

BANQUE CENTRALE DU CONGO



**RAPPORT
SUR LA POLITIQUE MONETAIRE
EN 2021**

N° 022 - Octobre 2022

BANQUE CENTRALE DU CONGO



Rapport sur la politique monétaire en 2021

N° 022 - Octobre 2022

IMPLANTATION DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO



Le Siège de la Banque Centrale du Congo.

AVANT-PROPOS

Au cours de ces dernières années, l'économie mondiale a fait face à des chocs majeurs résultant notamment de la propagation du Covid-19. Ces Chocs ont engendré des déséquilibres économiques importants lesquels ont déstabilisé nos sociétés et détérioré les conditions de vie de la population. Les décideurs politiques étaient appelés à restaurer l'ordre monétaire, financier et économique rompu.

Du nombre de ces acteurs figurent les Banques Centrales dont la contribution à l'effort de rétablissement des équilibres macro-économiques demeure très déterminante. Ces prérogatives ressortent des textes légaux relatifs à leur fonctionnement et à leur organisation.

La Banque Centrale du Congo ne fait pas exception à ces obligations légales au regard des articles 9 et 10 de sa Loi organique. L'article 9 est consacré à l'ordre monétaire et économique. Il est stipulé comme suit : « la Banque Centrale du Congo a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix. Sans préjudice de cet objectif principal, la Banque soutient la politique économique générale du Gouvernement ». L'article 10 met en exergue l'ordre financier. En effet, en son point 5, cet article relève que la Banque Centrale a pour mission la contribution à la stabilité du système financier.

La conduite de la politique monétaire en 2021 par la Banque Centrale du Congo s'est inscrite dans un contexte marqué par la reprise de l'économie mondiale, après la récession économique quasi généralisée l'ayant caractérisée en 2020. Cette évolution favorable s'est fixée et précisée malgré la persistance de la pandémie et les incertitudes quant à sa trajectoire.

Les actions menées par notre Institut d'émission sont exposées dans la présente édition du Rapport sur la Politique Monétaire dont je me fais l'honneur de soumettre au Public.

Je relève ici que les décisions prises par l'Institut d'émission au cours de l'année 2021 ont donné des résultats satisfaisants en ce qui concerne la réalisation de l'objectif principal lui confié par la Loi, à savoir : « le maintien de la stabilité du niveau général des prix ».

En effet, le processus de désinflation s'est cristallisé. L'inflation réalisée en 2021 a été contenue en deçà de l'objectif de moyen terme, alors que l'année précédente, cet objectif avait été largement dépassé. En sus, la stabilité du taux de change s'est consolidée et le mouvement de reconstitution des réserves internationales s'est enclenché.

Dans ce contexte et compte tenu des perspectives globalement favorables, la BCC est allée dans le sens de l'assouplissement des conditions monétaires, à travers la révision à la baisse du taux directeur. Les coefficients de la réserve



obligatoire ont été maintenus à leur niveau de mars 2020 et la régulation de la liquidité bancaire a continué à être assurée à travers les ventes des Bons BCC. Les interventions sur le marché de change ont été prudentes tant au niveau des ventes que des achats des devises.

Par ailleurs, la mise en œuvre de la politique monétaire et de change était réalisée dans le cadre de la coordination avec la politique budgétaire du Gouvernement afin de prévenir les conflits d'objectifs, d'anticiper et de gérer, de commun accord, tout choc éventuel sur la demande.

La Banque Centrale entend poursuivre avec ses efforts pour rendre sa politique monétaire et de change plus efficace. Il s'agit principalement des mesures visant la lutte contre la dollarisation de l'économie à travers le développement du marché financier ainsi que la réforme du cadre analytique de la politique monétaire. Relever ces principaux défis devrait permettre l'amélioration de la transmission des impulsions monétaires sur l'économie réelle.

La survenance de nouveaux facteurs de risques sur les perspectives économiques mondiales, régionales et nationales, notamment le conflit russo-ukrainien, pendant le processus de rédaction et d'impression de ce rapport, devrait amener la Banque Centrale à maintenir un dispositif efficace de veille. C'est de cette façon que pourra être anticipée et prise en charge toute évolution susceptible de perturber le cadre macroéconomique afin d'y apporter, de manière proactive, une riposte conséquente.



MALANGU KABEDI MBUYI
GOUVERNEUR

Table des matières

AVANT-PROPOS.....	3
LISTE DES ABREVIATIONS	8
VUE D'ENSEMBLE	9
CHAPITRE I : REVUE DE L'ECONOMIE MONDIALE	11
1.1. Activité économique mondiale et régionale	11
1.2. Marchés internationaux	14
CHAPITRE II : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE	19
2.1. Activité économique.....	19
2.2. Prix intérieurs.....	23
2.2. Finances publiques	27
2.3. Balance des paiements	33
CHAPITRE III : CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2021	37
3.1. Cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo.....	37
3.2. Conduite de la politique monétaire en 2021 : les actions et les résultats	40
3.3. Cadre général et conduite de politique de change.....	60
CHAPITRE IV : PERSPECTIVES	65
Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE EN 2021	75
Annexe 2 : STATISTIQUES.....	79

Liste des tableaux

Tableau 2.1. Estimation du taux de croissance par l'approche de la production.....	21
Tableau 2.2. Estimation du taux de croissance par l'approche de la dépense.....	22
Tableau 2.3. Evolution de l'inflation et statut par rapport à la cible	24
Tableau 2.4. Processus de l'inflation	25
Tableau 2.5. Bilan de l'inflation	26
Tableau 2.6. Evolution des recettes publiques en 2021 et 2020.....	28
Tableau 2.7. Evolution des dépenses publiques en 2020 et 2021	29
Tableau 2.8. Soldes des opérations financières de l'État en 2020 et 2021	30
Tableau 2.9. Evolution des soumissions des Bons du Trésor en 2020 et 2021	31
Tableau 2.10. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des Bons du Trésor.....	31
Tableau 2.11. Evolution des émissions des valeurs du Trésor en 2020 et 2021	32
Tableau 2.12. Composantes de la Balance des paiements 2020 - 2021	33
Tableau 2.13. Evolution de la balance des biens 2020-2021	34
Tableau 2.14. Exportations en volume 2020 – 2021	35
Tableau 3.1. Evolution du taux d'intérêt directeur nominal	41
Tableau 3.2. Evolution des Taux réels.....	42
Tableau 3.3. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC	42
Tableau 3.4. Evolution des soumissions des Bons BCC	45
Tableau 3.5. Evolution des Bons BCC suivant la maturité	46
Tableau 3.6. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire	48
Tableau 3.7. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de décembre 2020 à juillet 2021.....	49
Tableau 3.8. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de juillet à octobre 2021	49
Tableau 3.9. Comportement des facteurs de la liquidité d'octobre à décembre 2021	50
Tableau 3.10. Variation de la base monétaire au sens large en 2021	51
Tableau 3.11. Variation de la masse monétaire	52
Tableau 3.12. Autonomie des réserves en mois d'importation	60
Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale.....	66
Tableau 4.2. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel	69
Tableau 1. Situation Monétaire Intégrée.....	80
Tableau 2. Programation monétaire	82
Tableau 3. Evolution mensuelle des facilités permanentes	84
Tableau 4. Evolution mensuelle du marché interbancaire	84
Tableau 5. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme	84
Tableau 6. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme	85
Tableau 7. Evolution taux moyen du marché interbancaire	85
Tableau 8. Evolution taux moyen du marché interbancaire	85
Tableau 9. Evolution taux moyen débiteur des banques commerciales en Monnaies Etrangères	86
Tableau 10. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC	87
Tableau 11. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons du Trésor	88

Liste des encadrés

Encadré 1. Types et processus d'inflation	25
Encadré 2. Relation entre l'inflation et la croissance.....	26
Encadré 3. Soutenabilité budgétaire	32
Encadré 4. Lien entre le solde budgétaire (Sg-Ig) et le solde courant (X-M)	36
Encadré 5. Multiplicateur monétaire et multiplicateur du crédit	55
Encadré 6. Vers la mise en place d'un Système d'Analyse et des Prévisions (FPAS) à la Banque Centrale du Congo.....	58
Encadré 7. Conséquences économiques de la guerre en Ukraine	72

Liste des graphiques

Graphique 1.1. Croissance mondiale et régionale	12
Graphique 1.2. Evolution du cours moyen du cuivre et cobalt en 2021	14
Graphique 1.3. Evolution du cours moyen de l'once d'or	15
Graphique 1.4. Evolution du cours moyen du baril pétrole (Brent)	15
Graphique 1.5. Evolution du cours moyen de la tonne du Blé, Maïs et Riz	16
Graphique 2.1. Evolution de la croissance en RDC	20
Graphique 2.2. Evolution de la dépréciation monétaire et de l'inflation	23
Graphique 2.3. Evolution annuelle de l'inflation INS (en %)	24
Graphique 2.4. Soldes mensuels des opérations financières de l'État en 2021 et 2020	30
Graphique 2.5. Moyens de financement de l'Etat (inversion des chiffres par rapport aux années)	30
Graphique 3.1. Evolution du taux directeur	41
Graphique 3.2. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des Bons BCC	43
Graphique 3.3. Evolution du volume de refinancement	43
Graphique 3.4. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours	44
Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes	44
Graphique 3.6. Evolution de la réserve obligatoire en 2021	45
Graphique 3.7. Evolution mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF) ...	51
Graphique 3.8. Evolution mensuelle de la masse monétaire	52
Graphique 3.9. Evolution de la vitesse de circulation de la monnaie	53
Graphique 3.10. Taux de liquidité de l'économie	54
Graphique 3.11. Evolution du multiplicateur monétaire	54
Graphique 3.12. Multiplicateur monétaire et multiplicateur de crédit	56
Graphique 3.13. Evolution annuelle de la base monétaire au sens strict	56
Graphique 3.14. Evolution mensuelle de la base monétaire au sens strict	57
Graphique 3.15. Evolution annuelle de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises	57
Graphique 3.16. Evolution mensuelle de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises	58
Graphique 3.17. Comportement de l'inflation en glissement annuel	58
Graphique 3.18. Evolution du taux de change	62
Graphique 3.19. Variation cumulée du cours de change	62
Graphique 3.20. Variation mensuelle du taux de change	63
Graphique 3.21. Ecart taux indicatifs - taux parallèles	63
Graphique 3.22. Evolution des réserves de change	64
Graphique 4.1. Profil de la croissance économique mondiale (en pourcentage)	66
Graphique 4.2. Croissance du PIB réel de 2020 à 2022 (en pourcentage)	68
Graphique 4.3. Contributions sectorielles à la croissance de 2020 à 2022	68
Graphique 4.4. Cibles de la politique monétaire à fin décembre 2022	70
Graphique 4.5. Taux d'inflation prévisionnel en glissement annuel en 2022	70
Graphique 4.6. Evolution de la masse monétaire (M2) en 2022	71
Graphique 4.7. Base monétaire programmée en 2022	71
Graphique 4.8. Evolution des cours du blé, pétrole et maïs en 2022	73

LISTE DES ABREVIATIONS

APN:	Autres Postes Nets
AEN:	Avoirs Extérieurs Nets
AIN:	Avoirs Intérieurs Nets
BCC:	Banque Centrale du Congo
BCE:	Banque Centrale Européenne
BCM:	Banques Créatrices de Monnaie
Bon BCC:	Bon de la Banque Centrale du Congo
CDF:	Franc Congolais
CNE:	Crédit Net à l'Etat
CENI:	Commission Electorale Indépendante
CESCN:	Commission des Etudes Statistiques et des Comptes Nationaux
CPCM:	Comité Permanent de Cadrage Macroéconomique
CPM:	Comité de Politique Monétaire
CNUCED:	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement
DGDA:	Direction Générale des Douanes et Accises
DGRAD:	Direction Générale des Recettes Administratives, Judiciaires, Domaniales et de Participation
DGI:	Direction Générale des Impôts
DTO:	Direction du Trésor et de l'Ordonnancement
Eur:	Euro
FBCF:	Formation Brute de Capital Fixe
Fed:	Federal reserve system bank
FMI:	Fonds Monétaire International
INS:	Institut National de la Statistique
IPC:	Indice des Prix à la Consommation
LME:	London Metal Exchange
OHADA:	Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique
OPEP:	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PEG:	Programme Economique du Gouvernement
PEM:	Perspectives de l'Economie Mondiale
PIB:	Produit Intérieur Brut
RDC:	République Démocratique du Congo
RME:	Résident Monnaies Etrangères
TVA:	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TMP:	Taux d'intérêt Moyen Pondéré
Tm:	Tonne métrique
UE:	Union Européenne
USD:	Dollar des Etats-Unis
WTI:	West Texas Intermediate

VUE D'ENSEMBLE

L'économie mondiale est sortie en 2021 d'une récession quasi généralisée ayant sévi en 2020. Ce recul de l'activité a concerné l'essentiel des économies avancées et plus de la moitié des économies émergentes et en développement. Rares sont les économies où la croissance s'est maintenue, quoiqu'en nette décélération. Ce tableau préoccupant a procédé des dommages collatéraux de la propagation du COVID-19.

Dans cet environnement délétère ont émergé certaines économies, notamment celle de la RDC avec une croissance de 1,7%. La reprise en 2021, créditée d'une variation de 6,1% du PIB Réel, est le résultat tant de la levée des restrictions sanitaires, de la généralisation des dépistages et de vaccinations contre le COVID-19 que des effets de rattrapage de la consommation et de l'investissement non réalisés l'année précédente.

Pour maintenir la dynamique de la croissance, la politique monétaire et de change conduite par la Banque Centrale du Congo a été expansive et prudente. Elle s'est inscrite dans le cadre du Pacte de Stabilité signé avec le Gouvernement en août 2020. Ce Pacte proscrivait le financement monétaire du déficit public et avait comme cheval de bataille la coordination des politiques budgétaire et monétaire.

Le Rapport de politique monétaire et de change pour l'édition 2021 est organisé en 4 chapitres :

- Les deux premiers chapitres traitent respectivement de l'environnement interne et externe dans lequel la politique monétaire et de change a été mise en œuvre. Cet environnement détermine le cadre de référence de la politique monétaire constitué de la demande et de l'offre de monnaie¹. La croissance du revenu réel et l'inflation, en tant que principaux facteurs explicatifs de la demande de monnaie, dépendent tant de l'évolution de l'économie mondiale qu'intérieure. L'offre de monnaie est influencée par la gestion des finances publiques et les comptes extérieurs.
- Le troisième chapitre planche sur la conduite de la politique monétaire et de change en 2021, les actions et les résultats atteints. Il est à relever que la politique monétaire et de change a présenté un caractère plus expansif en 2021 par rapport à 2020. En effet, le taux d'intérêt directeur, d'où partent les principales impulsions et orientations de la politique monétaire, a été, à 4 reprises, revu à la baisse. Par ailleurs, au plan de la politique de change, un accent particulier a été porté sur les achats des devises aux fins d'accumuler les réserves internationales.
- Le quatrième chapitre clôture le Rapport et dresse les perspectives à court terme. Il relève les risques qui pèsent sur la politique monétaire et de change de la RDC et les opportunités lui offertes par l'environnement ainsi que ses forces et faiblesses au regard de développements tant de l'économie mondiale qu'intérieure.

¹ La demande de monnaie est décrite à partir d'une relation fonctionnelle ($M^d = f(y, \pi, i)$) tandis que l'offre de monnaie est appréhendée à partir d'une relation d'identité ($M^o = A.E.N + A.I.N$).

CHAPITRE I : REVUE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

En 2021, l'économie mondiale s'est rattrapée après une forte contraction enregistrée en 2020, sous l'effet de la pandémie du Covid-19. Ce rebond de l'activité a tenu principalement de l'assouplissement des mesures de restriction sanitaire, de la mise en œuvre des mesures de soutien budgétaire et monétaire ainsi que de l'accélération du rythme de vaccination contre le Covid-19. Cependant, cette reprise est demeurée fragile et inégale, en raison de la fracture vaccinale et de disparités importantes en ce qui concerne les marges de manœuvre budgétaire et monétaire.

Dans ses Perspectives de l'Économie Mondiale (PEM) de janvier 2022, le FMI indique que la reprise a été plus rapide dans les pays où les taux de couverture vaccinale ont été très élevés, soit 60% en moyenne, principalement dans les pays avancés et la Chine. Ces derniers ont bénéficié des mesures de soutien budgétaire et monétaire.

Par ailleurs, la persistance de la pandémie, avec notamment l'émergence de nouveaux variants, ainsi que les perturbations liées à l'approvisionnement et aux changements climatiques ont pesé sur certains secteurs, dont celui de la manufacture, alimentant les pressions sur les prix à la consommation.

L'économie mondiale s'est redressée en 2021, après une forte contraction en 2020. Cependant, cette reprise est demeurée fragile et inégale, en raison de fracture vaccinale et de disparité importants entre région, pays et secteurs d'activité.

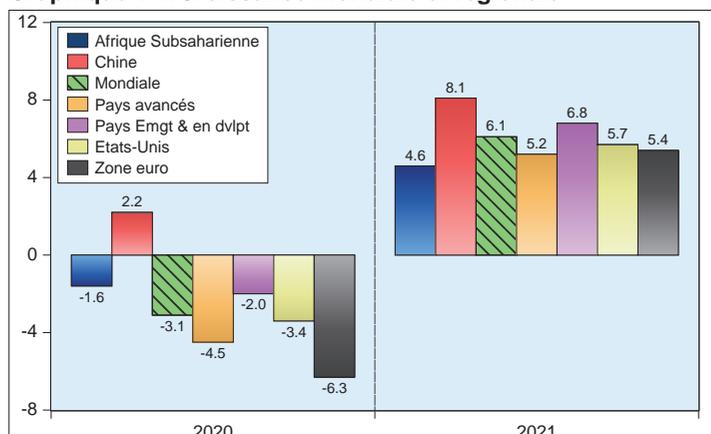
Le PIB réel mondial a progressé de 6,1% en 2021, après une contraction de 3,1% en 2020, tiré principalement par les pays avancés.

1.1. Activité économique mondiale et régionale

Dans ses perspectives de l'économie, le FMI renseigne une croissance mondiale de 6,1% réalisée en 2021 après une contraction de 3,1% en 2020. Cette croissance a été portée principalement par les économies avancées et quelques pays émergents dont la Chine.

Dans les économies avancées, l'activité économique a progressé de 5,2% en 2021 contre une contraction de 4,5% en 2020. La reprise enregistrée par ces économies est expliquée par la réouverture des activités, favorisée, d'une part, par la mise en œuvre sans précédent des mesures budgétaire et monétaire et, d'autre part, par l'accélération de la campagne de vaccination. Celle-ci a induit l'assouplissement des mesures de restriction.

Graphique 1.1. Croissance mondiale et régionale



Source : Perspectives de l'économie mondiale FMI, janvier 2022.

En Afrique subsaharienne, l'activité économique a progressé de 4,6% en 2021, portée par le rebond des prix des matières premières, l'assouplissement des mesures de restriction sanitaire ainsi que la reprise du commerce international.

Dans les pays émergents et ceux en développement, la croissance a été de 6,5% en 2021 contre -2,0% en 2020.

Dans les pays émergents et ceux en développement, la variation du PIB réel a été de 6,8% en 2021 contre -2,0% l'année précédente. Cette évolution tient du dynamisme de la Chine, de l'Inde et des pays exportateurs des produits de base, sur fond de la bonne tenue des cours mondiaux. En outre, la croissance de la région a procédé de l'expansion de la demande intérieure dans certaines économies. Cette reprise aurait été plus importante n'eussent-été certaines contraintes liées aux marges de manœuvres budgétaires limitées, dans un contexte où ces pays faisaient déjà face à un niveau d'endettement élevé avant le déclenchement de la pandémie.

Pour ce qui est de l'Afrique subsaharienne, la variation du PIB réel a été de 4,6% en 2021 contre -1,6% en 2020. En effet, l'activité économique de la région a été expliquée par le rebond de la demande internationale, l'assouplissement des mesures de restrictions sanitaires ainsi que la reprise du commerce international. Toutefois, cette reprise de l'activité économique demeure fragile et inférieure à celle enregistrée par les pays avancés en raison des contraintes relevées précédemment.

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

En Chine, l'activité a progressé de 8,1% en 2021 contre 2,0% en 2020.

En Afrique du Sud, le PIB réel a progressé de 4,6% en 2021, tiré par la reprise de la demande mondiale.

En Chine, l'activité a progressé de 8,1% en 2021, niveau jamais réalisé depuis 2011, alors que le gouvernement tablait sur une croissance de 6,0% après celle de 2,2% en 2020. Elle a été tirée notamment par les dépenses de consommation, lesquelles ont contribué à la croissance de 65,4% en 2021. Cependant, cette progression de l'activité occulte le ralentissement au cours des trimestres. D'après les chiffres publiés par le Bureau national des statistiques, la croissance chinoise est passée de 18,3%, en glissement annuel, au premier trimestre à 7,9%, 4,9% et 4,0%, respectivement au deuxième, troisième et quatrième trimestre. Le ralentissement observé d'un trimestre à l'autre est expliqué notamment par la persistance de la pandémie de Covid-19, les coûts élevés des matières premières et le problème lié à l'approvisionnement.

En Afrique du Sud, la variation du PIB réel a été de 4,6% en 2021 contre -6,3% en 2020, tirée par la reprise de la demande mondiale. En dépit de cette amélioration, l'économie sud-africaine a continué à faire face

à des fortes contraintes, lesquelles ont pesé sur les perspectives de croissance. Il s'est agi notamment des difficultés d'approvisionnement en électricité, de la perte de confiance des agents économiques influençant la consommation et l'investissement ainsi que des tensions sociales, lesquelles se sont traduites par les pillages de l'outil de production dans certaines provinces.

Aux Etats-Unis, l'activité a connu une progression de 5,7 % au cours de l'année sous examen, après une contraction historique de 3,4 % en 2020. Cette reprise de l'économie américaine tient de la mise en œuvre d'un plan de relance. Elle procède aussi des mesures de soutien monétaire prises par la Réserve Fédérale (la Fed) pour relancer l'emploi, dans un contexte d'assouplissement des restrictions sanitaires. Dans le même temps, le FMI a indiqué que l'inflation a augmenté aux Etats-Unis, alimentée par les contraintes d'approvisionnement induites par la pandémie, la flambée des coûts de l'énergie, les pénuries de main-d'œuvre et par l'augmentation de la demande. En 2021, le taux d'inflation s'est établi à 7,0 % contre 1,4 % en 2020, dépassant l'objectif de 2,0 % fixé par la Fed. Pour le Président de la Fed, l'accélération de l'inflation ne peut plus être qualifiée de transitoire. Dans ce contexte, la Fed a levé l'option de resserrer les conditions de financement de l'économie en 2022, avec notamment l'arrêt plus rapide de son programme de rachat des titres (Quantitative Easing), lequel a ouvert la voie à une hausse des taux d'intérêt directeurs.

S'agissant du marché de l'emploi, il a retrouvé son dynamisme, en raison de la poursuite des mesures prises par l'administration américaine. D'après les chiffres publiés par le Département du Travail, le nombre d'emplois créés s'est chiffré en moyenne à 537.000 par mois en 2021. Ainsi, le taux de chômage a été ramené à 3,9 %, soit à un niveau proche de celui d'avant crise (3,5 % en février 2020), contre 6,7 % à fin décembre 2020.

Dans la zone euro, la reprise de la demande intérieure et mondiale a contribué à soutenir la production, la consommation et l'investissement en 2021. En effet, l'économie de la zone s'est rattrapée, après une contraction en 2020. La variation du PIB réel s'est chiffrée à 5,4 % en 2021 contre -6,3 % en 2020. Toutefois, les perturbations liées aux chaînes d'approvisionnement, les pénuries d'équipements et de la main d'œuvre ont impacté négativement les activités du secteur manufacturier de la zone. En outre, il y a lieu de souligner que les perturbations des chaînes d'approvisionnement conjuguées aux tensions sur l'énergie ont contribué à l'accélération des prix dans la zone au-delà de l'objectif de 2,0 % fixé par la Banque centrale européenne (BCE). En rythme annuel, l'inflation s'est établie à 5,0 %, soit le niveau le plus élevé depuis près de 25 ans.

Par ailleurs, la reprise de l'économie de la zone a contribué à la création d'emplois, attestée par la baisse du taux de chômage à 7,0 % en décembre 2021, soit un niveau de chômage le plus bas jamais enregistré depuis 1998, alors qu'en 2020, il se situait à 8,2 %. Cette amélioration tient également de la mise en œuvre des programmes de chômage partiel pendant le confinement liés à la pandémie par les différents gouvernements.

Aux Etats-Unis, la reprise a été portée par la mise en œuvre d'un plan de relance conjugué aux mesures de soutien monétaire.

Dans la zone euro, la reprise de la demande intérieure et mondiale a contribué au soutien de la production, la consommation et l'investissement en 2021. Ainsi, la croissance s'est située à 5,4 % en 2021 contre -6,3 % en 2020.

En 2021, les prix des produits de base ont augmenté, soutenus par la reprise de la demande mondiale, la souplesse des conditions financières, la perturbation de l'offre ainsi que les conditions météorologiques.

1.2. Marchés internationaux

En 2021, les prix des produits de base ont augmenté, soutenus par la reprise de la demande mondiale, la souplesse des conditions financières, la perturbation de l'offre ainsi que les conditions météorologiques.

L'analyse porte sur les marchés des produits de base, les marchés financiers et les marchés des devises.

1.2.1. Marchés des produits de base

En 2021, les prix des produits de base sur les marchés mondiaux ont augmenté par rapport à l'année précédente, à la suite de la reprise de l'activité économique. De même, cette hausse a procédé de la forte demande de ces produits ainsi que de la baisse de l'offre due aux conditions météorologiques défavorables.

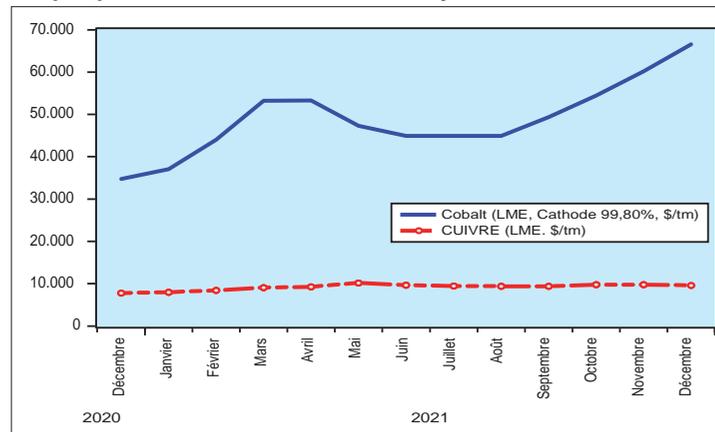
S'agissant des produits intéressant l'économie congolaise, il y a lieu de retenir ce qui suit :

Pour ce qui est des cours des métaux, les services du FMI révèlent que leur progression tient des effets conjugués de la reprise de l'industrie manufacturière mondiale, l'amélioration des perspectives d'investissement dans les pays avancés et des perturbations de l'offre.

Les cours des métaux, particulièrement le cuivre et le cobalt, principaux produits d'exportation de la RDC ont augmenté respectivement de 51,3 % et 43,5 % en 2021.

En effet, les cours du cuivre et du cobalt ont progressé respectivement de 51,3% et 43,5% en 2021, s'établissant, en moyenne, à 9.299,3 USD et 50.019,64 USD la tonne. Il convient de souligner que ces deux produits d'exportation sont utilisés dans la technologie à faible émission de carbone.

Graphique 1.2. Evolution du cours moyen du cuivre et cobalt en 2021

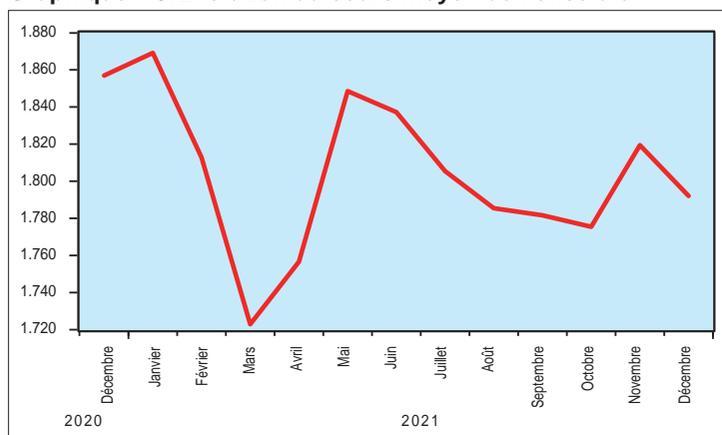


Source : BCC sur base des statistiques publiées par les Echos.

La vigueur de la crise mondiale et l'accélération de l'inflation dans les pays avancés ont contribué à une légère hausse du prix de l'or, soit +1,7 % en 2021.

Concernant le prix de l'or, il a augmenté de 1,7 % d'une année à l'autre, se négociant à 1.800,5 USD l'once troy. Cette hausse est alimentée par la vigueur de la reprise de l'économie mondiale et l'accélération de l'inflation dans les pays avancés. Cette accélération, dans un contexte de taux d'intérêt bas des obligations, pèse sur l'épargne des investisseurs, les obligeant à se réfugier sur un actif plus intéressant qu'est l'or. Cependant, comparé à l'année 2020, le rythme de progression du cours de l'or a ralenti, en raison notamment des anticipations de hausse des taux directeurs des principales banques centrales.

Graphique 1.3. Evolution du cours moyen de l'once d'or

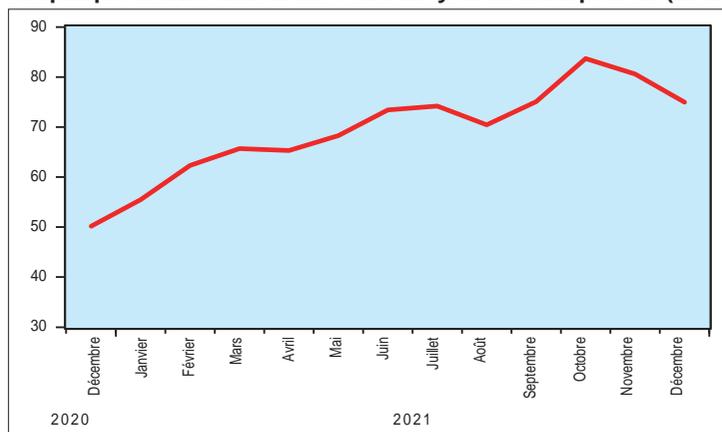


Source : BCC sur base des statistiques publiées par les Echos.

Concernant les produits énergétiques, le baril du pétrole a augmenté de 63,5 % en 2021, s'établissant sur le marché de Londres à une moyenne de 70,8 USD. Cette progression a été influencée par la reprise dans les économies avancées ainsi que par la baisse des stocks mondiaux.

La baisse des stocks mondiaux ainsi que la reprise dans les économies avancées ont porté à la hausse (+63,5 %, en rythme annuel) le prix du baril de pétrole.

Graphique 1.4. Evolution du cours moyen du baril pétrole (Brent)

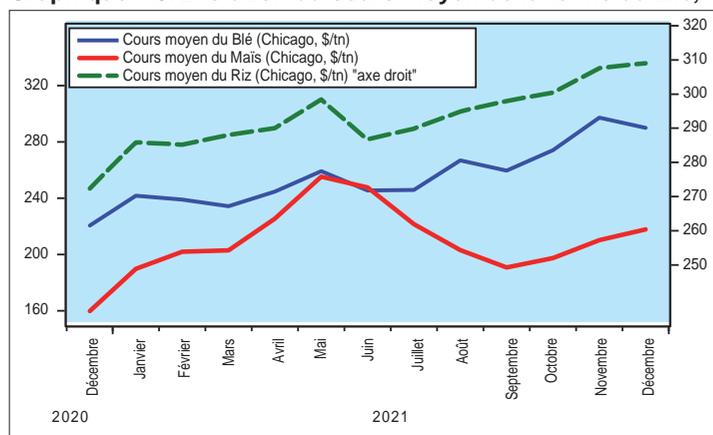


Source : BCC sur base des statistiques publiées par les Echos.

S'agissant des cours des produits agricoles, les prix des céréales se sont globalement inscrits en hausse en 2021, sous l'effet notamment du bon comportement de la demande, alors que l'offre demeure faible suite aux conditions météorologiques moins favorables dans certaines zones de production. Les prix du blé et du maïs ont augmenté respectivement de 27,8 % et 59,9 %, se situant à 258,2 USD et 213,6 USD la tonne, en moyenne. S'agissant particulièrement de l'envolée du prix du maïs, elle a été alimentée par la forte demande internationale, notamment de la Chine, et la sécheresse dans l'hémisphère Sud, principalement en Argentine et au Brésil. Par contre, le cours du riz a légèrement baissé de 1,8 % par rapport à l'année précédente, s'établissant, en moyenne à 294,5 USD la tonne contre 299,95 USD.

Les prix des céréales se sont inscrits globalement en hausse sous l'effet de l'augmentation de la demande et de la faiblesse de l'offre, suite aux conditions météorologiques moins favorables dans certaines zones de production.

Graphique 1.5. Evolution du cours moyen de la tonne du Blé, Maïs et Riz



Source : BCC sur base des statistiques publiées par les Echos.

1.2.2. Marchés financiers

Après l'année 2020 où ils se sont effondrés, les grands indices boursiers se sont inscrits en hausse stimulés par les interventions des Etats, à travers des programmes de relance économique, et celles des banques centrales (assouplissement des conditions de financement).

En 2021, les indices boursiers sur les marchés financiers se sont améliorés à la faveur de la reprise de l'économie mondiale, de l'accélération de la campagne de vaccination contre le Covid-19 ainsi que du maintien des mesures de soutien monétaire et budgétaire. Toutefois, quelques épisodes de volatilité ont été observés sur l'année, en raison des incertitudes quant à la trajectoire de la pandémie, avec notamment l'apparition d'un nouveau variant « Delta » résistant aux vaccins, et les perspectives économiques peu rassurantes particulièrement dans les pays émergents. Dans cet environnement d'incertitudes, les investisseurs très sensibles à ces informations, ont été amenés à procéder à un repositionnement de leurs portefeuilles.

Par contre, les services du FMI indiquent que les périodes prolongées des conditions financières extrêmement favorables pourraient alimenter une surévaluation des actifs et accroître les vulnérabilités financières.

Par ailleurs, après l'année 2020 où ils se sont effondrés, les grands indices boursiers se sont inscrits en hausse, stimulés par les interventions des États et des programmes de relance mis en œuvre pour faciliter la reprise économique, et ce, malgré la persistance de la pandémie. L'indice français CAC 40 a gagné près de 28,85 %, dépassant son niveau le plus élevé de septembre 2000. Les indices américains S&P 500, Nasdaq et Dow Jones ont gagné respectivement 27,80 %, 23,0 % et 19,20 %. L'indice Euro Stoxx50 et celui du Royaume-Uni, FTSE 100 ont respectivement progressé de 21,20 % et 14,6 %. L'indice allemand Dax40 a gagné sur l'année 15,80 % et le Nikkei n'a gagné que 4,90 % en 2021.

1.2.3. Marchés des devises

Au cours de l'année 2021, le dollar américain s'est apprécié par rapport à l'euro, suite à l'annonce de la Fed d'envisager un resserrement des conditions financières, avec le ralentissement de l'assouplissement quantitatif. Ce dernier devrait conduire à un relèvement des taux d'intérêt pour contenir les tensions inflationnistes. De même, la vigueur de l'économie américaine sur fond des mesures de soutien budgétaire, avec le plan de relance de près de 1.700 milliards de USD adopté

par l'administration Biden « The Build Back Better Act », a contribué à l'appréciation du billet vert par rapport à l'euro.

Dans ces conditions, l'euro a continué à s'affaiblir, passant de 1,23 dollar l'euro en début d'année à 1,13 dollar au 31 décembre 2021 dans un contexte marqué par (i) les manifestations dans plusieurs capitales des pays de la zone euro au sujet des nouvelles mesures de restrictions sanitaires, (ii) les tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine et (iii) les problèmes des flux migratoires.

CHAPITRE II : EVOLUTION ECONOMIQUE INTERIEURE

A l'instar d'autres économies, l'année 2021 a été caractérisée en RDC par la levée des restrictions sanitaires, la généralisation des tests et des traitements contre le COVID-19 ainsi que le début des vaccinations. C'est dans ce cadre que les projets reportés en 2020 ont été exécutés en 2021. Il en est résulté l'affermissement de la croissance dans un contexte post Covid-19 marqué par une reprise forte et accélérée de l'économie mondiale. En substance, l'environnement économique, des finances intérieurs et des comptes extérieurs dans lequel la politique monétaire et de change a été conduite s'est nettement amélioré comme développé dans les pages qui suivent.

A la faveur de la reprise de l'économie mondiale dans le contexte post-Covid 19, l'activité économique en RDC s'est redressée en 2021.

2.1. Activité économique

Sur la base des travaux de la Commission des Études Statistiques et des Comptes Nationaux (C.E.S.C.N), suivant les réalisations de production, la croissance du PIB réel s'est établie à 6,2% en 2021 contre 1,7% une année plus tôt. Ce relèvement de la croissance serait principalement porté par les activités minières, dopées par des cours rémunérateurs des principaux minerais exportés par la RDC ainsi que par la reprise observée dans les secteurs non miniers.

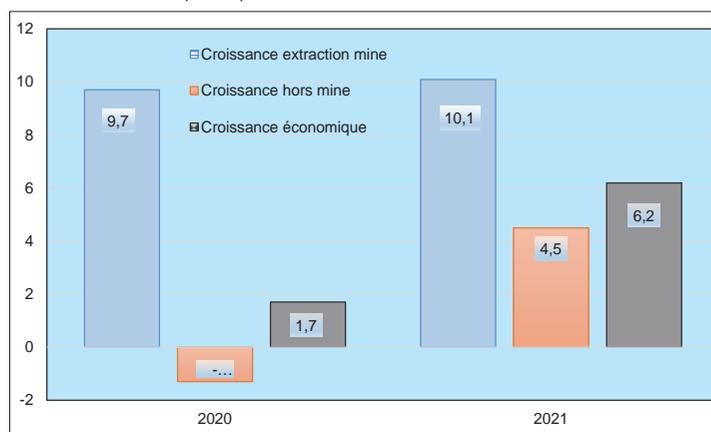
2.1.1. Approche par les valeurs ajoutées

L'augmentation de la production intérieure a été principalement le fait de la bonne tenue des activités minières, dopées par des cours rémunérateurs des principaux minerais exportés par la RDC ainsi que par la reprise observée dans les secteurs non miniers.

Initialement prévue à 5,1% la croissance du PIB réel en 2021 s'est établie à 6,2%.

Graphique 2.1. Evolution de la croissance en RDC

(en %)



Source : BCC, suivant les données de la CESCN.

Du point de vue de l'offre, l'activité extractive est le principal déclencheur de la croissance du PIB en 2021.

La croissance de l'activité dans le secteur extractif s'est maintenue à 9,7% en 2021. Par contre, la variation des activités hors-extraction s'est située à 4,7% contre -1,3% l'année précédente. Le rebond du PIB hors-extraction a procédé notamment de l'assouplissement des mesures de lutte contre la Covid-19 dans leurs composantes restrictives (isolement, confinement...). Du point de vue l'approche par l'offre, la croissance du PIB de l'année 2021 serait impulsée principalement par le dynamisme du secteur primaire, localisé au niveau de la branche « Extraction ». La valeur ajoutée de cette branche s'est améliorée de 9,7 %, induisant une contribution à la croissance de 2,9 points. En ce qui concerne le secteur tertiaire, il a affiché une croissance de 5,9% tirée essentiellement par les activités de la télécommunication. Ces dernières ont progressé de 16,8%, avec une contribution de 1,0 point à la croissance du PIB réel. Il a également été observé le raffermissement des activités de commerce, bénéficiant notamment des avancées enregistrées dans l'allègement de restrictions sanitaires arrêtées dans le cadre de la Covid-19.

Par ailleurs, avec une croissance de 3,4 %, le secteur secondaire a influencé faiblement la croissance de l'activité économique à hauteur de 0,5 point, tirée principalement par les activités de l'industrie alimentaire. Il importe de noter une nette amélioration de ce secteur par rapport à sa contribution négative de 0,8 point enregistrée en 2020.

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

BRANCHES D'ACTIVITES	2020 (e)			2021 (e)		
	VAR (%)	Contr. Crois. PIB Reel (%)	Contrib en point de croiss	VAR (%)	Contr. Crois. PIB Reel (%)	Contrib en point de croiss
Secteur primaire	7,1	178,1	3,09	7,5	54,9	3,41
Agriculture, forêt, élevage, chasse et pêche	2,5	22,5	0,39	2,4	5,9	0,37
Agriculture	3,1	26,1	0,45	2,8	6,8	0,42
Vivrière	3,1	25,5	0,44	3,1	7,2	0,45
Rente	3,8	0,5	0,01	-10,2	-0,4	-0,02
Sylviculture	-9,2	-3,6	-0,06	-9,9	-0,9	-0,06
Elevage, peche et chasse	3,0	0,0	0,00	3,0	0,0	0,00
Extraction	9,71	155,5	2,70	10,14	49,0	3,04
Extraction des hydrocarbures	-7,9	-0,0	-0,000	1,8	0,1	0,003
Extraction des minéraux, pierres et autres	9,7	155,5	2,70	10,2	49,0	3,04
Secteur secondaire	-4,932	-47,4	-0,823	3,2	8,1	0,505
Industries manufacturières	-7,2	-47,6	-0,83	4,1	6,9	0,43
Industries alimentaires,boissons et tabac	-6,6	-36,3	-0,63	4,6	6,5	0,41
Autres industries manufacturières	-10,1	-11,2	-0,19	1,4	0,4	0,02
Electricité, gaz, vapeur et eau	1,5	0,6	0,01	3,9	0,4	0,02
Bâtiment et travaux publics	-0,1	-0,4	-0,01	1,1	0,8	0,05
Secteur tertiaire	0,2	4,6	0,08	5,6	34,1	2,11
Transports et Télécommunication	10,0	67,0	1,16	9,8	19,7	1,22
Transports	-3,5	-14,1	-0,24	4,1	4,4	0,27
Télécommunication	30,8	81,1	1,41	16,2	15,4	0,95
Commerce	-3,3	-27,5	-0,48	3,9	8,7	0,54
Autres services marchands	-4,5	-24,7	-0,43	3,4	4,9	0,30
Banques et assurances	-3,9	-3,5	-0,06	3,2	0,8	0,05
Autres services	-4,7	-21,1	-0,37	3,5	4,1	0,26
Services d'administration publique	-5,9	-11,9	-0,21	2,0	1,1	0,07
Education	-5,0	-0,3	-0,00	2,0	0,0	0,00
Santé	8,0	0,1	0,00	4,0	0,0	0,00
Autres services non marchands	-6,0	-11,7	-0,20	2,0	1,0	0,06
SIFIM	-3,9	1,7	0,03	3,2	-0,4	-0,02
PIB au prix de base	2,4	135,3	2,35	6,1	97,1	6,0
Taxes sur les produits	-37,0	-35,3	-0,61	17,3	2,9	0,2
PIB aux prix constants	1,7	100,0	1,74	6,2	100,0	6,2
PIB hors mines	-1,3	-55,5	-0,96	4,5	51,0	3,2

Source : BCC, suivant les données de la CESCN.
(e) Estimation

2.1.2. Approche par la dépense

L'évolution de la demande globale a été essentiellement tirée, en 2021, par l'absorption, grâce principalement au dynamisme des investissements privés.

Tableau 2.2. Estimation du taux de croissance par l'approche de la dépense

PIB à prix constants de 2005	2020			2021		
	Var.en %	Contr.en %	Contri.en pts	Var.en %	Contr.en %	Contri.en pts
Demande intérieure	4,6	328,2	5,7	22,8	464,6	28,8
Consommation	-0,9	-42,8	-0,7	5,9	73,3	4,5
Publique	4,1	14,0	0,2	21,7	21,2	1,3
Privée	-1,3	-56,8	-1,0	4,5	52,1	3,2
Investissements bruts	14,9	370,9	6,4	49,7	391,3	24,3
FBCF	15,0	370,5	6,4	50,0	390,3	24,2
Publique	3,9	6,3	0,1	54,7	25,5	1,6
Privée	15,8	364,2	6,3	49,7	364,8	22,6
Variation des stocks	1,8	0,5	0,0	13,7	1,0	0,1
Demande extérieur nette	17,2	-228,2	-4,0	85,4	-364,6	-22,6
Exportations de biens et services	8,0	135,9	2,4	8,2	41,6	2,6
Exportations des biens	7,9	133,3	2,3	8,1	40,6	2,5
Produits miniers	9,7	144,4	2,5	10,1	45,5	2,8
Autres produits	-5,8	-11,1	-0,2	-10,0	-4,9	-0,3
Exportations des services	12,6	2,6	0,0	15,4	1,0	0,1
Importations de biens et services	12,0	364,1	6,3	43,6	406,2	25,2
Importations des biens	10,6	273,1	4,7	43,5	341,1	21,1
Consommations	-29,7	-134,6	-2,3	61,6	53,9	3,3
Equipements	-10,2	-63,9	-1,1	55,2	85,1	5,3
Intermédiaires	31,4	471,6	8,2	37,3	202,2	12,5
Importations des services	20,4	90,9	1,6	44,1	65,0	4,0
PIB (Ressources)	1,7	100,0	1,7	6,2	100,0	6,2

Source : BCC, suivant les données de la CESCN.

Demande intérieure

La demande intérieure a enregistré une progression de 22,9% contre 4,6% une année plus tôt, suite à l'amélioration des investissements bruts. Sa contribution à la croissance est portée à 28,9 points contre 5,7 points en 2020.

Selon l'approche par la demande, le dynamisme des investissements bruts, renforcé par les investissements directs étrangers, explique principalement la croissance en 2021.

Quant aux investissements bruts, ils se sont accrus de 49,7% contre 26,0% en 2020, enregistrant une contribution à la croissance de 24,2 points. Cette évolution est en liaison avec le raffermissement des investissements privés lesquels ont progressé de 51,8% contre 27,3% une année auparavant. Le dynamisme des investissements est tributaire principalement de la reprise du dynamisme des investissements directs étrangers dans l'activité extractive favorisé par le relèvement des cours des produits de base.

En ce qui concerne la consommation, elle a augmenté de 6,1% contre un repli de 5,5% à l'année précédente, soit une contribution à la croissance de 4,7 points, tirée principalement par la consommation du secteur public. La consommation publique, quant à elle, a enregistré une augmentation de 21,7% contre 4,1% en 2020, en raison notamment de l'amélioration des dépenses courantes qui se sont accrues de 34,7%, dans un contexte d'une évolution favorable des cours mondiaux des matières premières.

Demande extérieure nette

En 2021, la demande extérieure nette a progressé de 85,8% contre 17,2% l'année précédente. En dépit de l'amélioration des exportations nettes, leur contribution à la croissance est restée négative de 22,7 points, sur fond d'une croissance plus rapide des importations par rapport aux exportations.

Les exportations totales de biens et services se sont accrues en 2021 de 7,9% en 2021 contre 8,0% en 2020, avec une contribution à la croissance économique de 2,6 points. L'accroissement des exportations est consécutif notamment à la vigueur de l'activité extractive dans un contexte de la consolidation de la demande mondiale. Les exportations des biens ont progressé de 7,8%, après 7,9% en 2020, tandis que celles des services de 15,4%, venant de 12,6% une année auparavant¹.

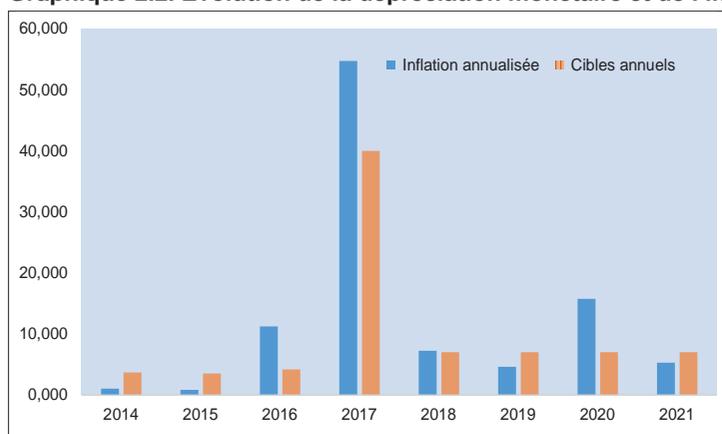
Après une augmentation de 12,0% en 2020, les importations des biens et services se sont accrues de 43,6% en 2021. Ce qui représente une contribution à la croissance de 26,2 points. Cette évolution tient notamment du bon comportement des importations des biens que des services. En effet, les importations des biens ont augmenté de 43,5% contre 12,0% en 2020 et celles des services de 44,1% contre 20,4% l'année précédente.

2.2. Prix intérieurs

Mise en exergue lors des épisodes de renchérissement des prix de produits alimentaires et pétroliers importés, l'inflation par les coûts émerge souvent en cas de ralentissement ou de maîtrise de l'inflation de la demande d'origine monétaire surtout. Telle est la situation observée depuis le mois d'août 2020, où avec la signature du pacte de stabilité et la poursuite de l'arrêt du financement monétaire du déficit public, une déconnexion est apparue entre la variation du taux de change et celle du niveau général des prix telle qu'indiquée ci-dessous :

La dépréciation de la monnaie nationale a été de 0,10% en moyenne mensuelle tandis que le taux d'inflation moyen mensuel s'est établi à 0,48%.

Graphique 2.2. Evolution de la dépréciation monétaire et de l'inflation



Source : Banque Centrale du Congo

¹En 2020, la stratégie de cantonnement des ouvriers dans les sites de production a permis le maintien de l'activité dans le secteur minier, en dépit des effets récessifs de la pandémie du Covid-19.

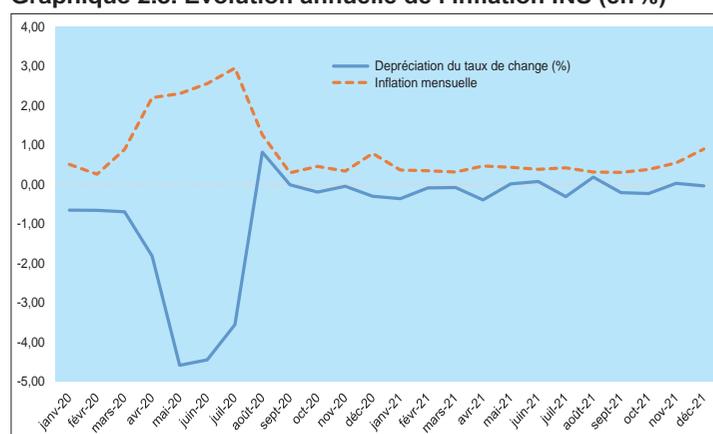
En 2021, la dépréciation de la monnaie nationale en rythme mensuel s'est établie en moyenne à 0,10 % contre 1,29 % en 2020, tandis que le taux d'inflation moyen mensuel s'est situé à 0,43 % contre 1,23 %. Quant à l'inflation structurelle, elle tient à l'enracinement des goulets d'étranglement et ruptures de charge (délabrement ou manque d'infrastructures de communication et de transport empêchant la circulation et l'évacuation des produits ainsi que la réalisation des services, l'accessibilité aux bassins de production...).

En dépit de la stabilité observée de prix en 2021, la résurgence de l'inflation est apparue aux deux derniers mois de l'année.

L'année 2021 a été caractérisée par la poursuite de la situation d'absence de financement monétaire du déficit public. Il en est résulté la non vérification du canal de transmission monétaire décrit ci-dessus et de l'inflation subséquente.

En effet, en rythme annuel, la variation de l'Indice Général des Prix à la Consommation, telle que calculée par l'Institut National des Statistiques (INS), dégage une inflation globale de 5,3 % contre 15,8 % une année auparavant. Exclusion faite du minimum d'inflation liée aux problèmes structurels, en considérant la montée des cours des produits alimentaires et énergétiques ayant caractérisé cette année, une part non moins négligeable de l'inflation de 5,3 % serait attribuable à l'inflation par les coûts.

Graphique 2.3. Evolution annuelle de l'inflation INS (en %)



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

Tableau 2.3. Evolution de l'inflation et statut par rapport à la cible

(Cible 10% retenue dans le cadre de la Coopération régionale en AFRIQUE)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Inflation	9,8%	15,4%	2,7%	1,1%	1,0	0,8	11,2	54,7	7,2	4,6	15,8	5,3
Statut	R	NR	R	R	R	R	NR	NR	R	R	NR	R

Source : BCC sur base des données de l'INS

R : Réalisé NR : Non réalisé.

Depuis la fin de la crise financière internationale de 2007-2008, sur 12 observations annuelles, les réalisations d'inflation se sont situées en dessous de la cible d'inflation (moins de 10 % et plus de 0 %) à 8 reprises, soit une fréquence de 66,7 %. Au cours de ces 8 années, la croissance moyenne de l'activité économique a été de 6,7 % contre une augmentation de la population de 3 % en moyenne.

Encadré 1. Types et processus d'inflation

La RDC est confrontée, selon de niveaux d'ampleur différents, aux trois types d'inflation sévissant dans toute économie moderne. Il s'agit, dans l'ordre d'importance, de l'inflation de la demande (inflation d'origine monétaire et inflation d'origine réelle), de l'inflation de l'offre ou par les coûts et de l'inflation structurelle.

L'inflation de la demande d'origine monétaire est prédominante dans l'économie congolaise au regard de l'importance des avances directes accordées par la Banque Centrale sur plusieurs années à l'État en couverture de ses déficits. Elle est suivie de celle d'origine réelle en raison de la prédominance, dans la répartition du revenu national, de la consommation au profit de l'épargne ou de l'investissement. D'une manière générale, l'inflation de la demande, à moins qu'elle ne soit contenue, occulte souvent les autres types d'inflation que sont l'inflation par les coûts et l'inflation structurelle.

En ce qui concerne l'inflation de la demande d'origine monétaire, le canal le plus fréquent est le suivant: « Financement monétaire du déficit public → Expansion de la base monétaire induisant celle de la masse monétaire, le multiplicateur monétaire étant stable → Augmentation de la demande des devises et pressions sur le marché de change → Dépréciation du taux de change → Hausse du niveau général des prix ». Dans ce cas, la dynamique s'inscrit dans la logique d'enchaînement « Monnaie → Change → Prix ».

Pour ce qui est de l'inflation de la demande d'origine

réelle, elle trouve sa dynamique de transmission dans la modification, soit de l'emploi du revenu national, soit des choix d'actifs de patrimoine. Ainsi, une variation du revenu national est susceptible d'entraîner une modification de la structure de l'emploi du revenu entre consommation et épargne: un accroissement très important de la consommation au détriment de l'épargne va se traduire par l'augmentation de la propension à consommer (souvent proche de l'unité). Il s'ensuit l'augmentation de la demande des biens et des services, des pressions sur le marché réel et partant l'augmentation du niveau général des prix.

Cependant, il est crucial de relever que l'accroissement de la demande à elle seule ne suffit pas pour justifier la croissance du niveau général des prix. La condition suffisante est l'inélasticité à court terme de l'offre des biens et services.

S'agissant de l'inflation par les coûts, la hausse du prix des produits primaires constitue l'une des causes fondamentales de son accélération. Les coûts de production s'élèvent en raison du renchérissement des prix à l'importation. Certaines de ces importations sont essentielles à la production ou à la consommation intérieure. Il en est ainsi des produits pétroliers, lesquels sont déterminants dans l'activité de production de la majorité des secteurs. Pour les produits alimentaires, ils sont essentiels pour la consommation de première nécessité d'un pan important de la population, surtout parmi les segments les plus vulnérables.

Le processus d'inflation se résume généralement en quatre étapes déclinées ci-dessous :

Tableau 2.4. Processus de l'inflation

Etapes	Ampleur (moyenne annuelle en pourcentage)	Prévalence de la croissance
Inflation courte ou lente	> 0 % et < 2 %	Régulière
Inflation rampante ou modérée	> 2 % et < 10 %	Régulière
Inflation ouverte ou déclarée de premier palier	> 10 % et 20 %	Globalement régulière
Inflation ouverte ou déclarée de second rang	20 % et < 100 %	Insignifiante voire inexistante
Inflation galopante ou hyperinflation	Plus de 20 %	Nulle

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

Sur la base des réalisations d'inflation, le bilan en termes de processus se présente comme indiqué ci-dessous depuis la crise financière internationale :

Tableau 2.5. Bilan de l'inflation

Etapes	Ampleur (moyenne annuelle en pourcentage)	Années et types d'inflation	Années et croissance
Inflation courte ou lente	> 0 % et ≤ 2 %	2013 (1,07 %) ; 2014 (1,03 %) et 2015 (0,82 %)	2013 (8,5 %) ; 2014 (9,5 %) et 2015 (6,9 %)
Inflation rampante ou modérée	> 2 % et ≤ 10 %	2010 (9,8 %), 2012 (2,7 %), 2016 (11,2 %) 2018 (7,2 %), 2019 (4,6 %) et 2021 (5,3 %)	2010 (7,1 %), 2012 (7,1 %), 2016 (2,4 %) 2018 (5,8 %), 2019 (4,4 %) et 2021 (6,2 %)
Inflation ouverte ou déclarée de premier rang	> 10 % et ≤ 20 %	2011 (15,4 %) et 2020 (15,8 %)	2011 (6,9 %) et 2020 (1,7 %)
Inflation ouverte ou déclarée de second rang	>20 % et ≤ 100 %	2017 (54,7%)	2017(3,7 %)
Inflation galopante ou hyperinflation	Plus de 100 %	-	-

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

Il ressort de ce qui précède que l'année 2021 a été caractérisée par une inflation modérée. Elle a été corrélée avec une croissance de 6,2 %. Par ailleurs, aux années d'inflation courte ou lente correspondent globalement des taux de croissance de la production les plus élevés. Par contre, à des niveaux d'inflation ouverte de premier rang et de second rang, il s'observe des taux de croissance relativement faibles, voire en déca de la croissance démographique estimée en moyenne à 3 % l'an. Donc, l'inflation, à partir de l'inflation déclarée, freine d'une manière générale la croissance de l'activité. L'hypothèse de prévalence de la croissance avancée au tableau précédent est ainsi vérifiée.

Encadré 2. Relation entre l'inflation et la croissance

S'agissant de la relation entre l'inflation et la croissance de l'activité économique, il importe d'abord de distinguer la croissance de l'activité économique, phénomène à court terme mesuré par la variation du PIB Réel et la croissance économique, phénomène à moyen et long terme mesuré par la variation du PIB réel/habitant. En effet, La croissance économique est la capacité d'un pays à offrir, sur une longue période, à sa population une gamme sans cesse élargie de biens économiques [Kuznets (1971)]. Elle est un phénomène recherché par tous les pays en raison de son rôle majeur dans la réduction de la pauvreté. Il est question dans cet encadré de la relation entre la croissance à court terme, mesurée par la variation du PIB Réel et l'inflation. Cette dynamique de création de richesses contribue à stimuler la demande, laquelle génère une certaine dose d'inflation, utile pour soutenir la production. Tant que cette inflation est faible et prévisible, elle ne contrarie pas la croissance. D'une manière générale, cette inflation, quel que soit son type, doit être courte ou modérée. Le débat se fonde sur le trade-off entre l'inflation et la croissance lequel constitue un véritable dilemme pour les décideurs économiques. D'après la courbe de Phillips, l'inflation varie en raison inverse du chômage et directe de la croissance.

En effet, une augmentation de la demande globale s'accompagne de plus d'inflation, de moins de chômage et de plus de croissance. La baisse de la demande globale induit le recul de l'inflation, l'augmentation du chômage et le ralentissement de la croissance. D'où l'arbitrage difficile entre l'inflation et la croissance.

Dans leurs études, plusieurs auteurs ont tenté d'apporter les réponses à cette problématique. Fischer (1993) a remarqué la non-linéarité entre l'inflation et la croissance. Il souligne que la relation entre la croissance et l'inflation est positive si et seulement si l'économie enregistre des faibles niveaux d'inflation. En cas des niveaux élevés, l'inflation exercerait des effets négatifs sur la croissance. C'est ainsi que Michael Bruno (1995) relève, sur la base d'un échantillon de 127 pays, de 1960 à 1992, que l'inflation inférieure à 20,0% est positivement corrélée à la croissance. Une inflation relativement modérée (20-40%) n'entraîne pas immédiatement un repli de la croissance, mais risque fort de mener à une inflation plus élevée. Le danger véritable se situe aux taux d'inflation supérieurs à 40,0%. Dans ce contexte, les économies sont appelées à définir un seuil optimal d'inflation non nuisible à la croissance: Pour les

économies en transition, Christofferssen et Doyle (1998) ont, dans leur analyse sur la non-linéarité dans la relation de ces deux variables, trouvé un seuil d'inflation de 13%. Khan et Senhadji (2001) estimèrent un seuil d'inflation se situant entre 1 à 3% pour les pays développés et 11 à 12% pour les pays en développement. De même, Vinayagathan (2013), utilisant un échantillon de 32 pays asiatiques sur la période allant de 1980 à 2009, a trouvé un seuil d'inflation de 5,43%. Combey et Nubupko (2011) trouvèrent un seuil d'inflation de 8,08% au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à partir d'un modèle de panel dynamique. A travers un échantillon de 16 pays du COMESA, Pambu et Lubaki (2018) ont estimé un seuil d'inflation de 9,5%.

S'agissant de la République Démocratique du Congo, sur la base du travail de Khan et Senhadji (2001) dans le cadre des modèles non-linéaires, Kony et al. (2019) estimèrent un seuil d'inflation optimal se situant entre 4 et 7,0%, ne serait pas nuisible à la croissance de l'activité. Il devrait donner des marges de manœuvre supplémentaires pour l'atteinte d'autres objectifs macroéconomiques, notamment l'accumulation des réserves de change. Ainsi, sur base de ces résultats, la Banque centrale du Congo a été amenée à fixer sa cible d'inflation à moyen terme à 7,0%.

Pour terminer, il y a lieu dans le cadre de la relation entre l'inflation et la croissance de l'activité économique, de distinguer la croissance de l'activité économique,

phénomène à court terme mesuré par la variation du PIB Réel, et la croissance économique, phénomène à moyen et long terme mesuré par une grandeur de dimension à savoir la variation du PIB réel/habitant. En effet, La croissance économique est la capacité d'un pays à offrir, sur une longue période, à sa population une gamme sans cesse élargie de biens économiques [Kuznets (1971)]. Elle est un phénomène recherché par tous les pays en raison de son rôle majeur dans la réduction de la pauvreté.

Par contre, une inflation forte (inflation ouverte ou galopante) ou très volatile¹ est de nature à alimenter des incertitudes et plomber les perspectives économiques à moyen terme. C'est le cas notamment des épisodes d'hyperinflation en RDC entre 1989 et 2001 lesquels ont détruit les bases de l'économie et de la société congolaises.

La démonstration de la courbe de Phillips est ainsi à relativiser et à préciser : l'inflation varie en raison inverse avec la croissance pour autant que la hausse du niveau général des prix est faible, contrôlable et prévisible. Ainsi, la courbe de Phillips se vérifie en période d'inflation sous contrôle : Inflation non volatile, qu'elle soit courte ou modérée.

¹Une inflation peut être courte ou modérée sur plusieurs années, mais si son degré de volatilité est élevé, l'incertitude qui entoure son évolution est importante et le risque qu'elle explose à tout moment est certain. Dans ce cas, elle est susceptible de nuire à la croissance.

2.2. Finances publiques

La gestion des finances publiques en 2021 a été marquée par plusieurs faits. Il s'agit notamment de la performance dans la mobilisation des recettes publiques, la signature des contrats de performance avec les régies financières, la publication du rapport du Département d'Etat américain reconnaissant les progrès réalisés par le pays en matière de transparence budgétaire et le respect des critères dans le cadre de l'évaluation à mi-parcours du programme triennal conclu avec le FMI.

Au plan interne, à la faveur de la bonne conjoncture économique internationale et grâce aux mesures d'encadrement dans la mobilisation des recettes, le Gouvernement a revu les prévisions budgétaires initialement retenues dans la Loi des Finances. Il s'est appuyé notamment sur ses services de contrôle pour lutter contre la fraude fiscale et le coulage des recettes.

C'est dans cette dynamique que les actions de l'administration fiscale se sont inscrites dans la promotion de la culture fiscale et la maximisation des recettes. Ces actions visaient principalement à doter l'Etat des moyens de sa politique, pour financer le Plan National Stratégique de Développement (PNSD) adopté par le Parlement en décembre 2019.

La gestion des finances publiques en 2021 a été marquée principalement par une performance dans la mobilisation des recettes publiques.

Ainsi, le Budget de l'État rectificatif pour l'exercice 2021 a été présenté en équilibre, en recettes et en dépenses, à 16.621,6 milliards de CDF, équivalant à 8,1 milliards de USD, soit une progression de 12,0% par rapport à la Loi de finances initiale de la même année chiffrée à 14.620,5 milliards de CDF.

2.2.1. Exécution du plan de trésorerie de l'État en 2021 et 2020

En vue de s'assurer de la bonne exécution des prévisions budgétaires, le Gouvernement élabore chaque année un plan de trésorerie prévisionnel pour un suivi rapproché des encaissements et décaissements mensuels attendus.

2.2.1.1. Evolution des recettes publiques

En 2021, les recettes publiques se sont situées à 11.837,6 milliards de CDF.

En 2021, les recettes mobilisées se sont chiffrées à 11.837,6 milliards de CDF contre un niveau programmé de 9.624,4 milliards, arrêté dans le plan de trésorerie de l'Etat, dégageant ainsi une plus-value de 23,0%. Comparées à leur niveau de 7.385,8 milliards de CDF en 2020, il s'observe une nette progression de 60,3%. Cette performance est attestée au niveau de toutes les rubriques.

Pour ce qui est de la structure des recettes, elle a été caractérisée par la prépondérance des recettes fiscales, provenant des impôts directs et indirects ainsi que des douanes et accises qui ont représenté respectivement 52,8% et 25,6% du total, alors que les recettes non-fiscales ont représenté 16,4% des recettes totales.

Par ailleurs, pour les autres rubriques, à savoir: « pétroliers producteurs » et « dons et autres recettes », leurs parts respectives ont été de 3,1% et 2,1%.

Tableau 2.6. Evolution des recettes publiques en 2021 et 2020
(en milliards de CDF)

RUBRIQUES	CUMUL DÉCEMBRE 2020	CUMUL DÉCEMBRE 2021			Variation
	Réalisations	Program.	Réalisation	Txexéc. en %	2021/2020
Douanes et accises (DGDA)	1810,2	2614,8	3032,2	116,0	67,5
Impôts directs et indirects (DGI)	3962,3	4915,9	6248,1	127,1	57,7
Recettes non fiscales (DGRAD)	1155,7	1805,1	1938,2	107,4	67,7
Pétroliers Producteurs	188,1	288,6	371,7	128,8	97,6
Dons et autres recettes	269,4	0,0	247,5		-8,1
Total revenus et dons	7385,8	9624,4	11837,6	123,0	60,3

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

2.2.1.2. Exécution des dépenses publiques

Au cours de la période sous revue, les dépenses ont été exécutées à hauteur de 12.230,7 milliards de CDF, en dépassement de 17,0% de leur prévision annuelle. Cette progression a été principalement localisée au niveau de la rubrique « dépenses en capital » avec une surconsommation de 36,8% par rapport au niveau programmé de 832,5 milliards de CDF.

Cette situation s'explique principalement par l'exécution de grands projets du Gouvernement dont le démarrage des travaux a été lancé à partir du mois de septembre 2021 notamment la réhabilitation de l'hôpital de Référence de Kinshasa (Ex- maman Yemo). En outre, les dépenses des frais de fonctionnement des Institutions et Ministères ont également été exécutées en dépassement de 34,9% par rapport aux prévisions annuelles. De même, les dépenses de rémunération ont enregistré un léger dépassement de 3,7%. Globalement, ces trois postes ont représenté respectivement 11,8% ; 24,7% et 56,7% des dépenses courantes.

Les dépenses publiques, au cours de la période sous revue, se sont chiffrées à 12.230 milliards de CDF, en dépassement de 17,0% de leur programmation annuelle.

Tableau 2.7. Evolution des dépenses publiques en 2020 et 2021

(en milliards de CDF)

RUBRIQUES	CUMUL DÉCEMBRE 2020		CUMUL DÉCEMBRE 2021		Variation 2021/2020
	Réalisations	Program.	Réalisation	Txexéc. en%	
Dépenses courantes	6886,9	8556,7	9615,0	112,4	39,6
Salaires	4758,2	5261,8	5454,0	103,7	14,6
Intérêt sur la dette	26,1	120,5	64,6	53,6	147,4
dont dette extérieure	22,1	56,5	40,6	71,7	83,6
Frais de fonct. Inst. et Min.	1537,0	1758,0	2371,5	134,9	54,3
Institutions Politiques	709,2	797,5	1217,9	152,7	71,7
Ministères	827,8	960,5	1153,6	120,1	39,4
Dépenses en capital	251,0	832,4	1138,4	136,8	353,6
Amortissement de la dette	215,5	572,6	508,9	88,9	136,1
Autres dépenses	408,4	495,0	968,3	195,6	137,1
dont élections		-	200,0		
Total dépenses (+amort. dette)	8011,7	10456,8	12230,7	117,0	52,7

Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

Contrairement à l'exercice 2020 où l'encours des titres en attente de paiement à la Banque Centrale du Congo avait atteint 519,4 milliards de CDF, ces ordres de paiement informatisés (OPI) en stationnement n'ont représenté que 58,2 milliards à fin décembre 2021. Cette baisse est expliquée notamment par la volonté du Gouvernement de privilégier les paiements, via la chaîne de la dépense et de ne recourir à la procédure d'urgence qu'en cas de nécessité.

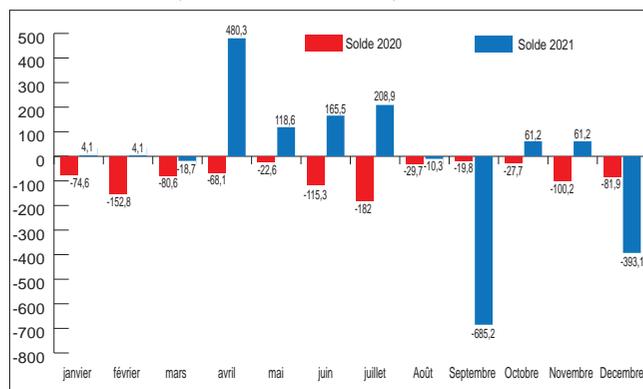
Le déficit de l'Etat en 2021 a été couvert grâce aux financements sains, en l'occurrence les ressources tirées des émissions des Bons du Trésor et l'utilisation de marges de trésorerie.

2.2.1.3. Evolution des soldes des opérations financières de l'Etat en 2021

L'exécution du plan de trésorerie de l'État s'est clôturée par un déficit de 393,1 milliards de CDF contre celui de 987,4 milliards réalisés en 2020. Cette atténuation du déficit est consécutive notamment (i) au dynamisme du marché intérieur des valeurs du Trésor impulsé par des actions menées conjointement par le Gouvernement et la Banque Centrale pour son approfondissement et (ii) au strict respect du pacte de stabilité.

Graphique 2.4. Soldes mensuels des opérations financières de l'État en 2021 et 2020

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

Tableau 2.8. Soldes des opérations financières de l'État en 2020 et 2021

(en milliards de CDF)

Rubriques	Cumul 2020 Réal.	Cumul 2021			Variation 2021/2020
		Programm.	Réal.	Tx d'exéc. %	
Solde	-987,4	-832,4	-393,1	47,2	-60,2
Financement	987,4		393,1		-60,2
Ressources BT	-19,0		237,1		-1347,9
Avances BCC	320,5		0		-100,0
Appuis budg. et/ou marges de Très	685,8		156,1		-77,2

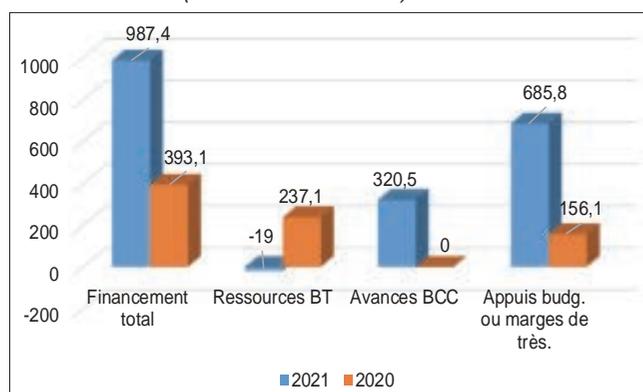
Source : BCC, sur base du PTR du secteur public (Ministère des Finances).

2.2.1.4. Moyens de financement de l'État

Contrairement à l'exercice 2020 où l'État avait recouru au financement monétaire aux trois premiers mois et bénéficié des appuis budgétaires pour compenser le gap de financement, le déficit du Trésor de l'année sous-revue, chiffré à 393,1 milliards de CDF. Ce dernier a été couvert exclusivement par les ressources des bons du Trésor (237,1 milliards de CDF) et une quotité des marges de trésorerie engrangées lors des échéances fiscales (156,1 milliards CDF).

Graphique 2.5. Moyens de financement de l'Etat (inversion des chiffres par rapport aux années)

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

- Appuis budgétaires et marges de trésorerie

Outre l'utilisation des comptes spéciaux notamment les fonds miniers et les marges de trésorerie constituées au cours des échéances fiscales, le Gouvernement n'a pas bénéficié d'appuis budgétaires des partenaires financiers en 2021 comme l'indique le graphique ci-dessus.

- Situation des émissions des Bons du Trésor en 2021

La loi de finances pour l'exercice 2021 a autorisé le Gouvernement à lever 250,0 milliards de CDF sur le marché intérieur au titre d'émission des Bons et Obligations du Trésor. Sur ce montant, l'Etat n'a levé que 237,0 milliards.

Au niveau du plan de trésorerie prévisionnel, sur un montant annoncé de 725,0 milliards de CDF, les soumissions reçues ont atteint 843,8 milliards contre des soumissions retenues de 708,8 milliards. Le rejet par le Trésor de 135,1 milliards de CDF s'explique essentiellement par les taux proposés, jugés élevés par rapport à la charge financière de l'Etat.

Le budget 2021 a autorisé le Gouvernement à lever un montant de 250,0 milliards de CDF sur le marché intérieur au titre d'émission des Bons et obligations du Trésor.

Tableau 2.9. Evolution des soumissions des Bons du Trésor en 2020 et 2021

Rubriques	2020	2021
Montant annoncé (1)	994,5	725,0
Soumissions reçues (2)	715,3	843,8
Soumissions retenues (3)	566,8	708,8
Ecart (4) = (1) - (2)	279,2	-118,8
Ecart (5) = (2) - (3)	148,5	135,1

Source : Banque Centrale du Congo

- Comportement des taux moyens pondérés des Bons du Trésor

Face au défi de la relance de l'économie nationale, dans un contexte de baisse progressive des tensions inflationnistes, le taux directeur a été révisé à la baisse à quatre reprises par l'Autorité monétaire, pour le situer à 7,5 % à fin décembre 2021. Dans les mêmes conditions, le taux moyen pondéré des Bons du Trésor a suivi la même tendance, passant de 21,7 % en janvier à 8,82 % en décembre, après un creux de 6,1 % en août. Il sied de rappeler que, pour les bons du Trésor à 6 mois, la première émission est intervenue au mois de septembre de l'année sous analyse avec un taux moyen pondéré de 8,5 %.

Le taux directeur a été abaissé à plusieurs reprises au cours de l'année 2021, dans un contexte de baisse progressive des pressions inflationnistes.

Tableau 2.10. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré des Bons du Trésor

(en moyenne mensuelle)

	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21
Taux directeur	18,50	18,50	15,50	10,50	10,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50
TMP BT 3 mois	21,7	25,27	26,41				6,53	6,08	8,87	8,93	8,28	8,82
TMP BT 6 mois									8,52			

Source : Banque Centrale du Congo

Tableau 2.11. Evolution des émissions des valeurs du Trésor en 2020 et 2021
(en milliards de CDF)

Rubriques	2020	2021
Montant annoncé (1)	994,5	725,0
Soumissions reçues (2)	715,3	843,8
Soumissions retenues (3)	566,8	708,8
Ecart (4) = (1) - (2)	279,2	-118,8
Ecart (5) = (2) - (3)	148,5	135,1

Source : Banque Centrale du Congo.

En 2021, il a été procédé aux émissions des titres publics indexés au dollar américain.

A la faveur de l'introduction des titres publics indexés au dollar américain, les émissions des Bons du Trésor se sont chiffrées à 708,8 milliards de CDF contre 566,8 milliards en 2020. La charge financière au titre d'intérêts précomptés est passée de 15,5 milliards de CDF à 18,8 milliards.

Au cours de la période indiquée, le Trésor a remboursé l'intégralité des titres échus d'un import de 452,9 milliards de CDF contre 570,3 milliards en 2020. En conséquence, les émissions nettes se sont chiffrées à 237,0 milliards de CDF contre des émissions nettes négatives de 19,0 milliards réalisées en 2020.

Ainsi, l'encours global, à fin décembre 2021, s'est établi à 380,5 milliards de CDF contre 108,5 milliards en 2020. Compte tenu de l'accroissement de l'encours, il est recommandé au Gouvernement d'introduire des titres longs pour lisser sa trésorerie et réduire les charges financières mensuelles au regard de contraintes structurelles de faible mobilisation des recettes. De même, les nouvelles émissions devraient être alignées aux mêmes dates des titres arrivant à échéance pour réduire la pression sur la trésorerie de l'Etat.

Encadré 3. Soutenabilité budgétaire

Les concepts d'équilibre, de déficit ou d'excédent budgétaire tendent à être remplacés par le concept de la soutenabilité de la politique budgétaire. L'équilibre budgétaire ne constitue plus une fin en soi. Il en est de même du déficit ou de l'excédent budgétaire. Ce qui importe, c'est de savoir en quoi la réalisation d'un excédent budgétaire (l'exécution d'un budget en équilibre ou la tolérance d'un déficit budgétaire) permet d'assurer la soutenabilité budgétaire. Celle-ci s'entend comme cette situation où les décideurs politiques s'emploient à déterminer en permanence un niveau de solde budgétaire hors les intérêts du service de la dette qui soit compatible avec l'inflation et la croissance ainsi qu'avec la capacité de l'État à rembourser sa dette¹.

De ce fait, "la soutenabilité budgétaire se définit comme la possibilité pour l'État de financer le déficit budgétaire sans provoquer de l'inflation ni faire appel à des taux d'intérêt réels excessifs élevés"².

¹Ngonga Nzinga, Vincent, Cours de questions approfondies de politique budgétaire, DEA, page 33, année académique 2017-2018

²El-Khoury, Samir, La politique financière et la gestion macroéconomique,

"Une politique budgétaire est soutenable si elle assure à terme la solvabilité de l'État, c'est-à-dire si elle garantit que la dette ne croîtra pas dans des proportions excessives (telles que l'État ne puisse plus assurer son remboursement). Cette définition admet donc des déséquilibres importants du solde budgétaire, mais à condition qu'ils ne soient pas systématiques, ou qu'ils soient alors compensés par des excédents futurs suffisants"³.

Les effets de la crise sanitaire du Covid-19 ont occasionné la contraction de l'activité économique mondiale. Aussi, les perspectives budgétaires se sont-elles assombries malgré l'application d'une panoplie de règles budgétaires dans la plupart des pays.

La spirale de l'endettement peut être exacerbée lorsque l'absence de discipline budgétaire effective ou perçue engendre une pression à la hausse continue sur les taux

Institut du FMI, FMI, Washington, DC, 2001, P.16.

³Jondeau, Eric, La soutenabilité de la politique budgétaire, in *Économie et prévision*, n°104, 1992-3, p.3

d'intérêt. À la limite, la crédibilité du contrôle de l'inflation par les banques centrales peut être compromise si le taux d'accumulation de la dette devient intenable.

La solvabilité des administrations publiques et la croissance économique sont menacées. De plus, la capacité des gouvernements à payer les services publics grâce aux revenus actuels est réduite, ce qui pourrait entraîner à l'avenir une hausse des impôts ou une diminution des services disponibles.

En République Démocratique du Congo, l'analyse montre que les recettes réagissent faiblement aux chocs de dépenses, alors que les chocs de recettes ont une forte incidence sur les dépenses. Cette situation asymétrique entraîne des fluctuations importantes et persistantes sur une longue période.

Malgré un cadre macroéconomique en relative amélioration, la croissance tirée par le secteur extractif demeure fragile face aux chocs exogènes. Par ailleurs, pour stabiliser la base imposable, plusieurs réformes ont été menées notamment la révision du code minier pour assurer notamment l'épargne pour les générations futures.

Le ratio dette publique sur PIB de la RDC en 2021 s'est situé à 14,2% contre 56,9% pour la moyenne de l'Afrique Sub-

saharienne. Cette situation indique que le coût global de la dette publique congolaise se trouve à un niveau relativement bas, en dépit du lancement du marché des titres publics. A fin décembre 2021, le taux d'intérêt moyen du portefeuille de la dette publique a été de 1,0 %. Au regard du critère de convergence fixant la norme à 60%, la RDC disposerait d'une marge d'endettement confortable.

Toutefois, l'analyse approfondie de la viabilité de la dette, laquelle prend en compte d'autres critères additionnels fait valoir le risque de surendettement ou de défaut de paiement. En effet, le profil des remboursements est souvent à court terme, dans un contexte d'étroitesse de la Trésorerie de l'État.

Dans le passé, l'assainissement budgétaire a été obtenu en partie seulement au moyen d'un freinage des dépenses primaires, et pour une bonne part à l'aide des majorations d'impôts et/ou de réductions des taux d'intérêt nominaux.

L'absence de discipline budgétaire pourrait entretenir des effets d'éviction et des réallocations de crédits en défaveur des dépenses en capital et sociales. Il est donc souhaitable de mettre en place et d'observer des règles budgétaires pour la soutenabilité des finances publiques, le maintien de la stabilité macroéconomique et des meilleures perspectives de croissance.

2.3. Balance des paiements

Le solde cumulé du compte courant et celui de capital a renseigné un besoin de financement de 345,1 millions de USD en 2021 contre un besoin de 425,6 millions, une année plus tôt. Ce solde représente 0,6 % du PIB contre 0,9 % en 2020. Cette situation se justifie essentiellement par l'accroissement considérable de l'excédent du compte des biens.

L'accroissement de l'excédent du compte des biens, en 2021 par rapport à 2020, a réduit le besoin de financement de la Balance des paiements de la RDC.

Tableau 2.12. Composantes de la Balance des paiements 2020 - 2021

(en millions de USD)

	2020	2021 ^(p)
I. Compte des transactions courantes	-1 052,10	-516,4
- Biens nets	1 923,40	3 939,90
- Services nets	-2 547,80	-3 779,20
- Revenus primaires nets	-1 267,70	-1 918,70
- Revenus secondaires nets	839,9	1 241,60
II. Compte de capital	626,5	171,3
- ACANFNP nettes ⁽¹⁾	-15,8	-39,6
- Capitaux publics nets	687,8	255,2
- Capitaux privés nets	-45,5	-44,3
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (I+II)	-425,6	-345,1
III. Compte financier		
Capacité (+) / Besoin (-) de financement (1+2+3+4+5)	-233,5	-679,6
1. Investissements directs nets	-1 498,10	-1 677,70
2. Investissements de portefeuille nets	39,4	48
3. Dérivés financiers (autres que les réserves) nets	0	0
4. Autres Investissements nets	1 515,30	-1 214,10
5. Avoirs de réserves	-290,1	2 164,10
Erreurs nettes et omissions	192,1	-334,5

Source : Banque Centrale du Congo.

(1) Acquisition ou cession d'actifs non financiers non produits.

2.3.1. Compte courant

Le compte courant s'est soldé par un déficit de 516,4 millions de USD en 2021, représentant 0,9 % du PIB contre celui de 1.052,1 millions, soit 2,2 % du PIB, en 2020. La diminution de ce déficit résulte de la hausse de l'excédent des biens, combinée à la hausse de l'excédent du compte des revenus secondaires.

2.3.1.1. Compte des biens

L'excédent du compte des biens s'est situé à 3.938,9 milliards de USD en 2021, représentant 7,5 % du PIB.

Le compte des biens a renseigné un excédent de 3.939,9 millions de USD, soit 7,0 % du PIB en 2021 contre 1.923,4 millions, soit 3,9 % du PIB, en 2020. Cette situation s'explique par l'accroissement plus prononcé des exportations que des importations.

Tableau 2.13. Evolution de la balance des biens 2020-2021

(En millions de USD)

	2020	2021 ^(p)	Variation en %
Exportations	13 788,70	22 185,30	60,9
Produits miniers et hydrocarbures	13 637,50	21 979,60	61,2
Produits agricoles et bois	139,8	203,2	45,4
Produits industriels	11,4	2,4	-78,9
Importations	11 865,30	18 245,40	53,8
Biens de consommation	2 898,90	4 768,00	64,5
Energie	1 121,40	1 685,40	50,3
Matières premières et semi-produits	2 644,20	3 576,00	35,2
Biens d'équipement	5 200,90	8 216,00	58
Solde	1 923,40	3 939,90	104,8

Source : Banque Centrale du Congo.

Les exportations des biens ont grimpé de 60,9 % en 2021, impulsées principalement par l'augmentation des exportations des Produits miniers et hydrocarbures, lesquelles ont représenté 99,1 % du total.

La hausse des cours mondiaux du cuivre soit 51,0 % et du cobalt soit 43,6 %, profitant de la transition énergétique mondiale, ont induit une hausse de 56,4 % de la valeur des exportations.

Les exportations des produits miniers et hydrocarbures se sont accrues de 61,2 %, s'établissant à 21.979,6 millions de USD, en raison de la hausse tant du volume des principaux produits d'exportations de la RDC ainsi que de leurs prix sur le plan international. Il s'agit particulièrement du cuivre et du cobalt, dont les cours ont enregistré des hausses respectives de 51,0 % et 43,6 %, en raison de leur utilisation plus accrue notamment pour réaliser la transition énergétique dans le secteur de l'automobile au niveau mondial.

En volume, les exportations du cuivre, du cobalt et de l'or ont connu des accroissements respectifs de 12,2 %, 7,6 % et 2,4 % en 2021.

Tableau 2.14. Exportations en volume 2020 – 2021

Produits miniers et hydrocarbures	Unité	2020	2021 (p)	Variation en%
Cuivre	tonne	1 601 207,80	1 796 033,60	12,2
Cobalt	tonne	86 590,70	93 144,40	7,6
Or	Kg	30 949,50	31 687,50	2,4
Pétrole brut	baril	9 390 301,40	8 003 375,50	-14,8

Source : Banque Centrale du Congo.

En 2021, les importations de la RDC ont connu un rebond de 53,8 %, après avoir enregistré une baisse de 8,3 % en 2020. Cette évolution est justifiée par la hausse de toutes les composantes qui constituent les importations, dans un contexte d'assouplissement des mesures restrictives liées à la pandémie de covid-19 au niveau local.

2.3.1.2. Compte des services

Le déficit du compte des services est passé de 5,2 % du PIB en 2020 à 6,7 % en 2021, impulsé par l'accentuation des déficits des principales rubriques du compte des services. Il s'agit notamment des « Services de transport », « Bâtiment et travaux publics », « Services de pension et d'assurance », « Services financiers » et « Autres services aux entreprises ».

Le déficit du compte des revenus primaires s'est accru de 51,4 % en 2021.

2.3.1.3. Compte des revenus primaires

Le compte des revenus primaires s'est soldé par un déficit de 1.918,7 millions de USD, représentant 3,4 % du PIB en 2021 contre celui de 1.267,7 millions, soit 2,6 % en 2020, suite à la détérioration du poste Revenus des placements versé au reste du monde.

2.3.1.4. Compte des Revenus secondaires

Le compte des revenus secondaires, en 2021, s'est soldé par un excédent de 1.241,6 millions, représentant 2,2 % du PIB contre 1,7 % en 2020. La hausse de cet excédent résulte d'une part, de l'accroissement de l'excédent des transferts privés reçus au profit des sociétés financières, sociétés non financières, ménages et ISBLSM, lequel a augmenté de 29,6 % et d'autre part, de la hausse de 19,5 % de l'excédent des transferts publics reçus à titre des donations extérieures.

2.3.1.5. Compte de capital

L'excédent du compte capital a connu un recul de 72,7 %, s'établissant à 171,3 millions de USD, soit 0,3 % du PIB en 2021, contre celui de 626,5 millions, une année auparavant, représentant 1,3 % du PIB. Cette situation se justifie principalement par le recul de 62,6 % des « autres transferts de capitaux publics » reçus du reste du monde, établis à 325,8 millions de USD.

Les "autres transferts de capitaux publics" reçus du reste du monde ont reculé de 62,6 % par rapport à 2020.

2.3.2. Compte financier

Le compte financier a renseigné un besoin de financement de 679,6 millions de USD, représentant 1,2 % du PIB en 2021 contre celui de 233,5 millions, soit 0,5 % une année plus tôt.

Ce besoin a été couvert par l'accroissement net des passifs financiers, résultant notamment des flux entrants des Investissements Directs Etrangers soit 1.870,0 millions de USD et des recettes perçues au titre des préfinancements des exportations de 568,29 millions de USD.

Encadré 4. Lien entre le solde budgétaire (Sg-Ig) et le solde courant (X-M)

L'approche fiscale de la balance des paiements établit la relation entre le solde du compte des transactions courantes et le solde budgétaire. Selon cette approche, il existe une relation de causalité entre le besoin de financement du secteur public et le déficit du compte courant.

En effet, des études de cas de divers pays ont permis de démontrer le lien qui existe entre ces deux variables. Pour certains pays, il a été observé l'existence d'une relation de causalité allant du déficit public vers le déficit du compte courant. Pour d'autres, il a été démontré une relation de causalité bidirectionnelle entre les deux déficits. De ce fait, l'approche fiscale de la Balance des paiements a conduit plusieurs économistes à considérer le solde budgétaire comme un outil susceptible de résorber le déséquilibre externe.

L'économie de la République Démocratique du Congo, à l'instar de nombreux pays en voie développement, a enregistré, de façon structurelle, des cas de déficits du compte des transactions courantes et budgétaires cumulés. Ces derniers ont été provoqués par des facteurs tant endogènes qu'exogènes. S'agissant des facteurs internes, on considère principalement l'absence des règles budgétaires dans la gestion des finances publiques en RDC. Quant aux facteurs externes, ils sont caractérisés,

au niveau mondial, par un ralentissement de l'activité économique et une baisse de la demande.

Au cours des quinze dernières années, il a été constaté que ce sont les facteurs externes qui ont généralement affecté le cadre macroéconomique de la RDC. Dans ce cadre, les principaux chocs ayant produit des effets néfastes sur l'économie congolaise ont été la crise financière mondiale de 2008, le ralentissement de l'économie de la Chine (principal partenaire commercial de la RDC) en 2015 et la crise sanitaire liée au covid19 en 2020.

Ainsi, dans un contexte de mondialisation, la RDC ayant un taux d'ouverture fixé en moyenne à 30,3 % entre 2017 et 2021 et une économie qui dépend davantage des exportations des produits miniers, ces événements ont contribué au creusement du déficit du compte des transactions courantes et du déficit public. En outre, il s'en est suivi une baisse des flux d'investissements directs étrangers entrants, une diminution du niveau des réserves internationales et un emballement du taux sur le marché des changes. Cette situation est susceptible de démontrer, à tous points de vue, le caractère fragile de l'économie congolaise face aux chocs extérieurs.

CHAPITRE III : CONDUITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE EN 2021

En 2021, les mesures de confinement, d'isolement et de fermeture des frontières ont aidé à contenir la propagation du COVID-19. Cependant, au plan économique, elles se sont traduites notamment par des reports d'une bonne partie des décisions de consommation et d'investissement. Ces reports expliquent soit le recul du PIB réel, soit le ralentissement de son évolution.

L'arrêt de ces mesures sanitaires et conservatoires a permis non seulement de rattraper les reports de 2020 mais aussi d'exécuter les plans de consommation et d'investissement prévus en 2021. C'est dans ce contexte que l'économie mondiale a recouvré la séquence de reprise, pour les économies ayant basculé dans la phase de récession. Pour les économies ayant connu un ralentissement notable de la croissance en 2020, l'activité s'est affermie en 2021. L'économie de la RDC fait partie de ce dernier groupe comme en témoigne l'accélération de la croissance de l'activité sur fond de stabilité observée sur les marchés des changes, des biens et services.

En effet, le redressement de la demande internationale, notamment en produits de base tels que le cuivre et le cobalt et la poursuite des efforts menés par le Gouvernement de la République en termes de mobilisation des recettes ont annihilé tout risque de financement monétaire. En outre, la politique monétaire restrictive mise en place par l'Institut d'Émission s'est accompagnée d'une baisse sensible de l'inflation. Pour rationaliser la marge de positivité de ses taux d'intérêt réels à l'effet d'améliorer le financement de l'économie congolaise, la Banque Centrale du Congo a abaissé son principal taux directeur à quatre reprises. Par ailleurs, elle a profité de cet environnement pour procéder à un renforcement du niveau des réserves internationales.

Outre le cadre général de la politique monétaire et de change, ce chapitre aborde deux principaux points portant respectivement sur la conduite de la politique monétaire et la mise en œuvre de la politique de change en 2021.

3.1. Cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo

Le cadre général de la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo est régi par la loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation

En 2021, les mesures de confinement, d'isolement et de fermeture des frontières ont aidé à contenir la propagation du COVID-19.

La poursuite des efforts menés par le Gouvernement de la République en termes de mobilisation des recettes dans un contexte de redressement de la demande internationale a annihilé tout risque de financement monétaire.

et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo et principalement en son article 10, points 31 et 17, lequel stipule ce qui suit : « la Banque Centrale du Congo a la responsabilité exclusive de la définition et de la mise en œuvre de la politique monétaire dont elle détermine en toute indépendance les objectifs monétaires intermédiaires, les instruments et les modalités d'exécution qu'elle fixe par voie d'instruction ». À l'instar de celle de plusieurs pays africains, la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo se fonde sur le régime du ciblage monétaire.

Le régime de ciblage monétaire pratiqué par la Banque Centrale du Congo a comme cadre de référence l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie.

Dans sa logique de fonctionnement, cette stratégie d'ancrage monétaire a comme cadre de référence l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie. En effet, un excédent ou une insuffisance de l'offre de monnaie par rapport à la demande débouche sur des tensions inflationnistes ou déflationnistes. Dans ce contexte, pour obtenir et préserver la stabilité du niveau général des prix, la politique monétaire se doit de maintenir un niveau adéquat d'offre de monnaie. Dans ce cadre, l'action de la politique monétaire pour l'atteinte de la stabilité du niveau général des prix a consisté pour la BCC à resserrer l'offre de monnaie sur la base non seulement de l'ajustement conséquent de ses instruments mais aussi à travers la crédibilité de ses stratégies et la solidité de son dispositif institutionnel.

3.1.1. Dispositif des objectifs

Selon l'article 9 de la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, celle-ci a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix.

L'article 9 de la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018 portant organisation et fonctionnement de la Banque Centrale du Congo dispose qu'elle a pour objectif principal d'assurer la stabilité du niveau général des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité du niveau général des prix, la Banque soutient la politique économique générale du Gouvernement. Cet article consacre la focalisation de la politique monétaire sur la préservation de la stabilité du niveau général des prix, condition nécessaire à la croissance et au développement à long terme.

La Banque Centrale du Congo pratique le ciblage monétaire avec comme objectif intermédiaire l'offre de monnaie en monnaie nationale. L'objectif opératoire est la base monétaire au sens strict. L'institut d'émission doit veiller à tout moment à ce que le rapport entre l'offre de monnaie et la base monétaire, en d'autres termes, le multiplicateur monétaire soit stable. Dans ce cas, la politique monétaire s'assure du contrôle de l'offre de monnaie à partir de la régulation de la base monétaire : toute augmentation ou diminution de la base monétaire entraîne une évolution dans le même sens de l'offre de monnaie. Ainsi, en situation de stabilité du multiplicateur monétaire, un lien direct peut être établi entre la base monétaire et le niveau général des prix.

3.1.2. Dispositif institutionnel

Pour mieux exercer cette mission, la Loi précise en son article 4, alinéa 1^{er}, que la Banque est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions, la mise en œuvre de ses instruments et dans la gestion de ses finances. Les institutions de la République sont tenues de respecter cette indépendance et ne doivent poser aucun acte de nature à l'aliéner.

¹ L'article 10 relève ce qui suit : Sans préjudice de l'objectif de stabilité du niveau général des prix, la banque a pour mission en son point 3 : « la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire ».

Ainsi, la Banque Centrale du Congo jouit de l'indépendance économique. Cette dernière traduit à la fois le libre choix des objectifs fixés et des instruments utilisés mais aussi l'interdiction de financer le déficit budgétaire du Gouvernement par la création monétaire conformément à l'article 16, point 3 de la Loi organique. Concernant les organes de décision en matière de politique monétaire, il sied de relever que les orientations stratégiques en cette matière relèvent de la compétence du Conseil de la Banque.

La mise en œuvre de la politique monétaire est à charge du Comité de Politique Monétaire (CPM), dont les réunions sont présidées par le Gouverneur.

3.1.3. Dispositif instrumental

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

3.1.3.1. Taux d'intérêt sur le refinancement

Le cadre de refinancement est régi par l'Instruction n° 4 aux banques relative aux opérations du marché monétaire, Modification n° 77 du 29 avril 2020. L'article 2 de ladite Instruction prévoit la disposition par la BCC de trois guichets de refinancement aux banques, à savoir : prêt à court terme, facilités permanentes et prêt spécial.

- **Taux d'intérêt sur le Guichet de prêt à court terme**

Le taux d'intérêt sur le prêt à court terme est le taux directeur. Ce dernier est le point de départ des principales impulsions de la politique monétaire.

En tant que taux débiteur, dans un contexte où les banques sont en Banque, une augmentation ou une diminution du taux directeur a des répercussions sur les conditions de financement interne de l'économie.

En tant que taux créditeur, le taux directeur détermine les conditions de placement des actifs financiers à travers la rémunération des bons du Trésor et des bons de la Banque Centrale. Dans ce dernier cas, la dépendance des banques commerciales vis-à-vis du refinancement de la Banque Centrale n'est pas une condition préalable.

Les transactions financières y afférentes portent sur le refinancement accordé par la BCC aux banques pour une maturité maximale de 7 jours.

- **Taux d'intérêt sur le Guichet des facilités permanentes**

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

- **Taux d'intérêt sur le Guichet de refinancement spécial**

Le guichet spécial de refinancement a été créé par la Banque pour un objectif spécifique, selon les besoins. En 2020, la Banque Centrale du Congo avait mis à la disposition des banques un guichet spécial, appelé « **guichet Covid-19** », d'une maturité de 3 à 24 mois. Ce guichet visait à :

La Banque Centrale du Congo jouit d'une indépendance dans la détermination des objectifs fixes et le choix des instruments.

Le taux directeur de la Banque Centrale du Congo est le point de départ des impulsions monétaires.

- Assurer l'approvisionnement de grands centres urbains en denrées alimentaires et autres produits de première nécessité via les importations et les ramassages des productions locales ;
- Augmenter les ressources des banques et leur permettre d'accroître le financement de l'économie à des conditions financières assouplies.

Le cadre de refinancement est régi par l'Instruction n° 01 aux banques relative aux opérations du marché monétaire.

Le refinancement au guichet spécial est consenti conformément aux garanties particulières définies par la Banque Centrale au regard de l'article 23 de l'Instruction n° 4 relative aux opérations sur le marché monétaire. La BCC tient, à cet effet, une liste des effets et titres admissibles à ce guichet.

3.1.3.2. Coefficients de la réserve obligatoire

En vue de faire face aux chocs structurels de l'économie, la Banque Centrale du Congo fait recours aux coefficients de la réserve obligatoire. Ces derniers sont discriminés, suivant la monnaie et la maturité des dépôts. À cet effet, quatre coefficients distincts sont utilisés :

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

Les différents dépôts sont des assiettes à partir desquelles sont constituées les réserves obligatoires. Jusqu'à fin décembre 2021, les réserves obligatoires étaient levées en monnaie nationale, indistinctement de la monnaie des dépôts.

3.1.3.3. Fourchettes d'adjudication du Bon BCC

Les fourchettes d'appels d'offre des titres de la Banque Centrale du Congo sont utilisées pour lisser les fluctuations de la liquidité bancaire.

Elles sont utilisées pour les fluctuations de la liquidité bancaire, à savoir les avoirs libres des banques en les livres de la Banque Centrale. Cette dernière émet un titre de dette à court terme appelé « **Bon de la Banque Centrale du Congo** », lequel est acheté par les banques commerciales moyennant rémunération via le taux directeur minimum. Les opérations y relatives sont organisées suivant des fréquences hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle.

3.2. Conduite de la politique monétaire en 2021 : les actions et les résultats

Pour rappel, en 2021, l'environnement international s'est relevé du malaise économique l'ayant affecté en 2020 à la suite de la propagation du COVID-19 et des dommages collatéraux causés par les mesures sanitaires conservatoires telles que le confinement, la fermeture des frontières et l'isolement de certaines villes. A la reprise de la croissance s'est ajoutée une certaine remontée de l'inflation tant au niveau des économies avancées, émergentes que de celles en développement. Tout en stimulant la croissance par une relance par la demande, une attention particulière devrait être portée sur les risques inflationnistes. Cependant, pour le cas particulier de la RDC, l'accent a été mis les actions visant à contrecarrer les poussées inflationnistes enregistrées en 2020 et localisées au premier

trimestre, caractérisées par le recours au financement monétaire du déficit public. Non seulement il était d'une ardente obligation de respecter le Pacte de Stabilité signé en août 2020 entre le Gouvernement et la Banque Centrale du Congo, mais aussi s'imposait-il la nécessité de consolider la lueur de croissance entrevue au cours de cette année.

Ainsi, la politique monétaire était mise en œuvre dans un contexte de restauration de la stabilité du niveau général des prix et de renforcement des stratégies de financement de l'économie par l'entremise des banques commerciales.

3.2.1. Actions de la politique monétaire

Elles prennent fait et cause dans les différents ajustements des instruments de la politique monétaire, en réponse à la nouvelle donne que présentait l'environnement économique en 2021.

Ainsi, la renonciation à la monétisation du déficit public a offert comme opportunité la dissipation progressive des tensions inflationnistes. La Banque Centrale du Congo a profité de ce contexte pour assouplir sa politique monétaire en abaissant, à quatre reprises, son principal taux directeur.

3.2.1.1. Modifications du taux d'intérêt directeur

En 2021, la Banque Centrale du Congo a procédé à la révision à la baisse de son principal taux directeur, à quatre reprises, dont trois au premier semestre. Au regard de la baisse progressive des tensions inflationnistes, ces inflexions du taux directeur visaient à réduire les marges de positivité des taux réels dans le but d'accompagner la relance de l'économie nationale. En effet, le taux directeur de la BCC a évolué comme indiqué ci-dessous :

En 2021, la politique monétaire de la BCC a été menée dans le but de restaurer la stabilité du niveau général des prix et de contribuer au financement de l'économie nationale.

En 2021, la Banque Centrale du Congo a modifié son taux directeur à quatre reprises.

Tableau 3.1. Evolution du taux d'intérêt directeur nominal

Dates	Niveaux de taux directeur nominal
Fin février 2021	18,5%
12 mars 2021	15,5%
16 avril 2021	10,5%
17 juin 2021	8,5%
30 décembre 2021	7,5%

Graphique 3.1. Evolution du taux directeur
(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

a) Comportement des taux d'intérêt réels

Au cours de l'année 2021, le taux directeur réel a gardé sa positivité, excepté durant la période allant de mars à juin 2021, en raison des baisses successives du taux directeur.

Tableau 3.2. Evolution des Taux réels

	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21
Taux directeur	2,98	2,85	2,78	-0,24	-4,14	-1,19	-1,39	1,34	2,69	3,45	3,18	3,25	3,12
TMP 7 jours	-3,52	-5,86	-9,39	-10,04	-5,74	-7,69	-6,89	-5,41	-4,56	-1,85	2,92	0,75	3,12
TMP 28 jours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05	2,74	1,97	2,78
TMP84 jours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Source : Banque Centrale du Congo

Il ya lieu de relever que l'accroissement de la marge de positivité des taux d'intérêt réels a induit la baisse des tensions inflationnistes au deuxième semestre 2021.

b) Réductions des taux moyens pondérés du Bon BCC

Au cours de l'année 2021, il s'est observé une réduction du taux moyen pondéré du Bon BCC à 7 jours dans un contexte marqué par l'assouplissement progressif de la politique monétaire. Aux six premiers mois de l'année 2021, le taux moyen pondéré du Bon BCC à 7 jours s'est établi à 6,29 % en moyenne mensuelle, contre un niveau moyen de 4,82 % observé au second semestre de l'année.

Tableau 3.3. Evolution du taux directeur et du taux moyen pondéré du Bon BCC

(à fin période)

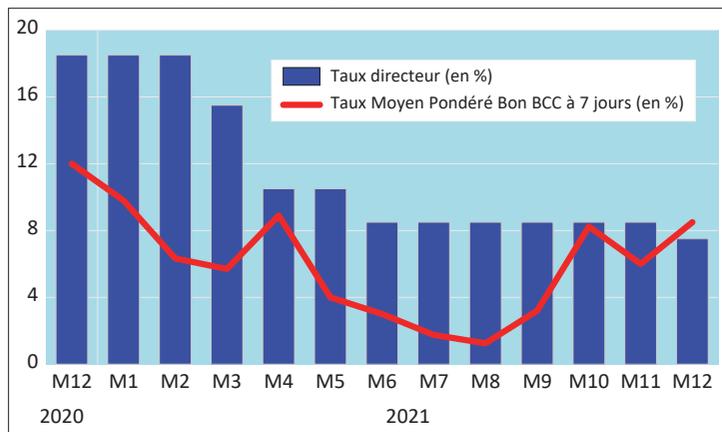
	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21
Taux directeur	18,50	18,50	18,50	15,50	10,50	10,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	7,50
TMP 7 jours	12,00	9,80	6,33	5,70	8,90	4,00	3,00	1,75	1,25	3,20	8,24	6,00	8,50
TMP 28 jours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,00	8,06	7,22	8,16
TMP84 jours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Source : Banque Centrale du Congo.

Quant à l'écart entre les deux taux, il importe de relever qu'il est passé d'un niveau mensuel moyen de 7,38 points de pourcentage au premier semestre à celui de 3,51 points enregistré au second semestre.

Graphique 3.2. Evolution du taux directeur et des taux moyens pondérés des Bons BCC

(en pourcentage)



Source : Banque Centrale du Congo.

Par ailleurs, le taux moyen pondéré du Bon BCC à 28 jours a été de 7,1 % en moyenne mensuelle, entre septembre et décembre 2021. En effet, le bon BCC à 28 jours n'a été utilisé qu'à partir du mois de septembre 2021, afin de faire face à la hausse de la liquidité bancaire, induite par l'exécution accélérée de certaines dépenses de l'État. Par contre, le Bon BCC à 84 jours n'a pas été utilisé tout au long de l'année 2021.

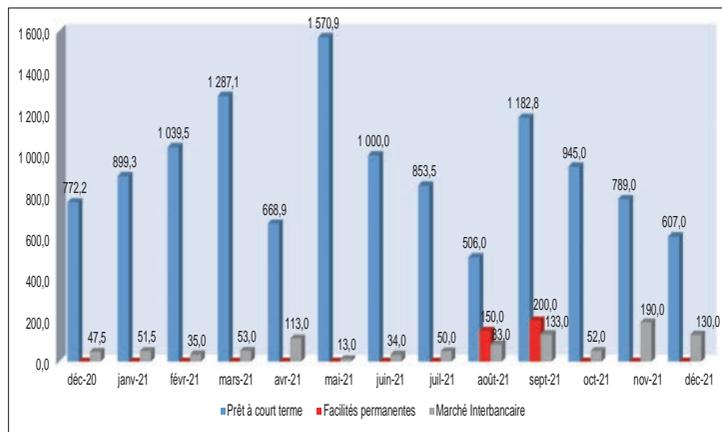
c) Comportement du refinancement

En 2021, les opérations de refinancement à la Banque Centrale ont porté sur le guichet de prêt à court terme et celui des facilités permanentes. Le guichet de prêt à court terme a été très actif tout au long de l'année, enregistrant un volume global d'opérations de 11.349,1 milliards de CDF contre 2.072,0 milliards en 2020. S'agissant du guichet des facilités permanentes, les banques n'ont recouru à ce guichet qu'au cours des deux mois sur douze en 2021, avec un volume global de transactions de 350,0 milliards de CDF.

Les opérations de refinancement à la BCC ont porté sur les guichets de prêt à court terme et des facilités permanentes.

Graphique 3.3. Evolution du volume de refinancement

(en milliards de CDF)



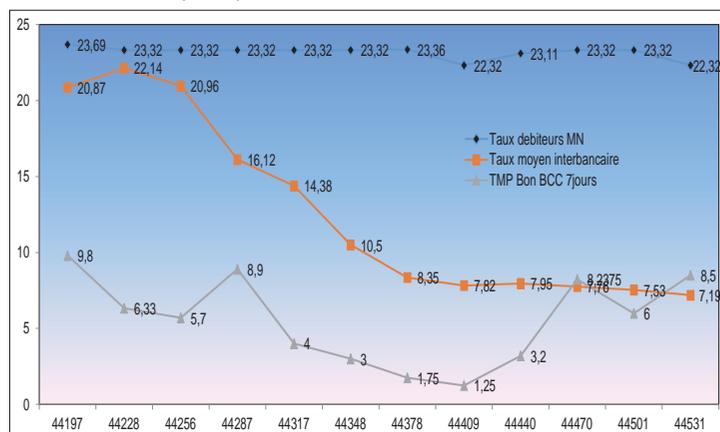
Source : Banque Centrale du Congo.

d) Comportement des taux sur le marché interbancaire et des taux débiteurs des banques

Le taux du marché interbancaire est passé de 20,9% en janvier à 7,2% à fin décembre 2021. En moyenne mensuelle, il s'est situé autour de 11,4%. En outre, les taux débiteurs des banques en monnaie nationale sont demeurés élevés, s'établissant en moyenne à 23,2% en 2021, soit un niveau supérieur au taux moyen pondéré sur le Bon BCC à 7 jours et au taux moyen interbancaire. Ce comportement révèle le degré des risques que les banques anticipent dans l'octroi de crédit.

Le taux sur le marché interbancaire est passé de 20,9% en janvier à 7,2% à fin décembre 2021. En moyenne mensuelle, il s'est situé autour de 11,4%. En outre, les taux débiteurs des banques en monnaie nationale sont demeurés élevés, s'établissant en moyenne à 23,2% en 2021, soit un niveau supérieur au taux moyen pondéré sur le Bon BCC à 7 jours et au taux moyen interbancaire. Ce comportement révèle le degré des risques que les banques anticipent dans l'octroi de crédit.

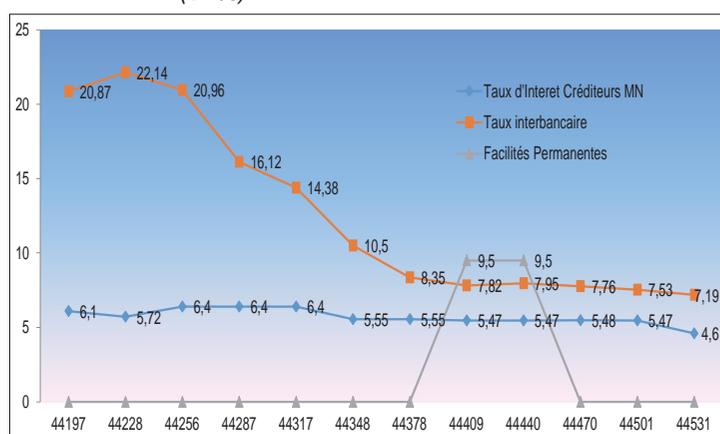
Graphique 3.4. Evolution des taux d'intérêt débiteurs, interbancaires et moyens pondérés du Bon BCC à 7 jours
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

La rémunération des dépôts de la clientèle est restée sous la barre de 5,0%, tandis que celle payée par les banques au refinancement et sur les opérations en interbancaire ont été au-delà de 5,0%.

Graphique 3.5. Evolution des taux d'intérêt créditeurs, Interbancaires et facilités permanentes
(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

Evolution des volumes de transactions reçues et retenues

Au cours de l'année 2021, le volume global des transactions reçues du Bon BCC a baissé par rapport à 2020. En effet, il s'est situé à 434,0 milliards de CDF contre 1.115,5 milliards l'année précédente. Quant aux soumissions retenues, elles se sont situées à 332,5 milliards contre 868,0 milliards une année plus tôt.

Tableau 3.4. Evolution des soumissions des Bons BCC

(en milliards de CDF, sauf indication contraire)

Maturités	2020				2021			
	vol.recu	Vol. retenu	Structure vol. recu en %	Structure vol. recu en %	vol.recu	Vol. retenu	Structure vol. recu en %	Structure vol. recu en %
7jrs	48,0	33,5	4,0	3,9	274,0	197,5	42,8	66,6
28jrs	15,0	16,0	1,3	1,8	160,0	135,0	450,0	350,6
84jrs	1215,5	868,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1151,5	818,5	94,7	94,3	434,0	332,5	357,1	366,6

Source : Banque Centrale du Congo.

Durant l'année sous étude, les soumissions reçues et retenues des banques sont restées dominées par la maturité courte de 7 jours.

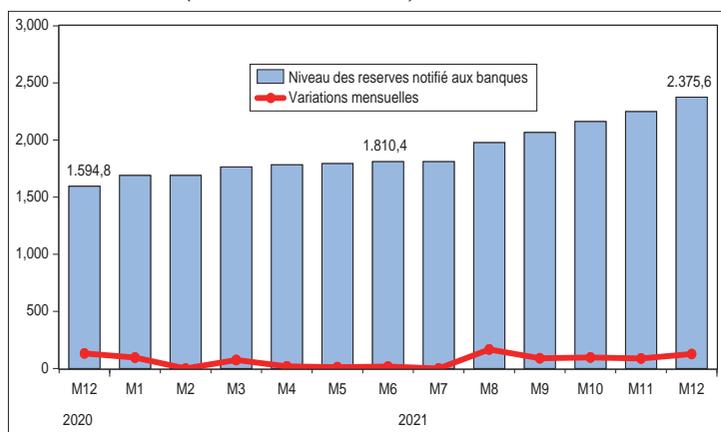
3.2.1.2. Statut des coefficients de réserve obligatoire

Au cours de l'année 2021, les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés par rapport à leurs niveaux de 2020, à savoir : 0,0 % pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme, 13,0 % et 12,0 % respectivement pour les dépôts à vue et à terme en monnaies étrangères.

Les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus inchangés.

Graphique 3.6. Evolution de la réserve obligatoire en 2021

(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo

Le comportement global de la réserve obligatoire a permis une ponction de la liquidité à hauteur de 780,8 milliards de CDF contre celle programmée de 422,3 milliards, contribuant ainsi à la maîtrise de la base monétaire active (base monétaire nette de la réserve obligatoire) et au lissage des fluctuations de l'offre de monnaie et du niveau général des prix.

La réserve obligatoire a ponctionné la liquidité à hauteur de 780,8 milliards de CDF.

3.2.1.3. Régulation des fourchettes d'appels d'offres des Bons BCC

L'analyse de l'évolution de l'encours du Bon BCC en 2021 fait ressortir deux périodes :

- Le premier semestre, marqué par le maintien de l'encours à 15,0 milliards de CDF, en raison du faible niveau de la liquidité bancaire ;
- Le second semestre, caractérisé par une ponction de la liquidité de 95,0 milliards de CDF à la suite de la hausse de la liquidité des banques commerciales du fait de l'accélération dans l'exécution de certaines dépenses de l'État.

Le guichet Covid-19 est resté inactif à la suite des incertitudes nées de la propagation de la pandémie.

Les changements des fourchettes d'appel d'offre des titres révèlent une ponction annuelle de la liquidité opérée notamment au dernier quadrimestre de l'année, suite à la hausse des avoirs libres des banques commerciales. Cette évolution de la liquidité bancaire a procédé de l'exécution accélérée de certaines dépenses de l'État. Par ailleurs, il importe de relever que le guichet Covid-19 est resté inactif depuis sa création en 2020. Son caractère non opérationnel s'explique par les incertitudes nées de la propagation du COVID-19. Ce dernier, pour rappel, a donné lieu à l'attentisme attesté surtout par le différé des décisions des investissements et de certains plans de consommation.

Tableau 3.5. Evolution des Bons BCC suivant la maturité
(en milliards de CDF)

	31-déc-20	31-janv-21	28-févr-21	31-mars-21	30-avr-21	31-mai-21	30-juin-21	31-juil-21	31-août-21	30-sept-21	31-oct-21	30-nov-21	31-déc-21
Évolution Encours Bon BCC	15,0	15,0	7,5	10,0	10,0	15,0	15,0	10,0	10,0	85,0	85,0	125,0	110,0
Maturité 7 jours	15,0	15,0	7,5	10,0	10,0	10,0	10,0	5,0	5,0	40,0	40,0	40,0	25,0
Maturité 28 jours	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0	5,0	5,0	5,0	45,0	45,0	85,0	85,0
Maturité 84 jours	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation annuelle de l'encours du Bon BCC	-40,0	15,0	7,5	10,0	10,0	15,0	15,0	10,0	10,0	85,0	85,0	125,0	110,0
Variation mensuelle de l'encours du Bon BCC	-2,5	0,0	-7,5	2,5	0,0	5,0	0,0	-5,0	0,0	75,0	0,0	40,0	-15,0
Variation trimestrielle de l'encours du Bon BCC	2,5			-5,0			5,0			70,0			25,0
Variation semestrielle de l'encours du Bon BCC	-24,0						0,0						95,0

Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.2. Effets de la politique monétaire

Les effets de la politique monétaire sont appréhendés à trois niveaux :

- Au niveau du comportement des facteurs de la liquidité et leur impact sur la base monétaire ;
- Au niveau du comportement de la base monétaire, de la masse monétaire et de la demande de monnaie et
- Au niveau du comportement du multiplicateur monétaire.

La séquence de diffusion des effets de la politique monétaire sur l'économie est déroulée comme suit: Modification des instruments de politique monétaire → Variation des facteurs institutionnels de la liquidité en réaction aux mouvements des facteurs autonomes de la liquidité → implications sur la base monétaire et la masse monétaire, le multiplicateur

monétaire étant stable → niveau général des prix → niveau de l'activité économique

De ce fait, les effets des modifications des instruments de la politique monétaire sont analysés en trois temps. D'abord, il est relevé les réactions des facteurs institutionnels aux modifications des instruments. Ensuite, il est examiné dans quelle mesure les variations des facteurs institutionnels ont compensé les évolutions des facteurs autonomes. Enfin, il est évalué comment le résultat de l'interaction entre les facteurs institutionnels et les facteurs autonomes a permis la convergence vers l'objectif de base monétaire compatible avec celui de l'offre de monnaie et du niveau général des prix.

3.2.2.1. Comportement des facteurs de la liquidité et leur incidence sur la base monétaire

Il est appréhendé tant au niveau de l'impact des instruments sur les facteurs institutionnels que sur les mouvements des facteurs autonomes et les résultats de l'interaction entre les réactions des facteurs institutionnels.

a) Impact des instruments sur les facteurs institutionnels de la liquidité

L'effet global des instruments de la politique monétaire sur les facteurs institutionnels a consisté en une ponction de la liquidité d'un import de 484,2 milliards de CDF. En effet, les mouvements des facteurs institutionnels comme résultats de la modification des instruments de la politique monétaire se sont établis à 1.002,5 milliards de CDF en 2021 contre une programmation de 518,4 milliards de CDF.

L'effet global des instruments de la politique monétaire sur les facteurs institutionnels a consisté en une ponction de la liquidité d'un import de 484,2 milliards de CDF

De façon détaillée, à la suite des modifications des fourchettes d'appel d'offre des titres ainsi que des effets indirects de l'ajustement du taux directeur, l'encours des bons BCC s'est accru passant de 15 à 95 milliards de CDF, correspondant à un retrait de la liquidité de 80 milliards de CDF. La variation de la réserve obligatoire de 780,8 milliards de CDF contre celle prévue de 422,3 milliards a donné lieu à une stérilisation de la liquidité à raison de 358,5 milliards de CDF. Projetée à -81,0 milliards de CDF, la variation du refinancement a atteint -126,7 milliards de CDF en 2021, soit un remboursement de 45,6 milliards de CDF.

Ces mouvements des facteurs institutionnels de la liquidité sont venus en compensation des variations des facteurs autonomes de la liquidité, lesquelles sont déclinées ci-dessous :

b) Mouvements des facteurs autonomes de la liquidité

Programmés à 1.156,2 milliards de CDF en 2021, les flux des facteurs autonomes de la liquidité ont atteint 2.201,0 milliards. Il en résulte une augmentation de 1.044,8 milliards de CDF décomposée comme indiqué ci-dessous :

Les facteurs autonomes ont injecté de la liquidité à hauteur de 2.201,0 milliards de CDF.

- Variation des avoirs extérieurs nets : 2.051,9 milliards de CDF ;
- Variation des avoirs intérieurs nets : -1.007,2 milliards de CDF.

La déclinaison de la variation des avoirs intérieurs nets permet de relever que les Autres Postes Nets, encours des Bons BCC exclus, ont déterminé le caractère restrictif de la variation des avoirs intérieurs nets en dépit de l'accroissement du Crédit Net à l'État et des comptes RME de la Banque Centrale logés en les livres des banques commerciales.

b) Résultats de l'interaction entre les réactions des facteurs institutionnels et les mouvements des facteurs autonomes de la liquidité

L'interaction entre les mouvements des facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité bancaire s'est traduite par une injection de la liquidité de 1.198,5 milliards de CDF contre un niveau programmé de 637,9 milliards.

L'interaction entre les mouvements des facteurs autonomes et ceux institutionnels de liquidité s'est traduite par une injection de 1.198,5 milliards de CDF contre un niveau programmé de 637,9 milliards.

Les facteurs autonomes ont injecté de la liquidité à hauteur de 2.201,0 milliards de CDF, notamment par l'entremise des Avoirs Extérieurs Nets. Afin d'y faire face, les facteurs institutionnels ont ponctionné 1.002,5 milliards de CDF, à travers l'encours des Bons BCC, la réserve obligatoire et l'encours de refinancement respectivement à hauteur de 95,0 milliards, 780,8 milliards et 126,7 milliards de CDF.

Tableau 3.6. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire

En milliards de CDF	Année 2021		Ecart
	Flux programmés annuels (déc. 2021)	Flux réalisés au 31 déc 2021	
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	1156,2	2201,0	1044,8
Avoirs extérieurs nets (AEN)	1479,5	3531,5	2051,9
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-323,3	-1330,5	-1007,2
Crédits intérieurs	-325,5	2175,4	2500,9
Crédits nets à l'Etat (CNE)	-139,7	1978,3	2118,0
Créances sur BCM (RME)	-208,6	202,7	411,4
Créances sur secteur privé	22,8	-5,6	-28,4
APN hors Bons BCC	2,2	-3505,9	-3508,1
Facteurs institutionnels	518,4	1002,5	484,2
Encours Bons BCC	15,0	95,0	80,0
Réserve Obligatoire	422,3	780,8	358,5
Encours refinancement (*)	-81,0	-126,7	-45,6
Impact global de liquidité prévu	637,9	1198,5	560,6
<i>Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction</i>			
<i>Facteurs institutionnels : (+) ponction et (-) injection</i>			

Source : Banque Centrale du Congo.

S'agissant de l'évolution de la liquidité bancaire au cours de l'année 2021, il sied de retenir ce qui suit :

Du 31 décembre 2020 à juillet 2021, l'interaction entre les facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité s'est traduite par une injection globale de 453,2 milliards de CDF contre une injection programmée de 25,1 milliards de CDF.

- Du 31 décembre 2020 à juillet 2021, l'interaction entre les facteurs autonomes et institutionnels de la liquidité s'est traduite par une injection globale de 453,2 milliards de CDF contre une injection programmée de 25,7 milliards de CDF. Cette situation fait suite notamment aux injections occasionnées par les avoirs extérieurs nets à hauteur de 1.786,2 milliards, atténuées par une baisse du crédit net à l'Etat de 1.021,7 milliards et une ponction opérée au niveau de l'encours de refinancement et de la réserve obligatoire de respectivement 126,0 milliards et 292,0 milliards de CDF.

Tableau 3.7. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de décembre 2020 à juillet 2021

En milliards de CDF	Décembre 2020-juillet 2021		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	349,2	866,2	517,0
Avoirs extérieurs nets (AEN)	132,7	1786,2	1653,5
Avoirs intérieurs nets (AIN)	216,6	-919,9	-1136,5
Crédits intérieurs	-300,1	-1078,0	-777,9
Crédits nets à l'Etat (CNE)	-486,5	-1021,7	-535,3
Créances sur BCM (RME)	164,2	-81,4	-245,6
Créances sur secteur privé	22,1	25,2	3,0
APN hors Bons BCC	516,7	158,1	-358,7
Facteurs institutionnels	323,5	413,0	89,5
Encours Bons BCC	-10,0	-5,0	5,0
Réserve Obligatoire	319,8	292,0	-27,8
Encours refinancement (*)	-13,7	-126,0	-112,3
Impact global de liquidité prévu	25,7	453,2	427,5
Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction			
Facteurs institutionnels : (+) ponction et (-) injection			

Source : Banque Centrale du Congo.

- De juillet à octobre 2021, l'interaction entre les facteurs de liquidité révèle une injection importante. En effet, la Banque Centrale du Congo a fourni la liquidité à concurrence de 975,3 milliards de CDF, contre celle programmée de 858,1 milliards. Cette situation découle notamment des injections opérées tant par les avoires extérieurs nets que par les avoires intérieurs nets sous l'impulsion des crédits nets à l'Etat et les créances sur les BCM, respectivement de 864,1 milliards de CDF et de 109,4 milliards contrebalancées par des ponctions opérées par la réserve obligatoire de 274,6 milliards et l'encours Bons BCC de 75,0 milliards de CDF.

Tableau 3.8. Comportement des facteurs de la liquidité bancaire de juillet à octobre 2021

En milliards de CDF	juillet-octobre 2021		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	1027,2	1324,9	297,7
Avoirs extérieurs nets (AEN)	1543,5	504,7	-1038,8
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-516,3	820,2	1336,5
Crédits intérieurs	-244,3	955,7	1200,0
Crédits nets à l'Etat (CNE)	75,6	864,1	788,5
Créances sur BCM (RME)	-321,6	109,4	430,9
Créances sur secteur privé	1,7	-17,8	-19,5
APN hors Bons BCC	-272,0	-135,5	136,5
Facteurs institutionnels	169,1	349,6	180,5
Encours Bons BCC	7,0	75,0	68,0
Réserve Obligatoire	101,8	274,6	172,8
Encours refinancement (*)	-60,3	0,0	60,3
Impact global de liquidité prévu	858,1	975,3	117,2
Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction			
Facteurs institutionnels : (+) ponction et (-) injection			

Source : Banque Centrale du Congo.

- Enfin, d'octobre à décembre 2021, l'interaction entre les facteurs de liquidité révèle une ponction de la liquidité de 230,2 milliards de CDF, légèrement proche de celle programmée de 246,0 milliards de CDF.

Enfin, d'octobre à décembre 2021, l'interaction entre les facteurs de liquidité révèle une ponction de la liquidité de 230,2 milliards de CDF, légèrement proche de celle programmée de 246,0 milliards de CDF.

Ce résultat découle essentiellement des ponctions opérées par les avoirs intérieurs nets, la réserve obligatoire et l'encours Bons BCC respectivement à hauteur de 1.230,9 milliards, 214,3 milliards et 25,0 milliards de CDF.

Tableau 3.9. Comportement des facteurs de la liquidité d'octobre à décembre 2021

En milliards de CDF	octobre-décembre 2021		
	Flux programmés	Flux réalisés	Ecart
Facteurs autonomes (hors circul fiduc.)	-220,2	9,8	230,0
Avoirs extérieurs nets (AEN)	-196,6	1240,6	1437,3
Avoirs intérieurs nets (AIN)	-23,6	-1230,9	-1207,3
Crédits intérieurs	218,9	2297,6	2078,7
Crédits nets à l'Etat (CNE)	271,2	2135,9	1864,7
Créances sur BCM (RME)	-51,3	174,8	226,1
Créances sur secteur privé	-1,0	-13,1	-12,1
APN hors Bons BCC	-242,5	-3528,5	-3286,0
Facteurs institutionnels	25,8	239,9	214,2
Encours Bons BCC	18,0	25,0	7,0
Réserve Obligatoire	0,8	214,3	213,5
Encours refinancement (*)	-7,0	-0,6	6,4
Impact global de liquidité prévu	-246,0	-230,2	15,8
Facteurs autonomes : (+) injection et (-) ponction			
Facteurs institutionnels : (+) ponction et (-) injection			

Source : Banque Centrale du Congo.

3.2.2.2. Comportement de l'offre et de la demande de monnaie

En 2021, l'offre et la demande de monnaie se sont situées au-delà de leurs niveaux projetés

En 2021, l'offre et la demande de monnaie se sont inscrites au-delà de leurs niveaux projetés.

L'analyse permet de dégager les évolutions suivantes :

a) Pour l'offre de monnaie

L'analyse concerne la base monétaire au sens large, la masse monétaire au sens large, et la demande de monnaie.

- **Base monétaire au sens large**

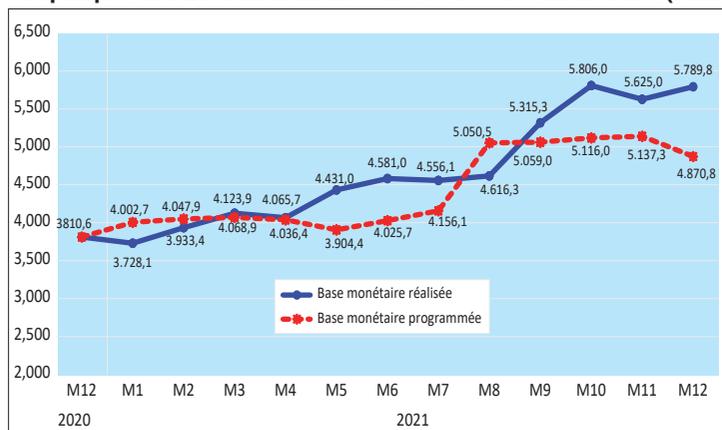
Au cours de l'année 2021, la base monétaire s'est située à 5.789,8 milliards de CDF au 31 décembre 2021 au-delà de la programmation de 4.870,8 millions de CDF correspondant parallèlement à l'interaction entre les mouvements des facteurs de la liquidité.

La monnaie centrale a augmenté de 51,9 % contre une hausse prévue de 27,8 %.

Comparativement à l'année 2020, la monnaie centrale s'est accrue de 51,9% contre une hausse programmée de 27,8%. Cette croissance résulte d'une progression des avoirs extérieurs nets de 3.531,5 milliards de CDF alors que les avoirs intérieurs nets se sont contractés de 1.552,3 milliards de CDF.

S'agissant des composantes, la progression de la base monétaire est localisée au niveau de la circulation fiduciaire, des dépôts de banques commerciales et des dépôts en devises, à hauteur respectivement de 596,3 milliards, de 1.150,9 milliards et de 224,1 milliards de CDF.

Graphique 3.7. Evolution mensuelle de la base monétaire (en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

L'analyse de l'évolution de la monnaie centrale révèle ce qui suit :

- **De fin décembre 2020 à juillet 2021** : une augmentation de la base monétaire de 745,5 milliards de CDF, attribuable à la hausse des avoirs extérieurs nets de 1.786,2 milliards, contrebalancée par une baisse des avoirs intérieurs nets de 1.040,7 milliards.

La monnaie à haute puissance a augmenté de 745,5 milliards de CDF entre décembre 2020 et juillet 2021.

Cette hausse de la base monétaire a été localisée, s'agissant des composantes, au niveau des dépôts des banques et de la circulation fiduciaire, respectivement à hauteur de 562,0 milliards de CDF et de 168,6 milliards.

- **De juillet à octobre 2021** : un accroissement de 1.249,9 milliards de CDF, à la suite d'une progression des avoirs extérieurs nets de 504,7 milliards et de celle des avoirs intérieurs nets de 745,2 milliards.

La monnaie centrale ou à haute puissance a augmenté de 1.249,9 milliards de CDF entre juillet et octobre 2021.

Quant aux composantes, l'expansion susmentionnée s'est concentrée au niveau des dépôts des banques et de la circulation fiduciaire, lesquels ont enregistré des progressions respectives de 938,3 milliards de CDF et de 197,7 milliards.

Tableau 3.10. Variation de la base monétaire au sens large en 2021
(en milliards de CDF)

	Décembre 2020 à juillet 2021	juillet à octobre 2021	octobre à décembre 2021
Base monétaire (sens large)	745,5	1249,9	-16,2
Contreparties			
AEN	1786,2	504,7	1240,6
AIN	-1040,7	745,2	-1256,5
CNE	-1021,7	864,1	2135,9
APN	163,1	-210,5	-3553,5
Composantes			
Circulation fiduciaire	168,6	117,6	310,0
Dépôts des banques	562,0	938,3	-349,5
Dépôts en devises	10,4	197,7	16,0

Source : Banque Centrale du Congo.

- **D'octobre à décembre 2021** : une baisse de la monnaie à haute puissance de 16,2 milliards de CDF, à la suite d'un recul des avoirs intérieurs nets de 1.240,6 milliards, nonobstant une hausse des avoirs extérieurs nets de 1.256,5 milliards.

Pour ce qui est des composantes, la baisse de la base monétaire a été occasionnée par un recul des dépôts des banques de 349,5 milliards de CDF, nonobstant la hausse de la circulation fiduciaire de 310,0 milliards.

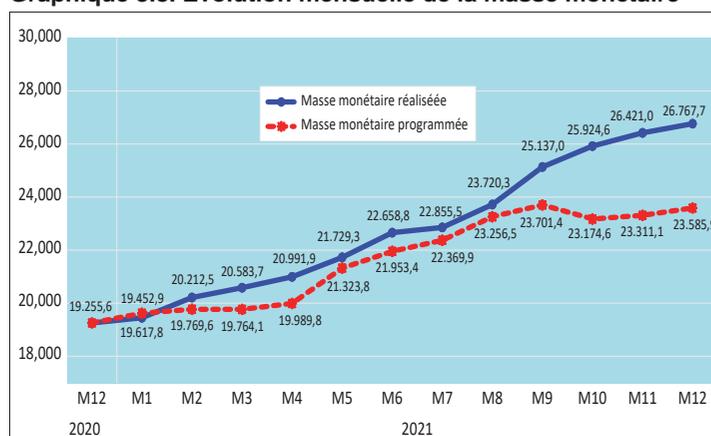
● Masse monétaire au sens large

En 2021, la masse monétaire s'est également accrue au-delà de sa programmation.

En 2021, la masse monétaire au sens large s'est accrue au-delà de la programmation. En effet, la masse monétaire a augmenté de 39,0% pour se fixer à 26.774,5 milliards de CDF à fin décembre 2021, contre une hausse prévue de 22,5%, en dépassement de 3.188,6 milliards de CDF.

Du côté des contreparties, la hausse de la masse monétaire est expliquée par celle des avoirs extérieurs nets de 7.573,0 milliards de CDF tandis que les avoirs intérieurs nets ont baissé de 54,1 milliards.

Graphique 3.8. Evolution mensuelle de la masse monétaire



Source : Banque Centrale du Congo.

Au niveau des composantes, la hausse de l'offre de monnaie s'est localisée au niveau des dépôts en devises, des dépôts en monnaie nationale et de la circulation fiduciaire.

L'analyse des composantes renseigne que la hausse de la masse monétaire s'est située au niveau des dépôts en devises, des dépôts en monnaie nationale et de la circulation fiduciaire, avec des progressions de 4.697,6 ; 658,7 et 572,6 milliards de CDF respectivement.

Tableau 3.11. Variation de la masse monétaire

(en milliards de CDF)

	Décembre 2020 à août 2021	Août à décembre 2021
Masse monétaire (sens large)	4464,7	3054,1
Contreparties		
AEN	4769,1	2803,8
AIN	-304,4	250,3
Composantes		
Circulation fiduciaire	264,3	308,3
Dépôts des banques AV et		
AT	976,4	1135,7
Dépôts en devises	3209,5	1488,1

Source : Banque Centrale du Congo.

b) Demande de monnaie

L'analyse de la demande de monnaie a été menée par l'entremise du comportement de la vitesse de la circulation de la monnaie et du taux de liquidité de l'économie. Une hausse de la demande de monnaie, mesurée par le rapport entre le Produit Intérieur Brut nominal et la masse monétaire au sens large, traduit une baisse de la demande de monnaie et une baisse de cette vitesse corrobore une augmentation de la demande de monnaie. En effet, l'augmentation du taux de liquidité de l'économie implique une hausse de la demande de monnaie et vice-versa.

● Vitesse de circulation de la monnaie

Durant les trois dernières années, la vitesse de circulation de la masse monétaire au sens large a poursuivi son trend baissier pour se fixer à 4,1 en 2021, venant de 4,7 en 2020.

La vitesse de la circulation de la monnaie a poursuivi son trend baissier.

Graphique 3.9. Evolution de la vitesse de circulation de la monnaie



Source : Banque Centrale du Congo.

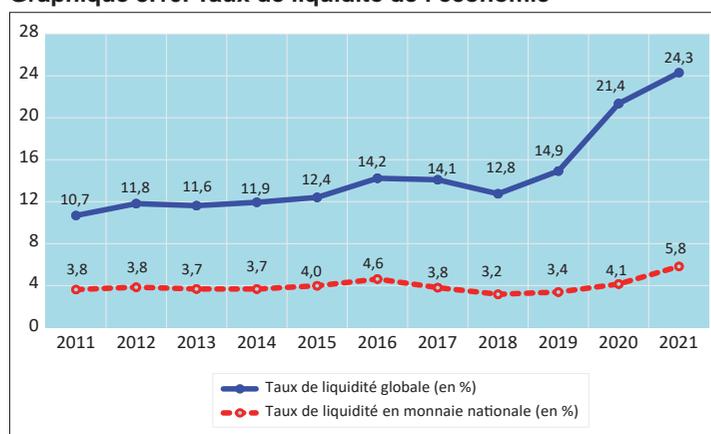
De ce fait, en 2021, il s'est observé une hausse globale de la demande de monnaie.

● Taux de liquidité de l'économie

La hausse de la demande de monnaie est également confirmée par l'évolution du taux de liquidité de l'économie. En effet, le taux de liquidité global est passé de 21,4 % en 2020 à 24,3 % en 2021. De même, celui de monnaie nationale s'est fixé à 5,8 % en 2021, venant de 4,1 % en 2020.

En 2021, le taux de liquidité de l'économie a augmenté, attestant une hausse de la demande de monnaie.

Graphique 3.10. Taux de liquidité de l'économie



Source : Banque Centrale du Congo.

c) Enseignements à tirer de l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie.

Ces enseignements résultent du rapprochement entre les prévisions de l'offre de monnaie et celles de la demande de monnaie, d'une part, et leurs réalisations respectives, d'autre part. Ainsi en 2021, du point de vue de l'offre, la monnaie centrale et la masse monétaire se sont respectivement accrues de 51,9% et de 39,0% contre des accroissements prévus de 27,8% et 22,5%. S'agissant de la demande, la vitesse de circulation de la monnaie a baissé pour se fixer à 4,1 points à fin décembre 2021 alors qu'il était postulé un niveau de 4,7 points. Le taux de liquidité a, quant à lui, augmenté pour atteindre 24,4% contre une hausse prévue de 21,4%.

d) Evolution du multiplicateur monétaire

Le multiplicateur monétaire est resté stable.

Le multiplicateur monétaire est resté stable, traduisant la possibilité du contrôle de la masse monétaire par la base monétaire en s'établissant à 4,6 en décembre 2021 contre un niveau de 5,1 une année auparavant.

Graphique 3.11. Evolution du multiplicateur monétaire



Source : Banque Centrale du Congo.

Le comportement du multiplicateur monétaire au cours de la période sous revue peut être brièvement intercepté en trois phases :

- La première, allant de janvier à août, caractérisée par la stabilité du multiplicateur, dans un environnement marqué par la stabilité relative du taux de change ;
- La deuxième, du mois d'août à octobre, marquée par la baisse du multiplicateur, consécutivement à une légère accélération de la dépréciation de la monnaie nationale, notamment sur le marché des changes officiel ;
- La troisième, d'octobre à décembre, caractérisée par le retour à la hausse du multiplicateur, dans un contexte de stabilité du taux de change.

Encadré 5. Multiplicateur monétaire et multiplicateur du crédit

En économie, le multiplicateur monétaire détermine la manière dont la base monétaire créée par la Banque Centrale se répercute sur l'offre de monnaie. Il revêt une dimension macro-économique et se calcule de la manière suivante :

$$m_m = \frac{M}{B} \text{ OU } m_m = \frac{1}{1-(1-b)(1-r)}$$

avec m_m : le multiplicateur monétaire ; M , l'offre de monnaie ; B , la base monétaire ; b , coefficient de sortie de billets c'est-à-dire le rapport entre la circulation fiduciaire et l'offre de monnaie ; et r , coefficient de réserve, traduisant le rapport entre le total des réserves (encaisse plus avoirs libres des banques) sur le total des dépôts.

Par contre, le multiplicateur du crédit a une portée micro-économique et traduit le processus de création monétaire au niveau des banques commerciales selon le principe de WITHERS : les crédits font les dépôts (loans make deposit). Le multiplicateur du crédit se présente comme suit :

$$m_c = \frac{(1-b)(1-r)}{1-(1-b)(1-r)}$$

avec m_c : le multiplicateur des crédits ; b , coefficient de sortie de billets, c'est-à-dire le rapport entre la circulation fiduciaire et l'offre de monnaie ; et r , coefficient de réserve, traduisant le rapport entre le total des réserves (encaisse plus avoirs libres des banques) sur le total des dépôts.

Dans la pratique, le multiplicateur du crédit est toujours inférieur au multiplicateur monétaire. En République Démocratique du Congo, le multiplicateur monétaire

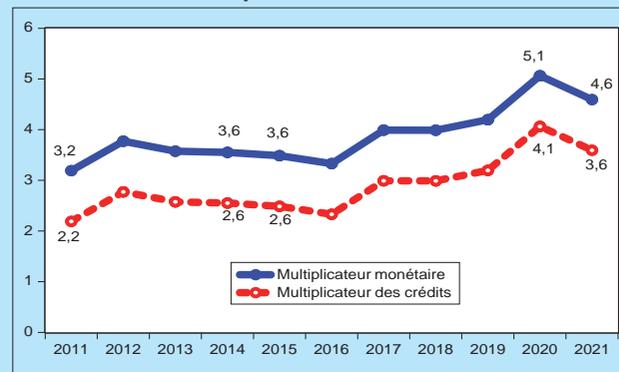
et celui du crédit sont légèrement restés stables, en passant respectivement de 3,2 points et 2,2 points en 2011 à des niveaux respectifs de 4,6 points et 3,6 points en 2021. Le niveau du multiplicateur du crédit montre que les dépôts sont multipliés par près de 4 après l'octroi d'un montant donné de crédit par le secteur bancaire.

La réforme de la réserve obligatoire, mise en œuvre à partir de janvier 2022 par la Banque Centrale du Congo, se réfère au principe du multiplicateur du crédit. Selon ce principe, les banques ne peuvent accorder du crédit que si elles disposent des réserves excédentaires. En effet, les encaisses et les avoirs libres des banques constituent leurs réserves. Elles sont dites excédentaires lorsque leur niveau est supérieur à celui des réserves obligatoires. Dans le cas de la RDC, il a été instauré, depuis 2002, le système de constitution des réserves obligatoires sur les dépôts tant en monnaie nationale qu'en devises.

Cependant, la levée de la réserve était effectuée uniquement en monnaie nationale. Cette disposition avait pour conséquence de réduire sensiblement les avoirs libres des banques jusqu'au point où leurs réserves étaient devenues insuffisantes, annihilant de ce fait leur capacité à assurer le retour des crédits octroyés sous forme de billets. Il en est résulté la baisse tendancielle des crédits en monnaie nationale au profit de l'augmentation parallèle des crédits en devises. De ce fait, le système consistant à lever la réserve obligatoire en monnaie nationale, indistinctement de la nature des dépôts, favorisait paradoxalement l'accentuation de la dollarisation de l'économie. D'où la réforme de la réserve obligatoire consistant à lever désormais la réserve obligatoire selon la nature des

dépôts. Cette réforme vise notamment la restauration du crédit en monnaie nationale et la dé-dollarisation de l'économie congolaise.

Graphique 3.12. Multiplicateur monétaire et multiplicateur de crédit



Source : Banque centrale du Congo

3.2.2.3. Bilan par rapport aux objectifs fixés de la politique monétaire

Le ciblage monétaire que pratique la RDC, à l'instar de la plupart des pays africains, repose sur l'enchaînement causal selon lequel l'objectif opératoire, la base monétaire, détermine le niveau de l'objectif intermédiaire, la masse monétaire en monnaie nationale. Celle-ci se répercute sur le niveau général des prix considéré comme l'objectif final.

La politique monétaire de la BCC repose sur la pratique du ciblage monétaire.

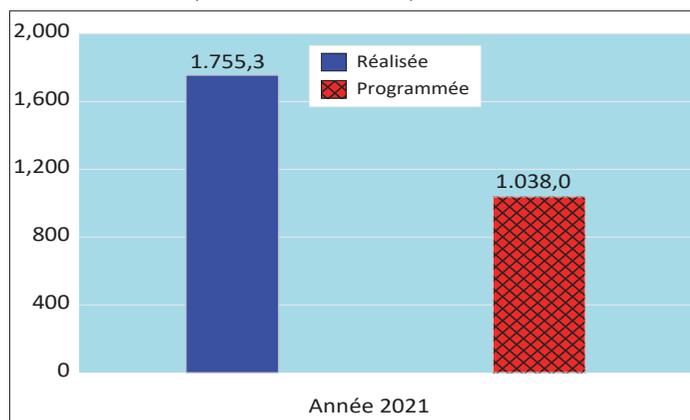
Durant la période sous-analyse, les niveaux réalisés des agrégats monétaires se sont globalement situés au-delà de leurs objectifs interceptés à partir des niveaux programmés respectifs.

a) Statut de l'objectif opératoire, à savoir la base monétaire au sens strict

En 2021, l'objectif opérationnel de la politique monétaire a affiché une croissance largement supérieure à son niveau programmé.

En 2021, l'objectif opérationnel de la politique monétaire a affiché une croissance supérieure à son niveau programmé. En effet, à fin décembre, la base monétaire au sens strict s'est établie à 5.402,0 milliards de CDF, représentant une progression de 48,1 % contre une variation programmée de 28,5 %.

Graphique 3.13. Evolution annuelle de la base monétaire au sens strict (en milliards de CDF)

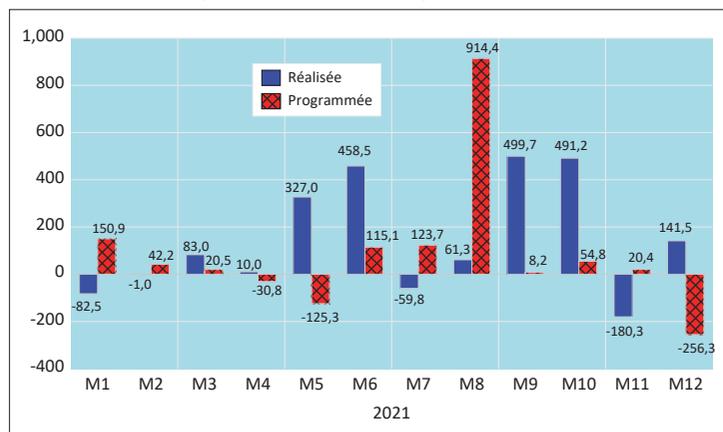


Source : Banque Centrale du Congo.

L'analyse mensuelle de la base monétaire au sens strict révèle que, globalement, les réalisations ont été supérieures aux programmations, exceptés les mois de janvier, février, juillet, août et novembre. En moyenne mensuelle, cet agrégat monétaire s'est accru de 146,3 milliards de CDF contre un niveau moyen programmé de 86,5 milliards.

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est également inscrite au-delà de sa cible.

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

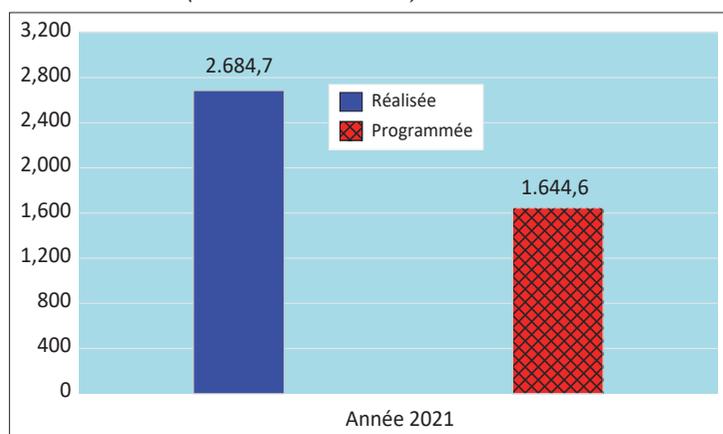


Source : Banque Centrale du Congo.

b) Comportement de l'objectif intermédiaire, à savoir la masse monétaire en monnaie nationale (en milliards de CDF)

La masse monétaire hors provisions et dépôts en devises s'est également inscrite au-delà de sa cible. En effet, au 31 décembre 2021, l'objectif intermédiaire de l'Institut d'Emission s'est établi à 6.419,9 milliards de CDF, représentant une croissance annuelle de 71,9% contre une variation prévue de 44,0%.

Graphique 3.15. Evolution annuelle de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises
(en milliards de CDF)

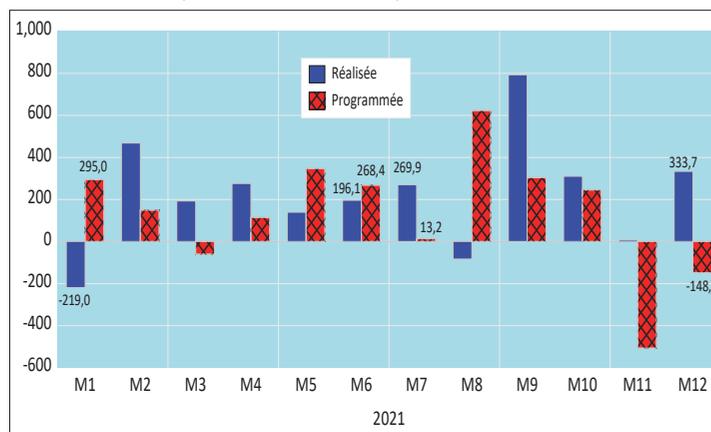


Source : Banque Centrale du Congo.

En moyenne mensuelle, cet agrégat monétaire s'est accru de 223,7 milliards de CDF contre un niveau programmé de 137,0 milliards. Les dépassements de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises ont été observés tout au long de l'année, à l'exception des mois de janvier, mai, juin et juillet.

Graphique 3.16. Evolution mensuelle de la masse monétaire hors provisions et dépôts en devises

(en milliards de CDF)



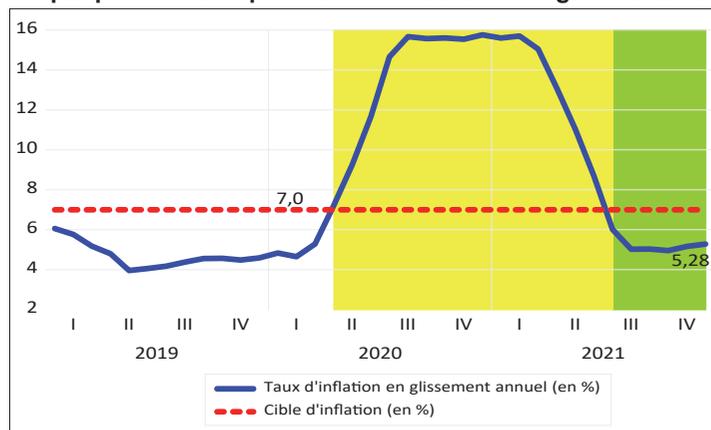
Source : Banque Centrale du Congo.

c) Objectif final de la politique monétaire

Au 31 décembre 2021, l'inflation en glissement annuel s'est fixée à 5,28%, face à une cible à moyen terme de 7,0%.

Au 31 décembre 2021, l'inflation en glissement annuel s'est fixée à 5,28%, face à une cible à moyen terme de 7,0%.

Graphique 3.17. Comportement de l'inflation en glissement annuel



Source : Banque Centrale du Congo

Encadré 6. Vers la mise en place d'un Système d'Analyse et des Prévisions (FPAS) à la Banque Centrale du Congo

Dans le cadre des travaux relatifs à la modernisation du cadre analytique de sa politique monétaire, la Banque Centrale du Congo a entamé, depuis avril 2021, un processus visant la mise en place d'un Système de Prévisions et d'Analyse de la Politique Monétaire (FPAS). Ce projet bénéficie de l'appui technique du Fonds Monétaire International (FMI).

Le FPAS² est un système d'organisation d'une production efficiente et directe d'informations économiques pour

servir d'aide au Comité de Politique Monétaire dans la prise en charge de ses décisions.

Le système porte sur un modèle semi-structurel néokeynésien d'analyse et de prévisions de la politique monétaire. Ce modèle intègre un certain nombre des caractéristiques, à savoir notamment : (i) la concurrence monopolistique, (ii) la rigidité des prix et des salaires et (iii) les anticipations rationnelles. À la différence des modèles DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium), les coefficients de l'équation ne

² Système de Prévisions et d'Analyse de la politique monétaire.

proviennent pas nécessairement de « paramètres profonds », mais sont estimés ou calibrés.

La version canonique de ce modèle se présente comme indiqué ci-dessous :

- **La demande agrégée**

$$\hat{y}_t = b_1 \hat{y}_{t-1} - b_2 mci_t + b_3 \hat{y}_t^* + \varepsilon_t^y$$

$$\text{et } mci_t = b_4 \hat{r}_t + (1 - b_4)(-\hat{z}_t)$$

Où \hat{y}_t , l'écart entre la production effective et la production potentielle (écart de production) ; \hat{y}_{t-1} , l'écart de production retardé, mci_t , l'indice des conditions monétaires ; \hat{y}_t^* , l'écart de la production étranger, ε_t^y , le choc de la demande.

Du côté de l'équation de l'indice des conditions monétaires, l'on relève : \hat{r}_t , l'écart du taux d'intérêt réel et \hat{z}_t , l'écart du taux de change réel.

Une valeur positive mci_t indique des conditions monétaires resserrées. De ce fait, le coefficient b_2 associé au mci entre dans l'équation avec le signe négatif. Un écart plus élevé du taux d'intérêt réel signifie un coût plus élevé de l'argent emprunté pour financer la consommation et l'investissement, ou des incitations plus importantes à épargner et reporter la consommation, occasionnant une diminution de la demande agrégée.

Le taux de change réel, étant mesuré à l'incertain, une appréciation réelle (baisse du taux de change réel) signifie qu'il faudra moins d'unités d'un bien national spécifique en contrepartie d'une unité du même bien produit à l'étranger, impliquant une réorientation de la demande en faveur des biens étrangers, signe que les conditions monétaires sont devenues plus strictes, ou encore moins accommodantes.

- **L'offre agrégée**

L'équation de l'offre agrégée s'inspire de la courbe de Phillips néo-keynésienne.

$$\pi_t = a_1 \pi_{t-1} + (1 - a_1) E_t \pi_{t+1} + a_2 rmc_t + \varepsilon_t^\pi ;$$

$$\text{et } rmc_t = a_3 \hat{y}_t + (1 - a_3) \hat{z}_t$$

Où π_t , le taux d'inflation ; $E_t \pi_{t+1}$, le taux d'inflation anticipé ; rmc_t , les coûts marginaux réels et ε_t^π , le choc d'offre. Dans l'équation des coûts marginaux réels, \hat{y}_t , représente l'écart de production et \hat{z}_t , l'écart du taux de change réel.

Les effets inflationnistes d'une hausse de l'écart de production passent par une augmentation de l'utilisation des capacités inutilisées des entreprises nationales et donc une augmentation des coûts de production (heures supplémentaires travaillées peuvent nécessiter un salaire supérieur au taux habituel, une dépréciation de l'équipement supérieure à la normale, etc.). De même, une accentuation de l'écart du taux de change réel entraîne l'inflation par une accélération des coûts marginaux des importateurs.

- **La parité non couverte des taux d'intérêts**

$$s_t = E_t s_{t+1} + \frac{(i_t^* - i_t + prem_t)}{4} + \varepsilon_t^s$$

Où s_t le taux de change ; $E_t s_{t+1}$, le taux de change anticipé ; i_t^* , le taux d'intérêt étranger ; i_t , le taux d'intérêt national ; $premt$, la prime de risque et ε_t^s , le choc du taux de change.

Le taux de change se déprécie (augmentation)³ en cas d'une hausse du taux de change anticipé ou d'une accélération de l'écart entre les taux d'intérêt nominaux étrangers et nationaux, ce qui indique que les actifs étrangers deviennent plus attractifs pour les investisseurs par rapport aux actifs nationaux, ou encore d'une hausse de la prime de risque pays.

- **La règle de politique monétaire**

$$i_t = g_1 i_{t-1} + (1 - g_1)(i_t^n + g_2(E_t \pi_{t+N} - \pi_{t+N}^T) + g_3 \hat{y}_t) + \varepsilon_t^i$$

Où i_t , le taux d'intérêt ; i_t^n , le taux nominal neutre ; $E_t \pi_{t+N}$, le taux d'inflation prévisionnel ; π_{t+N}^T , la cible d'inflation ; \hat{y}_t , l'écart de production et ε_t^i , le choc du taux d'intérêt.

Cette règle suppose que la Banque Centrale utilise le taux d'intérêt comme principal instrument de politique monétaire. Le taux d'intérêt retardé est un facteur de lissage qui prend en compte le fait que les Banques Centrales préfèrent souvent attendre de voir avant de prendre position sur l'évolution du taux directeur, évitant ainsi des changements trop brusques des taux.

Ainsi, la version finale du modèle de l'économie congolaise devrait être beaucoup plus vaste que la version canonique ci-haut, en intégrant un certain nombre des caractéristiques de l'économie congolaise, entre autres : (i) la dominance budgétaire, la dollarisation, la politique de change et l'utilisation du ciblage des agrégats monétaires comme cadre de politique monétaire.

³ Dans le cas de la cotation à l'incertain pratiquée par la RDC depuis les années 1975-1976.

3.3. Cadre général et conduite de politique de change

Il sera question de présenter successivement le cadre général de la politique de change, la conduite de cette politique et les résultats obtenus.

3.3.1. Cadre général de la politique de change de la Banque Centrale du Congo

Depuis 2001, la RDC utilise le flottement encadré comme régime de politique de change.

Le cadre général de la politique de change de la Banque Centrale du Congo est régi par la Loi n° 18/027 du 13 décembre 2018, relative à l'organisation et au fonctionnement de la Banque Centrale du Congo, spécialement en son article 10, aux points 3 et 4 bis⁴. Depuis le 12 septembre 1983, jusqu'en décembre 1998 et ensuite du 27 mai 2001 jusqu'à ces jours, la politique de change de la RDC s'inscrit dans le cadre du régime des changes flottants encadré par une réglementation de change dépourvue de l'ensemble des restrictions de change.

Dans sa logique de fonctionnement, le régime de changes flottants a comme cadre de référence l'équilibre entre l'offre et la demande des devises. Un excédent ou une insuffisance de l'offre des devises par rapport à la demande débouche sur l'appréciation ou la dépréciation du taux de change de la monnaie nationale. Dans ce contexte, pour obtenir et préserver la stabilité du taux de change à court terme, la politique de change vise, à travers les interventions sur le marché de change dans le cadre du flottement encadré, à réduire les fluctuations du taux de change sans pour autant perturber ou affecter l'accumulation des réserves internationales.

Pour la RDC, l'autonomie des réserves en mois d'importations est très en deçà de la moyenne africaine comme indiqué ci-dessous :

Tableau 3.12. Autonomie des réserves en mois d'importation

	Afrique Subsaharienne	RDC
2004-2008	5,1	0,6
2009-2013	4,8	1,9
2014-2018	5,12	1,3
2018-2020	5,3	0,9
2021	4,5	2,6 ⁵

Nota bene: Il y a lieu de relever que les niveaux les plus élevés, en termes d'autonomie en mois de réserves, depuis l'indépendance de la RDC le 30 juin 1960, ont été réalisés respectivement en 1968 (4,3 mois), 1970 (4,1 mois), 1969 (3,6 mois) et 1973 (3, 4 mois).

En 2021, la Banque Centrale du Congo a mené sa politique de change dans un environnement économique marqué par la poursuite de l'application des mesures relatives au pacte de stabilité conclu entre le Gouvernement et la Banque Centrale du Congo en août 2020.

À la faveur de l'accès aux vaccins et de la levée progressive des mesures de confinement à travers le monde, l'activité économique mondiale a

⁴ Sans préjudice de l'objectif de stabilité du niveau général des prix, la Banque a pour mission : Au point 3, bis, de définir et mettre en œuvre la politique de change. Au point 4 bis, de détenir et gérer les réserves officielles de change de la République.
⁵ 12 septembre.

repris. Dans ce contexte, une augmentation sensible des échanges commerciaux de la R.D. Congo avec le reste du monde a été notée, se traduisant par l'amélioration de l'offre des devises sur le marché local.

Profitant de l'accalmie occasionnée par cette situation sur le marché des changes, avec une dépréciation de la monnaie contenue en deçà de 1,5% durant l'année sous revue, la Banque Centrale s'est essentiellement appesantie sur le relèvement du niveau des réserves internationales, à travers les achats des devises auprès des banques commerciales.

3.3.1. Objectifs de la politique de change

Les deux objectifs de la politique de change de la BCC ont été maintenus en 2021. Il s'agit de la réduction des fluctuations du taux de change et de l'accumulation du niveau des réserves internationales. Dans les conditions d'absence des chocs majeurs notamment sur la demande des devises, l'essentiel des actions de l'Institut d'Émission a porté sur le second objectif.

En effet, la Banque Centrale du Congo peut, en cas de forte volatilité du taux de change ou pour le besoin de conforter les réserves officielles de la République, intervenir sur le marché des changes pour céder ou acquérir les devises étrangères contre la monnaie nationale. Elle intervient à travers les opérations de gré à gré ou par voie d'adjudication bilatérale, essentiellement sur base de la méthode hollandaise.

La politique de change de la BCC poursuit comme objectif le lissage des fluctuations de taux de change et le renforcement des réserves internationales.

La Banque Centrale du Congo intervient sur le marché des changes pour lisser les fluctuations du taux de change ou conforter le niveau des réserves internationales.

3.3.2. Evaluation des objectifs de la politique de change

Elle porte sur les objectifs de stabilité du taux de change et d'accumulation des réserves de change.

3.3.2.1. Taux de change

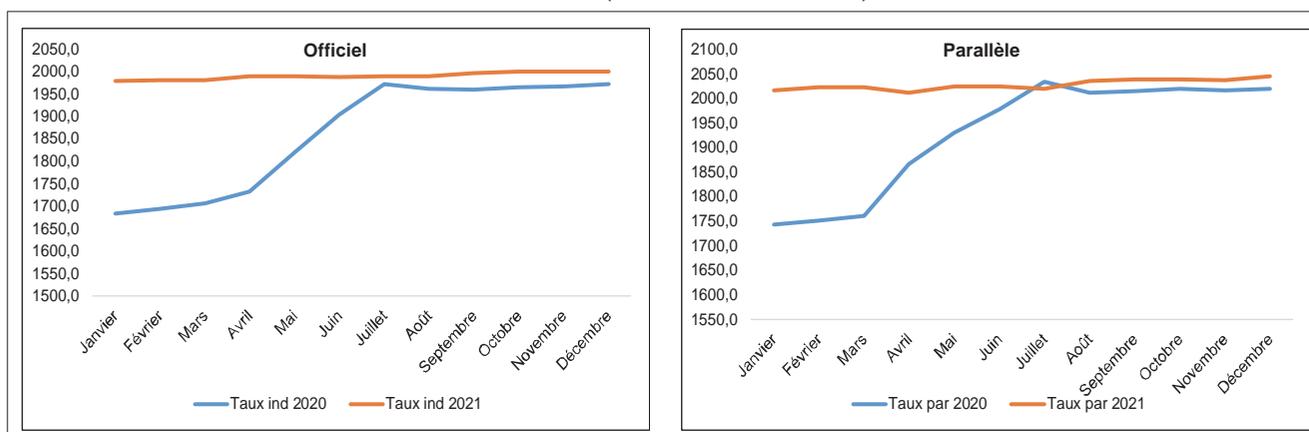
Le taux de change officiel s'est établi à 2.000,0 CDF le dollar américain à fin décembre 2021 contre 1.971,8 CDF en 2020. Il convient de relever que la moyenne du taux de change officiel fin période, s'est située à 1.990,8 CDF le dollar américain contre 1.862,9 CDF en 2020.

Sur le marché parallèle, le taux de change s'est situé à 2.044,7 CDF le dollar américain contre 2.020,0 CDF en 2020.

En effet, à fin décembre 2021, il a été enregistré un taux de dépréciation de la monnaie nationale de 1,41% à l'indicatif et de 1,21% au parallèle contre respectivement 15,16% et 14,57% à la période correspondante de 2020.

Graphique 3.18. Evolution du taux de change

(CDF le dollar américain)

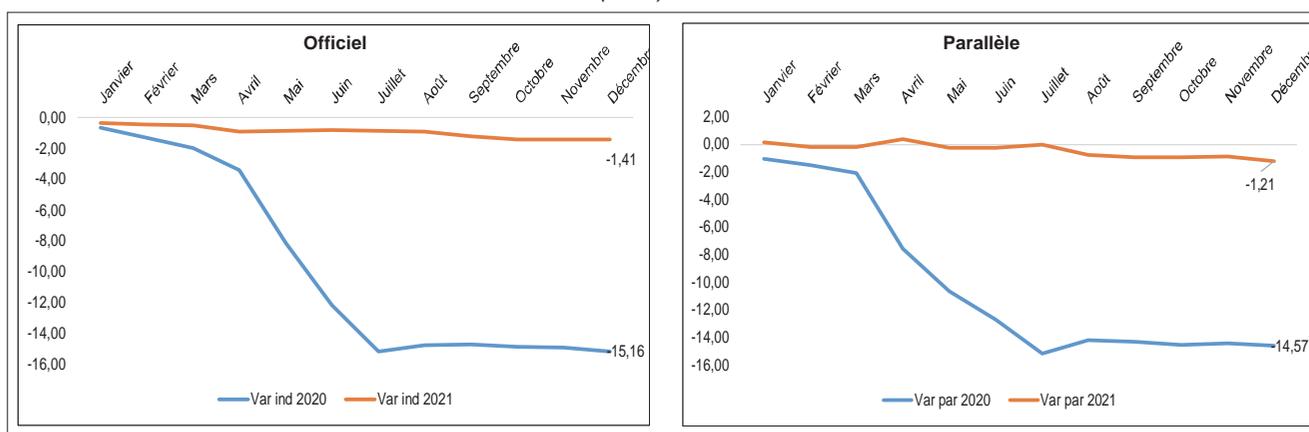


Source : Banque Centrale du Congo.

La faible variation du taux de change tant à l'indicatif qu'au parallèle s'explique notamment par l'amélioration de l'offre des devises résultant de la bonne performance de la balance commerciale couplée à certains appuis extérieurs (budgétaire et à la balance des paiements).

Graphique 3.19. Variation cumulée du cours de change

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

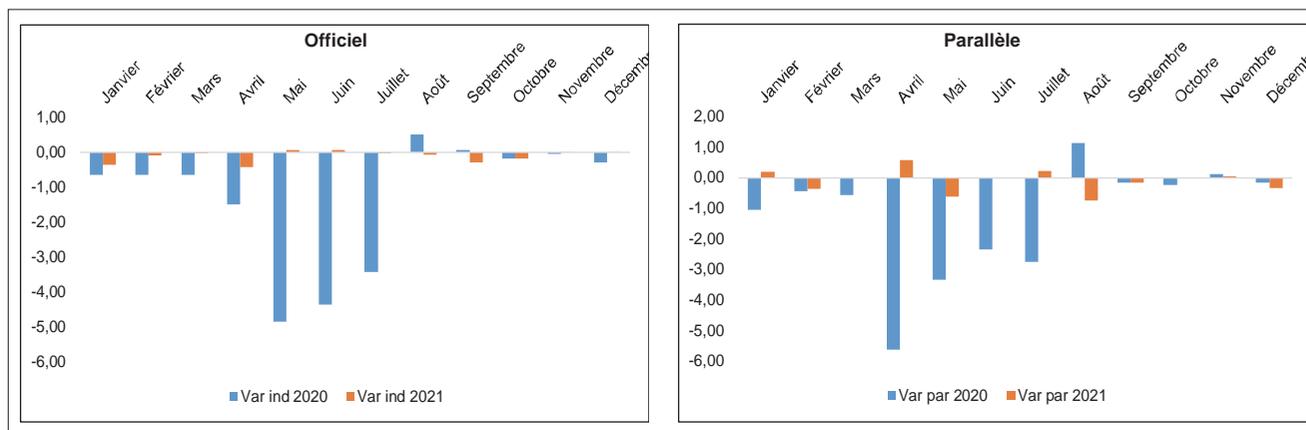
Par ailleurs, deux sous-périodes peuvent être considérées au regard de l'évolution du cours de change fin période en 2021 :

En moyenne mensuelle, la monnaie nationale s'est dépréciée de 0,14 % au premier semestre 2021.

- La première, de janvier à juin, marquée par une dépréciation relativement élevée, soit une moyenne mensuelle de 0,14 % à l'officiel. Cette situation s'explique par une relative faiblesse de l'offre des devises. En effet, au cours de cette sous-période, les opérations de change, incluant les rachats des recettes fiscales et non fiscales, les rachats des financements extérieurs, les achats interbancaires, les décaissements au titre de la Facilité Rapide de Crédit et les allocations de DTS, ont rapporté à la Banque 1,4 milliard de USD.

Graphique 3.20. Variation mensuelle du taux de change

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

- La seconde sous-période, de juillet à décembre 2021, s’est traduite par une baisse du niveau de la dépréciation du franc congolais, à une moyenne mensuelle de 0,10 % à l’indicatif. Cette situation se justifie par l’amélioration des transactions de la balance des paiements ainsi que des appuis extérieurs. En effet, les opérations de change ont rapporté globalement 3,2 milliards de USD.

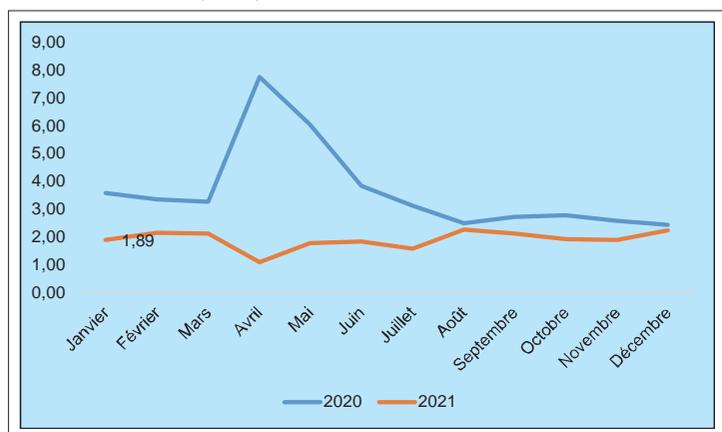
● **Ecart taux de change indicatif-taux de change parallèle**

En 2021, les écarts entre les taux indicatifs et ceux parallèles ont été plus faibles comparativement à l’année précédente, avec une moyenne de 1,9% contre 3,7% en 2020. Cette situation est expliquée par l’amélioration de l’offre des devises ayant permis une nette stabilité de l’évolution de la monnaie nationale.

En 2021, les écarts mensuels entre les taux indicatifs et parallèles ont été plus faibles comparativement à l’année précédente, avec une moyenne de 1,9% contre 3,7% en 2020.

Graphique 3.21. Ecart taux indicatifs - taux parallèles

(en %)



Source : Banque Centrale du Congo.

3.3.2.2. Accumulation des réserves internationales

À fin décembre 2021, les réserves internationales se sont situées à 2.751,33 millions de USD, soit 2,61 mois d’importations des biens et services sur

ressources propres, contre 708,9 millions à la période correspondante de 2020, soit 0,65 mois. Ce niveau des réserves en 2021 représente un accroissement de 2.042,4 millions de USD par rapport à 2020.

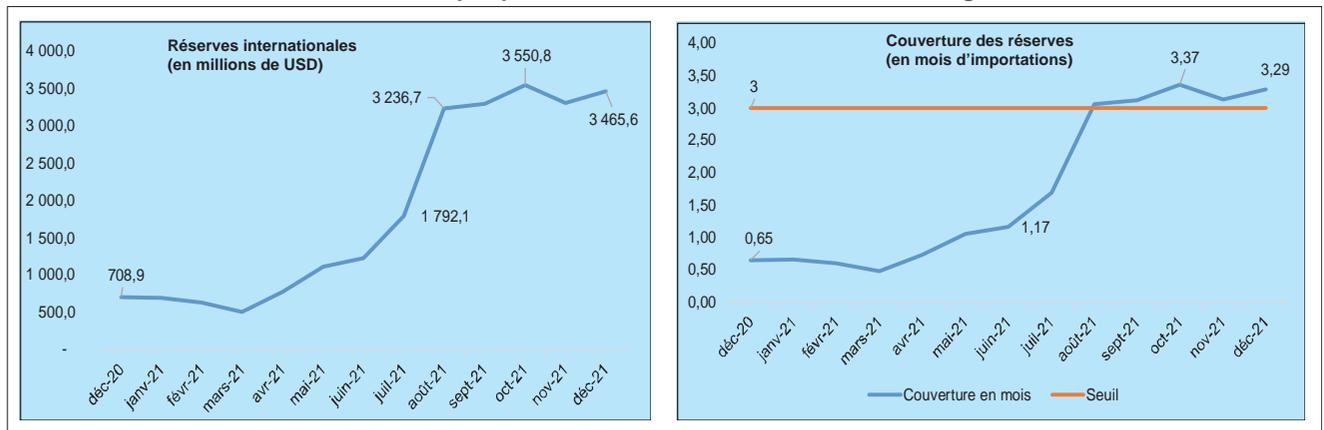
Il sied de noter que la forte hausse des réserves internationales s'explique par les faits ci-après :

a) L'encaissement des allocations des Droits de Tirage spéciaux du Fonds monétaire international équivalent à 1.025 millions de DTS, le 31 août 2021. Cet encaissement fait suite à la décision du G-20, par l'entremise du Conseil d'Administration du FMI, de procéder à l'augmentation des allocations des DTS, dans le contexte de la lutte contre les effets néfastes de la pandémie de Covid-19. La moitié de ces allocations ont été comptabilisées comme appui budgétaire du Gouvernement et le reste est venu gonfler les réserves de change ;

b) L'encaissement de 216,9 millions de USD et de 212,3 millions de USD, respectivement le 20 juillet et le 17 décembre 2021, du FMI au titre de la première et la deuxième tranches de la Facilité Rapide de Crédit, relative à la mise en œuvre du programme économique du Gouvernement.

c) Les achats directs et indirects des devises (achats par adjudications des devises, rachats des recettes fiscales et non fiscales) consécutifs, d'une part, à l'amélioration de l'offre des devises sur le marché, faisant suite aux rentrées massives des devises relatives aux exportations des biens, et, d'autre part, à un plus grand effort de mobilisation des recettes publiques.

Graphique 3.22. Evolution des réserves de change



Source : Banque Centrale du Congo.

CHAPITRE IV : PERSPECTIVES

La croissance mondiale devrait continuer à ralentir en 2022, en grande partie en raison de la persistance des effets de la guerre en Ukraine. Ces derniers expliquent aussi une inflation plus forte que prévu à l'échelle mondiale, en particulier aux États-Unis et dans les principaux pays européens, qui entraîne un net durcissement des conditions financières mondiales ; un ralentissement plus prononcé que prévu en Chine, à la suite de flambées de COVID-19 et de confinements.

Les estimations du Fonds Monétaire International montrent que la croissance mondiale devrait passer, de 6,1 % en 2021 à 3,2% en 2022 et 2,9% en 2023.

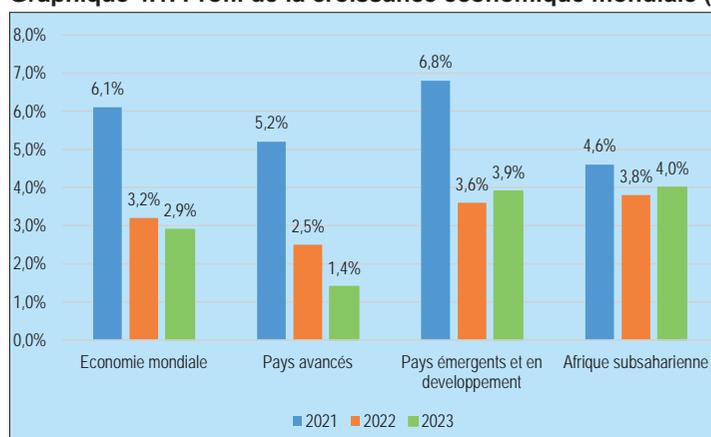
Au niveau national, le cadre macroéconomique devrait demeurer stable grâce au maintien de la coordination des politiques macroéconomiques et des effets tenant à l'embellie des cours mondiaux des matières premières. En effet, les estimations faites sur la base des réalisations de production à fin mars 2022 projetées sur l'année renseignent que la croissance du PIB réel s'établirait à 7,1 % contre 6,2 % une année plus tôt, grâce principalement au dynamisme des industries extractives. Dans ce contexte, la Banque Centrale du Congo devrait mener une politique monétaire prudente et poursuivre avec la réforme du cadre analytique de sa politique monétaire.

Au plan de la croissance, en 2022, la variation du Pib réel mondial devrait ralentir à 3,2% contre 6,1% en 2021. Cette baisse de la croissance serait la conséquence de la poursuite de la guerre en Ukraine et de ses répercussions sur les prix des combustibles et des denrées alimentaires.

Dans les pays avancés, le PIB réel devrait baisser de 2,5% en 2022, après un niveau réalisé de 5,2% en 2021. Dans les pays émergents et ceux en développement, l'activité économique devrait ralentir de 3,6% contre 6,8% enregistrée en 2021. L'Afrique subsaharienne verrait sa croissance s'établir à 3,8% en 2022, après une hausse de 4,6% en 2021.

D'après le FMI, l'année 2022 serait marquée par un net ralentissement de l'économie mondiale, de suite de l'intensification de la guerre en Ukraine notamment par les hausses des prix des produits alimentaires et énergétiques.

En 2022, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,2% contre 6,1% en 2021.

Graphique 4.1. Profil de la croissance économique mondiale (en pourcentage)

Source : FMI, *Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale*, Juillet 2022.

Tableau 4.1. Perspectives de l'économie mondiale

	ESTIMATION	PROJECTIONS	
	2021	2022	2023
Monde	6,1	3,2	2,9
Pays Avancés	5,2	2,5	1,4
Etats Unis	5,3	2,3	1,0
Zone Euro	5,4	2,6	1,2
Japon	1,7	1,7	1,7
Royaume-Uni	7,4	3,2	0,5
Pays émergents et en développement	6,8	3,6	3,9
Chine	8,1	3,3	4,6
Inde	8,7	7,4	6,1
Russie	4,7	-6,0	-3,5
Brésil	4,6	1,7	1,1
Afrique Subsaharienne	4,6	3,8	4,0

Source : FMI, *mise à jour des perspectives de l'économie mondiale*, Juillet 2022.

En Chine, la croissance économique devrait sensiblement ralentir pour atteindre un taux de 3,3% en 2022, après avoir atteint 8,1% en 2021.

S'agissant de la croissance dans les principaux pays partenaires commerciaux de la RDC, elle devra sensiblement se replier en Chine pour atteindre un taux de 3,3% en 2022, après avoir atteint 8,1% en 2021. En Afrique du Sud, l'activité devrait progresser de 1,9% en 2022 contre 4,9% réalisée en 2021. Dans la zone euro, la croissance baisserait à 2,6% en 2022, venant de 5,2% en 2021. Aux Etats-Unis, la croissance devrait passer de 5,3% en 2021 à 2,3% en 2022.

Concernant les facteurs de risques sur les perspectives économiques mondiales, ils se situent tant au niveau mondial qu'à celui national

Il s'agit principalement des effets de l'invasion de l'Ukraine par la Russie ainsi que des répercussions des sanctions économiques infligées à la Russie, aussi bien sur l'économie mondiale qu'européenne. Ces deux principaux facteurs pourraient occasionner des volatilités sur les différents marchés (financiers, des produits de base, ...).

Outre ces deux facteurs, il convient de relever que la croissance mondiale demeure exposée aux risques baissiers suivants : (i) la montée des

tensions géopolitiques, (ii) l'accélération de l'inflation, principalement dans les pays avancés, (iii) le durcissement des conditions de financement pour les économies en développement, avec le resserrement de la politique monétaire envisagé par la Banque centrale américaine (la Fed), (iv) les conditions météorologiques difficiles pour l'activité agricole, notamment la sécheresse dans certaines zones de production, les inondations et tempêtes tropicales, etc., (v) le ralentissement de l'économie chinoise, principalement du fait des flambées de COVID-19 et des confinements, et (vi) la persistance de la pandémie et le rythme de vaccination contre la maladie dans l'ensemble des régions du monde.

S'agissant des marchés internationaux des produits de base, les cours de ces produits devraient s'inscrire à la hausse en 2022, sous l'effet de la hausse de la demande mondiale et du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Les prix des produits de base devraient également augmenter, avec notamment une forte accélération attendue pour les cours de métaux. De même, les prix de produits alimentaires devraient augmenter, avec risque d'occasionner une crise alimentaire, notamment dans les pays pauvres.

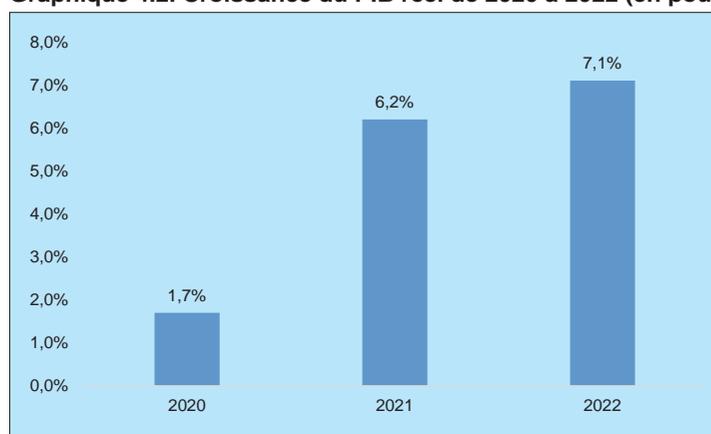
Pour ce qui est des métaux, particulièrement le Cuivre et le Cobalt, produits intéressant la RDC, leurs prix devraient poursuivre leur trajectoire haussière. Cette tendance serait alimentée par les besoins sans cesse croissant en énergie dans le cadre de la transition énergétique et la mise en œuvre des recommandations de l'accord de Paris en faveur de la réduction des émissions de carbone. Pour rappel, le cobalt et le cuivre sont parmi les produits essentiels pour la production et le stockage des énergies renouvelables.

Une tendance analogue devrait s'observer également sur les marchés des produits énergétiques tels que le pétrole. Ils devraient augmenter, portés à la suite de hausse de la demande mondiale, conjuguée aux inquiétudes alimentées par le conflit russo-ukrainien et les sanctions prises par la majorité des pays occidentaux contre la Russie, l'un des pays producteurs et exportateurs du pétrole. De même, le refus des pays membres de l'OPEP d'augmenter suffisamment l'offre de l'or noir devrait maintenir les prix mondiaux du baril de pétrole à un niveau élevé.

Pour ce qui est enfin des perspectives économiques nationales, tout laisse croire que la croissance de l'économie congolaise devrait se maintenir en 2022 suite notamment aux perspectives favorables des cours et de la production du cuivre et du cobalt, principaux produits d'exportations de l'économie congolaise.

Les cours du cuivre et du cobalt devraient s'inscrire à la hausse.

Graphique 4.2. Croissance du PIB réel de 2020 à 2022 (en pourcentage)

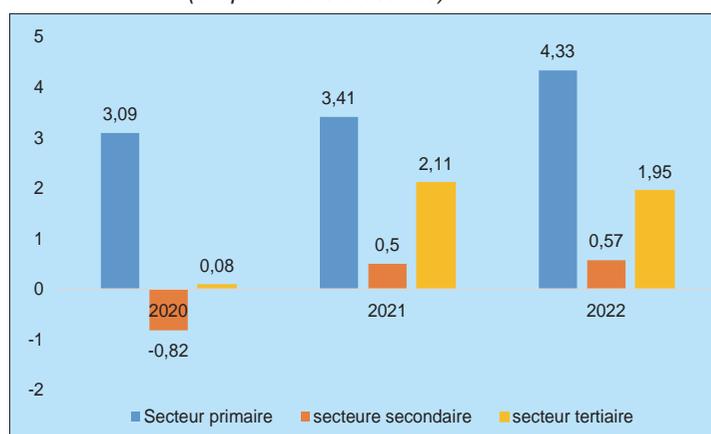


Source : BCC, sur la base des données du CESC.

La contribution du secteur primaire à la croissance du PIB réel serait de 4,33 points de pourcentage, dont 3,90 points comme contribution de la branche « Extraction ».

Quant à la branche « Agriculture, chasse, sylviculture et pêche », sa contribution à la croissance serait de 0,43 point en 2022.

Graphique 4.3. Contributions sectorielles à la croissance de 2020 à 2022 (En point de croissance)



Source : BCC, sur la base des données du CESC.

Concernant le secteur secondaire, il devrait se remettre progressivement des effets de la pandémie de Covid-19, contribuant à la croissance de 0,57 point de pourcentage, portée par les branches « industries manufacturières » et « Bâtiments et travaux publics » dont les parts contributives seraient respectivement de 0,26 point et de 0,28 point en 2022.

Tableau 4.2. Contributions sectorielles à la croissance du PIB réel*(En point de croissance)*

Secteurs de productions	2020	2021	2022
Secteur primaire	3,09	3,41	4,33
Agriculture, chasse, Sylviculture et pêche	0,39	0,37	0,43
Industrie extractive	2,7	3,04	3,9
Secteur secondaire	-0,82	0,5	0,57
Industries manufacturières	-0,83	0,43	0,26
Electricité, Eau et Gaz	0,01	0,02	0,04
Bâtiments et travaux publics	-0,01	0,05	0,28
Secteur tertiaire	0,08	2,11	1,95
Transports et communications	1,16	1,22	0,88
Commerce de gros et de détail	-0,48	0,54	0,48
Autres services	-0,57	0,26	0,25
PIB aux prix de base	2,35	6	6,9
Taxe sur les produits	-0,61	0,2	0,3
PIB à prix constants	1,74	6,2	7,1

Source : BCC, sur la base des données du CESCEN.

S'agissant du secteur tertiaire, sa contribution serait de 1,95 point, soutenue par le dynamisme des branches « Transports et Télécommunications » et « Commerce de gros et de détails », lesquelles contribueraient de 0,88 point et 0,48 point respectivement.

En ce qui concerne les finances publiques, les efforts fournis par le Gouvernement dans la mise en œuvre des réformes structurelles devraient être poursuivis, afin de mobiliser davantage les ressources et de rationaliser les dépenses publiques. Ces réformes devraient être complétées par la mise en œuvre effective des engagements de l'Etat pris dans le cadre du programme formel avec le FMI, appuyé par la Facilité Élargie au Crédit (FEC). En outre, une gestion orthodoxe des finances publiques, consacrée par le pacte de stabilité signé entre le Gouvernement et la BCC serait toujours d'application, afin d'éviter tout risque de financement monétaire susceptible d'alimenter les tensions inflationnistes sur le marché et de limiter les déficits publics.

Pour ce qui est du secteur extérieur, il est postulé un afflux de capitaux privés (IDE, préfinancements d'exportations, avances et crédits commerciaux) dans un contexte d'amélioration des conditions intérieures et d'assainissement de l'environnement macroéconomique. Le compte des biens devrait se solder par un excédent représentant 8,9% du PIB en 2022 contre 7,0% en 2021, du fait de l'accroissement prononcé des exportations des produits miniers et hydrocarbures. La balance des paiements devrait afficher un recul du besoin de financement, lequel représenterait 0,4% en 2022 contre 0,8% en 2021.

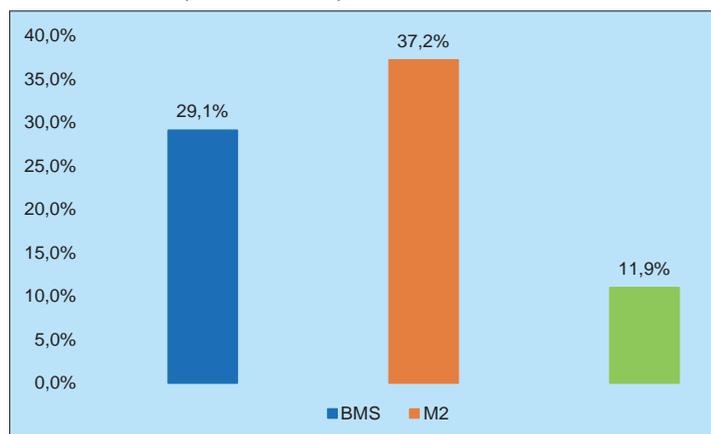
Au sujet des orientations des cibles de la politique monétaire, la Banque Centrale du Congo devrait mener une politique monétaire prudente en 2022, suivant les perspectives extérieures et intérieures à court terme,

Le Gouvernement de la République devrait poursuivre avec les efforts visant la mobilisation des ressources publiques.

La base monétaire au sens strict et la masse monétaire au sens large devraient respectivement augmenter de 29,1% et de 37,2%.

afin de préserver la stabilité macroéconomique observée depuis le second semestre 2020. Les objectifs opératoire et intermédiaire devraient demeurer sous contrôle au cours de prochains mois, en l'absence d'un choc majeur anticipé. En effet, la base monétaire au sens strict et la masse monétaire au sens large devraient respectivement augmenter de 29,1% et de 37,2%.

Graphique 4.4. Cibles de la politique monétaire à fin décembre 2022
(variation en %)



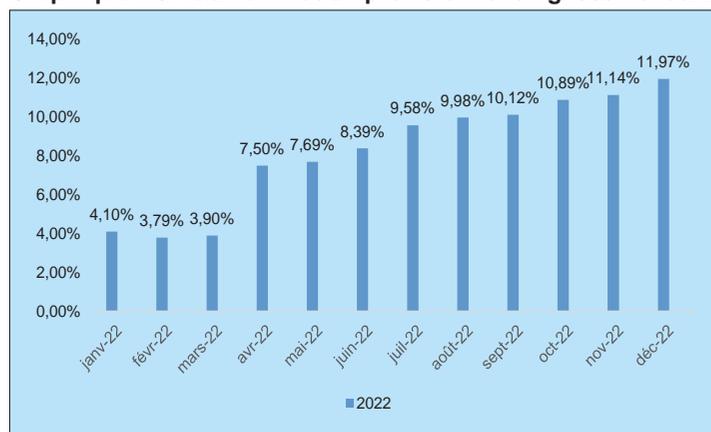
Source : Banque Centrale du Congo.

En outre, il convient de relever que l'atteinte des objectifs intermédiaires et opérationnels du cadre de la politique monétaire devra s'inscrire dans le sens du suivi du programme triennal avec le FMI, appuyé par la FEC. Aussi, l'Institut d'Emission devrait manipuler ses instruments, à savoir le taux directeur, la réserve obligatoire et le bon BCC, de sorte à contrôler efficacement la liquidité et assurer durablement la stabilité des prix.

Le taux d'inflation, en glissement annuel, devrait se situer au-dessus de l'objectif de moyen terme de 7,0%, pour s'établir à 11,9% à fin décembre 2022.

Dans l'hypothèse de la persistance des chocs (hausse des prix des produits alimentaires et pétroliers) provoqué par l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le rythme de formation des prix intérieurs devrait progressivement progresser tout au long de l'année 2022. En effet, le taux d'inflation, en glissement annuel, devrait se situer au-dessus de l'objectif de moyen terme de 7,0%.

Graphique 4.5. Taux d'inflation prévisionnel en glissement annuel en 2022

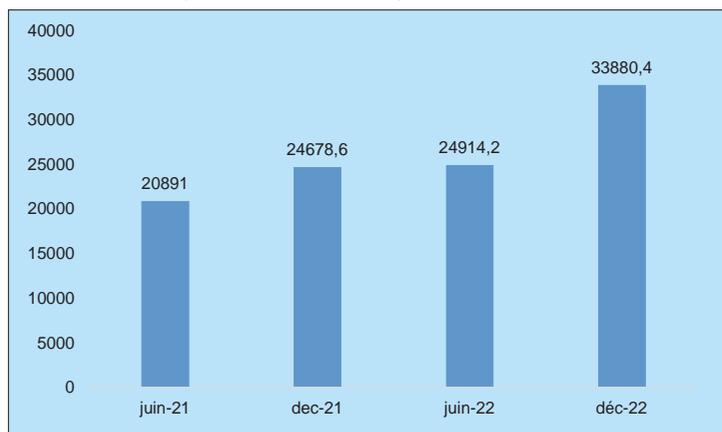


Source : Banque Centrale du Congo.

En 2022, la masse monétaire devrait augmenter de 37,2% pour se situer à 33.888,4 milliards de CDF à fin décembre. Cette évolution serait principalement tributaire d'une baisse des avoirs extérieurs nets de 34,0% et une hausse des avoirs intérieurs nets de 1,8%.

En 2022, la masse monétaire devrait augmenter de 37,2% pour se situer à 33.880,4 milliards de CDF à fin décembre.

Graphique 4.6. Evolution de la masse monétaire (M2) en 2022
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

En rythme annuel, la base monétaire au sens strict devrait augmenter de 29,1% et se fixer à 6.965,3 milliards de CDF en 2022, contre un niveau de 5.390,2 milliards en 2021.

Graphique 4.7. Base monétaire programmée en 2022
(en milliards de CDF)



Source : Banque Centrale du Congo.

Dans son objectif de contribuer à la préservation de la stabilité du cadre macroéconomique, l'Institut d'Emission devrait manipuler ses instruments au regard des perspectives à court terme. En l'absence d'un choc majeur, l'orientation monétaire demeurera globalement prudente en 2022.

Le coefficient de la réserve obligatoire, constitué désormais suivant la monnaie de dépôts, devrait constituer le principal instrument de lutte contre la dollarisation et le Bon BCC continuerait à jouer le rôle de limitation des excédents temporaires de liquidité.

L'année 2022 serait marquée par la mise en œuvre de la nouvelle réforme, portant sur la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôt.

Le conflit russo-ukrainien devrait entraîner une accélération de la formation des prix intérieurs et amener au durcissement de la politique monétaire.

Quant aux facteurs de risque, l'intensification du conflit Russo-Ukrainien et l'impact des sanctions infligées à la Russie pourraient influencer les marchés financiers et des produits de base (pétrole, métaux, produits alimentaires) dont dépend considérablement la RDC. En effet, la poursuite de la hausse des cours mondiaux du pétrole, des denrées alimentaires pourrait entraîner une inflation importée, et accélérer le rythme des formations des prix intérieurs, avec comme conséquence le durcissement de la politique monétaire. Dans ce contexte, la hausse des prix devrait causer un préjudice à la production intérieure.

En outre, la persistance de la pandémie et la faible couverture vaccinale, principalement dans les pays en développement demeure un risque non négligeable.

Au plan interne, le non-respect du pacte de stabilité, lequel pourrait provenir du dérapage budgétaire, et une mise en œuvre lente des mesures et réformes contenues dans le programme triennal avec le FMI devraient influencer sur l'atteinte des objectifs de la politique monétaire et de change. S'agissant particulièrement de la gestion des finances publiques, un relâchement de la discipline de la gestion des finances publiques pourrait occasionner des injections de liquidité perverses pour l'économie.

Encadré 7. Conséquences économiques de la guerre en Ukraine

Le contexte économique mondial actuel est marqué par l'incertitude croissante liée aux tensions politiques entre la Russie et l'Ukraine. Ces tensions, résultant essentiellement des différends géostratégiques entre l'OTAN et la Russie, ont amené à une invasion des grandes villes de l'Ukraine par le pouvoir russe depuis Février dernier.

En réponse, les pays occidentaux dans leur majorité, en soutien à l'Ukraine, ont infligé des sanctions économiques contre la Russie. Ces sanctions visent à affaiblir l'économie russe et les oligarques proches du Kremlin dans le but de limiter les moyens de financement de la guerre et de faire cesser les interventions militaires qui causent des pertes en vie humaine et des moyens de subsistance pour l'économie Ukrainienne. La conjonction de ces différents facteurs a eu des conséquences économiques non négligeables, notamment les incertitudes sur les marchés financiers et ceux des produits de base, plombant ainsi les perspectives de l'économie mondiale et régionale de 2022.

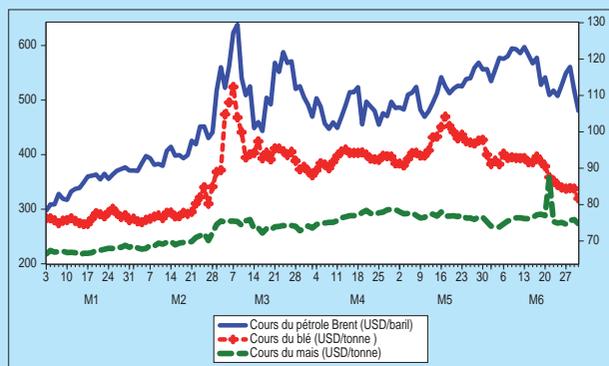
Par ailleurs, il convient de relever qu'avant ce conflit, les perspectives de l'économie mondiale renseignaient une croissance lente du PIB réel en 2022. En début d'année 2022, les services du FMI tablaient sur une

croissance de 4,4 % en 2022 contre 6,1 % en 2021. Cette croissance prévue était exposé à certains risques baissiers, notamment des risques liés à (i) l'accélération de l'inflation, principalement dans les pays avancés, (ii) la persistance de la pandémie de Covid-19, (iii) aux perturbations des chaînes d'approvisionnement et (iv) aux niveaux élevés de l'endettement des pays. A ces facteurs des risques baissiers s'est ajouté le conflit russo-ukrainien dont les conséquences économiques pourraient être plus sévère tant pour l'économie européenne que pour ceux d'autres régions du monde.

Aussi, le FMI a revu à la baisse les prévisions de la croissance de l'économie mondiale pour l'année 2022 à 3,6 % en avril, puis à 3,2 % en juillet. Ce ralentissement est en grande partie dû aux effets de cette guerre, lesquels devraient également alimenter la hausse du niveau général des prix. En moyenne annuelle, l'inflation pourrait se situer à 8,3 % contre un niveau réalisé de 4,7 % en 2021.

Pour rappel, ces deux économies sont parmi les principaux pays exportateurs des produits énergétiques et alimentaires (céréaliers). Depuis le début de cette guerre, il s'est observé une envolée des prix de ces produits.

Graphique 4.8. Evolution des cours du blé, pétrole et maïs en 2022.



Source : Banque Centrale du Congo sur base des données publiées par LesEchos.

Le cours du pétrole a franchi, la première fois depuis début septembre 2014, la barre de 100 dollar le baril le 23 février 2022. Au 30 juin 2022, le prix baril s'est situé à 105,76 dollars, soit une hausse d'environ 34,9 % par rapport à fin décembre 2021. De même, le cours du blé et du maïs ont augmenté de 12,71 % et 25,36 % sur la période, se fixant à 283,36 dollars et 218,11 dollars la tonne.

Ainsi, la hausse des cours des produits de base observée depuis le déclenchement de la crise devrait peser sur les perspectives des plusieurs économies dépendant de ces produits. La hausse des cours de l'or noir devrait entraîner une accélération de l'inflation, par l'entremise d'une augmentation des coûts de production liés à l'énergie, et la volatilité sur les marchés financiers, avec risque d'occasionner un ralentissement de l'économie mondiale.

En outre, la flambée des cours du pétrole pourrait entraîner une hausse des cours des produits alimentaires par l'entremise d'une pression sur la demande des produits utilisés dans la production du biocarburant [Nazlioglu et Soytaş (2011)]. Aussi, la hausse des prix du pétrole conduirait à des effets sur les taux de change, à travers une accentuation des déficits du compte des transactions courantes, entraînant par ricochet des dépréciations des monnaies nationales [Abbott et al. (2008)].

Pour ce qui est des conséquences sur l'économie congolaise, il y a lieu de souligner que, la hausse des prix du baril du pétrole devrait, à court terme, influencer

les cours des métaux dont le cuivre et le cobalt, principal produits d'exportations de la RDC. Cela pourrait influencer positivement les recettes d'exportations. Cependant, cette hausse du baril conjuguée à celle des produits céréaliers pourrait entraîner une accélération du rythme de formation des prix intérieure (inflation importée), avec effet négatif sur le pouvoir d'achat de la population.

A ce sujet, en République Démocratique du Congo, l'inflation en glissement annuel s'est située à 8,782 % à fin juin 2022 contre un niveau d'inflation réalisé de 5,28 % en 2021. La nouvelle séquence de transmission de l'inflation est apparue avec le choc d'origine externe, à savoir : (i) augmentation des coûts à l'importation, (ii) répercussions sur les prix intérieurs et (iii) augmentation de l'inflation.

Par contre, le marché des changes est resté relativement stable. Au premier semestre, la monnaie nationale à l'interbancaire ne s'est dépréciée que de 0,239 % contre 1,4 % de dépréciation en 2021.

Par ailleurs, notwithstanding les effets de la crise, liés notamment à la hausse de l'inflation, l'économie congolaise pourrait bénéficier de l'embellie des cours de ses principaux produits d'exportation. D'après le Comité Permanent de Cadrage Macroéconomique (CPCM), les estimations des données de production à fin mars situent la croissance à 7,1 % en 2022 contre un niveau réalisé de 6,2 % en 2021.

Pour ce qui est des mesures à prendre, la Banque Centrale du Congo s'engage à ne plus accorder les avances à l'Etat afin d'éviter la réapparition de l'inflation d'origine monétaire. De plus, elle pourrait envisager une hausse de son taux directeur afin de rétablir la marge de positivité par rapport à l'inflation en glissement annuel.

Pour sa part, le Gouvernement a pris les mesures suivantes : (i) la suspension temporaire de la TVA, (ii) l'exploitation des grands bassins de production tant agricoles qu'industriels pour permettre l'approvisionnement de grands centres urbains et, (iii) la réhabilitation des routes de desserte agricole dans le cadre du programme du développement de 145 territoires, notamment, à l'effet de permettre l'évacuation des produits des centres de production vers les centres de consommation.

Annexe 1 : TABLEAU DE SUIVI DES REUNIONS DU COMITE DE POLITIQUE MONETAIRE EN 2021

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
16 février 2021	1. Examen et adoption du projet du compte rendu de la 12 ^{ème} réunion ordinaire de l'année 2020 tenue le 21 janvier 2021.	2. - La BCC devra poursuivre le respect des engagements du pacte de stabilité conclu avec le Gouvernement.		2. Afin de marquer son indépendance. Faute de trésorerie, la DOBM devrait geler tous les paiements excepté les dépenses en urgences.
	2. Analyse de la conjoncture économique à fin janvier 2021.	3. - Il a été demandé à la Direction des Analyses Economiques de soumettre un mémo à adresser au nouveau Gouvernement sur la situation préoccupante des Finances Publiques.		3. Face à la montée des engagements intérieurs dans un contexte de faible mobilisation des recettes et de manque de ressources saines pour financer le déficit de l'Etat,
	3. Divers.	4. -Avec l'installation du nouveau Gouvernement, il a été recommandé au CPMR de réfléchir sur un plan de relance économique à mettre en place.	1. Le CPM a décidé de maintenir inchangé le dispositif actuel de la politique monétaire. Le taux directeur demeure à 18,5 %. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 0 %.	4. Afin de redynamiser l'économie.
12-mars	1. Examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion.	1. Concernant l'attractivité des Bons du Trésor, le Comité a recommandé de voir la possibilité d'amorcer l'émission des titres indexés au taux d'inflation.	1. Afin d'assurer aux intervenants sur le marché la préservation de leur capital investi,	1. Le Comité est resté préoccupé par la problématique du financement du déficit de l'Etat avec la consommation des ressources tirées des appuis budgétaires dans un contexte de faible attractivité des bons du Trésor et de mobilisation des ressources intérieurs,
	2. Examen et adoption du projet du compte rendu de la 1 ^{ère} réunion ordinaire du 16 février 2021.	2. le CPM a recommandé que la stabilité soit inscrite dans la durée et d'engager des réformes ambitieuses pour soutenir la reprise de l'économie congolaise.		2. Suite à la hausse des taux d'emprunt aux bons du Trésor en raison de l'absence de crédibilité du Gouvernement avec les déséquilibres des Finances publiques observés.
	3. Analyse de la conjoncture économique à fin mars 2021.	3. le Comité a noté la nécessité de demander au Trésor de n'envoyer que les Ordres de Paiement Informatisés (OPI) dont les ressources sont disponibles.		3. Avec l'application stricte du pacte de stabilité dans un contexte de faible mobilisation de recettes alors que les dépenses demeurent importantes notamment celles liées à la riposte de la Covid-19, il a été relevé un accroissement des Ordres de Paiement Informatisés (OPI) en attente d'exécution au niveau de la BCC.
		4. Le Comité a recommandé un suivi rapproché des opérations de refinancement mais également des collatéraux apportés par les banques.	2. Compte tenu de la stabilité macroéconomique observée et des perspectives favorables en termes d'inflation, le CPM a revu à la baisse son taux directeur de 3,0 points de pourcentage, le ramenant à 15,5 % dans l'objectif d'assouplir les conditions de financement pour les banques. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts en devises à vue et à terme sont maintenus respectivement à 13,0 % et 12,0 % et ceux pour les dépôts en monnaie nationale à vue et à terme à 0 %. Le Bon BCC servira des opérations de réglage fin de la liquidité.	5. Il a été relevé une assechement de la liquidité bancaire via la réserve obligatoire, induisant un niveau négatif des avoirs libres des banques. Aussi, le CPM s'est appuyé sur la problématique liée au marché monétaire caractérisé par un recours excessif des banques au guichet de prêt à court terme.
16-avr.	1. examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	1. Le Comité a exhorté la DOBM à lancer les missions de contrôle de rapatriement des recettes d'exportation dans un contexte de hausse des exportations conjuguée à la bonne tenue des cours mondiaux,		1. Le CPM a exprimé son inquiétude quant à la poursuite de la baisse des réserves de change expliquée par l'exécution de certaines dépenses de l'Etat en devises.
	2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 2 ^{ème} réunion ordinaire du 12 mars 2021.			La nécessité d'amorcer avec l'avènement du nouveau Gouvernement, les négociations pour la conclusion d'un programme formel avec la FMI.
	3. analyse de la conjoncture économique à fin mars 2021.		L'Institut d'Emission avait décidé d'assouplir sa politique monétaire en baissant son taux directeur à 10,5 %, venant de 15,5 % afin de réduire les coûts de financement des banques. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en monnaie locale, ont été maintenus inchangés.	

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
27-mai	1. examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	1. Le Comité a recommandé à l'OBAMA d'approuver une lettre à la signature de Monsieur le Gouverneur sollicitant l'autorisation pour que la BCC puisse opérer des débits d'office sur le Compte Général du Trésor pour rembourser les Bons du Trésor dont les échéances arrivent à terme,		1. Les Bons du Trésor échus ont connu un retard pour le remboursement puisque la BCC n'a pas l'autorisation d'effectuer un débit d'office sur le Compte Général du Trésor sans être instruit par le Ministre des Finances.
	2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 3 ^{ème} réunion ordinaire du 16 avril 2021	2. Le CPM a recommandé le respect de l'instruction 15 aux banques.	Tous les objectifs de la politique monétaire demeurent sous contrôle,	2. Relative au retrait d'un montant supérieur ou égal à l'équivalent de USD 10,000.
	3. analyse de la conjoncture économique à fin avril 2021		L'Institut d'Emission avait décidé d'assouplir sa politique monétaire en baissant son taux directeur à 10,5 %, venant de 15,5 % afin de réduire les coûts de financement des banques. Les coefficients de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en monnaie locale, ont été maintenus inchangés..	
	4. divers			
17-juin	1. examen et adoption de l'ordre du jour de la réunion	1. Le CPM a recommandé une réunion technique avec les banques commerciales pour une appropriation de la méthode d'indexation et une réflexion sur l'impact de ces titres sur le guichet de refinancement en tant que collatéraux.		1. Programmée en juillet 2021, la reprise des émissions des Bons de Trésor indexés a été repoussée à une date ultérieure.
	2. examen et adoption du projet de compte rendu de la 4 ^{ème} réunion ordinaire du 27 mai 2021	2. Il a également recommandé de mettre à l'ordre du jour, lors des prochaines réunions avec le FMI, le point en rapport avec la constitution de la réserve obligatoire en monnaie de dépôts.	Le CPM a noté qu'au niveau du marché monétaire, la liquidité est sous contrôle et que la stabilité s'est également observée sur le marché des changes.	2. Le CPM a constaté une augmentation substantielle des réserves internationales, en raison de tous les achats en devises opérés par la BCC.
	3. analyse de la conjoncture économique à fin mai 2021		la Banque Centrale du Congo a, à l'issue de la réunion mensuelle de son Comité de Politique Monétaire du mois de juin 2021, décidé d'assouplir les conditions de refinancement par la baisse de son taux directeur. En effet, le taux directeur est passé de 10,5 % à 8,5 %, et ce, afin de diminuer la charge financière des banques et de soutenir l'activité économique dans un contexte marqué par la pérennisation de la stabilité du cadre macroéconomique. Les coefficients de la réserve obligatoire ont été maintenus à leur niveau depuis mars 2021.	
	4. divers			

Date	Ordre du jour	Recommandations	Décisions	Facteurs explicatifs
30-déc.	1. Le Comité de Politique Monétaire a tenu, le jeudi 30 décembre 2021 par visioconférence, sa réunion ordinaire sous la présidence de Madame le Gouverneur.	1. Il a été retenu la nécessité d'une collaboration étroite de manière hebdomadaire avec le Ministère des finances afin de déterminer les provisions à retenir surtout dans le cas des dépenses urgentes du gouvernement.		1. Le CPM s'est préoccupé des difficultés liées aux prévisions de la liquidité dont les écarts sont très profonds avec les réalisations
		2. Le CPM est resté optimiste quant à la stabilité observée sur les marchés des biens et services en période de fin d'année alors que toute la liquidité bancaire n'a pas été ponctionnée compte tenu des coûts engendrés par celle-ci.	Eu égard à ce qui précède et aux perspectives globalement favorables attestées par l'absence des tensions inflationnistes conjuguée à la reprise graduelle de l'économie post covid-19, le CPM a décidé : (i) d'assouplir sa politique monétaire en baissant son taux directeur à 7,5 % venant de 8,5 %, (ii) de mettre en œuvre, dès janvier 2022, la réforme sur la constitution de la réserve obligatoire suivant la monnaie de dépôts, (iii) de réguler la dédollarisation avec une série des mesures administratives, (iv) de rendre disponible un schéma de gestion des réserves internationales et (v) de poursuivre le développement d'un marché financier qui jouera le rôle de rééquilibrage des bons résultats de la politique monétaire.	2. Pour ce qui est de la dédollarisation, le CPM est d'avis que des efforts supplémentaires devraient être fournis afin de trouver des orientations fermes et efficaces pour atteindre cet objectif.
	2. analyse de la conjoncture économique à fin décembre 2021	3. Le CPM s'est inscrit dans la pérennisation de la stabilité macroéconomique observée en 2021, s'attendant à (i) une croissance économique de 6,1 % en 2022 contre 5,7 % en 2021 ; (ii) une inflation annuelle autour de 5,0 % et une faible dépréciation de la monnaie nationale autour de 1,4 % comme en 2021 ; (iii) une consolidation des réserves internationales avec un accroissement de 300 millions de USD.		
	4. divers			

Annexe 2: STATISTIQUES

Tableau 1. Situation Monétaire Intégrée
(en milliards de CDF)

	dec-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	dec-21
EN MILLIONS DE CDF (AU TAUX COURANT)													
Avoirs extérieurs nets	9 801 867	10 155 595	10 213 920	10 272 646	11 418 149	11 966 727	13 084 265	13 657 810	14 571 002	14 842 674	15 744 970	16 122 946	17 374 817
BCC	-660 154	-767 175	-500 857	-563 676	-327 937	349 709	427 445	1 126 012	1 112 134	1 487 038	1 630 679	1 612 883	2 871 309
Banques commerciales	10 462 021	10 922 770	10 714 778	10 836 322	11 746 087	11 617 019	12 656 820	12 531 797	13 458 868	13 355 636	14 114 291	14 510 063	14 503 507
Avoirs intérieurs nets	9 453 706	9 297 266	9 998 553	10 311 039	9 573 754	9 762 528	9 574 532	9 197 689	9 149 311	10 294 357	10 179 634	10 298 063	9 399 630
Crédits intérieurs	8 012 645	7 835 493	7 877 554	7 992 960	7 571 038	7 542 464	7 331 544	7 316 900	7 203 320	8 046 455	8 299 396	8 276 245	10 886 756
Crédit net à l'État	1 259 264	1 237 025	1 143 044	1 185 210	715 539	663 185	297 540	67 256	-199 334	390 906	681 104	628 261	2 978 031
BCC	1 555 190	1 518 029	1 471 737	1 504 021	1 023 308	945 617	765 780	533 455	518 463	891 585	1 397 559	1 324 733	3 533 462
Banques commerciales	-295 926	-281 004	-328 693	-318 812	-307 770	-282 432	-468 240	-466 199	-717 797	-500 679	-716 455	-696 472	-555 431
Créances sur les entreprises publiques	558 436	535 608	514 029	452 832	526 677	527 976	528 748	642 120	615 185	654 680	631 301	502 787	626 460
Créances sur le secteur privé	6 194 945	6 062 860	6 220 481	6 354 918	6 328 733	6 351 124	6 504 988	6 607 255	6 787 200	7 000 601	6 986 723	7 144 662	7 282 265
Créances sur le reste de l'Economie	-	-	-	-	89	179	268	268	268	268	268	535	-
Autres postes nets	1 441 060	1 461 773	2 121 000	2 318 080	2 002 716	2 220 064	2 242 989	1 880 789	1 945 992	2 247 902	1 880 238	2 021 818	-1 487 126
M2 avec Provisions	19 255 573	19 452 861	20 212 473	20 583 685	20 991 904	21 729 255	22 658 797	22 855 498	23 720 314	25 137 031	25 924 603	26 421 009	26 774 447
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	19 172 032	19 370 574	20 130 873	20 502 954	20 911 892	21 644 859	22 568 560	22 774 601	23 622 203	25 037 144	25 822 720	26 207 479	26 554 604
Monnaie (M1)	3 638 732	3 423 591	3 891 050	3 476 665	3 682 607	3 839 308	4 023 959	4 297 926	4 216 052	4 993 999	5 310 655	5 325 312	5 664 813
Circulation fiduciaire	2 230 571	2 063 116	2 084 222	2 124 984	2 194 172	2 307 324	2 366 008	2 401 049	2 494 883	2 576 612	2 438 105	2 528 587	2 803 201
Dépôts à vue	1 408 161	1 360 475	1 806 828	1 351 681	1 488 435	1 531 984	1 657 952	1 896 877	1 721 169	2 417 387	2 872 550	2 796 724	2 861 612
Quasi-monnaie	15 533 300	15 946 983	16 239 823	17 026 289	17 229 285	17 805 551	18 544 601	18 476 675	19 406 150	20 043 144	20 512 065	20 882 168	20 889 791
Dépôts à terme en monnaie nationale	96 451	92 550	93 546	701 060	770 974	753 780	765 245	761 143	759 811	774 751	768 406	760 875	755 110
Dépôts en devises	15 436 849	15 854 433	16 146 277	16 325 229	16 458 311	17 051 771	17 779 356	17 715 532	18 646 339	19 268 394	19 743 659	20 121 293	20 134 682
Provisions pour Importations	83 541	82 287	81 600	80 731	80 012	84 396	90 237	80 898	98 111	99 887	101 883	213 530	219 843
EN MILLIONS DE CDF (AU TAUX COURANT)													
	dec-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	dec-21
Avoirs extérieurs nets	-660 154	-767 175	-500 857	-563 676	-327 937	349 709	427 445	1 126 012	1 112 134	1 487 038	1 630 679	1 612 883	2 871 309
Avoirs extérieurs	1 582 893	1 475 127	1 753 077	1 644 169	1 902 345	2 593 102	2 647 678	3 768 110	6 647 574	7 019 958	7 159 800	7 062 787	7 338 298
Réserves extérieures	1 582 893	1 475 127	1 753 077	1 644 169	1 902 345	2 593 102	2 647 678	3 768 110	6 647 574	7 019 958	7 159 800	7 062 787	7 338 298
OR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DTS	76 767	76 741	76 817	74 953	76 150	112 455	75 916	76 607	2 967 603	2 966 251	2 964 213	2 921 738	2 931 288
Autres devises y compris USD	1 506 126	1 398 385	1 676 261	1 569 215	1 826 195	2 480 646	2 571 762	3 691 503	3 679 971	4 053 707	4 195 587	4 141 049	4 407 010
Engagements extérieurs	2 243 047	2 242 302	2 253 935	2 207 845	2 230 282	2 243 393	2 220 233	2 642 098	5 535 440	5 532 920	5 529 121	5 449 905	4 466 989
Ressources du FMI	2 231 198	2 230 453	2 242 029	2 196 163	2 218 270	2 231 420	2 208 421	2 630 330	5 523 667	5 521 150	5 517 356	5 438 296	4 453 800
Autres engagements	11 850	11 849	11 905	11 681	12 012	11 973	11 812	11 768	11 773	11 770	11 765	11 609	13 189
Avoirs intérieurs nets	4 470 774	4 495 257	4 434 256	4 687 605	4 393 508	4 081 144	4 153 260	3 429 791	3 503 940	3 828 033	4 175 032	4 011 546	2 918 508
Crédits intérieurs	2 833 868	2 842 719	2 531 558	2 892 038	2 393 610	2 175 454	2 175 546	1 629 834	1 707 218	2 233 386	2 585 540	2 540 336	4 882 542
Crédit net à l'État	1 555 190	1 518 029	1 471 737	1 504 021	1 023 308	945 617	765 780	533 455	518 463	891 585	1 397 559	1 324 733	3 533 462
Dépôts de l'État	16 186	19 593	13 531	13 095	33 700	33 364	57 700	65 456	49 127	32 518	32 026	23 470	87 230
Créances sur l'État, y compris déficit BCC	1 571 376	1 537 621	1 485 267	1 517 116	1 057 009	978 981	823 480	598 912	567 591	924 103	1 429 585	1 348 203	3 620 692
Créances sur les Banques commerciales	1 243 340	1 288 975	1 018 162	1 342 069	1 326 067	1 172 387	1 355 105	1 035 862	1 152 191	1 302 087	1 145 229	1 167 307	1 319 389
Dont Refinancement	127 441	86 605	1 267	13 242	1 367	1 373	261 401	1 396	1 403	1 404	1 405	1 157	756
Comptes RME	1 115 899	1 202 371	1 016 895	1 328 827	1 324 700	1 171 014	1 093 704	1 034 466	1 150 787	1 300 683	1 143 825	1 166 150	1 318 633
Créances sur les entreprises publiques	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Créances sur le secteur privé	35 338	35 714	41 659	45 947	44 234	57 451	54 660	60 516	36 564	39 714	42 752	48 295	29 690
Autres postes nets	1 636 906	1 652 538	1 902 698	1 795 567	1 999 898	1 905 689	1 977 713	1 799 957	1 796 722	1 594 647	1 589 491	1 471 210	-1 964 034
Encours Bons BCC	15 000	15 000	7 500	10 000	10 000	15 000	15 000	10 000	10 000	85 000	85 000	125 000	110 000
Base monétaire	3 810 620	3 728 082	3 933 398	4 123 929	4 065 659	4 431 031	4 580 973	4 556 072	4 616 343	5 315 339	5 805 978	5 624 964	5 789 817

	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21
Base monétaire (sens strict)	3 646 672	3 564 177	3 563 150	3 646 154	3 656 193	3 983 173	4 441 681	4 381 927	4 443 247	4 942 983	5 434 215	5 253 962	5 401 981
Circulation fiduciaire	2 448 942	2 312 962	2 329 433	2 354 272	2 392 892	2 526 940	2 595 704	2 617 568	2 751 204	2 853 597	2 735 207	2 833 294	3 045 223
Hors système bancaire	2 230 571	2 063 116	2 084 222	2 124 984	2 194 172	2 307 324	2 366 008	2 401 049	2 494 883	2 576 612	2 438 105	2 528 587	2 803 201
En banque	218 371	249 846	245 211	229 288	198 720	219 617	229 697	216 519	256 320	276 985	297 102	304 706	242 022
Dépôts des banques commerciales	1 174 240	1 223 048	1 212 953	1 269 543	1 241 675	1 441 453	1 833 702	1 736 255	1 667 637	2 067 751	2 674 601	2 398 717	2 325 143
Avoirs excédentaires	-420 512	-466 956	-530 013	-494 897	-541 302	-352 231	23 278	-150 493	-309 074	2 362	513 292	149 893	-50 453
Niveau de Réserves notifié aux banques	1 594 753	1 690 004	1 742 967	1 764 440	1 782 978	1 793 684	1 810 424	1 886 747	1 976 712	2 065 389	2 161 308	2 248 824	2 375 596
Dépôts des entreprises publiques	20 088	22 143	16 347	18 383	17 313	9 890	7 143	11 253	13 628	10 565	12 429	10 779	10 521
Dépôts du secteur privé	3 401	6 024	4 416	3 956	4 313	4 889	5 131	16 850	10 778	11 071	11 979	11 172	21 094
Dépôts en devises	156 169	156 207	362 461	470 306	401 729	440 080	131 667	166 598	165 552	365 043	364 302	363 777	380 567
Provisions pour importations	7 780	7 698	7 787	7 468	7 737	7 779	7 625	7 546	7 544	7 313	7 461	7 225	7 269
commerciales													
Avoirs extérieurs nets	10 462 021	10 922 770	10 714 778	10 836 322	11 746 087	11 617 019	12 656 820	12 531 797	13 458 868	13 355 636	14 114 291	14 510 063	14 503 507
Avoirs extérieurs	11 091 749	11 551 633	11 616 221	11 806 680	12 336 394	12 392 977	13 506 719	13 758 369	14 559 927	14 450 522	15 229 691	15 675 509	15 669 015
Engagements extérieurs	629 727	628 863	901 443	970 358	590 307	775 959	849 899	1 226 572	1 101 059	1 094 886	1 115 399	1 165 446	1 165 508
Réserves	1 442 565	1 537 800	1 523 936	1 574 842	1 549 375	1 416 863	1 450 426	1 282 045	1 170 907	1 219 053	1 294 144	1 468 381	2 546 774
Encaisses en monnaie nationale	218 371	249 846	154 262	183 016	239 443	221 262	207 017	190 309	192 849	219 746	247 220	218 734	242 022
Dépôts à la BCC	1 224 194	1 287 955	1 369 674	1 391 826	1 309 932	1 195 601	1 243 409	1 091 736	978 058	999 307	1 046 924	1 249 648	2 304 752
Avoirs intérieurs nets	5 298 369	7 360 270	6 830 191	6 754 572	7 300 422	6 895 305	6 867 304	7 197 465	7 101 443	7 080 548	6 935 396	6 775 565	7 311 892
Crédits intérieurs	6 422 117	6 281 750	6 364 157	6 442 991	6 503 407	6 539 217	6 510 834	6 722 659	6 648 024	7 114 888	6 858 817	6 902 681	7 323 603
Crédit net à l'État	-285 926	-281 004	-328 693	-318 812	-307 770	-282 432	-468 240	-466 199	-717 797	-500 679	-716 455	-696 472	-555 431
Créances sur l'État	53 515	50 077	50 454	46 678	41 882	42 863	43 992	45 811	44 505	48 801	40 123	45 796	43 838
Dépôts de l'État	349 441	331 080	379 147	365 489	349 651	325 294	512 232	512 011	762 302	549 479	756 578	742 268	599 270
Créances sur le secteur privé	6 159 608	6 027 146	6 178 822	6 308 970	6 284 500	6 293 674	6 450 327	6 546 739	6 750 636	6 960 887	6 943 972	7 096 366	7 252 575
Crédit à court terme FC	208 114	139 480	117 132	131 506	145 315	257 886	161 266	158 515	167 033	177 419	166 619	167 300	174 442
Crédit à court terme en \$ US	1 964 803	1 893 255	1 995 805	2 359 385	2 428 551	2 040 488	1 955 698	2 004 414	2 462 608	2 850 374	2 727 479	2 902 751	2 906 542
Crédit à moyen terme	3 116 677	3 033 060	2 945 265	2 885 562	2 729 781	3 003 340	3 347 956	3 441 435	3 227 023	3 043 818	3 176 380	3 129 859	3 265 111
Litigieux	829 907	926 001	1 070 409	882 046	933 005	944 069	935 849	896 867	848 209	833 228	816 272	840 752	849 388
Autres	40 108	35 350	50 210	50 473	47 847	47 890	49 558	45 508	45 763	56 049	57 222	55 705	57 091
Créances sur les entreprises publiques	558 435	535 608	514 028	452 832	526 677	527 975	528 747	642 120	615 185	654 680	631 300	502 787	626 460
Autres postes nets	-1 123 749	-1 078 520	-466 033	-311 581	-797 015	-356 088	-356 470	-474 805	-453 419	34 340	-76 580	127 116	-11 711
Dépôts de la clientèle des banques commerciales	16 761 803	17 123 084	17 663 427	17 885 325	18 294 365	18 882 677	20 058 611	20 178 850	20 937 362	22 073 854	22 995 905	23 293 164	23 339 222
Dépôts en CDF	1 481 122	1 424 858	1 879 610	2 030 402	2 237 783	2 270 985	2 410 922	2 629 916	2 456 575	3 170 503	3 616 548	3 535 648	3 585 107
Dépôts à vue	1 384 672	1 332 308	1 786 064	1 329 342	1 466 809	1 517 205	1 645 677	1 868 773	1 696 764	2 395 752	2 848 142	2 774 773	2 829 997
Dépôts à terme	96 451	92 550	93 546	701 060	770 974	753 780	765 245	761 143	759 811	774 751	768 406	760 875	755 110
Dépôts en devises étrangères	15 280 680	15 698 226	15 783 816	15 854 923	16 056 582	16 611 691	17 647 689	17 548 934	18 480 787	18 903 351	19 379 358	19 757 515	19 754 115
Dépôts à vue	11 129 821	11 452 005	11 686 124	11 449 659	10 859 137	11 991 744	12 980 648	12 819 968	13 712 302	14 014 143	14 402 655	14 955 643	14 780 338
Dépôts à terme	4 150 860	4 246 221	4 097 693	4 405 264	5 197 445	4 619 947	4 667 041	4 728 965	4 768 485	4 889 208	4 976 702	4 801 872	4 973 776
Crédit de la BCC	365 391	466 127	351 503	605 815	554 322	476 829	442 907	508 304	546 373	716 138	757 536	767 266	810 378
Provisions pour Importations	75 761	74 589	73 812	73 262	72 275	76 617	82 612	73 351	90 567	92 574	94 422	206 305	212 574

Tableau 2. Programation monétaire

EN MILLIONS DE CDF	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21
Situation Monétaire Intégrée --													
Avoirs extérieurs nets	9 801 867	10 529 547	10 195 300	10 490 109	11 033 624	11 190 693	12 037 983	12 994 207	14 346 902	14 913 971	15 265 437	15 375 291	16 100 407
BCC	-660 154	-282 660	-282 645	-280 026	-264 597	-607 254	-626 213	-527 503	1 157 020	1 115 872	1 016 007	998 529	819 362
BCM	10 462 021	10 812 207	10 477 945	10 770 135	11 298 222	11 797 948	12 664 196	13 521 710	13 189 882	13 798 099	14 249 430	14 376 762	15 281 045
Avoirs intérieurs nets	9 453 706	9 088 261	9 574 323	9 274 020	8 956 138	10 133 091	9 915 419	9 375 672	8 909 572	8 787 394	7 909 169	7 935 776	7 485 488
Crédits intérieurs	8 012 645	8 139 602	8 462 681	8 169 921	7 910 889	8 493 095	8 572 536	8 572 536	8 200 936	7 578 183	7 655 961	7 783 646	8 554 394
Crédit net à l'Etat	1 259 264	1 202 611	1 195 113	1 176 869	1 058 176	1 014 095	1 102 566	1 110 618	385 476	488 209	678 096	723 527	949 318
BCC	1 555 190	1 471 149	1 463 652	1 445 407	1 326 714	972 213	1 060 684	1 068 736	851 676	954 409	1 144 296	1 189 727	1 415 518
BCM	-295 926	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-41 882	-41 882	-41 882	-466 199	-466 199	-466 199	-466 199	-466 199
Créances sur les entreprises publiques	558 436	408 619	581 623	434 588	762 147	641 148	787 230	940 236	608 882	1 095 309	796 100	1 315 802	508 461
Créances sur le secteur privé	6 194 945	6 528 371	6 685 945	6 558 464	6 090 567	6 274 568	6 603 239	6 521 682	7 206 577	5 994 665	6 181 765	5 744 317	7 498 615
Créances sur le reste de l'Economie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres postes nets	1 441 060	948 659	1 111 642	1 104 099	1 045 249	2 203 281	1 422 324	803 136	708 636	1 209 211	253 208	152 130	-1 468 906
Dont: Ecart déclarations de crédit BCM et BCC (1)	-877 949	-932 732	-979 745	-1 036 704	-1 099 795	-910 566	-915 605	-925 597	-605 219	-606 138	-569 684	-579 415	-541 481
Ecart déclarations de Dépôts BCC-BCM (1)	-49 954	134 451	134 451	134 451	134 451	70 934	70 934	70 934	70 934	70 934	70 934	70 934	70 934
M2 avec Provisions	19 172 032	19 532 173	19 672 796	19 671 105	19 898 828	21 324 223	21 876 501	22 240 708	23 172 851	23 632 640	23 095 748	23 228 965	23 502 855
Monnaie (M1)	3 638 732	3 930 453	4 072 285	4 012 834	4 130 965	3 805 584	4 070 890	4 081 924	4 726 287	5 038 370	5 218 814	4 761 204	4 605 189
Circulation fiduciaire	2 230 571	2 138 940	2 162 106	2 173 664	2 196 708	2 046 770	2 110 375	2 178 727	2 762 640	2 767 288	2 798 469	2 810 081	2 568 911
Dépôts à vue	1 408 161	1 792 113	1 910 179	1 839 170	1 934 256	1 758 814	1 960 515	1 903 197	2 420 345	2 271 082	2 420 345	1 951 123	2 038 278
Dépôts à terme en monnaie nationale	15 533 300	15 601 720	15 600 511	15 658 271	15 767 863	17 438 639	17 805 610	18 158 784	18 446 564	18 585 270	17 876 934	18 467 761	18 897 666
Dépôts en devises	96 451	99 724	107 617	106 791	103 302	775 734	778 798	780 925	759 798	751 742	816 692	767 369	774 575
Provisions pour importations	15 436 849	15 501 996	15 492 893	15 551 480	15 664 904	17 026 813	17 377 858	17 686 766	17 686 766	17 833 528	17 060 242	17 700 391	18 123 091
	83 541	85 634	96 828	93 025	90 935	79 562	76 900	129 171	83 622	77 725	78 858	82 102	83 040
Bilan de la Banque Centrale du Congo --													
Avoirs extérieurs nets	-660 154	-282 660	-282 645	-280 026	-264 597	-607 254	-626 213	-527 503	1 157 020	1 115 872	1 016 007	999 529	819 362
Avoirs extérieurs	1 582 893	1 954 894	1 963 422	1 969 878	1 979 911	1 668 913	1 653 579	1 755 566	6 645 187	6 603 999	6 504 133	6 487 669	6 307 493
Reserves extérieures	1 582 893	1 954 894	1 963 422	1 969 878	1 979 911	1 668 913	1 653 579	1 755 566	6 645 187	6 603 999	6 504 133	6 487 669	6 307 493
OR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DTS	76 767	76 160	76 450	76 581	76 397	77 030	76 839	77 083	2 957 190	2 957 190	2 957 190	2 957 190	2 957 190
Autres devises y compris USD	1 506 126	1 878 734	1 886 972	1 893 298	1 903 514	1 591 883	1 576 740	1 678 483	3 687 996	3 646 808	3 546 943	3 530 478	3 350 303
Engagements extérieurs	2 243 047	2 237 554	2 246 067	2 249 905	2 244 509	2 276 168	2 279 792	2 283 068	5 488 127	5 488 127	5 488 126	5 488 140	5 488 131
Ressources du FMI	2 231 198	2 225 870	2 234 341	2 238 160	2 232 790	2 264 335	2 267 955	2 271 234	5 476 316	5 476 316	5 476 316	5 476 316	5 476 316
Autres engagements	11 850	11 684	11 726	11 745	11 718	11 833	11 837	11 834	11 815	11 810	11 809	11 823	11 814
Avoirs intérieurs nets	4 470 774	4 285 393	4 329 865	4 348 881	4 301 032	4 511 664	4 651 957	4 683 633	3 893 512	3 943 157	4 100 026	4 137 732	4 051 437
Avoirs intérieurs	2 833 868	2 694 494	2 727 693	2 760 811	2 701 029	2 416 738	2 506 343	2 520 010	1 945 147	2 046 724	2 215 401	2 244 986	2 427 338
Crédit net à l'Etat	1 555 190	1 471 149	1 463 652	1 445 407	1 326 714	972 213	1 060 684	1 068 736	851 676	954 409	1 144 296	1 189 727	1 415 518
Dépôts de l'Etat	1 618 166	1 17 552	118 709	118 615	118 292	95 101	97 284	100 355	16 186	16 186	16 186	16 186	16 186
Créances sur l'Etat, y compris déficit BCC	1 243 340	1 588 702	1 582 361	1 564 023	1 445 007	1 067 314	1 157 969	1 169 091	867 862	970 595	1 160 482	1 205 913	1 431 704
Créances sur les Banques commerciales	127 441	169 314	219 314	264 314	324 314	388 803	388 803	388 803	1 037 529	1 033 418	1 011 936	996 627	953 660
Dont Refinancement	1 115 899	990 666	982 195	988 972	987 278	1 335 092	1 310 092	1 280 092	1 011 133	985 021	958 540	933 231	907 264
Comptes RME	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Créances sur les entreprises publiques	35 338	63 363	62 532	62 117	62 722	55 721	56 855	57 471	55 942	58 897	59 169	58 631	58 160
Créances sur le secteur privé	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur le reste de l'économie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur les Autres Institutions Financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créances sur les Autres Institutions Non Financières	1 636 906	1 590 899	1 602 172	1 588 070	1 600 003	2 094 927	2 145 614	2 163 623	1 948 365	1 896 433	1 884 625	1 892 746	1 624 089
Autres postes nets	2 034 595	1 971 160	1 966 385	1 946 350	1 961 299	2 109 072	2 095 485	2 095 772	2 411 538	2 383 879	2 359 870	2 385 096	2 120 082
Assets	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comptes de liaison	117 641	207 559	196 514	180 507	194 860	92 320	82 967	82 522	302 894	285 771	262 168	283 611	117 565
Comptes transitoires	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IMF quota	1 916 953	1 763 602	1 769 870	1 765 844	1 766 439	2 016 752	2 012 517	2 013 249	2 108 644	2 098 107	2 087 702	2 101 484	2 002 517
Others assets	393 360	310 680	325 523	318 102	311 813	456 139	462 236	455 687	444 804	472 944	459 923	476 285	480 687
Liabilities, including BCC deficit and revaluation													

	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21
Comptes de liaison	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comptes transitoires	110 980	110 774	110 774	110 774	110 774	110 774	110 774	110 774	180 759	181 320	181 088	181 055	181 154
Encours Bons BCC	15 000	15 000	15 000	15 000	5 000	7 000	10 000	5 000	8 000	14 000	12 000	23 000	30 000
IMF, account 1, 2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Others liabilities	267 369	184 906	199 749	192 328	196 038	338 364	341 462	339 913	256 045	277 624	266 834	272 229	269 532
Capital accounts	4 329	69 581	38 669	40 178	49 483	-441 993	-512 365	-523 538	18 369	14 501	15 322	16 064	15 296
SDR-allocation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Profit and loss account	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Operational deficit, net cumulative	-322 100	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941	-333 941
BCC treasury deficit (correction for NCG (-))	394 783	394 783	394 783	394 783	394 783	394 783	394 783	394 783	418 783	418 783	418 783	418 783	418 783
Revaluation account	-387 002	-294 337	-325 228	-323 739	-314 435	-805 911	-876 282	-887 456	-380 121	-383 988	-383 167	-382 425	-383 193
Autres	318 648	303 076	303 076	303 076	303 076	303 076	303 076	303 076	313 647	313 647	313 647	313 647	313 647
Base monétaire	3 810 620	4 002 733	4 047 220	4 068 855	4 036 434	3 904 410	4 025 744	4 156 130	5 050 532	5 059 029	5 116 033	5 137 261	4 870 800
Base monétaire (sens strict)	3 646 672	3 797 600	3 839 807	3 860 333	3 829 574	3 704 316	3 819 431	3 943 136	4 857 487	4 865 660	4 920 485	4 940 901	4 684 625
Circulation fiduciaire	2 448 942	2 363 420	2 389 688	2 402 462	2 423 684	2 266 321	2 336 750	2 412 433	3 002 658	3 007 710	3 041 600	3 054 220	2 798 387
Hors système bancaire	2 230 571	2 138 340	2 162 106	2 173 664	2 196 708	2 046 770	2 110 375	2 178 727	2 762 640	2 767 288	2 798 469	2 810 081	2 566 911
En banque	218 371	225 081	227 582	228 799	226 976	219 552	226 374	233 706	240 018	240 422	243 131	244 139	231 476
Dépôts des Banques Commerciales	1 174 240	1 383 740	1 399 119	1 406 599	1 355 026	1 388 794	1 431 952	1 478 331	1 823 676	1 826 744	1 847 327	1 854 992	1 856 193
Autres excédentaires	-420 512	-260 012	-262 902	-264 307	-302 565	-526 934	-503 051	-436 221	-166 826	-167 106	-168 989	-169 690	-160 889
Niveau de réserve notifiée aux banques	1 594 753	1 643 752	1 662 021	1 670 906	1 657 592	1 915 728	1 935 004	1 914 552	1 990 501	1 993 850	2 016 316	2 024 683	2 017 082
Dépôts des entreprises publiques	20 088	20 709	20 939	21 051	20 883	20 200	20 828	21 503	12 475	12 496	12 636	12 689	12 031
Dépôts du secteur privé	3 401	29 730	30 061	30 221	29 980	29 000	29 000	30 869	18 679	18 711	18 921	19 000	18 014
Dépôts en devises	156 169	197 133	199 324	200 390	198 793	192 291	198 267	204 668	184 679	184 990	187 074	187 850	178 107
Provisions pour importations	7 780	7 999	8 088	8 132	8 067	7 803	8 045	8 365	8 365	8 380	8 474	8 509	8 068
Bilan des banques commerciales													
Avoirs extérieurs nets	10 462 021	10 812 207	10 477 945	10 770 135	11 298 222	11 797 948	12 664 196	13 521 710	13 189 882	13 798 089	14 249 430	14 375 762	15 281 045
Avoirs extérieurs	11 091 749	11 477 851	11 121 477	11 437 968	11 994 614	12 430 853	13 328 790	14 234 365	14 440 184	15 021 064	15 514 885	15 590 423	16 457 702
Engagements extérieurs	629 727	665 644	643 531	667 833	696 392	632 905	664 595	712 655	1 250 302	1 222 965	1 265 456	1 214 662	1 176 658
Réserves	1 442 565	1 609 821	1 626 702	1 635 397	1 582 002	1 608 346	1 658 327	1 712 037	2 063 693	2 067 166	2 090 458	2 089 132	2 087 669
Encaisse	218 371	225 081	227 582	228 799	226 976	219 552	226 374	233 706	240 018	240 422	243 131	244 139	231 476
Dépôts à la BCC	1 224 194	1 383 740	1 399 119	1 406 599	1 355 026	1 388 794	1 431 952	1 478 331	1 823 676	1 826 744	1 847 327	1 854 992	1 856 193
Avoirs intérieurs nets	5 325 756	5 164 568	5 600 673	5 276 173	5 001 355	6 170 598	5 807 594	5 231 179	5 519 304	5 342 451	4 302 329	4 286 191	3 917 165
Crédits intérieurs	6 449 905	6 065 088	6 936 497	6 662 396	6 521 453	6 901 875	7 375 555	7 446 329	7 293 317	6 564 877	6 452 496	6 535 288	7 480 716
Crédit net à l'Etat	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-268 538	-466 199	-466 199	-466 199	-466 199	-466 199
Créances sur l'Etat	53 515	53 515	53 515	53 515	53 515	53 515	53 515	53 515	45 811	45 811	45 811	45 811	45 811
Dépôts de l'Etat	322 053	322 053	322 053	322 053	322 053	322 053	322 053	322 053	512 011	512 011	512 011	512 011	512 011
Créances sur le secteur privé	6 159 008	6 465 008	6 623 413	6 496 347	6 027 845	6 218 846	6 546 384	6 464 211	7 150 635	5 935 768	6 122 596	5 685 687	7 438 455
Créances sur les entreprises publiques	558 435	408 619	581 622	434 587	762 146	641 147	787 289	940 236	608 882	1 095 309	796 099	1 315 801	508 461
Autres postes nets	-1 123 749	-1 440 520	-1 335 824	-1 386 224	-1 520 098	-731 277	-1 567 961	-2 215 150	-1 774 014	-1 222 426	-2 150 167	-2 249 097	-3 563 552
Avoirs	1 743 741	1 426 989	1 531 666	1 481 266	1 347 392	3 219 170	2 653 587	2 408 190	1 646 214	2 537 390	1 980 342	2 227 280	2 027 172
Engagements	528 955	528 955	528 955	528 955	528 955	1 239 233	1 239 545	1 315 204	1 260 695	1 326 430	1 405 279	1 418 677	1 429 196
Comptes du Capital	2 338 534	2 338 534	2 338 534	2 338 534	2 338 534	2 711 214	2 982 003	3 308 136	2 159 533	2 433 387	2 725 230	3 057 701	4 161 528
Memo: CADECO creance, (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Réévaluation	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Dépôts	16 789 190	17 146 261	17 260 386	17 245 779	17 452 462	18 955 962	19 517 130	19 804 921	20 194 379	20 640 157	20 078 647	20 199 345	20 727 793
Dépôts en CDF	1 611 756	1 841 398	1 966 797	1 894 688	1 986 695	2 485 348	2 688 584	2 631 751	2 692 292	2 991 619	3 205 479	2 686 804	2 782 809
Dépôts à vue	1 515 305	1 741 674	1 859 179	1 787 897	1 883 393	1 709 614	1 909 786	1 850 825	1 932 493	2 239 876	2 388 787	1 919 435	2 008 233
Dépôts à terme	96 451	99 724	107 617	106 791	103 302	775 734	778 798	780 925	759 798	751 742	686 692	767 369	774 575
Dépôts en devises étrangères	15 177 434	15 304 863	15 293 569	15 351 090	15 465 767	16 470 613	16 828 546	17 173 170	17 502 087	17 648 538	16 873 168	17 512 541	17 944 984
Dépôts à vue	11 026 575	10 989 450	10 911 780	11 156 165	11 173 017	11 069 273	11 228 962	11 603 583	12 455 488	12 824 151	11 978 535	12 578 503	12 974 715
Dépôts à terme	4 150 860	4 315 412	4 381 789	4 194 925	4 292 750	5 401 340	5 601 584	5 569 568	5 046 599	4 824 387	4 896 633	4 934 038	4 970 269
Crédit de la BCC	365 391	361 700	356 215	351 034	346 248	549 171	544 132	539 140	503 244	498 213	493 186	488 146	483 114
Provisions pour importations	75 761	77 635	88 739	84 893	82 868	71 759	68 855	120 865	75 257	69 346	70 384	73 593	74 972
Checks													
MS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BCC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BCM	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0

Tableau 3. Evolution mensuelle des facilités permanentes

(en millions de CDF)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2021								150 000,0	200 000,0	0,0			350 000,0
2020													0,0
2019													0,0
2018					0,0								0,0
2017	220 300,0	129 905,0	38 100,0			0,0		341 700,0	0,0	0,0			730 005,0
2016	716 400,0	835 800,0	279 560,0			6 000,0						15 000,0	1 852 760,0
2015	383 040,0	141 640,0	415 000,0	479 000,0	835 450,0	773 500,0	1 226 857,7	1 201 533,5	1 243 113,5	1 281 186,2	988 772,9	835 800,0	9 804 893,7

Tableau 4. Evolution mensuelle du marché interbancaire

(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2021	51 500,0	35 000,0	53 000,0	113 000,0	13 000,0	34 000,0	50 000,0	83 000,0	133 000,0	52 000,0	190 000,0	130 000,0	937 500,0
2020	269 500,0	176 000,0	182 000,0	95 000,0	135 000,0	80 000,0	136 000,0	152 000,0	126 000,0	58 000,0	99 000,0	47 500,0	1 556 000,0
2019	68 000,0	298 500,0	299 500,0	280 000,0	137 500,0	46 000,0	188 000,0	191 500,0	132 500,0	29 000,0	39 000,0	82 000,0	1 791 500,0
2018	50 000,0	95 500,0	183 500,0	155 000,0	171 000,0	79 500,0	54 000,0	140 000,0	252 500,0	100 500,0	93 000,0	90 000,0	1 464 500,0
2017	494 500,0	799 000,0	1 066 500,0	776 000,0	828 158,7	773 800,0	642 000,0	588 500,0	146 000,0	175 000,0	180 500,0	105 000,0	6 574 958,72
2016	105 200,0	186 000,0	204 900,0	54 000,0	73 500,0	21 000,0	3 995,0	18 799,000	61 500,000	116 000,000	233 500,000	260 000,000	1 338 394,00
2015	324 500,0	460 150,0	313 500,0	331 700,0	246 100,0	508 000,0	167 900,0	198 000,0	149 328,5	264 000,0	191 000,0	247 500,0	3 401 678,50
2014	46 400,0	59 900,0	101 500,0	238 850,0	275 500,0	120 000,0	519 300,0	543 600,0	937 050,0	789 500,0	433 700,0	657 500,0	4 722 800,00
2013	152 204,0	309 923,0	416 587,0	450 402,0	119 000,0	45 025,0	36 425,0	18 000,0	10 000,0	17 680,0	9 000,0	64 300,0	1 648 546,00

Tableau 5. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme

(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2021	899 313,50	1 039 519,00	1 287 148,00	668 916,0	1 570 940,0	1 000 000,0	853 500,0	506 000,0	1 182 750,0	945 000,0	789 000,0	607 000,0	11 349 086,50
2020	20 000,0					30 000,0	278 534,6	64 348,0	0,0	151 496,0	755 836,5	772 158,0	2 072 373,14
2019					25 000,0								25 000,00
2018	61 000,0	20 000,0	27 500,0		42 000,0			23 000,0					173 500,00
2017			20 000,0	88 000,0	157 000,0	145 000,0	184 523,2	330 520,3	308 323,2	301 608,3	65 151,7	35 000,0	1 635 126,72
2016	52 930,1	35 313,0	35 313,0	195 000,0	230 000,0	2 500,0	0,0	0,0	0,0				551 056,07
2015	324 500,0	460 150,0	313 500,0	331 700,0	246 100,0	508 000,0	167 900,0	198 000,0	149 328,5	264 000,0	191 000,0	247 500,0	3 401 678,50

Tableau 6. Evolution mensuelle du guichet de prêt à court terme
(en millions)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Cumul annuel
2021	899 313,50	1 039 519,00	1 287 148,00	668 916,0	1 570 940,00	1 000 000,00	853 500,00	506 000,00	1 182 750,0	945 000,00	789 000,0	607 000,0	11 349 086,50
2020	20 000,0					30 000,0	278 534,6	64 348,0	0,0	151 496,0	755 836,5	772 158,0	2 072 373,14
2019					25 000,0								25 000,00
2018	61 000,0	20 000,0	27 500,0		42 000,0			23 000,0					173 500,00
2017			20 000,0	88 000,0	157 000,0	145 000,0	184 523,2	330 520,3	308 323,2	301 608,3	65 151,7	35 000,0	1 635 126,72
2016	52 930,1	35 313,0	35 313,0	195 000,0	230 000,0	2 500,0	0,0	0,0					551 056,07
2015	324 500,0	460 150,0	313 500,0	331 700,0	246 100,0	508 000,0	167 900,0	198 000,0	149 328,5	264 000,0	191 000,0	247 500,0	3 401 678,50

Tableau 7. Evolution taux moyen du marché interbancaire
(en pourcentage)

Période	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	moyenn annuel
2021	22,000	22,429	21,286	16,444	14,500	10,500	8,333	7,875	8,278	7,688	7,714	6,900	12,829
2020	5,224	4,400	5,981	5,190	4,811	5,000	6,455	12,914	23,083	22,000	22,000	21,375	11,536
2019	5,538	6,184	6,340	7,053	7,278	7,000	5,889	5,000	5,000	5,000	4,975	4,200	5,788
2018	18,380	14,250	14,230	13,790	11,860	11,190	7,080	7,090	7,560	5,970	5,190	5,930	10,210
2017	7,985	12,667	12,835	12,664	13,044	13,322	16,538	18,115	18,926	18,632	18,694	18,632	15,171
2016	1,700	1,735	1,753	1,748	1,705	1,500	0,250	1,444	1,686	5,719	5,828	6,033	2,592
2015	1,726	1,700	1,713	1,700	1,696	1,638	1,701	1,685	1,643	1,685	1,7	1,700	1,688
2014	1,750	1,691	1,731	1,578	1,586	1,448	1,440	1,704	1,682	1,498	1,559	1,615	1,607

Tableau 8. Evolution taux moyen du marché interbancaire
(En pourcentage)

00/01/1900	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2021	20,87	22,14	20,96	16,12	14,38	10,50	8,35	7,82	7,95	7,76	7,53	7,19	12,63
2020	4,35	4,14	5,22	4,77	4,77	5,00	5,97	12,36	23,17	22,17	22,64	21,74	11,36
2019	5,64	6,58	6,73	7,40	7,14	6,41	5,90	5,00	5,00	5,00	4,42	3,80	5,75
2018	18,40	15,14	14,36	13,81	11,96	11,53	7,15	7,29	7,60	6,05	5,36	6,44	10,42
2017	7,98	12,67	12,83	12,66	13,04	13,32	16,54	18,11	18,93	18,63	18,69	18,63	15,17
2016	1,70	1,74	1,75	1,75	1,71	1,50	0,25	1,44	1,69	5,72	5,83	6,03	2,59
2015	1,73	1,70	1,71	1,70	1,70	1,64	1,70	1,68	1,64	1,69	1,67	1,70	1,69
2014	1,75	1,69	1,73	1,58	1,59	1,45	1,44	1,70	1,68	1,50	1,56	1,62	1,61
2013	1,49	1,57	1,99	2,52	2,19	2,43	2,19	1,75	1,58	1,64	1,60	1,58	1,88

Tableau 9. Evolution taux moyen débiteur des banques commerciales en Monnaies Etrangères
(en pourcentage)

	Janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Moyenne annuelle
2020	15,81	15,81	15,53	15,52	15,52	15,52	15,52						15,62
2021	15,74	15,72	15,68	15,67	15,68	15,68	15,68	15,68	14,80	15,81	15,81	15,81	15,65
2019	15,82	15,63	15,61	15,58	15,61	15,59	15,44	15,07	15,51	15,67	15,65	15,65	15,57
2018	15,70	15,63	15,69	15,60	15,84	15,72	15,67	15,51	15,71	15,71	15,71	15,71	15,68
2017	15,09	15,54	14,70	15,10	15,32	15,58	15,59	15,59	15,50	15,58	15,58	15,57	15,40
2016	14,83	14,83	14,68	14,68	14,72	14,76	14,73	14,72	14,71	14,72	14,72	15,35	14,79
2015	14,77	14,77	14,77	14,20	14,28	13,72	13,81	13,81	13,81	14,13	14,21	14,23	14,21
2014	14,84	14,82	14,83	14,82	14,91	14,91	14,95	14,95	14,85	14,79	14,77	14,77	14,85

Tableau 10. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons BCC
(en millions de CDF, sauf indications contraires)

	26-déc.-19	30-déc.-20	23-juin-21	28-juil.-21	25-août-21	29-sept.-21	27-oct.-21	24-nov.-21	29-déc.-21
Maturité	7 jrs	7 jours	7 jours	7 jours	7 jours	7 & 28 jours	7 & 28 jours	7 & 28 jours	7 & 28 jours
1. Fourchette d'appel d'offres	4-14	12,5-15	5-10	1-5	1-5	2-30	60-80	60-80	21-70
BBCC à 7 jours	4-14	12,5-15	5-10	5	5	1*20	30-40	30-40	1-25
BBCC à 28jours						1-10	30-40	30-40	20-45
BBCC à 84jours									
spécial 84 jours									
2. Soumissions reçues	14,00	35,00	30,00	13,00	10,00	30,00	88,00	99,00	80,00
Soumissions BBCC à 7 jours	14,00	35,00	30,00	13,00	10,00	20,00	43,00	49,00	25,00
Soumissions BBCC à 28 jours						10,00	45,00	50,00	55,00
Soumissions BBCC à 84 jours									
3. Soumissions retenues	14,00	15,00	10,00	5,00	5,00	30,00	80,00	80,00	70,00
Soumissions retenues BBCC à 7 jours	14,00	15,00	10,00	5,00	5,00	20,00	40,00	40,00	25,00
Soumissions retenues BBCC à 28 jours			-			10,00	40,00	40,00	45,00
Soumissions retenues BBCC à 84jours									
4. Remboursement BBCC	9,00	15,00	10,00	5,00	5,00	5,00	50,00	80,00	70,00
Remboursement BBCC à 7 jours	9,00	15,00	10,00	5,00	5,00	5,00	40,00	40,00	25,00
Remboursement BBCC à 28 jours							10,00	40,00	45,00
Remboursement BBCC à 84 jours									
Encours BBCC (Echelle de gauche, en mias de CDF)	55,00	15,00		10,00		85,00		125,00	110,00
Encours BBCC à 7 jours	14,00	15,00	10,00	5,00	5,00	40,00	40,00	40,00	25,00
Encours BBCC à 28 jours	18,00	-	5,00	5,00	5,00	45,00	45,00	85,00	85,00
Encours BBCC à 84 jours	23,00	-	-	-	-				
6. Ecart réalisations-prévisions (en %)	75,00	154,55	300,00	333,33	233,33	87,50	25,71	41,43	77,78
7. Variation hebdomadaire de l'encours(-) injection; (+) ponction	5,00	-	-	-	-		30,00	-	-
8. Variation de l'encours depuis le début de l'année (-) injection; (+) ponction	17,50	-	-	-	-		30,00	-	-
8,bis variation annuelle de l'encours	17,50	5,00 -	-	5,00 -	5,00 -		70,00	110,00	95,00
8.c. Ecart (2-3)	-	20,00	20,00	8,00	5,00				
9.Avoirs des banques (la veille de l'adjudic.)									
Avoirs en comptes courants des banques	1 140,63	1 124,31	1 897,49	1 945,17	1 919,17	2 508,43	#REF!	2 606,49	2 671,77
10. Taux d'intérêt marginal									
BBCC à 7 jours (en %)	2,00	12,50	3,00	1,75	1,25	5,00	8,50	6,00	8,50
BBCC à 28 jours (en %)						6,00	8,50	7,25	8,50
BBCC à 84 jours (en %)									
Taux d'intérêt moyen pondéré									
BBCC à 7 jours (%)	2,00	12,00	3,00	1,75	1,25	3,20	8,24	6,00	8,50
BBCC à 28 jours (%)						5,00	8,06	7,22	8,16
BBCC à 84 jours (%)									
12. Taux directeur (en %)	9,00	18,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50
13. Coût du BBCC hebdo (millions de CDF à partir de janvier 2013)	5,44	35,00	5,83	1,70	1,22	51,33	314,90	271,25	326,92
BBCC à 7 jrs hebdo (millions CDF)	5,44	35,00	5,83	1,70	1,22	12,44	64,07	46,67	41,32
BBCC à 28 jrs(millions CDF)			-			38,89	250,83	224,58	285,60
BBCC à 84 jrs(millions CDF)									
Coût BBCC cumul annuel	1 988,35	1 571,63	330,65	344,45	365,35	555,46	1 069,09	1 745,97	2 608,57
14.Taux directeur réel	4,42	2,98	1,39 -	1,34	2,69	3,45	3,18	3,25	3,12
15. Taux moyen pondéré réel du BBCC 7 jrs	2,58 -	3,52 -	6,89 -	5,41 -	4,56 -	1,85 -	2,92	0,75	3,12
Taux moyen pondéré réel du BBCC 28 jrs							2,74	1,97	2,78
Taux moyen pondéré réel du BBCC 84 jrs									
16.Taux (d'inflation)en glissement (à partir de 2013..)	4,58	15,52	9,89	7,16	5,81	5,05	5,32	5,25	5,38
Soumissions compétitives (mias CDF)	14,00	35,00	30,00	13,00	10,00	30,00	88,00	99,00	80,00
Soumissions non compétitives (mias CDF)									
Soumissions totales (mias CDF)	14,00	35,00	30,00	13,00	10,00	30,00	88,00	99,00	80,00

Tableau 11. Tableau-synthèse des résultats par opération d'adjudication des Bons du Trésor
(en millions de CDF, sauf indications contraires)

		31-déc-19	29/12/2020*	29-juin-21	27-juil-21	31-août-21	28-sept-21	26-oct-21	30-nov-21	28-déc-21
1	Montant de l'appel d'offre préalablement déterminé par le Ministère des Finances	15 000,00	-	-	-	-	-	10 000,00	-	-
	Bon à 3 mois	15 000,00	-	-	-	-	-	10 000,00	-	-
	Bon à 6 mois								-	-
2	Montant reçu des compétitives	500,00	-	-	-	-	-	16 000,00	-	-
	Bon à 3 mois	500,00	-	-	-	-	-	16 000,00	-	-
	Bon à 6 mois								-	-
2bis	Montant reçu des non compétitives	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Bon à 3 mois	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Bon à 6 mois	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	Ecart réalisations-prévisions (en %)									
	Bon à 3 mois	-96,67	-						-	-
	Bon à 6 mois								-	-
4	Montant retenu en définitive par le Ministère des Finances	-	-	-	-	-	-	10 000,00	-	-
	Bon à 3 mois	-	-	-	-	-	-		-	-
	Bon à 6 mois							10 000,00	-	-
5	Montant retenu net des intérêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Bon à 3 mois	-	-	-	-	-	-	-446,61	-	-
	Bon à 6 mois							10 000,00	-	-
5 bis	Rapport soumissions retenues/soumissions reçues	-	-	-	-	-	-	0,63	-	-
6	Remboursement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Bon à 3 mois								-	-
	Bon à 6 mois								-	-
7	Encours Bon du Trésor	112 000,00	108 500,00	- 27 730,00	54 730,00	280 730,00	300 500,00	318 500,00	365 500,00	
	Bon à 3 mois	112 000,00	98 500,00	- 27 730,00	54 730,00	269 730,00	279 500,00	297 500,00	344 500,00	
	Bon à 6 mois		10 000,00			11 000,00	21 000,00	21 000,00	21 000,00	
7 bis	Evolution annuelle de l' Encours Bon du Trésor (En flux)		-3 500,00	-108 500,00	-80 770,00	-53 770,00	172 230,00	192 000,00	210 000,00	257 000,00
8	Ajustement							87,15	157,61	1 087,21
	Taux indexation									
	Intérêt correctif							-		-
9	Avoirs en comptes courants des banques (la veille de l'adjudication, en milliards de CDF)	1 093,05	1 124,31	1 594,43	1 712,56	1 734,90	2 508,43	2 785,89	2 731,53	2 671,77
10	Taux d'intérêt marginal									
	Bon à 3 mois	-	-	-				9,50	-	-
	Bon à 6 mois									
11	Taux d'intérêt moyen pondéré									
	Bon à 3 mois	5,75	21,15	-				9,35	-	-
	Bon à 6 mois									
12	Taux directeur (en %)	9,00	18,50	8,50	8,50	8,50		8,50	8,50	8,50
13	Coût du BT hebdo	-	-	-	-	-	-	446,61		
	Bon à 3 mois	-	-	-				446,61	-	
	Bon à 6 mois									
14	Coût BT cumul annuel	1 250,06	13 454,54	4 305,27	4 750,37	5 151,01	10 709,15	11 930,19	13 145,63	135 406,43
	Bon à 3 mois	1 250,06	13 454,54	4 305,27	4 750,37	5 151,01	10 254,89	11 475,93	12 406,20	73 536,60
	Bon à 6 mois		-			-	454,26	454,26	739,42	61 869,82
15	Taux directeur réel	4,41	2,98	-0,95	1,34	3,35	-5,05	3,18	3,25	3,12
16	Taux (d'inflation) en glissement	4,59	15,52	9,45	7,16	5,15	5,05	5,32	5,25	5,38
	Taux de change (USD/CDF, indicatif BCC)	1 672,95	1 971,82	1 988,16	1 988,56	1 990,21	1 994,12	1 998,00	1 999,82	1 999,89
	* Aucune séance d'adjudication organisée en ladite date.									