retrait de 84,2 milliards a été réalisé suite à des excédents budgétaires de 108,6 milliards de CDF. La baisse du crédit net à l'Etat a été plus importante que prévu entraînant un écart de 101,3 milliards par rapport à la programmation. Par ailleurs, l'accroissement des avoirs extérieurs nets a été plus faible que prévu. Il était programmé une hausse de 161,8 milliards de CDF, cependant seul 41,7 milliards ont été réalisés.

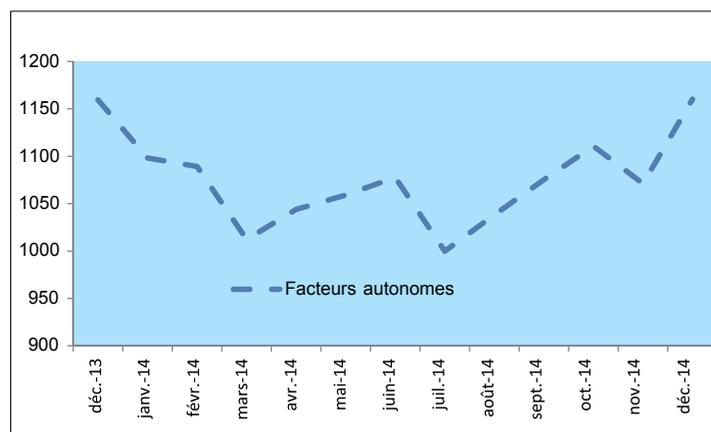
Au cours des neuf premiers mois de l'année 2014, les facteurs autonomes de la liquidité ont induit des contractions de la liquidité

A fin décembre par contre, suite aux importants déficits publics du dernier trimestre, le crédit net s'est accru de 32,6 milliards de CDF par rapport à

Les avoirs extérieurs ont globalement reculé en 2014.

fin décembre 2013. Cette évolution des opérations financières de l'Etat a eu pour effet l'expansion des facteurs autonomes à concurrence de 0,7 milliards de CDF. Quant aux avoirs extérieurs nets, ils ont globalement reculé de 43,6 milliards de CDF contre une hausse programmée de 207,4 milliards.

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



Source : Banque Centrale du Congo.

3.1.2.2. Réaction de la politique monétaire

3.1.2.2.1. Facteurs institutionnels de la liquidité

Les instruments de la politique monétaire ont opéré des expansions de la liquidité tout au long de l'année via les injections réalisées par les Bons BCC et l'encours de refinancement, contrebalancées par des ponctions via la réserve obligatoire.

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

	Mars			Juin			Septembre			Décembre		
	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart	Progr.	Réal.	Ecart
2. Fact. Institutionnels	-16,5	-43,2	-26,7	20,8	-55,3	-76,1	30,1	-125,9	-156,0	46,1	-97,2	-143,4
a) Encours Bon BCC	-13,4	-45,6	-32,2	18,4	-74,8	-93,2	23,0	-104,3	-127,3	47,4	-56,9	-104,3
b) Réserve Obligatoire	3,0	10,5	7,5	8,3	22,2	13,9	13,0	18,0	4,9	26,7	16,1	-10,6
c) Encours refinancement	6,1	8,1	2,0	5,9	2,8	-3,2	6,0	39,6	33,6	28,0	56,4	28,4

Source : Banque Centrale du Congo.

Au premier trimestre, une injection de 43,2 milliards de CDF a été opérée contre 16,5 milliards programmés. Cette expansion de la liquidité a été tirée principalement par l'encours des Bons BCC à concurrence de 45,6 milliards et par le refinancement de 8,1 milliards, la réserve obligatoire ayant contribué avec la ponction de 10,5 milliards.

L'encours des Bons BCC a favorisé l'expansion de la liquidité.

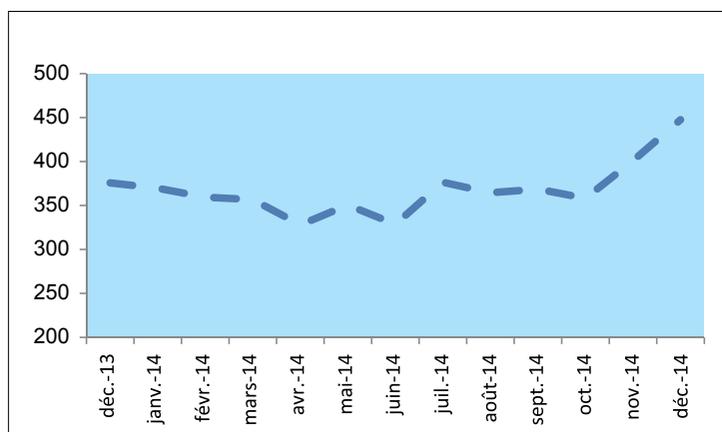
A fin juin, alors qu'il était attendu une ponction de 18,4 milliards de CDF via le Bon BCC, une injection de 74,8 milliards a été réalisée pendant que le refinancement a fourni 3,2 milliards de moins que programmé. Il convient d'indiquer que la ponction par la réserve obligatoire a quasiment doublé,

soit 22,2 milliards consécutivement à un accroissement des dépôts de la clientèle des banques.

A fin décembre, le volume injecté par le refinancement était quasiment équivalant à celui réalisé par le Bon BCC. En effet, l'encours de refinancement s'est accru de 56,4 milliards de CDF et la baisse de celui du Bon BCC a été de 56,9 milliards. Cette situation traduit les besoins de liquidité ayant caractérisé les banques au cours de l'année sous analyse. Quant à la ponction opérée par la réserve obligatoire, elle a été plus faible que prévue, soit 16,1 milliards de CDF contre 26,7 milliards programmés. La baisse du coefficient sur les dépôts en monnaie nationale explique cette situation.

Le volume injecté par le refinancement était quasiment équivalant à celui réalisé par le Bon BCC.

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



Source : Banque Centrale du Congo.

i. Orientation des instruments de la politique monétaire

En 2014, les instruments de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo ont globalement été assouplis. En effet, le taux d'intérêt directeur est resté établi à 2,0 % au cours de l'année, et ce, dans un environnement marqué par un niveau faible de l'inflation qui s'est situé autour de 1,0 %. L'encours des Bons BCC a diminué sensiblement d'une année à l'autre, attesté par une injection annuelle d'environ 56,9 milliards de CDF. Aussi, le coefficient de la réserve obligatoire a-t-il baissé, atteignant 0,0 %, sur les dépôts à terme en monnaie nationale contre 7,0 % à fin 2013 et 5,0 % sur les dépôts à vue en monnaie nationale venant de 8,0 % une année plus tôt.

Le coefficient de la réserve obligatoire a atteint 0 % sur les dépôts à terme en monnaie nationale.

Comportement du taux directeur

Le taux d'intérêt directeur est demeuré stable à 2,0 %. En 2013, par contre, l'Institut d'Emission avait procédé à deux reprises à la révision du taux directeur. Ce taux était passé à 2,0 % à fin novembre 2013 venant de 3,0 % en février de la même année et de 4,0 % une année plus tôt.

Encadré 3.1. Est-il possible que la Banque Centrale du Congo baisse davantage son taux directeur ?

Le taux directeur de la Banque Centrale du Congo est modifié depuis un certain nombre d'années suivant le principe de la positivité de sa marge par rapport à l'inflation. C'est ainsi que son niveau était très élevé au début des années 2000, justifié par une forte inflation. Il a atteint 140 % en 2001 suite à un taux d'inflation de 135 %.

Avec le retournement de la conjoncture économique, consécutif à de nombreuses réformes opérées et à un contrôle plus efficace de la croissance des agrégats monétaires, le profil des indicateurs macroéconomiques a connu des améliorations substantielles avec notamment des inflations plus faibles que prévu, tel qu'en 2012 et 2013. Ainsi, la Banque Centrale du Congo a abaissé son taux directeur à 2,0 % au mois de novembre 2013. Dans un contexte de maintien de l'inflation autour de 1,0 % face à un objectif moyen de 3,0 %, est-il possible d'envisager un nouvel ajustement baissier du taux directeur ?

Dans le contexte actuel, il est envisageable de procéder à une baisse du taux directeur en maintenant la marge de positivité. Ainsi par exemple, une baisse de 1,0 point du taux directeur rendrait le niveau réel négatif de 0,3 point ; par contre, avec une diminution de 0,5 point de pourcentage, la marge de positivité serait sauvegardée avec un taux réel de 0,47 point.

Toutefois, cette baisse peut avoir des risques de foncer l'économie dans la zone de la trappe à liquidité,

si elle n'y était pas déjà. En effet, l'impact de la baisse du taux directeur sur les taux créditeurs sera marginal au regard de la faiblesse de leurs niveaux 3,4 %.

*Par ailleurs, certaines études empiriques sur l'économie congolaise ont renseigné que l'action via le taux directeur avait des effets très réduits sur l'économie dans la mesure où une modification du taux de base au temps (**t**) entraîne des effets de faible ampleur et avec un délai de réaction long sur les taux débiteurs des banques commerciales au temps (**t+n**). Ces deux effets sont expliqués essentiellement par la question de la dollarisation de l'économie nationale. Cette question fait qu'à des niveaux des taux d'intérêt bas, l'impact d'une nouvelle baisse devient imperceptible.*

En conséquence, la baisse future du taux de base accroîtrait faiblement la demande des crédits dont les charges y relatives dépendent désormais beaucoup plus des problèmes juridiques et d'infrastructures économiques que celui du coût de refinancement.

En outre, cette baisse peut également avoir un impact négatif sur l'efficacité des Bons BCC les rendant moins attractifs étant donné que le taux directeur correspond au taux plafond de rémunération de ces Bons.

Dans ce contexte, il devient donc nécessaire pour la Banque Centrale d'envisager les actions via un assouplissement quantitatif.

Le maintien constant du taux de base pendant l'année 2014 a été justifié notamment par :

- la stabilité macroéconomique attestée, essentiellement, par le faible niveau de l'inflation de 1,03 % en glissement annuel et la maîtrise du taux de change dégageant une appréciation de 0,10 % d'une année à l'autre ;
- les opinions favorables des chefs d'entreprises tout au long de l'année sur l'évolution de l'activité économique, attestée par le baromètre de conjoncture dont le solde est passé à 21,6 % en moyenne annuelle de 2014 contre 17,8 %, une année avant.

Ce maintien du taux directeur a contenu l'évolution des taux moyens pondérés des bons BCC, du taux de refinancement et du taux interbancaire. Par ailleurs, ce maintien a favorisé la stabilité des taux débiteurs des banques.

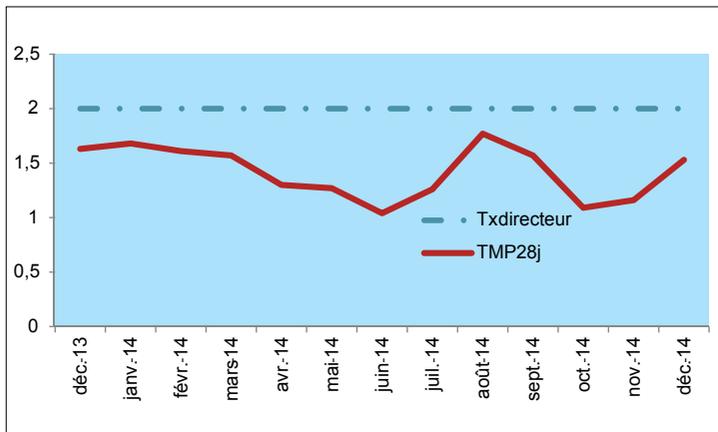
1.1. Comportement des taux moyens pondérés

L'évolution des taux moyens pondérés des Bons BCC au cours de l'année sous revue, a révélé la préservation de la marge de positivité pour les maturités de 28 jours et 84 jours. Pour rappel, selon l'instruction n°20 de l'Institut d'Emission, relative à l'émission des Bons BCC par voie d'adjudication, le taux directeur constitue le plafond de la rémunération accordée aux souscripteurs.

Il sied de préciser que, dans le but de favoriser la souscription pour les maturités plus longues, les Bons à 7 jours n'ont pas été émis pendant certaines semaines de l'année.

Graphique 3 .4. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des bons BCC

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Toutefois, le taux moyen pondéré des Bons BCC à 28 jours a connu des évolutions contrastées. Il a affiché une tendance baissière au premier semestre de l'année. Cette tendance s'est aussi observée entre les mois d'août et d'octobre suite à la réduction des fourchettes d'appels d'offres. Par contre, entre les mois de juin et d'août, et à partir du mois d'octobre jusqu'à la fin de l'année, le taux moyen pondéré s'est situé sur des phases haussières. La volonté de ponctionner la liquidité par l'entremise des bons à maturités longues a orienté les souscriptions vers les bons à 28 jours et relevé ce taux au cours de cette période.

Quant au taux moyen pondéré sur les Bons à 84 jours, il a été très proche du taux directeur au cours de l'année, la maturité plus longue supposant un risque plus important pour les souscripteurs.

1.2. Comportement du refinancement

Au cours de l'année 2014, le refinancement des banques s'est accru de 56,4 milliards de CDF contre 3,5 milliards en 2013, boosté uniquement par les facilités permanentes.

La volonté de ponctionner la liquidité par l'entremise des bons à maturités longues a orienté les souscriptions vers les bons à 28 jours.

Encadré 3.2. Dédollarisation, faut-il des mesures supplémentaires ?

Dans le cadre de la mise en œuvre prudente de la politique monétaire, l'Autorité monétaire a décidé :

1. la révision progressive à la baisse du taux directeur qui se situe actuellement à 2,0 %, niveau le plus bas de l'histoire ;
2. la diminution progressive de l'encours des Bons BCC ;
3. la poursuite de la réforme portant sur la discrimination des coefficients de réserve obligatoire afin de permettre aux établissements des crédits de bénéficier de plus des ressources pour le financement de l'économie.

Cette décision a été dictée par la stabilité du cadre macroéconomique attestée notamment par la persistance du faible taux d'inflation, se situant à moins de 3 % l'an depuis 2012 et de très faibles fluctuations du taux de change.

Cependant, en dépit de l'amélioration du comportement de ces indicateurs, une tare de l'héritage monétaire continue à persister sur le Franc Congolais à la suite de la longue récession, induite par les mauvaises politiques économiques, des conflits politiques voire armés, enregistrés notamment durant la décennie 1990. Ces dérapages ont été à la base de l'avènement de la dollarisation de l'économie congolaise.

Pour remédier à cette situation, le Gouvernement et la Banque Centrale du Congo ont pris un train de mesures dès le dernier trimestre 2012, pour dédollariser l'économie nationale.

Ces mesures ont concerné :

1. la dédollarisation des paiements : mesures devant promouvoir le CDF comme moyen de paiement ;
2. la dédollarisation financière : actions prises pour inciter les résidents à détenir les actifs financiers en CDF ;
3. la dédollarisation réelle : décisions d'utiliser le CDF comme unité de compte dans toutes les transactions.

Dans ce contexte, vingt-quatre mesures ont été prises et doivent être exécutées à court, moyen et long terme. Le bilan établi à mi-parcours, se référant au tableau ci-dessous, indique que cinq mesures, soit 27,8 %, ont été réalisées ; 10 mesures, soit 55,6 %, sont partiellement réalisées jusqu'à fin décembre 2014.

Tableau. 3.4. Evolution d'exécution des mesures de Dé-dollarisation de 2012 à 2014

Formes de Dé-dollarisation	Nombre total de mesures	Mesures devant être appliquées de 2012 à 2014	Mesures réalisées	Mesures en cours de réalisation	Taux de réalisation
Paiement	9	7	3	2	42,9
Financière	12	9	1	7	11,1
Réelle	3	2	1	1	50,0
Total	24	18	5	10	27,8

Source : Banque Centrale du Congo.

Ce faible taux d'exécution explique partiellement le niveau encore élevé du taux de dollarisation de l'économie nationale, qui se situe encore autour de 85,6% à fin décembre 2014.

De ce qui précède, il s'avère précoce de juger de l'insuffisance des mesures proposées en vue de la dé-dollarisation de l'économie congolaise. Il conviendrait d'attendre la mise en exécution effective de toutes les vingt-quatre mesures, d'observer un temps pour l'incubation de ces mesures dans le chef des agents économiques et d'apprécier par la suite leur degré de suffisance. La mise en œuvre desdites mesures ne doit pas faire perdre de vue l'idée qu'il s'agit d'un processus long et complexe et qui exige énormément de patience.

Les transactions y relatives ont également été plus importantes, s'étant situées à 4.719,8 milliards de CDF à fin 2014 contre 53,5 milliards, une année plus tôt.

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

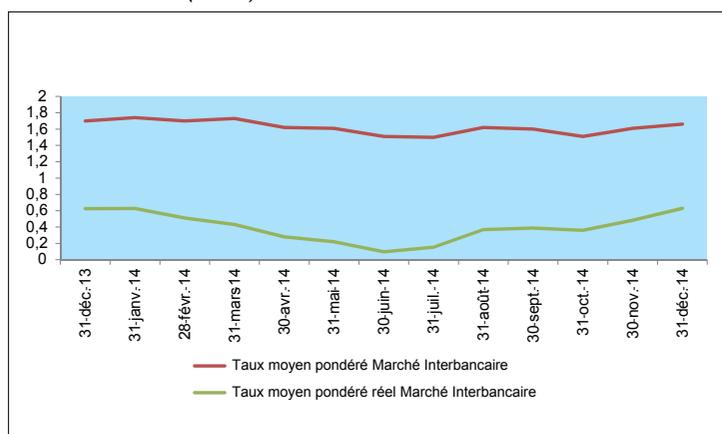
Pour rappel, le taux du marché interbancaire subit généralement l'influence du taux directeur suite au cadre opérationnel de la politique monétaire de la BCC qui offre la possibilité à toute banque commerciale d'obtenir des facilités permanentes.

Dans ce cadre, les banques commerciales s'alignent en deçà du taux directeur pour espérer s'accorder des prêts. Ainsi, le taux moyen pondéré interbancaire a oscillé entre 1,50 % et 1,74 %.

Les taux débiteurs des banques en monnaie nationale sont restés globalement stables, s'établissant autour d'une moyenne mensuelle de 18,3 % contre celle de 19,0 % en 2013.

Les taux débiteurs des banques en monnaie nationale sont restés globalement stable.

Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt sur le marché interbancaire
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Le principe de la positivité du taux directeur réel a été scrupuleusement observé.

- **Comportement des taux d'intérêt réels**

Tout au long de l'année 2014, le principe de la positivité du taux directeur réel a été scrupuleusement observé. La marge de positivité du taux directeur est quasiment demeurée stable, se situant en moyenne autour de 0,9 point expliquée par une évolution faible du taux d'inflation.

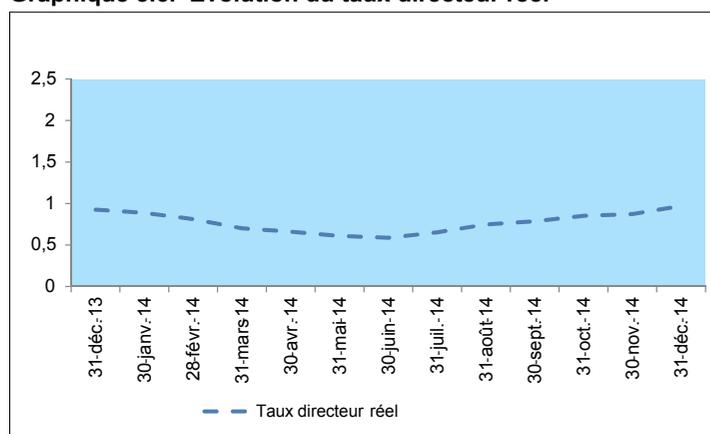
Quant au taux moyen pondéré réel de Bons BCC, sa variation a été en grande partie dictée par l'évolution de son niveau nominal, dans un contexte d'une faible inflation. S'agissant des Bons BCC à 7 et 28 jours, leurs taux sont devenus négatifs entre avril et juin. La contraction des fourchettes d'appels d'offres au cours de cette période a suscité une forte compétition entre les banques qui a conduit à la baisse de leurs niveaux nominaux. Toutefois, celui sur le Bon à 84 jours de maturité est demeuré positif, soit 0,7 point de pourcentage.

Tableau 3.5. Evolution des Taux réels

	Taux directeur réel	TMP réel 7 jrs	TMP réel 28 jrs	TMP réel 84 jrs
31-déc.-13	0,93	0,6	0,6	
30-janv.-14	0,89	0,3	0,6	
28-févr.-14	0,81	-0,1	0,4	
31-mars-14	0,70	-1,0	0,3	
30-avr.-14	0,66	-0,9	0,0	0,6
31-mai-14	0,61	-1,1	-0,1	
30-juin-14	0,59	-1,4	-0,4	0,3
31-juil.-14	0,65	-1,3	-0,1	
31-août-14	0,75	-1,3	0,5	
30-sept.-14	0,79	-1,2	0,4	0,5
31-oct.-14	0,85	-0,6	-0,1	
30-nov.-14	0,87	-0,5	0,0	
31-déc.-14	0,97	0,8	0,5	0,7

Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.6. Evolution du taux directeur réel



Source : Banque Centrale du Congo.

Les Bons BCC sont restés dynamiques dans la régulation de la liquidité.

• Manipulation du Bon BCC

Au cours de l'année 2014, les Bons BCC sont restés dynamiques dans la régulation de la liquidité. L'analyse du comportement des Bons BCC révèle deux phases majeures :

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

Période	Impact de l'action	Ampleur
Déc. 2013 - Sept. 2014	injection	104,3
Sept.2014 – Déc.2014	retrait	47,4
Total		56,9

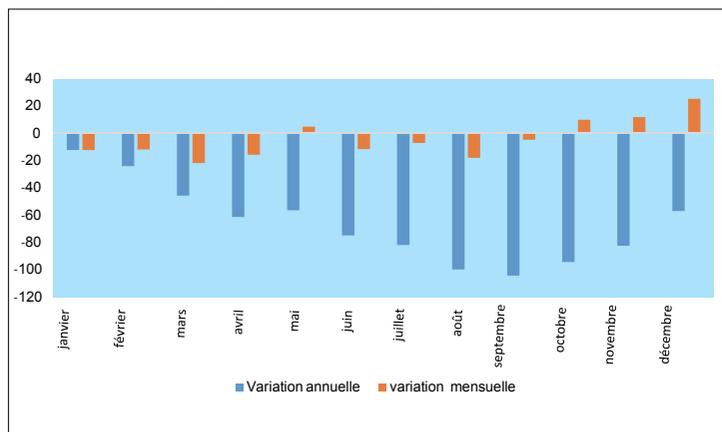
Source : Banque Centrale du Congo.

- Au cours de la première phase, allant de janvier à septembre, les Bons BCC ont injecté 104,3 milliards de CDF dans le but

de compenser les retraits de liquidité induits par les excédents budgétaires.

- De septembre à fin décembre 2014, des retraits de 47,4 milliards de CDF ont été réalisés afin de préserver la stabilité du cadre macroéconomique dans un contexte d'expansion de la liquidité en perspective des festivités de fin d'année.

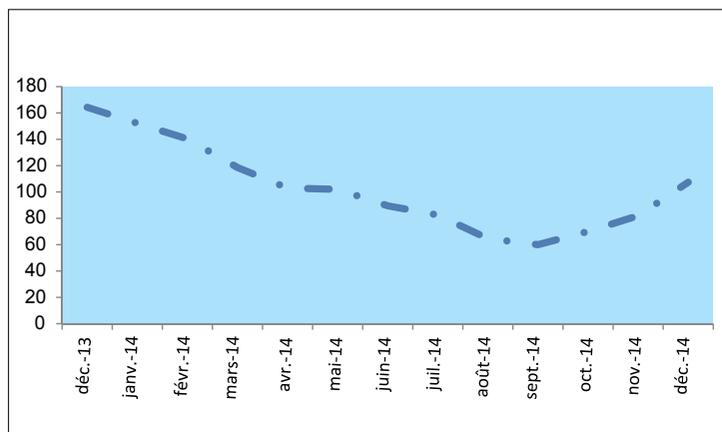
Graphique 3.7. Variations annuelle et mensuelle de l'encours des Bons BCC
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Ainsi, l'encours s'est établi à 107,4 milliards de CDF à fin 2014 contre 164,3 milliards à la fin de l'année précédente. Cet encours est prédominé par des titres de 84 et 28 jours dont les parts ont représenté 38 % et 37,3 % respectivement. Le succès de l'introduction des Bons à 84 jours traduit l'ancre des anticipations des agents économiques sur les prix.

Graphique 3.8. Evolution de l'encours Bon BCC
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

• Evolution des volumes des transactions

Les transactions sur les Bons BCC ont sensiblement baissé au cours de l'année sous analyse.

A l'instar de l'année 2013, la demande des Bons BCC par les banques a été supérieure à l'offre de la Banque Centrale du Congo. Toutefois, les transactions sur les Bons BCC ont sensiblement baissé au cours de l'année sous analyse. Le volume des soumissions reçues s'est situé à 2.133,7 milliards de CDF pour une offre de 1.704,1 milliards contre respectivement 4.165,1 milliards, et 3.447,4 milliards une année plus tôt.

Tableau 3.7. Evolution des soumissions et structure des banques

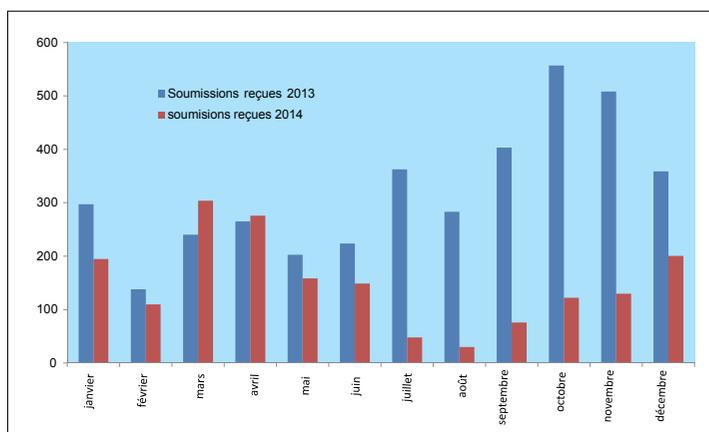
Volume	2013				2014			
	reçu	retenu	structure	structure	reçu	retenu	structure	Structure
			vol. retenu	vol. retenu			vol. retenu	vol. retenu
7 jrs	2 833,3	2 291,7	68,0	66,5	1 143,0	801,2	53,6	47,0
28 jrs	1 331,8	1 155,8	32,0	33,5	848,3	769,5	39,8	45,2
84 jrs	0	0	0	0	142,4	133,4	6,7	7,8
Total	4165,0	3447,4	100	100	2133,7	1704,1	100	100

Source : Banque Centrale du Congo.

Au cours de l'année 2014, la structure des soumissions reçues des banques demeure similaire à celles reçues une année auparavant. Elle est constituée de 53,7 % des Bons à 7 jours, 39,8 % de ceux à 28 jours et 6,7 % des Bons de 84 jours contre respectivement 68,03 %, 31,97 % pour les maturités à 7 et 28 jours, une année auparavant. Il sied de préciser que la maturité de 84 jours n'a été introduite qu'en 2014.

Graphique 3.9. Souscriptions reçues des Bons BCC

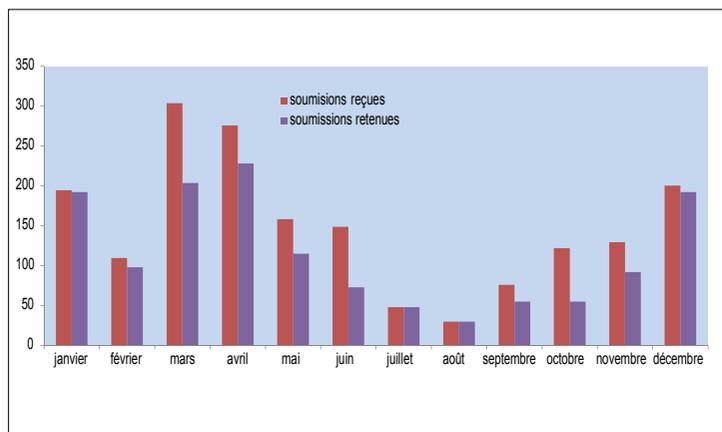
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Graphique 3.10. Soumissions reçues et retenues des Bons BCC en 2014

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

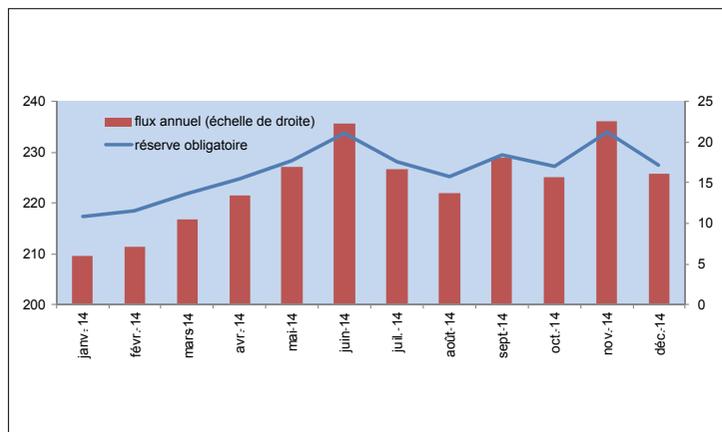
La ponction réalisée par la réserve obligatoire en 2014 a été moins importante que prévu.

2. Comportement de la réserve obligatoire

La ponction réalisée par la réserve obligatoire en 2014 a été moins importante que prévu, soit une ponction de 16,1 milliards de CDF face à un niveau programmé de 26,7 milliards. Cette situation tient de la baisse du coefficient sur les dépôts en monnaie nationale. Ce coefficient est passé de 7,0 % à 5,0 % pour les dépôts à vue et de 7,0 à 0 % pour les dépôts à terme.

Graphique 3.11. Evolution de la réserve obligatoire

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

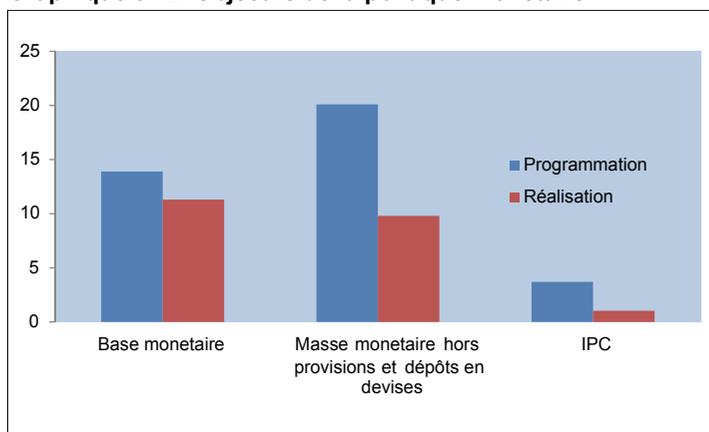
Les agrégats monétaires ont enregistré des croissances en deçà de la programmation.

3.1.3. Evaluation des objectifs de la politique monétaire en 2014

Au cours de l'année 2014, les objectifs de la politique monétaire se sont situés en deçà de leurs cibles respectives. En effet, le taux d'inflation s'est établi à 1,03 %, contre un objectif de 3,7 %. En outre, la base monétaire et la masse monétaire ont enregistré des croissances respectives de 11,3 % et 9,8 % contre de niveaux programmés de 13,9 % et 20,1 %.

Cette situation s'explique principalement par un faible accroissement des facteurs autonomes de la liquidité en particulier les avoirs extérieurs nets.

Graphique 3.12. Objectifs de la politique monétaire



Source : Banque Centrale du Congo.

L'inflation est demeurée sous contrôle avec un taux de 1,03 %.

3.1.3.1. Comportement du taux d'inflation

Au cours de l'année 2014, l'inflation est demeurée sous contrôle avec un taux de 1,03 % contre une réalisation de 1,07 % en 2013. Ce niveau d'inflation demeure faible au regard de l'objectif assigné de 3,7 %. Plusieurs facteurs ont concouru à cette évolution :

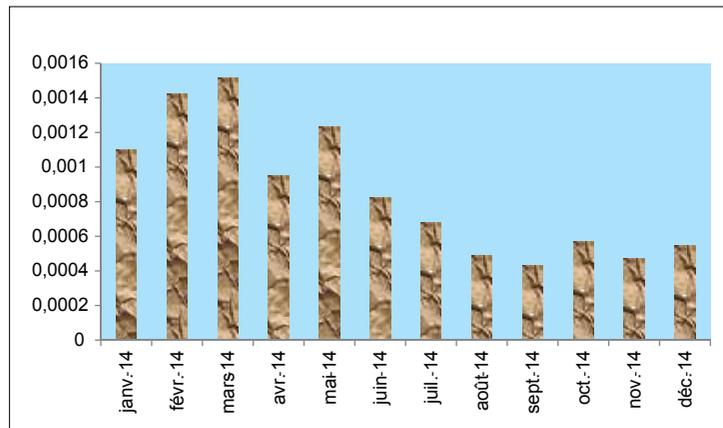
- l'expansion modérée des agrégats monétaires par rapport la programmation ;
- la stabilité de la valeur externe de la monnaie nationale ;
- la baisse des prix de produits alimentaires sur le marché international.

Toutefois, deux périodes ont caractérisé l'évolution des prix sur le marché des biens et services :

- La première, allant de janvier à mars, a été marquée par des réalisations mensuelles croissantes avec une moyenne supérieure à 0,1 %. Cette évolution a été consécutive à la pénurie de certains produits de première nécessité intervenue dans certaines parties du pays, suite à des mouvements de grève.

- La deuxième, allant d'avril à décembre, a été caractérisée par le ralentissement du rythme de formation des prix intérieurs avec une moyenne inférieure à 0,08 %.

Graphique 3.13. Evolution mensuelle du taux d'inflation en 2014.



Source : Banque Centrale du Congo.

Encadre 3.3. Problématique de fixation du prix du litre de carburant à la pompe en RDC

Au cours de l'année 2014, les cours du baril sur le marché mondial ont enregistré une chute spectaculaire, s'établissant à des niveaux jamais observés depuis plusieurs années. En effet, les prix du Brent (marché de Londres) et du WTI (marché de New York) sont tombés sous la barre de 60 \$ le baril, considérée comme le seuil de rentabilité pour les exploitants dans ce secteur, soit une baisse de plus de 40 % depuis le mois de septembre 2014.

Plusieurs raisons expliquent l'effondrement des cours sur le marché international, notamment :

1. la stagnation de la demande mondiale, conséquence de la crise économique européenne ainsi que du ralentissement de la croissance de principaux pays émergents en général, et de la Chine en particulier ;
2. l'augmentation de l'offre, expliquée par la reprise de la production dans plusieurs pays producteurs, notamment la Libye, l'Irak et l'Irak au deuxième semestre de 2014 ;
3. la «révolution du non-conventionnel» aux Etats-Unis avec le retour de ce dernier parmi les principaux producteurs de pétrole et de gaz de la planète ;
4. la décision de l'Arabie saoudite de ne pas réduire son niveau de production en dépit de la baisse des cours.

Cette évolution des cours du baril au niveau mondial devrait induire, sur le plan national, la baisse du prix du litre à la pompe. Cependant, à fin décembre 2014, le prix du litre a été maintenu 1.525,0 CDF pour l'essence dans la zone ouest, soit le même niveau que celui du mois de septembre 2014.

Il convient de relever que le prix du litre à la pompe est réglementé en RDC. Sa fixation est fonction du comportement des trois paramètres déterminants que sont le taux de change, le volume structure et le prix moyen frontière commerciale (PMFC). Ainsi, à chaque variation de l'un des paramètres au-delà du seuil de tolérance de 5,0 %, le Comité gouvernemental chargé de suivi des prix des produits pétroliers (CSPPP), définit une nouvelle structure en tenant compte de l'évolution de ces paramètres.

En ce qui concerne l'évolution observée, la baisse du prix du litre à la pompe devrait engendrer des pertes dans la fiscalité tirée des sociétés de commercialisation des produits pétroliers. Dans un contexte d'une baisse des recettes tirées des pétroliers producteurs, il est devenu impérieux pour le Gouvernement de maintenir inchangé le prix à la pompe.

Ce gel des prix à la pompe devrait permettre au Gouvernement de dégager une marge confortable sur le

potentiel fiscal. Par ailleurs, il permettrait de contenir les effets pervers d'un revirement brutal de l'évolution des cours sur le marché international.

Il va de soi que la baisse des cours du baril met en évidence les limites du mécanisme actuel de fixation des prix en vigueur. Il est donc opportun de réfléchir sur un cadre de fixation des prix qui prendrait en compte les avantages de consommateurs et la nécessité de maintenir les recettes publiques issues de ce secteur.

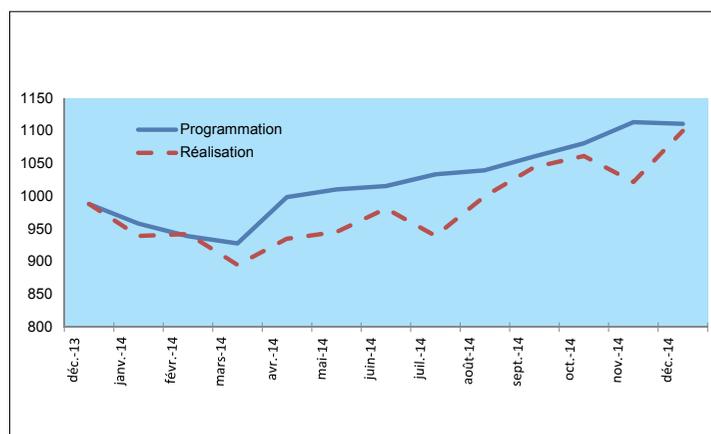
3.1.3.2. Comportement de la base monétaire au sens strict

Au cours de l'année sous analyse, la base monétaire au sens strict a évolué globalement au-dessous de son niveau programmé, hormis le mois de février. Elle a connu une expansion de 11,3 % contre une programmation de 13,9 %. Cette situation s'explique essentiellement par la progression des avoirs intérieurs nets.

La base monétaire au sens strict a évolué globalement au-dessous de son niveau programmé.

Par ailleurs, les mois de mars et juillet ont été caractérisés par des contractions de la monnaie centrale induites par le comportement des avoirs intérieurs nets, sous l'action du crédit net à l'Etat.

Graphique 3.14. Comportement de la base monétaire au sens strict
(en milliards de CDF)



La croissance de la base monétaire est localisée au niveau de la circulation.

Source : Banque Centrale du Congo.

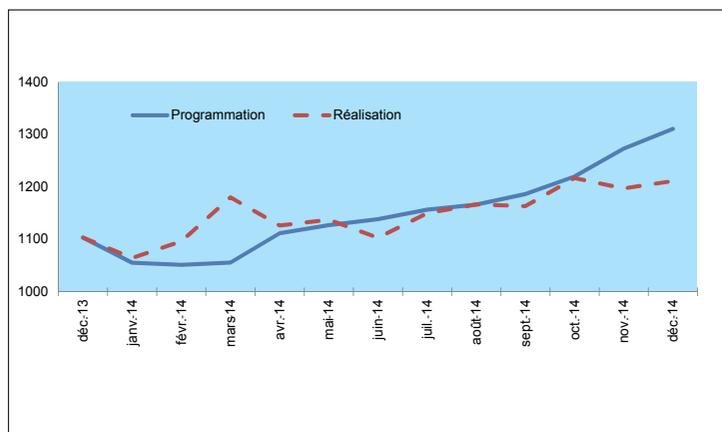
L'analyse des composantes de la base monétaire révèle que la croissance de cette dernière est localisée tant au niveau de la circulation fiduciaire que des dépôts des banques commerciales.

3.1.3.3. Comportement de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises

Au cours de l'année 2014, la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est établie à 1.211,5 milliards de CDF, soit une augmentation de 9,8 %. Au cours des cinq premiers mois de l'année, la masse monétaire au sens strict a évolué au-dessus de la programmation avant de s'abaisser en deçà de celle-ci.

Graphique 3.15. Comportement de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

L'augmentation de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises est expliquée principalement par une légère amélioration des avoirs extérieurs nets du système bancaire et un accroissement des créances sur le secteur privé. Ces dernières ont connu une hausse de 347,3 milliards de CDF.

3.2. Politique de change

La Banque Centrale du Congo a mené sa politique de change dans un environnement économique stable et dans un contexte de la poursuite de la mise en œuvre des mesures de la dédollarisation de l'économie congolaise. L'une des mesures de ce processus, consacrant le paiement, par les miniers et les pétroliers, des droits et taxes en monnaie nationale dès le premier janvier 2014, a privé la BCC de la possibilité de procéder aux rachats automatiques des recettes publiques en devises, sa principale source de constitution des réserves de change. Pour pallier, tant soit peu, cette situation, l'institut d'émission a été très actif sur le marché de change. Il a effectué quarante-deux opérations d'achats des devises étalées sur les douze mois de l'année 2014 contre aucune opération de cession des devises.

Les avoirs extérieurs nets du système bancaire ont enregistré une hausse de 347,3 milliards de CDF.

L'Institut d'émission a été très actif sur le marché de change via uniquement les achats.

3.2.1 Cadre de suivi de la politique de change

Le Comité de Politique Monétaire est demeuré le principal organe de décision et de suivi de la politique de change de la Banque Centrale du Congo.

3.2.2. Objectifs et instruments de politique de change

Les objectifs de la politique de change de la Banque Centrale du Congo ont été maintenus, à savoir : le lissage des fluctuations du taux de change et l'amélioration du niveau des réserves de change.

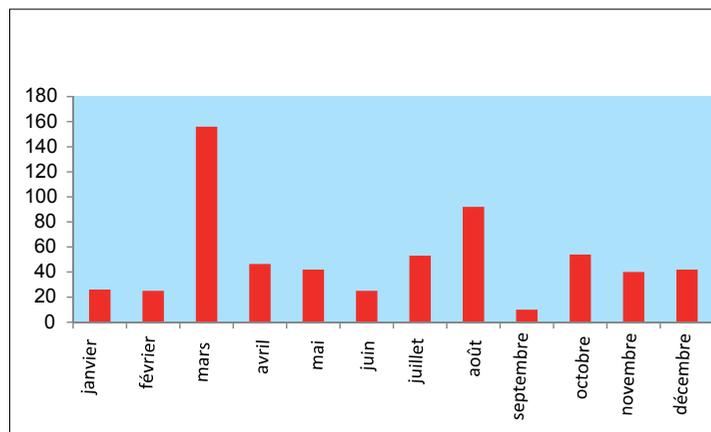
La BCC a procédé aux achats de gré à gré d'un import de 611,6 millions de USD.

Tout en veillant à la stabilité du taux de change, les actions de l'Institut d'émission ont été essentiellement orientées vers la réalisation du deuxième objectif. Ainsi, la BCC a procédé aux achats de gré à gré d'un import de 611,6 millions de USD sur le marché des changes.

A la lumière du graphique ci-dessous, il s'observe que le mois de mars, qui correspond à la grande échéance fiscale, demeure un mois déterminant de constitution des réserves. 25 % d'achats de cette année ont été effectués au courant de ce mois.

Graphique 3.16. Evolution des achats des devises en 2014

(en millions de USD)



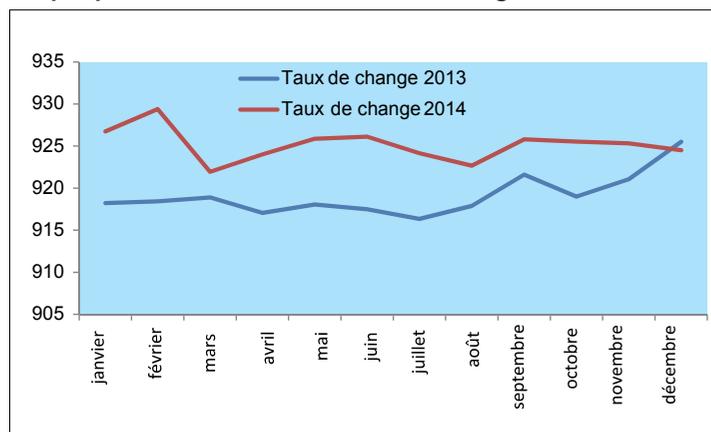
Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.3. Evaluation des objectifs de la politique de change

3.2.3.1. Stabilité du taux de change

Le marché de change est resté globalement stable en 2014. En effet, les taux de change, dans les deux segments du marché, ont flotté dans l'intervalle de 921,0 et 938,0 CDF le dollar américain entre décembre 2013 et décembre 2014. Le taux indicatif a enregistré une légère appréciation de 0,1 % par rapport à l'année 2013, à la suite notamment d'une bonne coordination des politiques macroéconomiques.

Graphique 3.17. Evolution du taux de change indicatif



Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.3.2 Consolidation du niveau des réserves de change

La mesure portant paiement, par les miniers et les pétroliers, des impôts et taxes en monnaie nationale a sensiblement entamé la mobilisation des devises par la Banque Centrale. Elle n'a pu acquérir sur le marché de change que 611,6 millions de USD contre environ 973,0 millions obtenus uniquement en rachetant les recettes en devises du Trésor en 2013.

Encadré 3.4. Comportement des recettes en devises du budget en devises de la BCC depuis 2010

L'évolution des recettes en devises au cours de cette période permet de distinguer quatre phases ci-après :

La première phase, allant de 2010 à 2012, a été marquée par d'importantes accumulations de devises, ayant atteint 657,0 millions de USD, soit une moyenne mensuelle de 18,2 millions. Cette évolution est principalement expliquée par d'importants encaissements au titre des recettes fiscales avec une moyenne mensuelle de 82,9 millions de USD au cours de cette période, mais également des achats des devises d'un moyen mensuel de 16,7 millions de USD.

Tableau 3.8. Evolution des recettes en devises entre 2010 et 2012
(en millions de USD)

	cumul sur trois ans	Moyenne mensuelle
Recettes	4 170 975 550	115 860 432
rachats recettes fiscales	2 984 382 023	82 899 501
rachats financements extérieurs	203 127 539	5 642 432
achats interbancaires	601 150 822	16 698 634

Source : Banque Centrale du Congo

Il convient de relever qu'au cours de cette période, ont été également mobilisées des recettes dans le cadre de l'appui à la balance des paiements, d'un import de 230,1 millions de USD.

La deuxième phase, de janvier 2013 à février 2014, a été marquée par une accumulation des moyens de paiement extérieurs avec un rythme ralenti par rapport à la première période, soit une moyenne mensuelle de 8,8 millions de USD. Cette situation résulte essentiellement, d'une part, de la chute de financements extérieurs résultant notamment de l'absence d'un programme formel avec le Fonds Monétaire International et, d'autre part, de la baisse des achats de devises qui a atteint un niveau moyen mensuel de 5,6 millions seulement.

Tableau 3.9. Evolution des recettes en devises de janvier 2013 à février 2014
(en millions de USD)

	cumul sur 14 mois	Moyenne mensuelle
Recettes	1 299 900 303	92 850 022
rachats recettes fiscales	1 128 683 076	80 620 220
rachats financements extérieurs	36 079 955	2 577 140
achats interbancaires	78 000 000	5 571 429

Source : Banque Centrale du Congo.

Ce ralentissement de l'accumulation des réserves est parfaitement corrélé à celui du solde du Trésor. En effet, d'un niveau moyen mensuel de 9,6 milliards de CDF sur les trois années précédentes, le solde du Trésor a atteint une moyenne mensuelle de 1,3 milliard sur la période de janvier 2013 à février 2014.

La troisième phase, de mars à mai 2014, a été caractérisée par une accélération de l'accumulation des devises, avec une moyenne de 15,6 millions de USD. Cette évolution s'explique notamment par la forte mobilisation des recettes fiscales ayant induit un excédent de 202,3 milliards de CDF au mois de mars 2014.

Tableau 3.10. Evolution des recettes en devises de mars à mai 2014*(en millions de USD)*

	cumul sur 3 mois	Moyenne mensuelle
Recettes	265 648 498	88 549 499
rachats recettes fiscales	6 822 938	2 274 313
rachats financements extérieurs	1 026 768	342 256
achats interbancaires	244 500 000	81 500 000

Source : Banque Centrale du Congo.

Ainsi, en dépit de la chute des rachats des recettes fiscales, suite à la mesure portant paiement des redevances minières et pétrolières en francs congolais, les excédents du Trésor ont été à la base de l'acquisition massive des devises en cette période.

Quant à la dernière période, de juin à décembre 2014, elle a été marquée par une très forte consommation des devises avec une moyenne mensuelle de 22,6 millions de USD. cette situation est notamment justifiée par la survenance des déficits du Trésor, lesquels ont induit une surliquidité des banques, à l'effet de limiter la capacité de la BCC à acquérir de la devise, l'offre étant quasi-inexistante au niveau de la profession bancaire.

Tableau 3.11. Evolution des recettes en devises de juin à décembre 2014*(en millions de USD)*

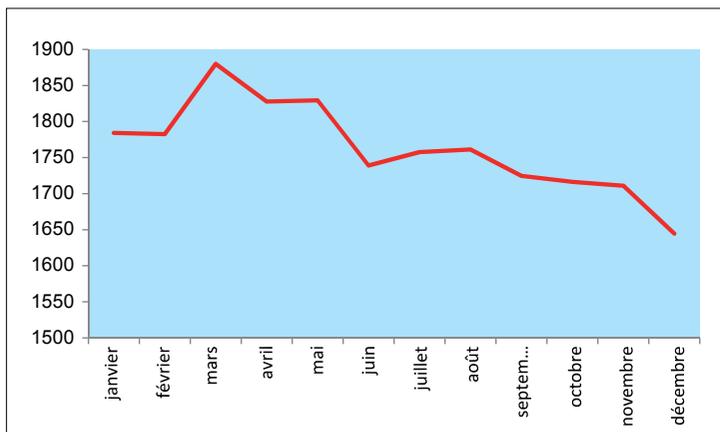
	cumul sur 7 mois	Moyenne mensuelle
Recettes	356 208 248	50 886 893
rachats recettes fiscales	4 707 347	672 478
rachats financements extérieurs	-	
achats interbancaires	316 100 000	45 157 143

Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, il convient de relever qu'au cours de cette période, les plus fortes baisses des réserves ont été enregistrées aux mois de juin et septembre. Si la première contraction des réserves peut être attribuée aux dépassements des paiements en devises, il convient d'indiquer que celle de septembre, par contre, a résulté de la faible mobilisation des recettes en devises. En effet, c'est pour la première fois, depuis la crise financière internationale de 2008-2009, que les recettes en devises du mois se sont situées à un niveau aussi faible, soit 15,0 millions de USD.

C'est ainsi qu'au terme de l'année, le stock des réserves de change s'est fixé à 1 644,46 millions de USD, correspondant à 7,85 semaines d'importations des biens et services sur ressources propres, contre 1 784,18 millions renseignés au début de l'année.

Graphique 3.18. Evolution des réserves de change en 2014
(en millions de USD)



Source : Banque Centrale du Congo.



Une vue de l'assistance avant une réunion du Comité de Politique Monétaire.

CHAPITRE IV : PERSPECTIVES POUR 2015

D'après les perspectives du Fonds Monétaire International, la croissance mondiale devrait atteindre 3,5 % et 3,7 %, respectivement en 2015 et 2016. Ces projections tiennent d'une réévaluation des perspectives en Chine, dans la zone euro et au Japon, ainsi qu'à un affaiblissement de l'activité dans quelques-uns de principaux pays exportateurs de pétrole, en raison de la forte baisse des cours. L'économie américaine est la seule de grandes économies pour laquelle les projections de croissance ont été revues à la hausse.

L'un des déterminants majeurs de ces projections est l'impact que la lenteur de la croissance dans d'autres régions pourrait avoir sur la reprise aux États-Unis.

Quatre facteurs ont été pris en compte dans les perspectives économiques mondiales :

- La baisse des prix du pétrole d'environ 55,0 % depuis septembre 2014 ;
- La prise en compte des divergences du rythme de progression de l'activité entre pays ;
- L'appréciation du dollar américain, la dépréciation du yen et de l'euro ainsi que l'affaiblissement des monnaies de nombreux pays émergents, en particulier celles de pays exportateurs de produits de base ;
- L'augmentation des taux d'intérêt et des marges de risque dans de nombreux pays émergents, notamment ceux exportateurs de produits de base.

4.1. Evolution par pool régional

Dans la zone euro, l'activité devrait être soutenue par la baisse des prix du pétrole, les mesures d'assouplissement de la politique monétaire annoncées par la BCE et une politique budgétaire plus neutre, une monnaie relativement stable ainsi que les réformes structurelles en cours. Ces facteurs seront compensés par l'affaiblissement des perspectives d'investissement, et la reprise devrait être un peu plus lente que prévu, avec une croissance annuelle de 1,2 % en 2015 et 1,4 % en 2016.

Aux Etats-Unis, la croissance devrait atteindre 3,6 % en 2015 et 3,3 % en 2016. En dépit de la hausse progressive attendue des taux d'intérêt,

La croissance économique mondiale devrait s'accélérer en 2015 et 2016, sous l'impulsion de la Chine, la Zone Euro et le Japon.

cette croissance serait soutenue par la demande intérieure qui tirerait profit de la baisse des prix du pétrole, de la modération de l'ajustement des finances publiques et du soutien persistant d'une politique monétaire accommodante. Toutefois, l'appréciation récente du dollar devrait réduire les exportations nettes.

S'agissant du Japon, les effets des mesures annoncées, notamment l'assouplissement quantitatif et qualitatif supplémentaire de la politique monétaire, le report du deuxième relèvement du taux de la taxe à la consommation, conjuguées à la baisse des prix du pétrole et à l'appréciation du yen, favoriseraient une relance progressive de l'activité, dont le taux de croissance devrait se situer à 0,6 % en 2015 et 0,8 % en 2016.

Malgré la détente monétaire considérable, la croissance devrait rester modérée jusqu'à fin 2016, la demande de consommation étant encore limitée par la faiblesse des revenus réels disponibles des ménages et un nouveau relèvement de la TVA prévu en 2015. La dépréciation du yen devrait stimuler la demande de biens produits dans ce pays et ainsi contribuer à améliorer les comptes extérieurs du Japon.

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

	Réalizations				Estim.	Projections	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Monde	5,3	3,9	3,2	3,3	3,3	3,5	3,7
Pays avancés	3,2	1,6	1,3	1,3	1,8	2,4	2,4
Etats-Unis	3	1,8	2,3	2,2	2,4	3,6	3,3
Zone Euro	1,9	1,4	-0,4	-0,5	0,8	1,2	1,4
Japon	4,4	-0,6	2	1,6	0,1	0,6	0,8
Royaume-Uni	2,1	0,9	-0,2	1,7	2,6	2,7	2,4
Pays émergents et en dév.	7,5	6,3	5,1	4,7	4,4	4,3	4,7
Chine	10,4	9,3	7,8	7,8	7,4	6,8	6,3
Inde	10,8	7,9	4,5	5	5,8	6,3	6,5
Russie	4,3	4,3	3,6	1,3	0,6	-3,0	-1,0
Brésil	7,5	2,7	1	2,5	0,1	0,3	1,5
Afrique subsaharienne	5,3	5,3	4,8	5,2	4,8	4,9	5,2

Source : FMI, Perspectives de l'Economie Mondiale (PEM), Mise à jour, janvier 2015.

Pour ce qui est des économies émergentes et en développement, la croissance devrait rester plus ou moins stable à 4,3 % en 2015 et passer à 4,7 % en 2016. Par ailleurs, l'impact de la baisse des prix du pétrole et d'autres produits de base sur les termes de l'échange et les revenus réels pèsera plus lourdement sur la croissance des pays exportateurs de produits de base.

En Chine, après le fléchissement de la croissance de l'investissement au troisième trimestre de 2014, les indicateurs avancés laissent entrevoir un ralentissement supplémentaire à l'avenir. La Chine devrait poursuivre une croissance modérée qui se situerait à 6,8 % en 2015 et 6,3 % en 2016, étant donné le basculement de son modèle fondé sur les exportations et les investissements à un modèle reposant sur la consommation privée. Par ailleurs, on s'attend à ce que les autorités cherchent davantage à réduire la vulnérabilité liée à la croissance rapide du crédit et de l'investissement.

La croissance économique devrait rester plus ou moins stable dans les pays émergents et en développement.

Un fléchissement de la croissance chinoise aura aussi des effets importants dans la région, principalement la réduction du rythme de croissance d'activités dans une bonne partie des pays émergents.

En Inde, les prévisions de croissance restent favorables et indiquent les taux respectifs de 6,3 % et 6,5 % en 2015 et 2016. En effet, cette situation résulterait de l'amélioration des termes de l'échange induit par la baisse des prix du pétrole qui compenserait l'affaiblissement de la demande extérieure ainsi que du redressement de l'activité industrielle.

En Russie, il est postulé une détérioration sensible des perspectives économiques en 2015 et 2016. Ainsi, des taux de croissance négatifs de 3,0 % et 1,0 % seraient attendus. Ces projections tiennent compte de l'impact économique de la forte baisse des prix du pétrole et de la montée des tensions géopolitiques, par le biais d'effets directs et d'effets de confiance. Le ralentissement prononcé de l'économie russe et la dépréciation du rouble pèsent aussi lourdement sur les perspectives des autres pays de la Communauté des Etats Indépendants (CEI).

Quant à **l'Afrique subsaharienne**, la chute des prix du pétrole et des produits de base explique la révision à la baisse des perspectives de croissance pour l'Afrique subsaharienne qui sont passées de 5,1 % à 4,9 % en 2015 et de 5,8 % à 5,2 % en 2016.

La croissance économique devrait connaître un recul, en Afrique subsaharienne, en raison de la baisse des prix du pétrole.

Tableau 4.2. Volume du commerce mondial

(variations annuelles en %)

	Réalizations				Estim.	Projections	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Volume du commerce mondial (B&S)	12,8	5,9	2,8	3,4	3,1	3,8	5,3
Importations							
Pays avancés	11,5	4,6	1,2	2	3	3,7	4,8
Pays émergents et en dév.	15,3	8,4	6,1	5,5	3,6	3,2	6,1
Exportations							
Pays avancés	12,2	5,6	2	2,4	3,6	4,5	-
Pays émergents et en dév.	14,4	6,6	4,6	4,4	3,9	5,8	-

Source : FMI, PEM, Mise à jour, janvier 2015.

4.2. Perspectives des marchés

En ce qui concerne **les cours des produits de base**, des risques considérables tant à la hausse qu'à la baisse pèsent sur les perspectives à l'égard du pétrole. La possibilité d'une guerre des prix entre certains grands producteurs constitue un facteur de risque à la baisse. Cela dit, le prix du pétrole permettant d'assurer l'équilibre budgétaire des pays membres de l'OPEP et les coûts marginaux élevés d'approvisionnement en pétrole non classique devraient se traduire à moyen terme par un prix plancher se situant entre 75 et 80 dollars environ le baril pour le Brent.

Seule une intervention des pays de l'OPEP, Arabie-Saoudite en tête, viendrait apporter du changement à ce mouvement. Cette baisse impacte bien évidemment les valeurs pétrolières, dont plusieurs ont été dégradées par les analystes.

La possibilité d'une guerre des prix entre certains grands producteurs constitue un facteur de risque à la baisse des cours du pétrole.

Les prix des produits de base non énergétiques devraient descendre encore un peu plus jusqu'au début de 2015, car une diminution constante des prix des produits agricoles fait plus que contrebalancer une augmentation anticipée des prix du bois d'œuvre et des métaux communs. Les prix devraient commencer à remonter par la suite, à mesure que l'économie mondiale se raffermira.

Tableau 4.3. Perspectives des cours des produits de base

(Variations annuelles en %)

	Réalizations		Projections	
	2013	2014	2015	2016
Cours des produits de base (en USD)				
Pétrole	-0,9	-7,5	-41,5	12,6
Produits de base hors combustibles	-1,2	-4,0	-9,3	-0,7

Source : FMI, PEM, Mise à jour, janvier 2015.

4.3 Perspectives économiques nationales

L'activité économique en RDC devrait demeurer soutenue suite au maintien de la performance attendue des secteurs primaire et tertiaire.

Le développement de l'activité économique en RDC devrait se poursuivre sur la période prévisionnelle. La croissance sera soutenue et pourrait atteindre 10,4 % en 2015 et 9,6 % en 2016 selon le cadrage macroéconomique sous-tendant la loi des finances 2015. En effet, les perspectives favorables de l'économie Congolaise reposent sur la performance attendue des secteurs primaire et tertiaire qui devraient en moyenne annuelle se situer à 4,1 points de pourcentage et 4,0 points sur la période projetée.

En ce qui concerne le secteur primaire, il est attendu un bon comportement des industries extractives (3,7 points de pourcentage) qui s'expliquerait par (i) la montée en puissance de grands projets miniers, notamment Kibali gold ; (ii) les performances de principales entreprises minières (Tenke-Fungurume Mining, KAMOTO COPPER Company ; MUTANDA Mining ; TWANGIZA, filiale de BANRO ...) et (iii) l'amélioration de la qualité de différents produits à l'exportation notamment le cuivre cathodique dont les exportations représentent plus de 50 % du volume total. La production prévisionnelle du cuivre devrait se maintenir au delà de 1,0 million et celle du cobalt serait au-delà de 100.000 tonnes. Quant à la production de l'or, elle devrait se situer largement au-delà de 20.000 Kilogrammes tirée principalement par la production commercialisée de Twangiza Mining et Namoya.

En 2015 et 2016, le secteur agricole devrait enregistrer une amélioration de sa production et de sa commercialisation. La mise en œuvre du Plan National d'Investissement Agricole permettra de booster significativement cette production à moyen terme. Il est attendu en 2015 une production de maïs de plus de 12,0 millions de tonnes et celle du manioc au-delà de 17,0 millions de tonnes. Par ailleurs, les efforts gouvernementaux porteront sur la réhabilitation des routes de desserte agricole et de l'opérationnalisation des projets des parcs agroindustriels, notamment celui de Bukanga Lonzo (Bandundu).

Pour ce qui est du secteur tertiaire, il est postulé l'amélioration des infrastructures de transport du fait de la finalisation attendue de grands axes routiers Kinshasa-Lubumbashi-Goma-Bukavu-Kisangani qui favoriserait ainsi le désenclavement des provinces du Centre et de l'Est du pays, de la réhabilitation des ports (Kinshasa, Lisala, Bandundu, ...) et aéroports (Goma, Lisala, ...). L'acquisition des locomotives par la Société Nationale des Chemins de fer du Congo (SNCC), la réouverture de l'axe ferroviaire Dilolo-Lobito et la réhabilitation du bateau Gungu et l'exploitation du bateau KOKOLO, devraient entraîner le développement du trafic ferroviaire et maritime. Par ailleurs, les développements importants de Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC) devraient avoir des effets significatifs sur la croissance en 2015 et 2016.

En 2015 et 2016, le Gouvernement va poursuivre une politique budgétaire rigoureuse dans la perspective de la consolidation des acquis de la stabilité du cadre macroéconomique. Dans ce cadre, les dépenses seront contenues dans les limites de leurs prévisions. Néanmoins, une certaine pression serait exercée sur les dépenses de fonctionnement, particulièrement sur les dépenses liées à l'organisation des élections et sur les dépenses sécuritaires.

En ce qui concerne les recettes, le suivi de la mise en œuvre de la réforme de la TVA, la création de la chaîne de recettes publiques, la rationalisation et l'uniformisation des procédures fiscales et douanières ainsi que la poursuite de l'Initiative pour la Transparence des Industries Extractives (ITIE) devraient améliorer les recettes propres de la RDC en 2015.

Les projections de la balance des paiements en 2015 et 2016, font état d'une évolution favorable attendue des échanges entre la RDC et le Reste du monde. Le solde global devrait en moyenne afficher un excédent de 3,7 % du PIB entre 2015 et 2016, en raison d'une faible détérioration du déficit du compte courant grâce notamment à une bonne tenue de la balance commerciale. En effet, le déficit du compte courant passerait de 3,2 % du PIB en 2015 à 1,1 % en 2016, consécutivement à une amélioration des excédents de la balance commerciale qui pourrait se situer à 5,5 % du PIB en 2016 contre 4,4 % en 2015.

Au cours de la période prévisionnelle, le flux net des capitaux et des opérations financières devrait se situer en moyenne annuelle à environ 5,8 % du PIB. Cette situation serait imputable au comportement du compte capital et financier grâce notamment à l'amélioration du climat des affaires.

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

La politique monétaire de la Banque Centrale du Congo sera expansive en 2015. La croissance des agrégats monétaires sera en adéquation avec l'activité économique. Par ailleurs, le cadre opérationnel poursuivra son processus d'amélioration. Dans cette optique, la réserve obligatoire pourra être constituée selon la monnaie des dépôts.

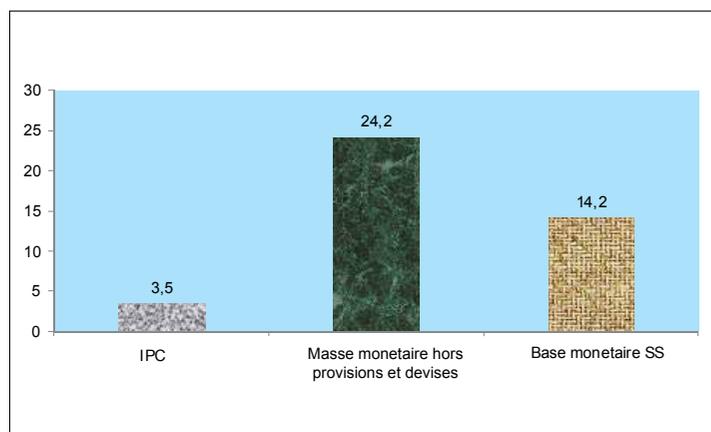
Dans cette perspective, compte tenu de l'évolution de la conjoncture tant internationale que nationale, la Banque Centrale a abaissé sa cible d'inflation à 3,5 %. Les autres objectifs, à savoir la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises ainsi que la base monétaire au sens strict, devraient croître de 24,2 % et 14,2 % respectivement.

En 2015 et 2016, le Gouvernement va poursuivre une politique budgétaire rigoureuse dans la perspective de la consolidation des acquis de la stabilité du cadre macroéconomique.

En 2015 et 2016, la croissance des agrégats monétaires sera en adéquation avec l'activité économique intérieure.

Graphique 4. 1. Cibles de la politique monétaire

(variation en pourcentage)



Le rythme de formation des prix intérieurs en 2015 serait relativement faible pour pérenniser la stabilité du cadre macroéconomique et impulser la croissance économique.

Source : Banque Centrale du Congo.

(i) Profil de l'inflation

Le rythme de formation des prix intérieurs en 2015 serait relativement faible pour pérenniser la stabilité du cadre macroéconomique et impulser la croissance économique. Durant la période prévisionnelle, l'objectif d'inflation visé serait en phase avec l'atteinte du critère de convergence régionale en matière des prix. La réalisation de cet objectif nécessiterait la poursuite de la bonne coordination des politiques macroéconomiques.

En glissement annuel, l'inflation projetée en 2015 se situerait à 3,5 % contre une prévision de 3,7 % et une réalisation de 1,03 % en 2014. Cette hausse anticipée des prix en 2015 serait consécutive à un accroissement des dépenses sécuritaires, des dépenses liées au processus électoral et celle relative aux investissements publics, dans un contexte d'absence de choc majeur sur le plan international.

Encadré 4.1. RDC : Un faible niveau d'inflation pose-t-il problème ?

Un taux faible d'inflation est un facteur d'amélioration des conditions de production, de consommation et de répartition des biens et services produits, à condition qu'il soit compatible avec les autres fondamentaux macroéconomiques que sont : (i) le taux de croissance économique, (ii) le taux de chômage et (iii) le solde de la balance des paiements.

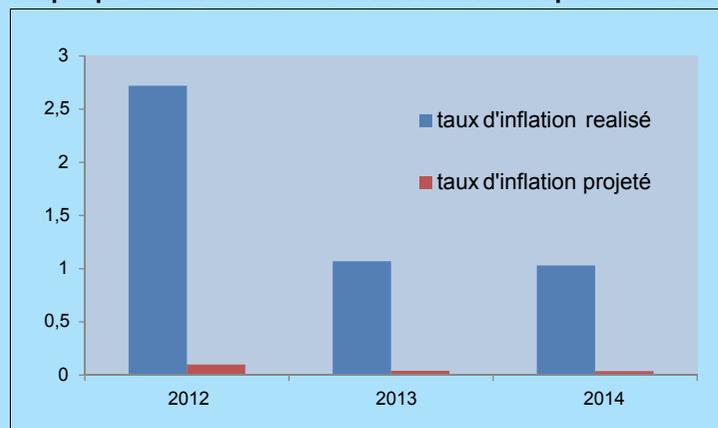
Depuis plus de 14 années, la conduite de la Politique monétaire de la Banque Centrale du Congo a fini par avoir raison du cycle hyper inflationniste. Cette évolution a induit plusieurs effets positifs sur l'ensemble de l'économie du pays : (i) amélioration du pouvoir d'achat des ménages, (ii) légère amélioration de la consommation finale, (iii) modeste montée de l'activité hors secteur primaire, (iv) stabilité du taux de change, (v) baisse du niveau des taux d'intérêts, (vi) nette baisse des anticipations inflationnistes, etc.

Evolution du taux d'inflation en RDC de 2012 à 2014

Comme le renseigne le graphique ci-dessous, depuis 2012, la courbe du taux d'inflation a pris une allure traduisant une désinflation sous-optimale ; c'est-à-dire en-deçà du plancher d'inflation jugé compatible avec les autres objectifs des politiques macroéconomiques et de création d'emplois.

Cette évolution peut être qualifiée de sous-optimale dans la mesure où elle renseigne des taux d'inflation qui ne sont pas d'équilibre, c'est-à-dire de loin différents de leurs niveaux respectifs programmés.

Graphique 4.2. Evolution du taux d'inflation fin période en RDC



Source : Banque Centrale du Congo.

Toutefois, depuis principalement trois années successives, les taux d'inflation enregistrés en RDC, bien que favorables à la consommation des ménages et conditions d'accès au financement, semblent inquiéter par rapport aux efforts de tonification et de diversification de la croissance économique. En d'autres termes, leur faiblesse fait préjuger plutôt d'un niveau d'inflation qui poserait effectivement problème et ce, en occultant quelques dysfonctionnements liés notamment à :

- **La faiblesse du taux d'intervention de l'Etat.** la RDC dégage un taux d'intervention très faible comparativement à certaines économies africaines. En moyenne, ses dépenses publiques rapportées au PIB ne gravitent qu'autour de 16,6 %, tandis qu'au Gabon par exemple, entre 1995 et 2002, il est noté une moyenne de 49,2 %. Et, en France, la moyenne entre 2007 et 2014 est de 55,5 %.
- **limites de l'orthodoxie budgétaire dans un contexte de stabilité macroéconomique avérée.** Un budget excédentaire dans un contexte de faible capacité d'absorption du pays ne peut que réduire la marge d'intervention du Gouvernement en faveur notamment du développement d'infrastructures de base.

Tableau 4.4. Evaluation des marges potentielles du solde budgétaire de la RDC

Année	Solde	PIB Courant (en millions de CDF)	Solde Budgétaire en % du PIB	Solde selon les critères SADC	Déficit autorisé selon le critère SADC (en millions de CDF)	Marge de financement
2004	21 100,6	2 601 000,0	0,8	< 5 %	127 449,0	106 348,4
2005	- 42 899,4	5 670 065,0	- 0,8	< 5 %	277 833,2	320 732,6
2006	- 25 303,5	7 167 039,3	- 0,4	< 5 %	351 184,9	376 488,4
2007	- 21 799,7	8 450 398,0	-0,3	< 5 %	414 069,5	435 869,2
2008	- 35 229,5	11 698 976,2	-0,3	< 5 %	573 249,8	608 479,3
2009	44 162,8	19 106 186,1	0,2	< 5 %	554 079,4	509 916,6
2010	146 648,1	22 678 781,5	0,6	< 5 %	657 684,7	511 036,6
2011	- 228 716,0	28 352 695,2	- 0,8	< 5 %	822 228,2	1 050 944,2
2012	431 629,0	33 481 626,4	1,3	< 3 %	970 967,2	539 338,2
2013	- 104 849,0	36 984 754,5	- 0,3	< 3 %	1 072 557,9	1 177 406,9
2014	33 093,8	33 364 886,5	0,1	< 3 %	967 581,7	934 487,9

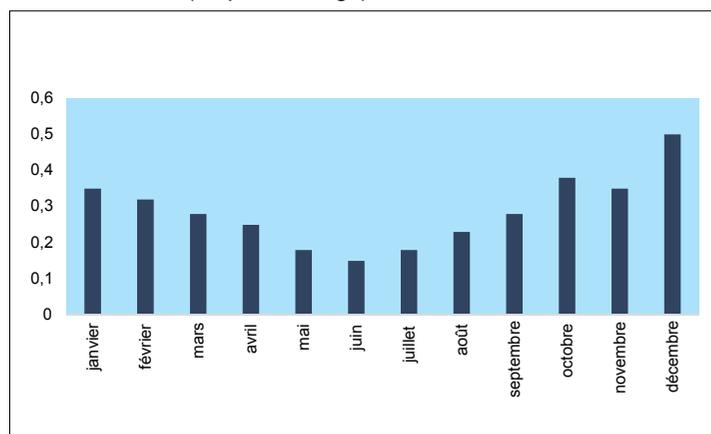
Source : Banque Centrale du Congo.

- **la modicité des concours bancaires et non bancaires à l'économie.** L'une des causes de la faiblesse de l'inflation en RDC, se trouve aussi dans le faible concours du système bancaire au financement des projets porteurs de la croissance. Cette affirmation est attestée par la modicité du taux de liquidité et par l'étroitesse des ratios crédits et dépôts en pourcentage du PIB.
- **Absence d'un marché financier organisé.** Cette situation explique dans une bonne mesure la quasi-inertie de la plupart des éléments de la demande globale hors exportation dans la création des richesses en RDC. D'où, le niveau sous-optimal du taux d'inflation observé qui atteste que le rythme de formation des prix était plus alimenté par l'inflation importée et les anticipations inflationnistes liées entre autre au taux de change.

A partir de ces quelques raisons, on peut clairement affirmer que les faibles taux d'inflation en RDC traduisent plutôt plus des problèmes que des performances. Cette situation plaiderait donc en faveur des réformes visant l'amélioration notamment (i) du rôle de l'Etat dans la mise en place des conditions de l'activité, (ii) des conditions de financement de l'économie par les institutions financières et (iii) de conditions de vie des ménages en tant que facteur accélérateur de l'investissement.

En rythme mensuel, le taux de l'inflation pourrait se situer en moyenne autour de 0,29 % ; ce qui devrait porter le taux d'inflation cumulé à fin décembre 2015 à 3,5 %, inférieur à la cible annuelle de 2014 qui se situait à 3,7 %. Le graphique ci-après donne l'évolution prévisionnelle du taux d'inflation mensuel pour toute l'année 2015.

Graphique 4. 3. Trajectoire prévisionnelle du taux d'inflation mensuel en 2015
(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

(ii) Cible de la masse monétaire (au sens strict)

La croissance annuelle programmée de la masse monétaire hors provision et dépôts en devises se situerait à 24,2 % en 2015. Face à un accroissement attendu à fin décembre 2015, il conviendrait de maintenir un comportement pro-actif des instruments de la politique monétaire, en vue d'éviter le dépassement de la cible à l'effet de contenir des pressions sur le marché des biens et services.

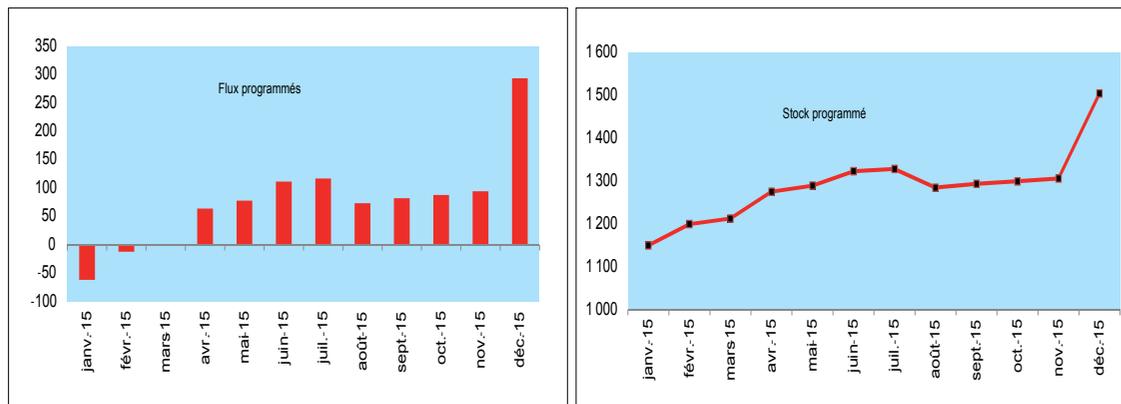
Sur la période de projection, la masse monétaire devrait passer de 1.211,5 milliards de CDF en 2014 à 1.504,4 milliards, une année après. L'augmentation prévisionnelle de cet agrégat est essentiellement tributaire du comportement attendu de la circulation fiduciaire hors banques. Sa part atteindrait 52,7 % de la masse monétaire hors provisions et dépôts en

Il conviendrait de maintenir un comportement pro-actif des instruments de la politique monétaire, en vue d'éviter le dépassement de la cible à l'effet de contenir des pressions sur le marché des biens et services.

devises. Ainsi, elle passerait de 741,9 milliards en 2014 à 793,4 milliards de CDF en 2015.

Graphique 4. 4. Programmation Masse monétaire hors provisions et dépôts en devises

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

(iii) Base monétaire au sens strict

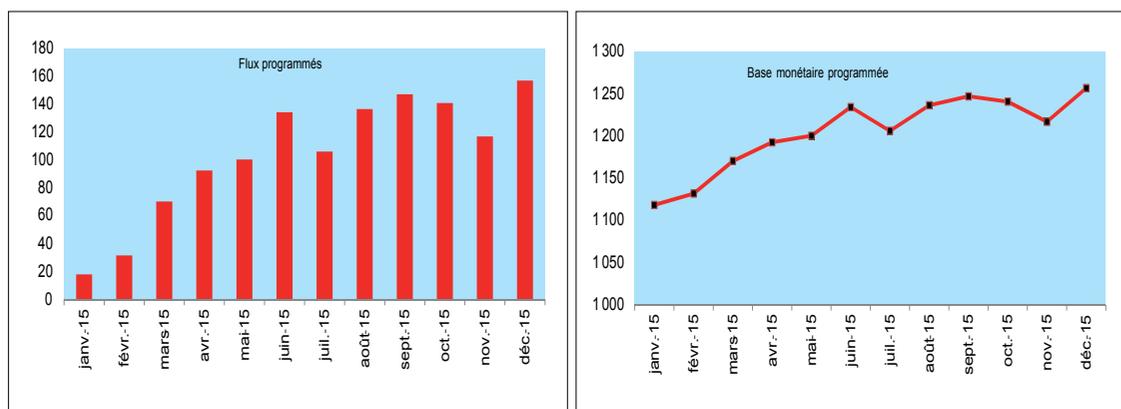
La base monétaire, selon la programmation, devrait s'accroître de 14,2 % en 2015 ; ce qui portera cet agrégat à 1.257,3 milliards de CDF à fin décembre 2015, sur fond de la croissance couplée des Avoirs Extérieurs et Intérieurs Nets qui connaîtraient respectivement des accroissements de 23,0 % et 11,0 %.

La base monétaire, au sens strict, devrait croître de 14,2 % en 2015.

En l'absence des tensions inflationnistes majeures au courant de l'exercice 2015, la base monétaire devrait croître en vue de soutenir l'activité économique.

Graphique 4. 5. Base monétaire programmée au sens strict

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

4.4. Risques entourant la politique monétaire et de change en 2015

Le risque de dérapage du cadre macroéconomique continuerait à planer sur l'économie nationale en cas de nécessité de financement du processus électoral ou d'un conflit.

La conduite de la politique monétaire et de change sera mise en œuvre dans un contexte d'attentisme sur le plan interne et de prudence sur le plan externe en 2015.

Au niveau interne, la mise en œuvre de la politique monétaire et de change pourrait être perturbée par la nécessité de rencontrer les dépenses liées au processus électoral. Cependant, les efforts que pourrait déployer le Gouvernement avec l'appui des partenaires contribueraient à minimiser sensiblement cette menace.

Sur le plan externe, les risques de survenance des chocs continueraient à planer du fait de l'incertitude considérable qui entoure l'évolution future des prix de pétrole.

NOTES TECHNIQUES

NOTE TECHNIQUE SUR L'ETAT DES CRITERES QUANTITATIFS DU PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT EN 2014 ET OBJECTIFS 2015

Le Gouvernement de la République Démocratique du Congo entendait poursuivre la mise en œuvre cohérente de son Programme Economique au cours de l'année 2014, en vue de la pérennisation de la stabilité du cadre macroéconomique, gage de l'émergence du Pays dans un horizon à moyen terme.

Ainsi, dans le cadre de son Programme d'Actions Prioritaires (PAP), il s'était assigné les principaux objectifs suivants :

- (i) l'accélération de la croissance et la création d'emplois ;
- (ii) la poursuite de la construction et de la modernisation des infrastructures de base pour une économie nationale intégrée ;
- (iii) la poursuite et la finalisation des réformes institutionnelles afin de renforcer l'efficacité de l'Etat; et
- (iv) la diversification et l'intégration de l'économie pour concrétiser la vision de l'émergence économique.

I. Evaluation préliminaire des critères quantitatifs en 2014

Au cours de l'année 2014, l'exécution du Programme Economique du Gouvernement s'est globalement réalisée de manière satisfaisante, au regard de l'évaluation provisoire des critères quantitatifs.

En effet, on peut relever, des évaluations réalisées à juin et décembre 2014, que deux des trois principaux critères à savoir le plafond sur les AIN et le plafond sur le CNE ont été respectés avec des marges confortables.

I.1. Evaluation des critères quantitatifs à fin juin 2014

L'examen des critères à fin juin 2014 s'était avéré concluant à l'exception du plancher sur les Avoirs Extérieurs Nets, lequel a enregistré un gap de 85,0 millions de USD. Le poids du service de la dette, les paiements des fournisseurs étrangers et les dépenses des institutions de la République ont été à la base de cette situation.

L'examen des critères à fin juin 2014 s'était avéré concluant à l'exception du plancher sur les Avoirs Extérieurs Nets.

Néanmoins, cette situation se serait fortement détériorée n'eut été les achats de devises effectués par la BCC, lesquels ont contribué à hauteur de 76 % sur le total des recettes en devises au cours du 1^{er} semestre.

Concernant les critères relatifs aux plafonds sur les AIN et CNE, l'évaluation renseigne qu'ils ont été respectés avec des marges de 71,7 milliards de CDF et 52,1 milliards, à la suite des contractions respectives de 150,8 milliards de CDF et 79,1 milliards contre des baisses programmées de 79,1 milliards de CDF et 27,0 milliards.

Tableau 5.1. Situation des critères quantitatifs à fin juin 2014

(en millions de CDF, sauf indication contraire)

	Stocks à fin juin-14		Flux cumulés à fin juin-14				
	Progr.	Réal.	Progr.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	523	439	120	120	35	-85	N/Resp.
Plafond des AIN de la BCC	655 872	584 140	-79 151	-79 151	-150 883	-71 732	Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-509 936	-561 842	-27 063	-27 063	-79 101	-52 039	Resp.

Source : Banque Centrale du Congo.

A l'instar de l'évaluation des critères à fin juin, la situation à fin décembre atteste également le non-respect du critère Avoirs Extérieurs Nets en dépit de la poursuite des achats de devises par la BCC.

I.2. Evaluation des critères quantitatifs à fin décembre 2014

A l'instar de l'évaluation des critères à fin juin, la situation à fin décembre atteste également le non-respect du critère Avoirs Extérieurs Nets en dépit de la poursuite des achats de devises par la BCC (82% du total des recettes) et de l'application de l'ajusteur sur :

- 180 millions de USD attendus au titre d'appui de la Banque Mondiale mais non encaissés; et
- 20 millions de USD de surplus sur paiement du service programmé de la dette extérieure pour 2014.

En effet, l'examen de ce critère renseigne qu'il n'a pas été respecté avec un gap de 75 millions de USD découlant de la programmation initiale qui prévoyait une accumulation de 195 millions de USD. Néanmoins, il convient de préciser qu'avec la prise en compte de l'ajusteur, cet objectif a été ramené à une consommation de 6 millions de USD pendant que les réalisations se sont chiffrées à - 81 millions, soit une destruction des réserves plus forte que prévu.

S'agissant de deux autres critères, il sied de noter que les AIN et le CNE ont été respectés avec des marges confortables de 90,1 milliards de CDF et 108,9 milliards découlant respectivement des accroissements ajustés de 126,4 milliards de CDF et 185,4 milliards contre les hausses réalisées de 36,2 milliards de CDF et 76,4 milliards.

Tableau 5.2. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2014*(en millions de CDF sauf indication contraire)*

	Stocks à fin déc-14		Flux cumulés à fin déc-14				
	Progr.	Réal.	Prog.	Prog. Ajustée	Réal.	Ecart	Observ.
Plancher des AEN de la BCC (En millions de dollar E.U.)	599	323	195	-6	-81	-75	N/Resp.
Plafond des AIN de la BCC	675 965	771 304	-59 059	126 409	36 281	-90 128	Resp.
Plafond sur le CNE au Gouv	-482 741	-406 264	0	185 467	76 476	-108 991	Resp.

Source : Banque Centrale du Congo.

II. Objectifs en 2015

L'année 2015 sera marquée par le début du cycle électoral, ce qui sous-entend une pression accrue sur les opérations financières de l'Etat dans son volet dépenses.

Par contre, cette situation ne sera pas de nature à compromettre de manière significative la stabilité du cadre macroéconomique comme le montre les objectifs ci-dessous déclinés de la programmation monétaire provisoire 2015 :

- (i) l'accroissement du niveau des réserves internationales pour retrouver au minimum, le stock à fin 2014, soit 83,0 millions de USD ;
- (ii) le plafond du niveau des AIN de l'ordre de 81,1 milliards de CDF ; et
- (iii) l'engagement du Trésor auprès du système bancaire qui se traduira par un accroissement du CNE de 155,3 milliards de CDF.

Les réserves internationales devront augmenter d'environ 83,0 millions de USD.

Tableau 5.3. Situation des critères quantitatifs à fin décembre 2015*(En millions de francs congolais, sauf indication contraire)*

	FLUX CUMULE PROJETE EN 2015			
	Mars	Juin	Sept	Déc
Plancher sur les avoirs extérieurs nets de la BCC (en millions de dollars E.U.)	42	98	82	83
Plafond sur les avoirs intérieurs nets de la BCC	31 683	44 178	72 475	81 135
Plafond sur le crédit net bancaire au Gouv	14 734	66 229	112 909	155 322
POUR MÉMOIRE Base monétaire, Sens strict	70 182	134 051	146 902	156 636

Source : Banque Centrale du Congo.

Les *Principes fondamentaux* constituent la norme minimale de facto en matière de réglementation et de contrôle prudentiels des banques et des systèmes bancaires.

2. Notes techniques sur les Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace

Les *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace* les « Principes fondamentaux » constituent la norme minimale de facto en matière de réglementation et de contrôle prudentiels des banques et des systèmes bancaires. Initialement publiés en 1997 par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (« le Comité »), ils servent de référence aux pays pour évaluer la qualité de leur système de contrôle et définir les travaux à mener en vue d'atteindre un niveau de base en matière de saines pratiques de contrôle. Les Principes sont également utilisés par le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) pour apprécier l'efficacité des systèmes et pratiques de contrôle bancaire dans les différents pays.

La dernière révision des Principes fondamentaux réalisée par le Comité, en coopération avec des autorités de contrôle du monde entier, date d'octobre 2006. Dans son rapport d'octobre 2010 intitulé *Réponse du Comité de Bâle à la crise financière : Rapport au Groupe des Vingt (G 20)*, le Comité annonçait son intention d'actualiser les Principes fondamentaux dans le cadre des travaux en cours visant à renforcer les pratiques prudentielles à l'échelle mondiale.

En mars 2011, le Comité a chargé le Groupe de travail sur les Principes fondamentaux de les réviser et de les mettre à jour. Le mandat donné par le Comité stipulait que cette révision devrait tenir compte des mutations importantes survenues au sein des marchés financiers mondiaux et du paysage prudentiel depuis octobre 2006, et notamment des enseignements tirés de la crise pour améliorer la solidité des systèmes prudentiels. L'objectif est que les Principes fondamentaux restent, sur la durée et malgré un environnement en constante évolution, une référence pertinente pour la promotion d'un contrôle bancaire efficace dans tous les pays.

Dans son travail de révision, le Comité a recherché un juste équilibre entre, d'une part, le relèvement du niveau du contrôle bancaire et, d'autre part, le maintien des Principes fondamentaux en tant que norme souple et applicable à l'échelle mondiale. En mettant davantage l'accent sur le concept de proportionnalité, les Principes révisés et leurs critères d'évaluation sont applicables à des systèmes bancaires très différents. L'approche proportionnelle permet, en outre, d'évaluer la conformité avec les Principes en fonction du profil de risque et de l'importance systémique d'un large éventail de banques (allant des grandes banques internationales aux petits établissements de collecte des dépôts, à la structure la plus simple).

Les Principes fondamentaux et la Méthodologie associée ont bien rempli leur fonction en aidant les pays à évaluer leur dispositif de contrôle prudentiel et à reconnaître les aspects à améliorer. Tout en s'efforçant autant que possible de préserver la continuité et la comparabilité, le Comité les a réunis en un seul document. Par ailleurs, la liste révisée des Principes fondamentaux désormais au nombre de vingt-neuf contre vingt-cinq, a été restructurée selon un ordonnancement plus logique, qui commence par l'examen des pouvoirs, responsabilités et fonctions des autorités de contrôle, et se poursuit avec ce que les autorités de contrôle attendent des banques, mettant en particulier l'accent sur la qualité de la

gouvernance d'entreprise et de la gestion des risques, ainsi que sur le respect des normes prudentielles.

Ces principes sont repartis en deux grandes catégories, à savoir :

- (1) Pouvoirs, responsabilités et fonctions des autorités de contrôle
- (2) Réglementation et exigences prudentielles

Pouvoirs, responsabilités et fonctions des autorités de contrôle

- Principe 1 – Responsabilités, objectifs et pouvoirs
- Principe 2 – Indépendance, responsabilité, ressources et protection juridique des autorités de contrôle
- Principe 3 – Coopération et collaboration
- Principe 4 – Activités autorisées
- Principe 5 – Critères d'agrément
- Principe 6 – Transfert de propriété significatif
- Principe 7 – Grandes opérations d'acquisition
- Principe 8 – Approche prudentielle
- Principe 9 – Méthodes et outils prudentiels
- Principe 10 – Déclaration aux autorités de contrôle
- Principe 11 – Mesures correctrices et sanctions à la disposition des autorités de contrôle
- Principe 12 – Contrôle sur une base consolidée
- Principe 13 – Relations entre les autorités du pays d'origine et du pays d'accueil

Réglementation et exigences prudentielles

- Principe 14 – Gouvernance d'entreprise
- Principe 15 – Dispositif de gestion des risques
- Principe 16 – Exigences de fonds propres
- Principe 17 – Risque de crédit
- Principe 18 – Actifs à problèmes, provisions et réserves
- Principe 19 – Risque de concentration et limites d'exposition aux grands risques.
- Principe 20 – Transactions avec des parties liées à la banque
- Principe 21 – Risque-pays et risque de transfert
- Principe 22 – Risques de marché
- Principe 23 – Risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire
- Principe 24 – Risque de liquidité
- Principe 25 – Risque opérationnel
- Principe 26 – Contrôles internes et audit
- Principe 27 – Communication financière et audit externe

- Principe 28 – Information financière et transparence
- Principe 29 – Utilisation abusive de services financiers

Ces Principes fondamentaux définissent les pouvoirs dont les autorités de contrôle doivent disposer pour être en mesure de traiter les questions de sûreté et de solidité. De façon tout aussi essentielle, les autorités doivent être en mesure d'exercer ces pouvoirs dès lors qu'elles ont détecté des points faibles ou des déficiences. L'adoption d'une approche prospective du contrôle bancaire, reposant sur une intervention précoce, peut empêcher qu'une insuffisance détectée ne s'aggrave au point de menacer la sûreté et la solidité d'une banque ou du système bancaire. Il convient de souligner que l'intervention de l'autorité de contrôle, pour être efficace, doit être adaptée aux circonstances particulières de l'établissement en question.

ANNEXE : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
10-janvier	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption du compte rendu de la 11^{ème} réunion ordinaire du 31 décembre 2013 ; Analyse de la conjoncture économique au 31 décembre et perspectives ; Perspectives de la politique monétaire et de change pour 2014 ; Divers 	<ol style="list-style-type: none"> Renforcer le cadre opérationnel de la politique monétaire en introduisant le BTR à 3 mois ; Accélérer le projet des fonds de garantie des dépôts et la modernisation de la centrale de risque ; Renforcer la stabilité du secteur financier par l'établissement d'un cadre d'évaluation de la stabilité financière, le développement d'un marché secondaire et la mise en place d'un guichet de financement à moyen et long termes ; Procéder à l'érection d'un marché financier structuré 	<ol style="list-style-type: none"> Maintien du taux directeur à 2,0 % ; <p>Maintien du coefficient de la réserve obligatoire à 8,0 % pour les dépôts à vue et à 7,0 % pour les dépôts à terme.</p>	<ol style="list-style-type: none"> Repli de l'inflation à 1,07 % contre un objectif annuel de 4,0 % ; Stabilité des taux sur le marché des changes ; Stock monétaire et base monétaire en deçà de la programmation.
07-février	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption du projet de compte rendu de la 12^{ème} réunion ordinaire du 10 janvier 2014 ; Analyse de la conjoncture économique à fin janvier 2014 ; Divers. 	<ol style="list-style-type: none"> Prendre en compte l'accroissement de la base monétaire dans la programmation monétaire de 2014. 	<ol style="list-style-type: none"> Taux directeur inchangé à 2,0 % ; Maintien du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue à 8,0 % et sur les dépôts à terme à 7,0 %. 	<ol style="list-style-type: none"> Le marché des changes demeure stable sur les différents segments ; Inflation sous contrôle ; Bon comportement de tous les objectifs de la politique monétaire.

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
14-mars	<p>Examen et adoption du projet de compte rendu de la 1^{ère} réunion ordinaire du 07 février 2014 ;</p> <p>2. Analyse de la conjoncture économique à fin février 2014 ;</p> <p>3. Divers.</p>	<p>1. La BCC, en collaboration avec la Direction du Trésor, devra maintenir les remboursements de la TVA aux banques à un niveau optimal de manière à permettre au BTR d'agir efficacement dans la régulation de liquidité.</p> <p>2. La BCC devra proposer son taux de change aux banques lors des opérations d'adjudication des devises pour reconforter ses réserves de change.</p>	<p>1. Taux directeur inchangé à 2,0 % ;</p> <p>2. Introduction de la discrimination dans le coefficient de la réserve obligatoire suivant la monnaie des dépôts. Baisse du coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à terme en monnaie nationale de 7,0 % à 3,0 % ;</p> <p>3. Maintien du coefficient à 8,0 % sur les dépôts à vue en devises et 7,0 % sur les dépôts terme en devises et à vue en monnaie nationale ;</p> <p>4. Changement de l'appellation du titre émis par la Banque Centrale du Congo qui ne sera plus appelé BTR mais désormais Bon BCC ;</p> <p>5. Elargissement de la maturité des bons BCC via l'émission d'un nouveau titre de 84 jours.</p>	<p>1. Accalmie sur le marché des biens et services ;</p> <p>2. Marché des changes demeure stable ;</p> <p>3. Objectifs de la Politique Monétaire sous contrôle.</p>
04-avril	<p>1. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 2^{ème} réunion ordinaire du 14 mars 2014 ;</p> <p>2. Analyse de la conjoncture économique à fin mars 2014 ;</p> <p>3. Divers.</p>	<p>1. Procéder, au cours du mois de mai, à la présentation officielle de la nouvelle réglementation de change à la profession bancaire ;</p> <p>2. Renforcer les missions de contrôle de la BCC auprès des banques commerciales en vue d'améliorer le recouvrement de la redevance de suivi de change</p> <p>3. Finaliser rapidement l'étude sur le guichet de refinancement long pour sa mise en place probable au second semestre 2014.</p>	<p>1. Maintien du taux directeur à 2,0 % ;</p> <p>2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire, à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts en devises à vue et à terme et à 7,0 % et 3,0 % pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme.</p>	<p>1. Taux d'inflation sous contrôle ;</p> <p>2. Marché de change demeure stable ;</p> <p>3. Objectifs de la Politique Monétaire sous contrôle.</p>
09-mai	<p>1. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 3^{ème} réunion ordinaire du 04 avril 2014 ;</p> <p>2. Analyse de la conjoncture économique à fin avril 2014 ;</p> <p>3. Divers.</p>	<p>1. Procéder à une évaluation théorique de la salle de marché, pour examiner la possibilité de commencer effectivement les opérations de change avec un faible montant.</p>	<p>1. Taux directeur maintenu à 2,0 % ;</p> <p>2. Maintien du coefficient de la réserve obligatoire fixé à 8,0 % et 7,0 % respectivement pour les dépôts en devises à vue et à terme et à 7,0 % et 3,0 % pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme.</p>	<p>1. Inflation sous contrôle ;</p> <p>2. Objectifs de la Politique Monétaire sous contrôle.</p>

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
13-juin	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption du projet de compte rendu de la 4^{ème} réunion ordinaire du 09 mai 2014 ; Analyse de la conjoncture économique à fin mai 2014 ; Divers. 	<ol style="list-style-type: none"> Examiner la possibilité de réduire le coefficient de la réserve obligatoire pour les dépôts en monnaie nationale dans le but d'atteindre un double objectif, à savoir la dédollarisation et le financement de l'économie. 	<ol style="list-style-type: none"> Taux directeur inchangé à 2,0 % ; Maintien du coefficient de la réserve obligatoire fixé à 8,0 % et 7,0 % respectivement pour les dépôts en devises à vue et à terme et à 7,0 % et 3,0 % pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme. 	
14-juillet	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ; Examen et adoption du projet de compte rendu de la 5^{ème} réunion Ordinaire ; Analyse de la conjoncture économique à fin juin 2014; Divers 	Encourager le Gouvernement à poursuivre, voire accélérer la mise en œuvre des réformes structurelles, gage d'une croissance vigoureuse, verte et inclusive.	ôter et alléger toute contrainte sur les dépôts en monnaie nationale en faisant passer le coefficient de la réserve obligatoire de 3 % à 0 % pour les dépôts à terme et de 7 % à 5 % pour les dépôts à vue.	<ol style="list-style-type: none"> Stabilité remarquable du cadre macroéconomique. Améliorer la collecte des dépôts en monnaie nationale indispensables au financement des activités productives intérieures
13-aout.	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ; Examen et adoption du projet de compte rendu de la réunion du 14 juillet 2014 ; Analyse de la conjoncture économique à fin juillet 2014; Problématique de l'indépendance des Banques Centrales (expérience de la RDC); Divers. 	Rappeler au Gouvernement tous les textes de loi en souffrance (recapitalisation, projet de loi sur les statuts de la BCC et la loi bancaire).	Maintien inchangé le taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	<ol style="list-style-type: none"> Accroissement du solde d'opinions des chefs d'entreprises particulièrement dans secteur de la construction. Stabilité demeurée sur le marché de change.
10-sept.	<ol style="list-style-type: none"> Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ; Examen et adoption du projet de compte rendu de la réunion du 13 août 2014 ; Analyse de la conjoncture économique à fin août 2014 ; Présentation du Rapport sur la Politique Monétaire au 1^{er} semestre 2014 ; Divers 	Mettre en place une équipe restreinte qui sera chargée de réfléchir et de proposer quelques actions de formation réalistes pour ce qui est du projet de développement du marché financier.	Maintien inchangé le taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.	<ol style="list-style-type: none"> Taux d'inflation sous contrôle sur le marché des biens et services; Stabilité observée sur le plan intérieur.

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
03-oct.	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 8^{ème} réunion ordinaire du 10 septembre 2014 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin septembre 2014 et situation des réserves de change à la même période ;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>1. Inscrire dans les prochaines réunions du Projet de dédollarisation, la proposition du retour à l'ancien mécanisme de rachat automatique par la BCC redevances minières et les pétrolières.</p> <p>2. Envisager d'autres pistes de conforter les réserves de change.</p>	<p>Maintien inchangé le taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>1. Stabilité observée sur le plan intérieur ;</p> <p>2. Taux d'inflation sous contrôle sur le marché des biens et services.</p>
07-nov.	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la réunion du 03 octobre 2014 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin octobre 2014;</p> <p>4. Divers.</p>		<p>Maintien inchangé le taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>Taux d'inflation sous contrôle sur le marché des biens et services</p> <p>2. Marché de change est demeuré stable marqué par des appréciations, en rythme mensuel, aussi bien du taux interbancaire que du taux parallèle.</p> <p>3. Réserves de change correspondant à 8,2 semaines d'importation des biens et services sur ressources propres.</p>
05-déc.	<p>1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion ;</p> <p>2. Examen et adoption du projet de compte rendu de la 10^{ème} réunion du 07 novembre 2014 ;</p> <p>3. Analyse de la conjoncture économique à fin novembre 2014;</p> <p>4. Divers.</p>	<p>Initier un memo en rapport avec les paiements en devises en vue de permettre à la BCC de poursuivre ses objectifs en matière d'accumulation des réserves de change et de dédollarisation de l'économie congolaise .</p>	<p>Maintien inchangé le taux directeur à 2,0 % et les coefficients de réserve obligatoire à 0,0 % pour les dépôts à terme et à 5,0 % pour les dépôts à vue en monnaie nationale et à 8,0 % et 7,0 % pour les dépôts à vue et à terme en devises.</p>	<p>Objectifs de politique monétaire étant demeurés sous contrôle et maintien du dispositif existant.</p>