



R.D. Congo

Développements économiques

Nicholas Staines, FMI

Kinshasa, Février 2018

www.imf.org/kinshasa



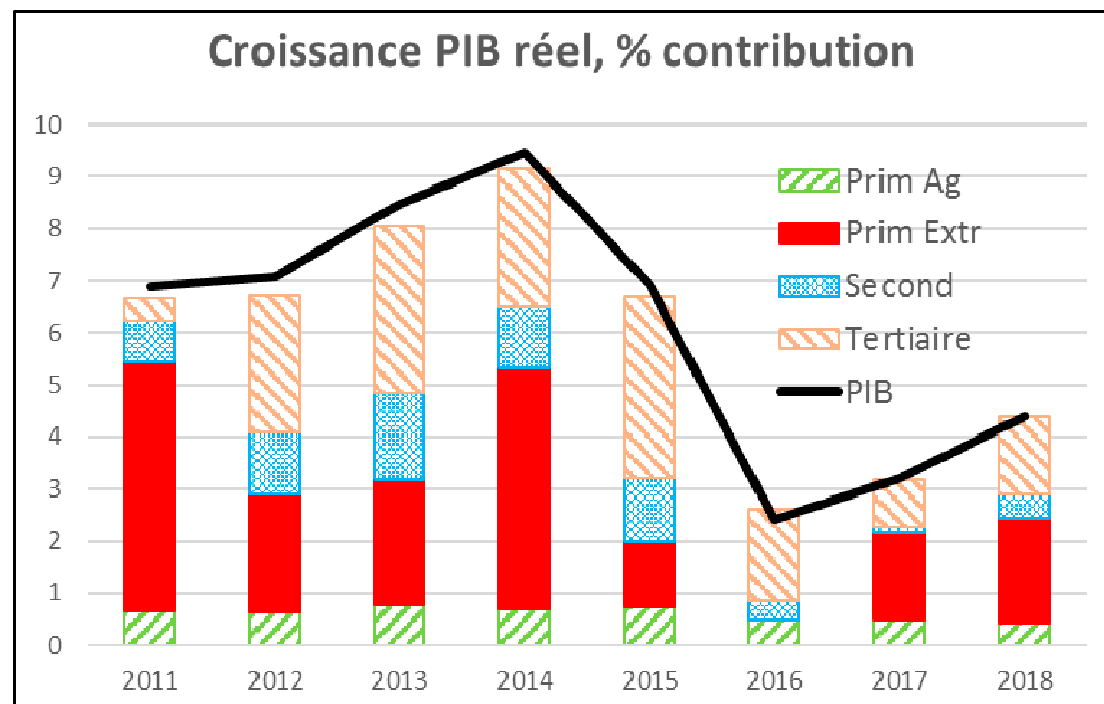
2

Choc et stratégie

- Le RDC a fait face à un choc externe—chute des prix de produits de base—avec des implications sur la balance extérieure, le budget et le secteur financier—compliqué par l’incertitude politique.
- Le Gouvernement (GdC) s'est focalisé sur le maintien de la stabilité macroéconomique—soutenir le taux de change (TdC) contre la dépréciation de la franc congolais (CF) à cause de l’impact sur l’inflation (IPC) et, puis, l’impact social.
- Le choc sur la balance extérieure et budgétaire semble être en train de se résorber progressivement mais les pressions restent très importantes.

Croissance du PIB réel

- Selon le GdC, la croissance devrait se redresser de 2.4% en 2016 à 4.4% en 2018.
- Le choc subi par le secteur extractif a eu des effets sur d'autres secteurs, accentués par l'ajustement macroéconomique et la situation politique.
- Le secteur extractif se redresse mais les autres secteurs n'ont pas encore commencé à se redresser.

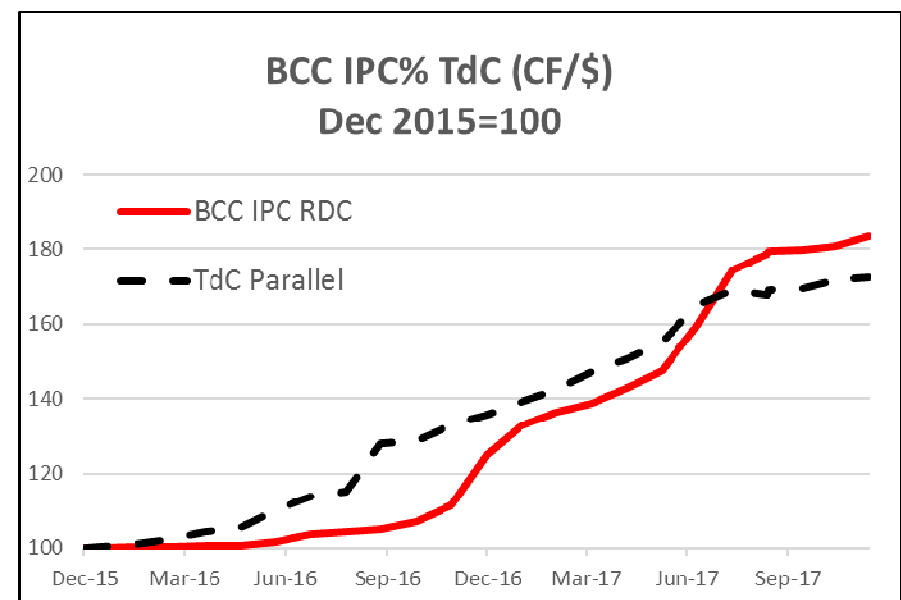
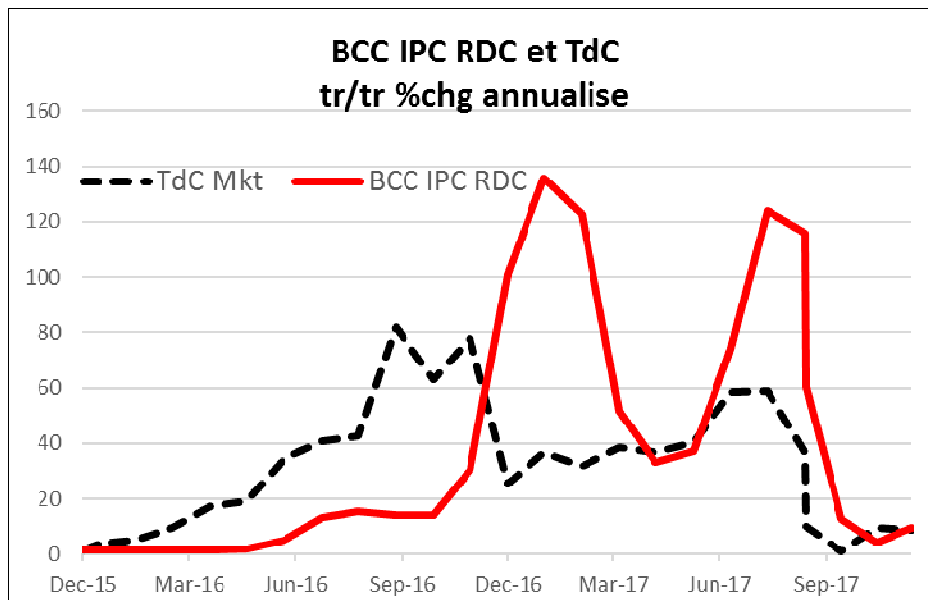




4

Taux de change et inflation

- La dépréciation de TdC en 2016/2017 a alimenté la hausse de l'IPC—mais ils sont relativement stables depuis juillet. L'inflation (BCC) en glissement et moyen à fin 2017 ont été 47% et 54% respectivement.
- L'IPC (BCC) a augmenté de 83% depuis fin 2015—plus que la dépréciation du TdC (73%), signifiant que l'IPC a augmenté même en USD.
- Le gouvernement projette un TdC 1900 CF/USD et l'inflation de 30% fin 2018.





Secteur extérieur



6

Balance des paiements—politiques

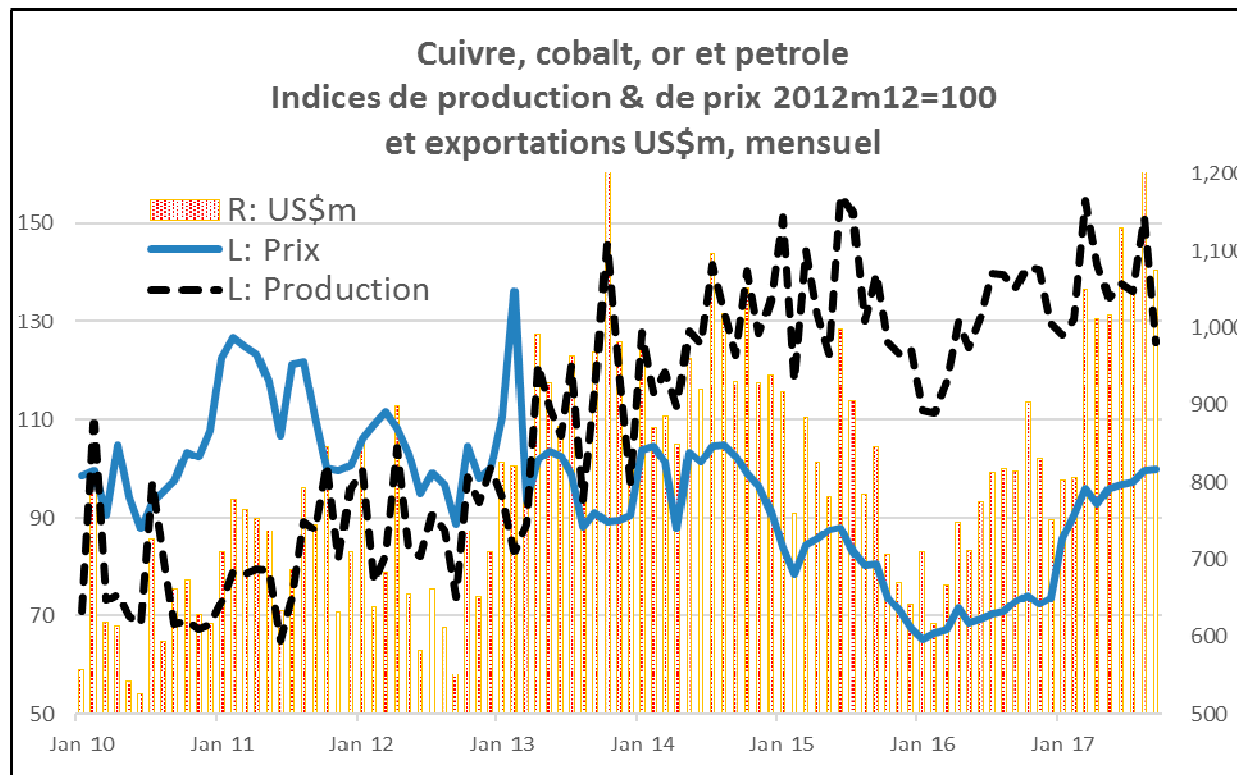
Options de stratégie pour s'adapter à une baisse des recettes d'exportation et la pression sur le solde de la balance des paiements (BdP)—baisse de l'offre de USD:

- Usage temporaire des économies, soit réserves internationales ou prêts, pour faciliter l'ajustement.
- Nécessité de réduire les importations grâce à un ajustement des prix (TdC) soutenu par la compression de la demande (politique budgétaire).
- Différents impacts économiques et sociaux, mais un niveau de vie inférieur.

Choc des prix à l'exportation

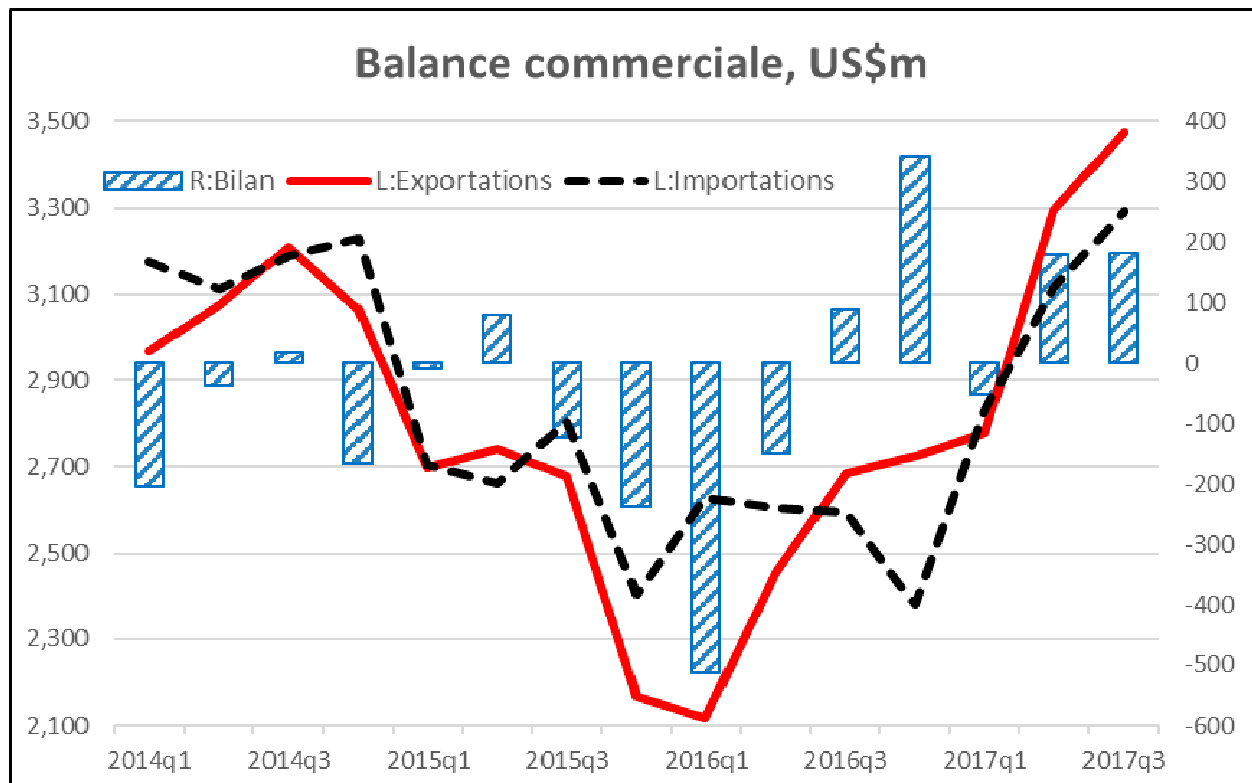
Le choc des prix à l'exportation semble avoir reculé.

- Les indices de prix et de production et les recettes pour les 4 principales produits ont augmenté depuis le début de 2016 (particulièrement cobalt).
- Leur recettes ont dépassé leur pic en 2014 et devraient augmenter en 2018/19.



Balances extérieurs

Les soldes externes ont déjà commencé à s'améliorer. La balance commerciale, historiquement excédentaire, s'est transformée en déficit en 2014-16 mais redevient excédentaire depuis 2016tr3.

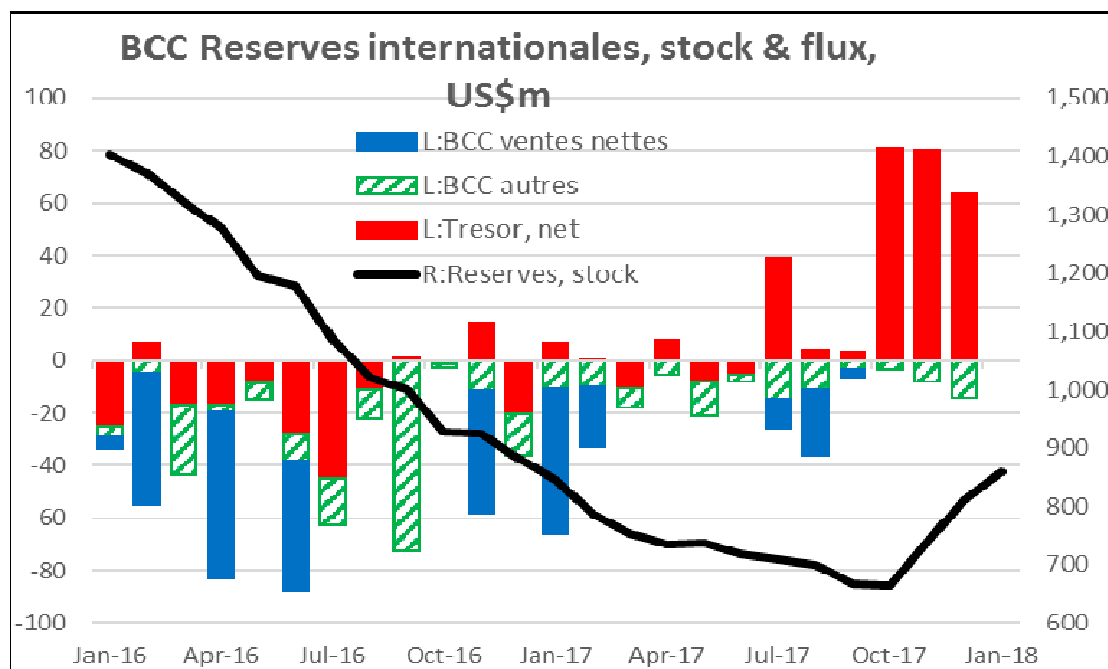


BCC—réserves internationales



Les réserves internationales ont passé leur creux de US\$664m en Sept 2017 à US\$859m fin 2017.

- La BCC a vendu des USD pour soutenir le TdC depuis 2015: US\$215m en 2016 et US\$118m en 2017.
- Les réserves ont été aussi impactées par les entrées nettes au Trésor: négatives en 2016 et positives en mi-2017.

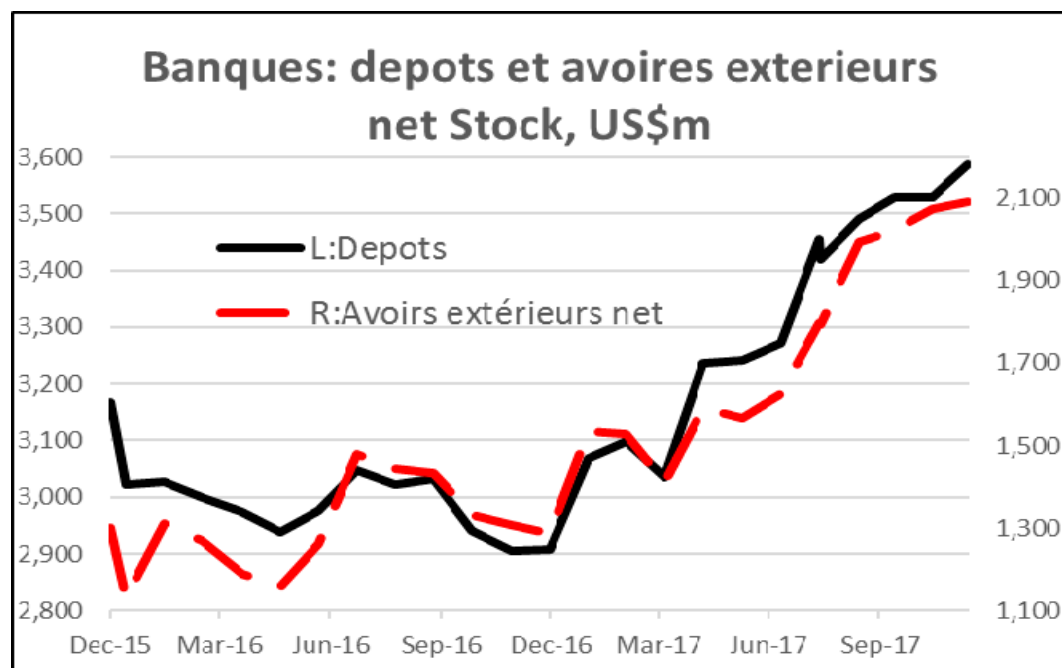




Banques—dépôts en USD

Les recettes d'exportation plus fortes affectent les banques.

- L'évolution des dépôts en USD et des avoirs extérieurs nets en USD des banques depuis 2015 a suivi la baisse et la reprise des recettes d'exportation.
- La dépréciation du CF a aussi favorisé la dollarisation des dépôts.
- Mais les dollars ne sont disponibles pour le marché que si les clients les vendent.





Secteur budgétaire



Politiques budgétaires

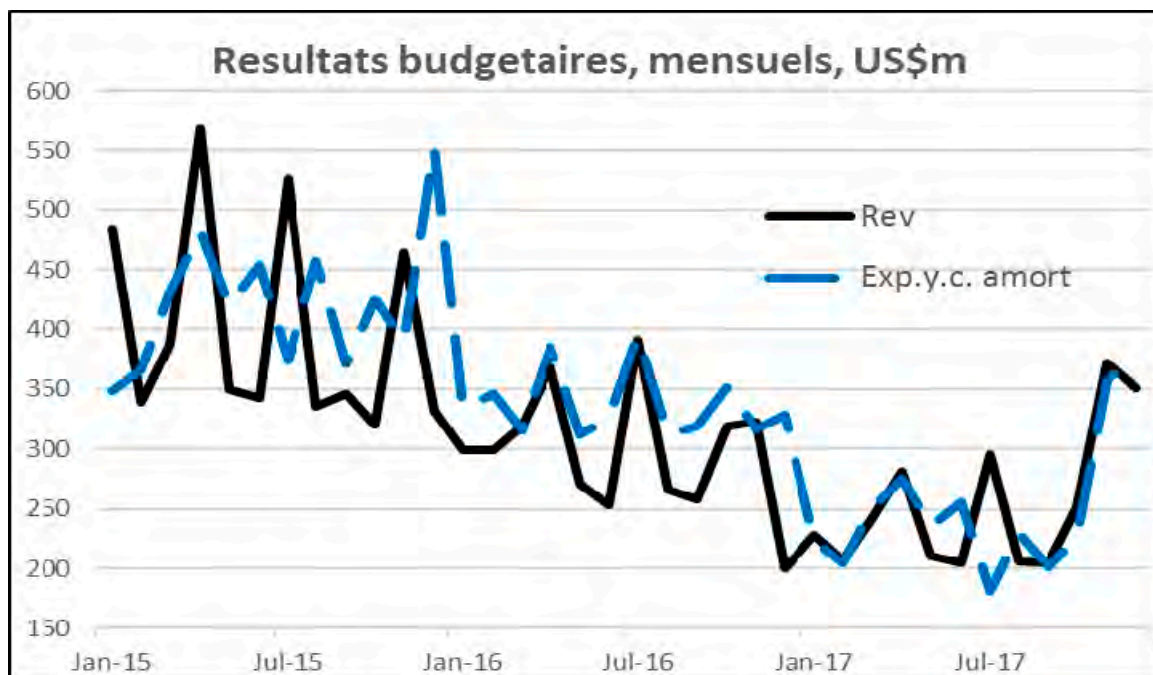
Options de stratégie pour s'adapter à une baisse des recettes budgétaires:

- Faire usage temporaire des économies (ses propres dépôts ou épargnes des autres). Mais, le GdC a des contraintes à emprunter sur le marché intérieur ou étranger. Les arriérés nuisent au secteur privé et doivent être évités.
- Mobiliser les recettes ou réduire les dépenses. Mais, la hausse des recettes prend du temps et la réduction des dépenses est difficile et pénible.

Recettes et dépenses

La baisse des revenus et l'ajustement des dépenses budgétaires ont été importants.

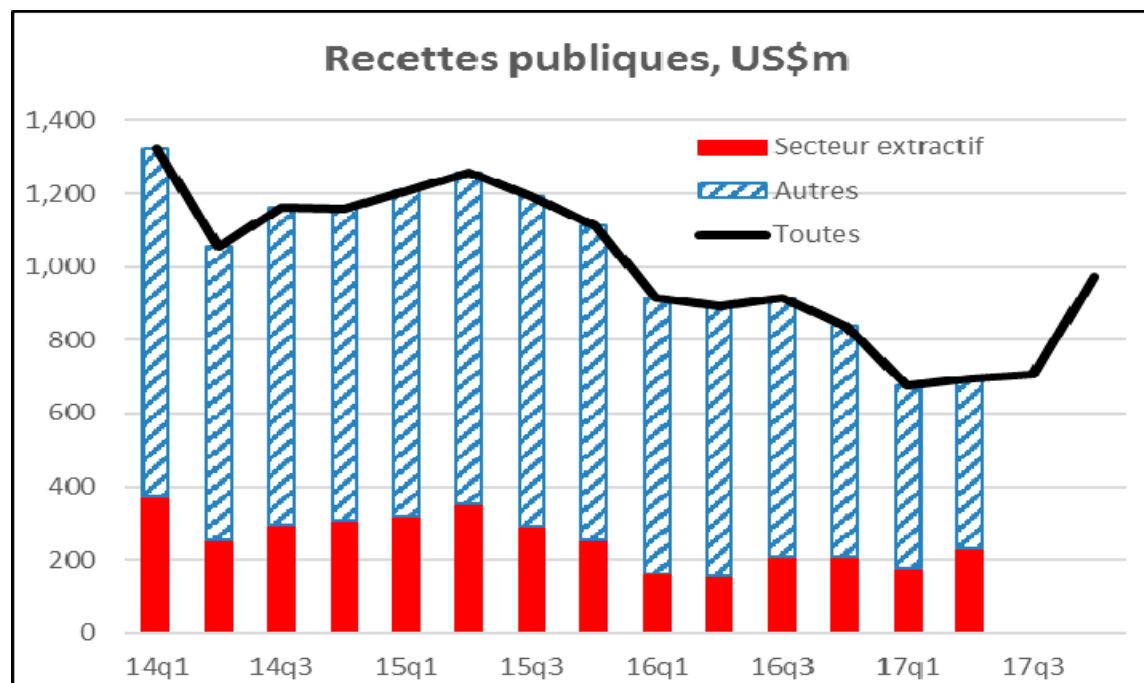
- Le budget a été affecté par le choc avec un retard en 2016 en raison de la baisse des revenus. Le GdC a fait un effort important pour limiter les dépenses.
- Les revenus et dépenses en 2017, convertis en USD, étaient inférieurs de 36% et 40% respectivement par rapport de 2015.



Revenus

Les revenus commencent à se redresser.

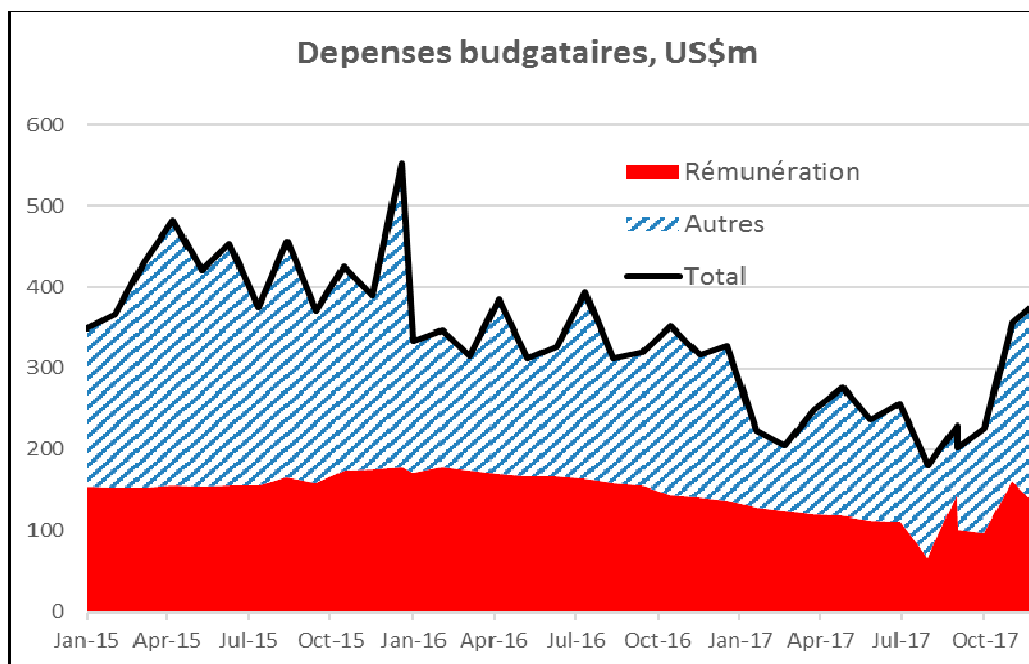
- Les recettes du secteur extractif sont tombées 39% entre 2015 et 2017 et ont déjà commencé à augmenter. Mais elles représentent que 30% du total.
- Les autres revenus (70% du total) sont tombées 45% depuis 2017 et ne montrent aucune indication d'augmentation. Les perspectives pour 2018 ne sont pas claires



Dépenses

Le GdC fait face à d'intenses pressions sur les dépenses.

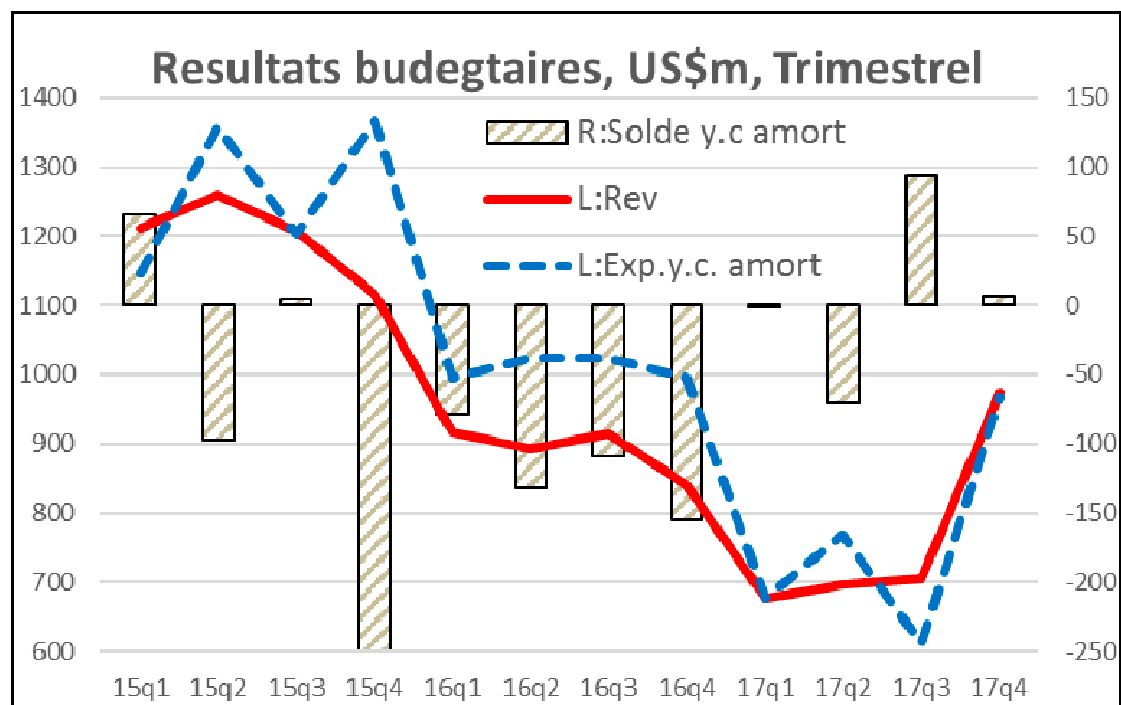
- Il y a des dépenses obligatoires sur les salaires (50% du total), CENI, dette. La baisse des dépenses depuis 2015 en USD a principalement porté sur le capital, les transferts et subventions, et les biens et services.
- Le GdC a accumulé des obligation non-payées d'environ US\$350m ainsi que d'importants arriérés de remboursement de TVA (environ US\$1mld).



Solde budgétaire

Il y a eu une forte amélioration de la performance budgétaires en trésorerie en 2017.

- Le GdC a maintenu un déficit modeste en 2016 et a fait de gros efforts en 2017 pour revenir à un budget de trésorerie équilibré.
- Un léger déficit en 2017s1 a été compensé par un excédent en 2017s2, aidé par des recettes plus élevées, de sorte que le budget a dégagé un excédent pour l'année.

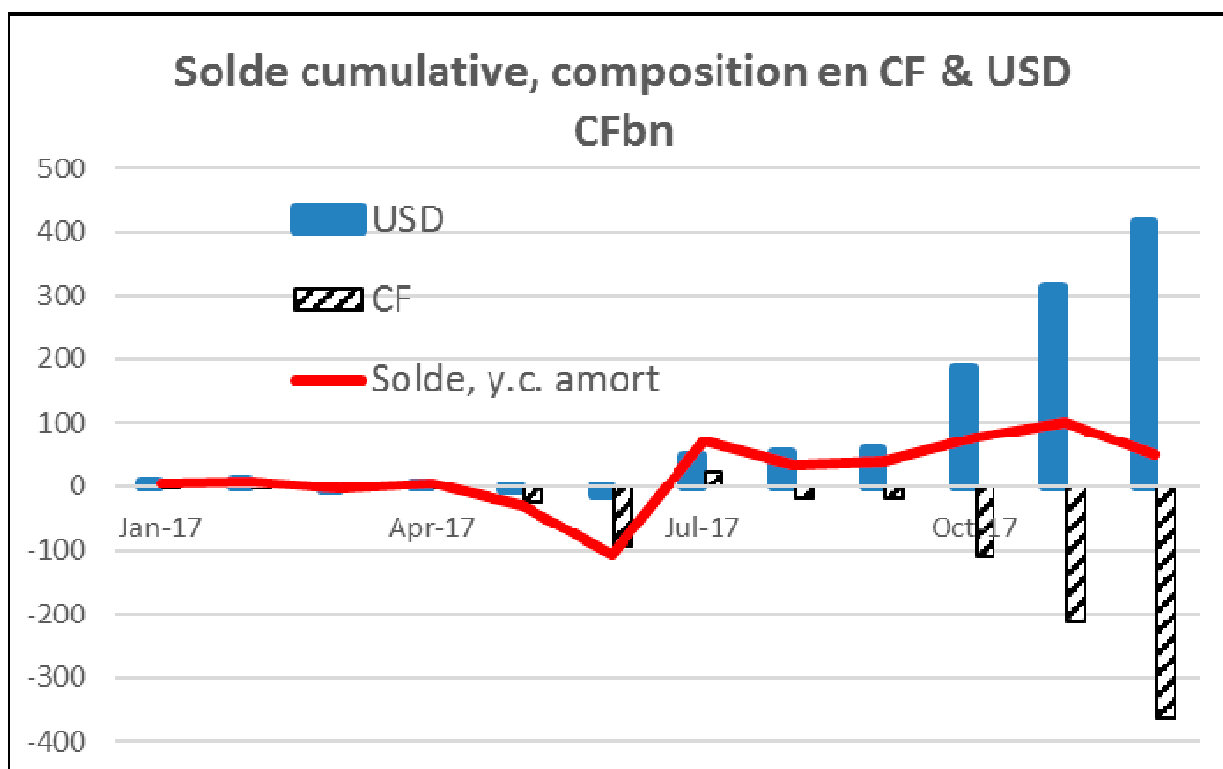


Composition du solde budgétaire



Mais la performance budgétaire globale positive en 2017 a couvert des limitations.

- Alors que le budget a enregistré un excédent sur les transactions en USD, il y avait des déficits importants sur les transactions en CF.





Secteur monétaire

Politiques monétaires



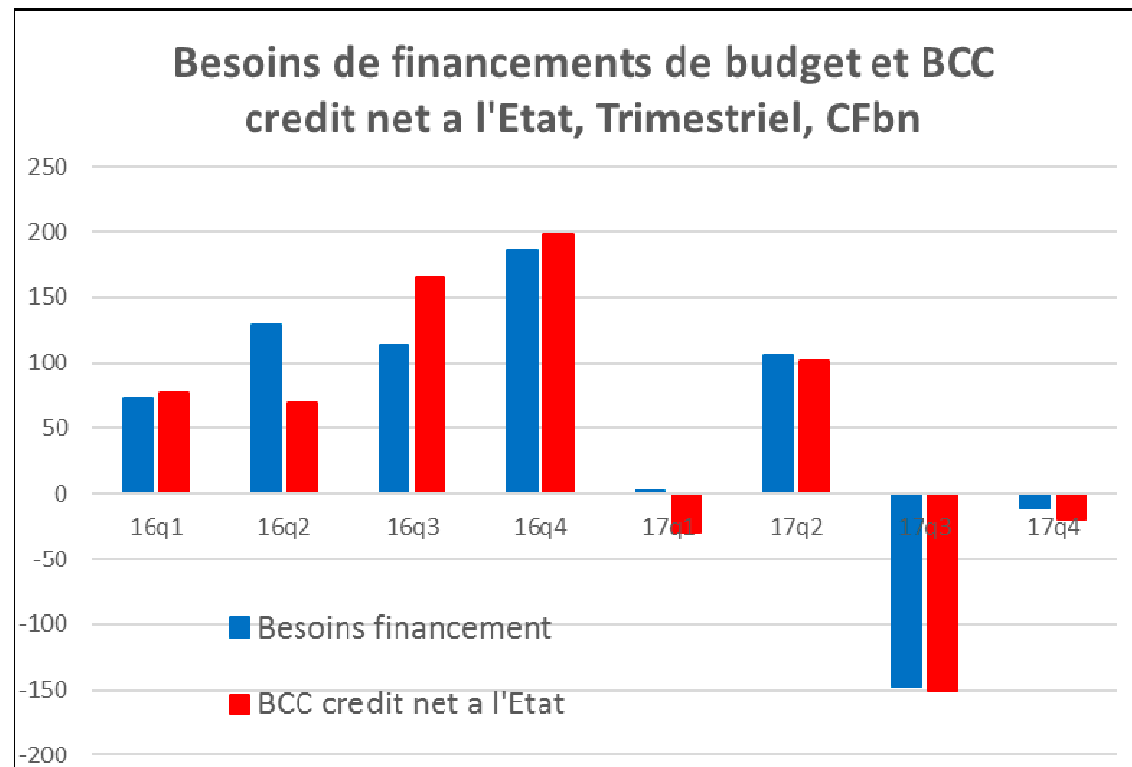
Options de stratégie pour la politique monétaire fait face à des pressions de deux sources:

- **Déficit extérieure:** La politique monétaire devrait tenir compte de la dépréciation du CF et de l'ajustement des prix, mais s'aligner sur les effets de second tour sur l'inflation.
- **Déficit budgétaire:** Il est préférable de réduire le déficit ou de le financer avec la dette au lieu de sa monétisation à cause de l'impact sur le TdC et inflation. La politique monétaire devrait être resserrée pour résister aux pressions sur le TdC et puis l'inflation.
- Mais la BCC manque de ressources. Les réserves et les ressources pour émettre des obligations et payer des intérêts sont faibles. La hausse des réserves obligatoires exigées des banques les affecte.



Monétisation du déficit

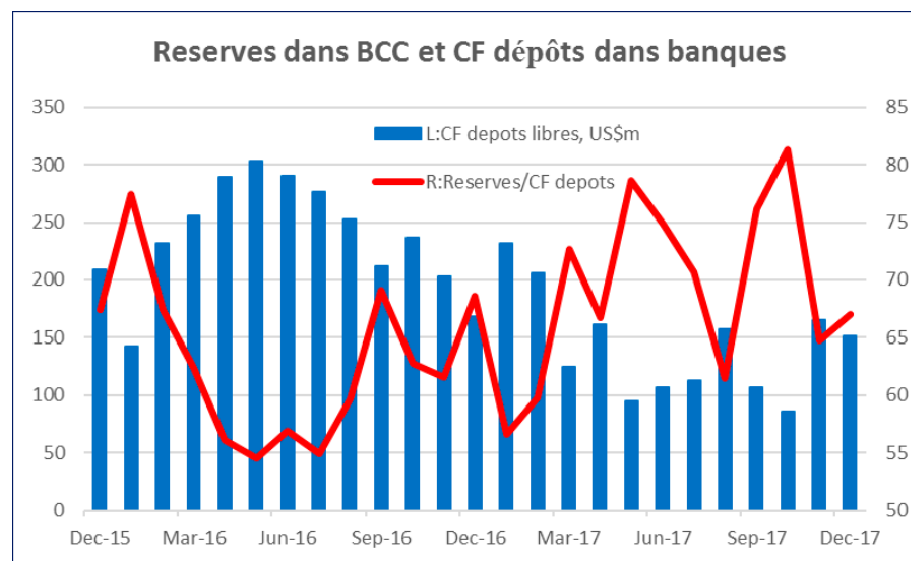
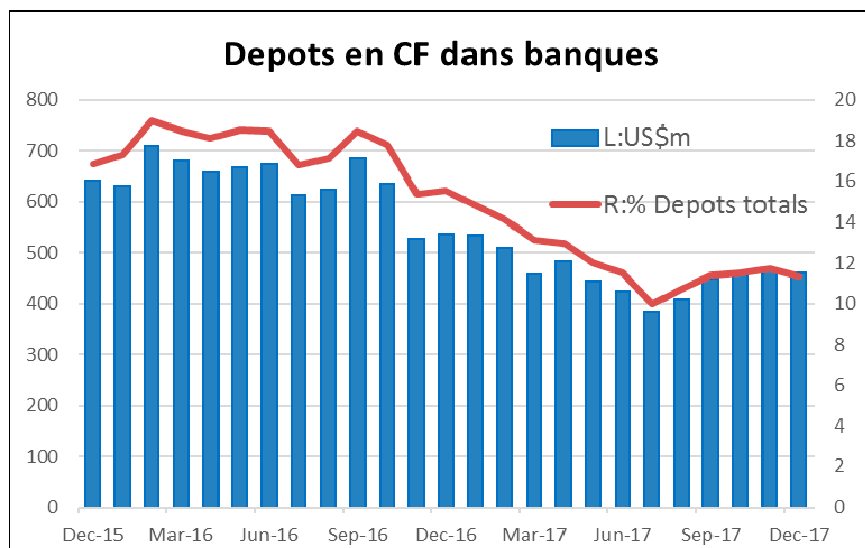
- Les déficits budgétaires en 2016 et encore en 2017s1 ont été monétisés — financés par la BCC (crédit net à l'Etat).
- Le GdC a utilisé ses dépôts à la BCC jusqu'à la fin de 2016, mais puis a utilisé les avances de la BCC avec la même impact monétaire.



Pression sur les banques

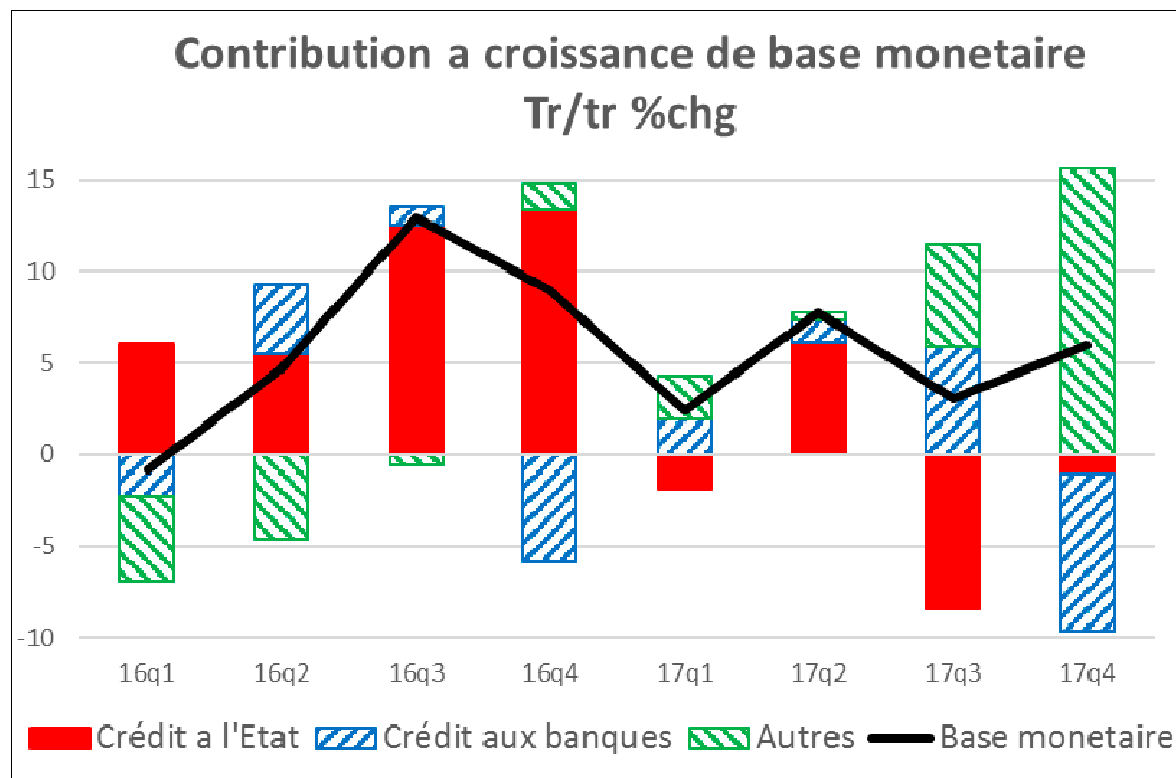


- Pour soutenir le TdC, la BCC a augmenté les dépôts exigés des banques à la BCC, prélevé principalement sur les dépôts en USD, mais payé en CF
- Les réserves obligatoires ont été accrues par l'augmentation des dépôts en USD en raison de la hausse des recettes d'exportation et de la dollarisation.
- Certaines banques font face à des pénuries de liquidités en CDF et reçoivent le financement de la BCC.



Base monétaire

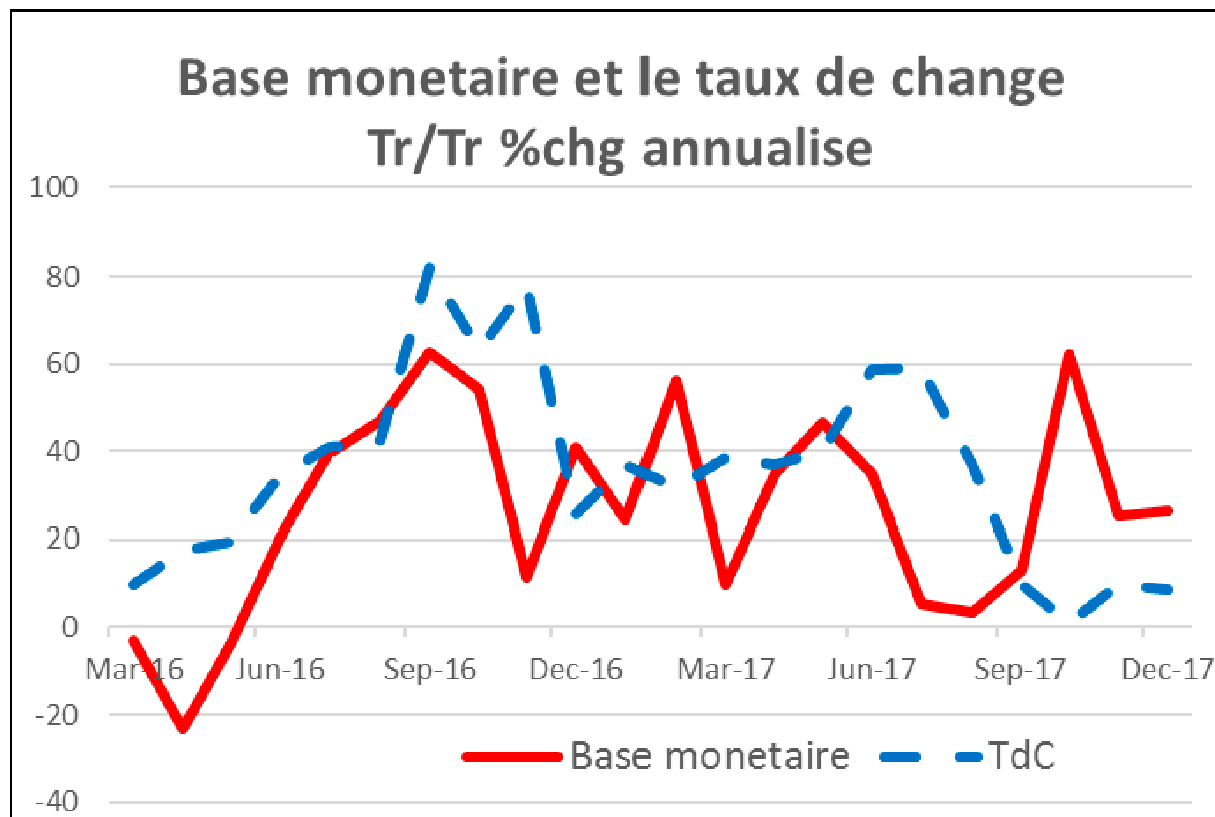
- Les besoins de financement budgétaire ont été faibles par rapport au PIB, mais importants par rapport à la base monétaire.
- Le crédit aux banques et au secteur privé a également contribué à la croissance de la base monétaire, notamment en 2016tr2 et en 2017.



Base monétaire et inflation

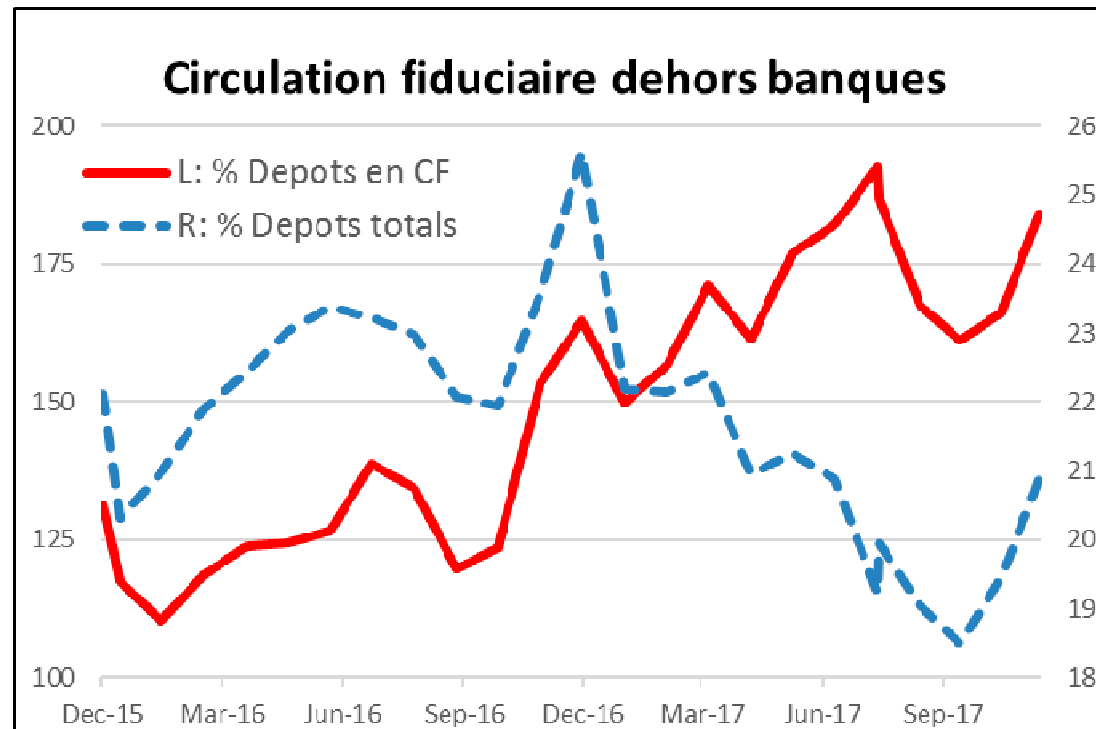


La monétisation du déficit budgétaire et le financement des banques par la BCC a un impact direct sur la hausse de la base monétaire et l'injection de liquidité dans l'économie. Cela a eu, par la suite, un impact direct sur le TdC et puis l'inflation.



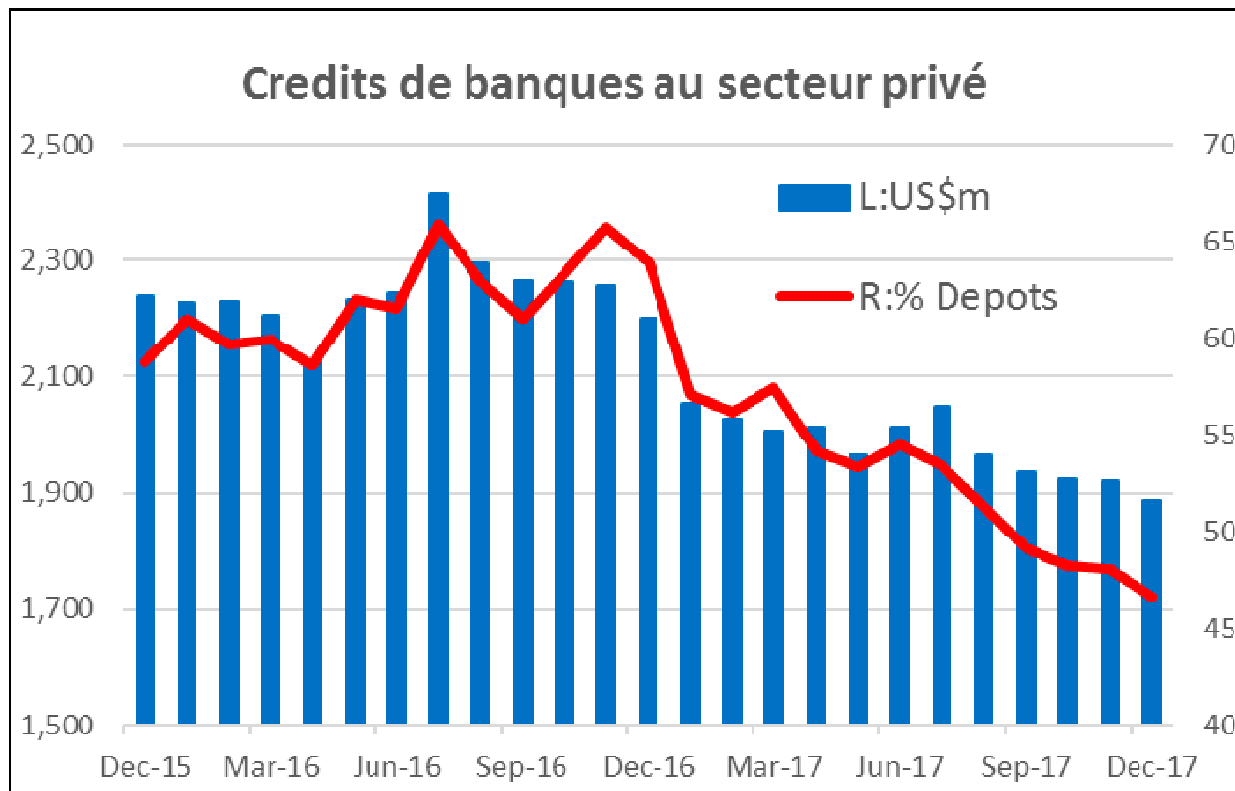
Circulation fiduciaire

- La dépréciation du TdC et l'inflation encouragent le passage des dépôts en CF vers les dépôts en USD ainsi que la baisse de la circulation fiduciaire.
- Mais, à son tour, ceci accentue l'impact d'une augmentation de la base monétaire sur le TdC et l'inflation.



Crédit au secteur privé

Les banques ont augmenté le crédit au secteur privé en 2016 lorsque le secteur a été soumis à des tensions. Les banques ont réduit les prêts fortement en 2017, mesuré en USD et par rapport au total des dépôts.





Conclusion



Résumé

Le choc semble être en train de se résorber progressivement mais les pressions et des risques importantes demeurent, aggravées par l'incertitude politique.

Le choc semble avoir reculé: Les recettes d'exportation ont récupéré, la balance commerciale est rentre en excédent, les réserves internationales ont commencé à augmenter, le budget est en excédent et le CF et IPC sont stables depuis quelques mois.

La reprise économique est partielle: L'activité économique a commencé à se redresser, principalement dans le secteur extractif. Mais le reste de l'économie reste faible et les pressions sociales sont intenses.

Les pressions demeurent: Notamment sur le budget et puis la politique monétaire. Le budget en trésorerie est en excédent, mais avec des obligations non-payées. Les pressions sur les dépenses sont intense mais les recettes convertis en USD continuent de baisser, malgré la reprise du revenu du secteur extractif.

Le budget pour 2018: le budget ne semble pas fondé sur les développements récents: il autorise une hausse importante des dépenses sur la base de revenus beaucoup plus forts. Cela augmente risque une reprise de déficits budgétaires qui seront monétisés et qui relanceront la dépréciation et l'inflation.



Stratégie a tenir

- Annoncer des objectifs politiques réalistes, y compris un budget crédible.
- Coordonner les politiques monétaire et budgétaire.

Budgétaire

- Maintenir la discipline budgétaire et revenir à un budget équilibré sans obligations non-payées.
- Mobiliser les revenus domestiques, en particulier pour le secteur non-minier.
- Améliorer l'efficacité des dépenses publiques.
- Mettre en place un marché pour la dette publique.

Monétaire

- Capitaliser la BCC pour lui permettre de mettre en œuvre la politique monétaire.
- Éviter de gaspiller des réserves pour soutenir les TdC . Les pressions exercées sur les TdC par le déficit budgétaire sont mieux contrôlées en réduisant le déficit.
- Prêter attention à la liquidité du secteur bancaire et aux prêts non performants.
Renforcer le système bancaire et améliorer sa supervision



Défi de résilience

Un défi macroéconomique clé est d'améliorer la résilience de la RDC face aux chocs.

- **Diversification de l'économie:** Cela nécessite une stabilité macroéconomique, une amélioration de l'environnement des entreprises et des investissements dans le capital physique et humain.
- **Tampons politiques:** Investissement dans les tampons pour la politique macroéconomique afin de maintenir la stabilité macroéconomique. Cela inclut l'augmentation de l'espace budgétaire et des réserves de change, et une réduction de la dollarisation.
- **Protection sociale:** La résilience a également besoin d'une protection sociale plus forte pour protéger les personnes vulnérables.



Merci