



Congo RDC

Développements économiques

Nicholas Staines, FMI

November 2016

nstaines@imf.org

0-820-917-195



L'environnement extérieur



Perspectives mondiales

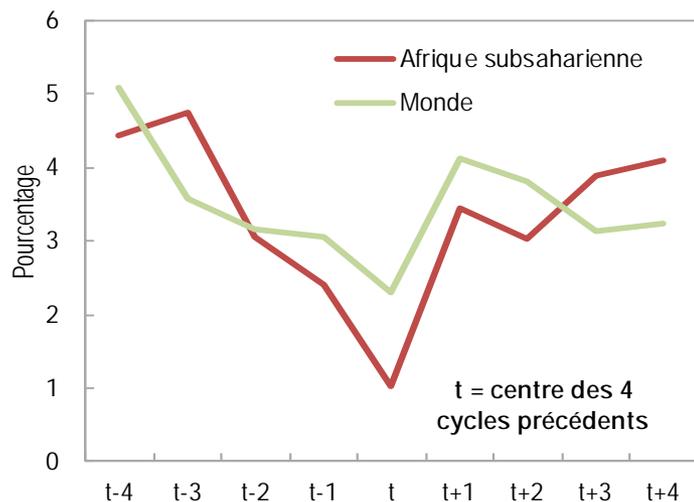
- ❑ En 2016, la croissance économique globale est à nouveau plus faible que prévue, mais une hausse est prévue pour 2017.
- ❑ Une divergence demeure entre les pays avancés (stagnation séculaire?) et les pays émergents et en voie de développement (rééquilibrage de la Chine).
- ❑ Il y a une divergence également entre l'Afrique SSA et le reste du monde.

	2015	2016	2017
Mondiale	3.2	3.1	3.4
Pays avancés	2.1	1.6	1.8
Pays émergents et en développement	4.0	4.2	4.6
Pays à faible revenu	4.6	3.7	4.9
Afrique Sub-Saharienne	3.4	1.4	2.9

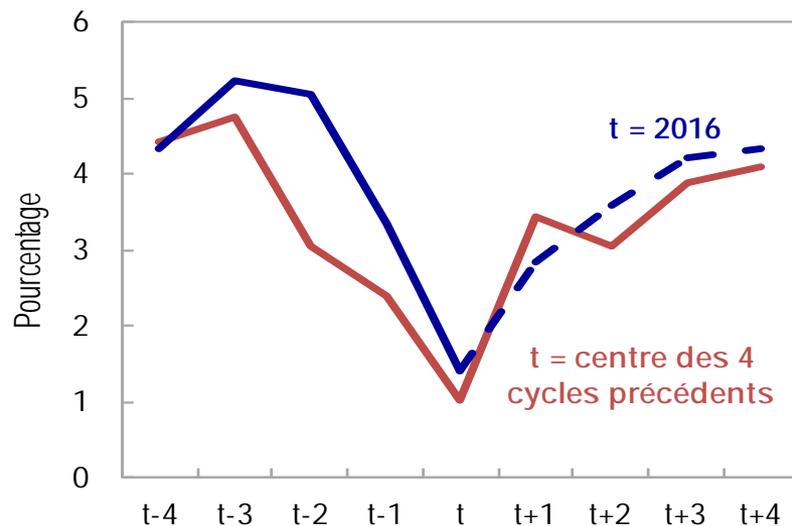
Perspectives pour l'Afrique SSA

- ❑ L'économie Africaine SSA n'est pas synchronisé avec l'économie mondiale en raison d'une forte dépendance des exportations de ses ressources naturelles.
- ❑ Le ralentissement en Afrique SSA est plus profond que par le passé.
- ❑ En 2017, une légère reprise de la croissance est prévue dans l'hypothèse d'une riposte rapide. Mais les risques sont considérables.

Croissance du PIB réel: ralentissements passés



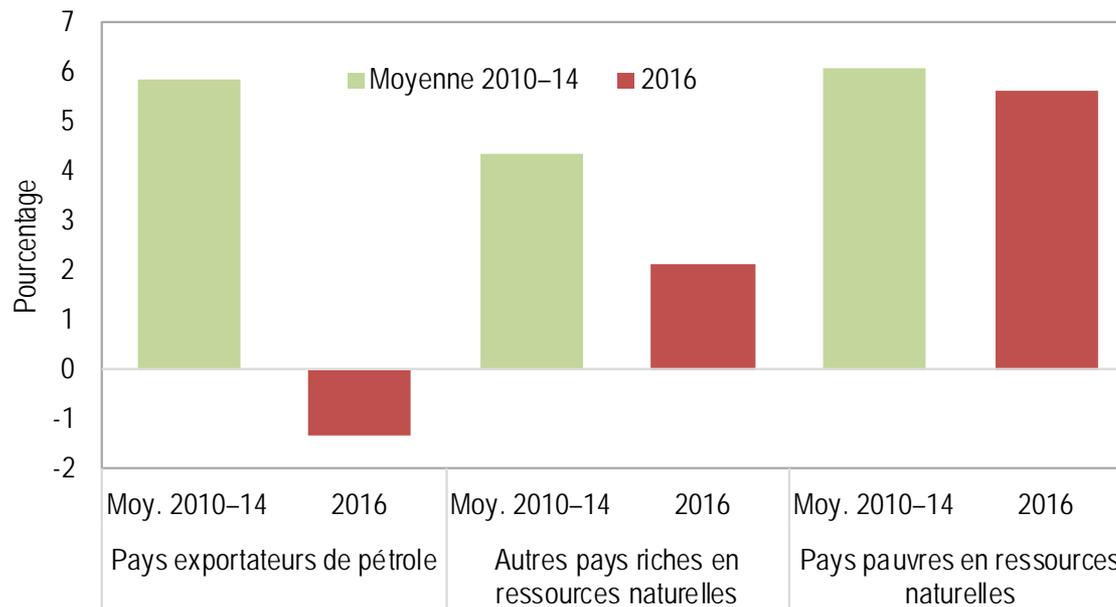
Croissance du PIB réel: ralentissement actuel



L'hétérogénéité en Afrique SSA

- ❑ L'hétérogénéité de croissance en Afrique SSA est frappante.
- ❑ Il y a une divergence importante entre les pays exportant de ressources naturelles, particulièrement le pétrole, et les autres.

Croissance du PIB réel, 2010-16

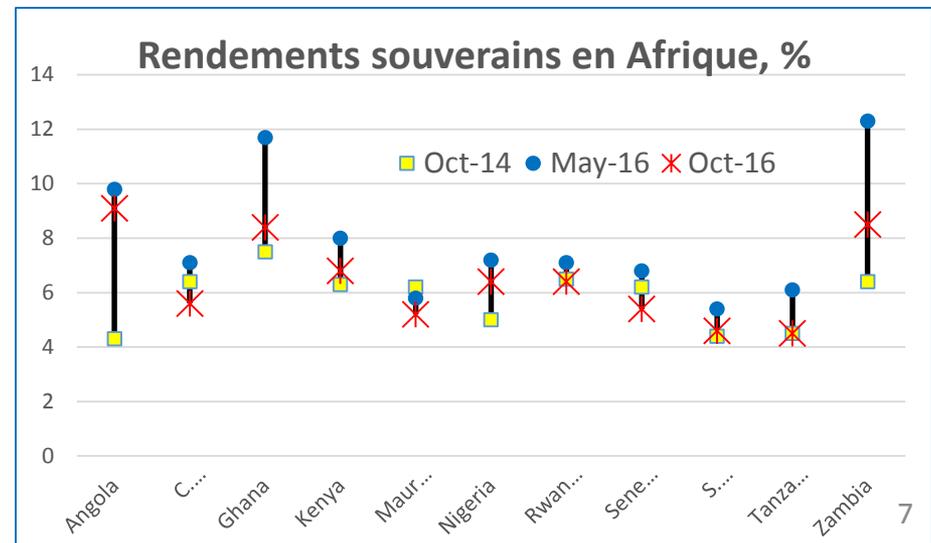
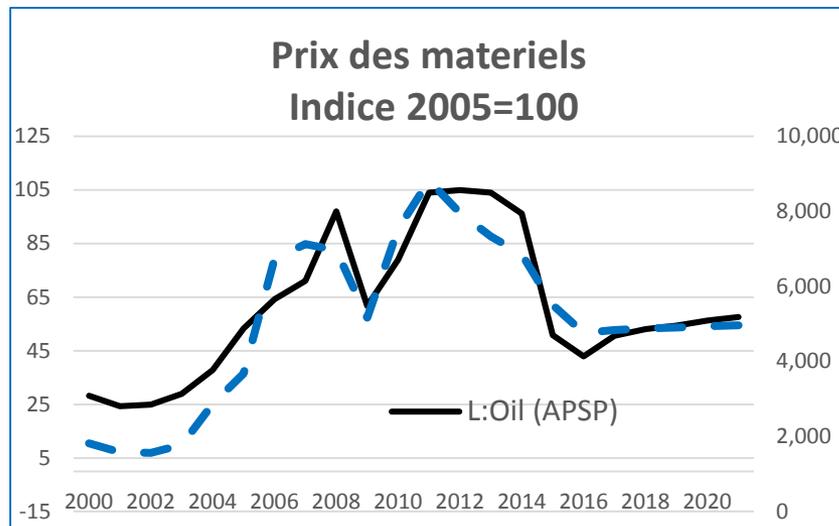




Exportateurs de ressources en Afrique sub-Saharienne

Choc extérieur

- ❑ **Le choc des prix des produits de base semblent perdurer.** A moyen terme, les prix resteront faibles. Pour 2017, le prix de pétrole dépasserait \$50 p/b et celui du cuivre resterait inférieur à \$5,000 p/mt.
- ❑ **Le financement commercial extérieur est devenu coûteux.** Depuis leur pics, début 2016, les taux d'intérêts des obligations souveraines ont diminué, mais demeurent toujours élevés.





Répondre aux chocs

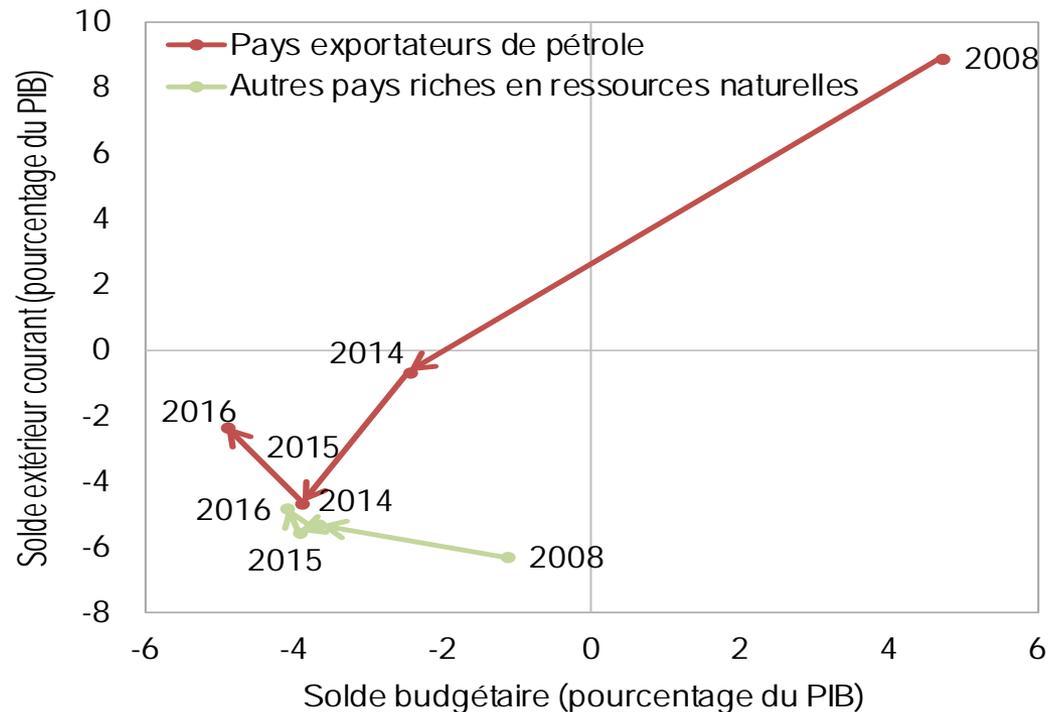
C'est d'abord un choc externe prolongé suivi par des implications sur le budget et le secteur financier.

- ❑ **Ajustement externe face à la chute des exportations persistante:** Le pays devrait réduire les importations, en utilisant les réserves (ou emprunts) seulement pour faciliter l'ajustement. Il pourrait soit augmenter les prix (déprécier FX) ou réduire directement la demande d'importation (compression budgétaire). La dépréciation (un ajustement unique) semblerait être obligée.
- ❑ **Ajustement budgétaire face à la baisse des revenus:** Le pays devrait mobiliser de nouvelles recettes ou réduire les dépenses budgétaires, utilisant les épargnes budgétaires (ou emprunts) seulement pour faciliter l'ajustement. La compression budgétaire pourrait alléger la dépréciation FX, mais ce n'est pas le premier rôle de la politique budgétaire de soutenir le FX.
- ❑ **Ajustement monétaire face à la hausse d'inflation:** La politique monétaire ne peut pas indéfiniment empêcher la dépréciation FX et la hausse des prix, mais doit être resserrée pour réduire l'impact secondaire sur l'inflation.
- ❑ **Secteur bancaire:** Le secteur bancaire peut être affecté par des réductions budgétaires ou par dépréciation FX en raison de l'impact sur les prêts non-performants et le solde bancaire.
- ❑ **Impact sur le PIB:** La baisse des exportations oblige une baisse de PIB et du niveau de vie (au moins à court terme). Note que la dépréciation FX (substitution des dépenses) soutient la croissance alors que les réductions budgétaires (compression des dépenses) la réduisent.

Déséquilibres jumeaux

Les exportateurs de ressources naturelles ont subi une grave détérioration de leur solde de compte courant extérieur et de leur solde budgétaire.

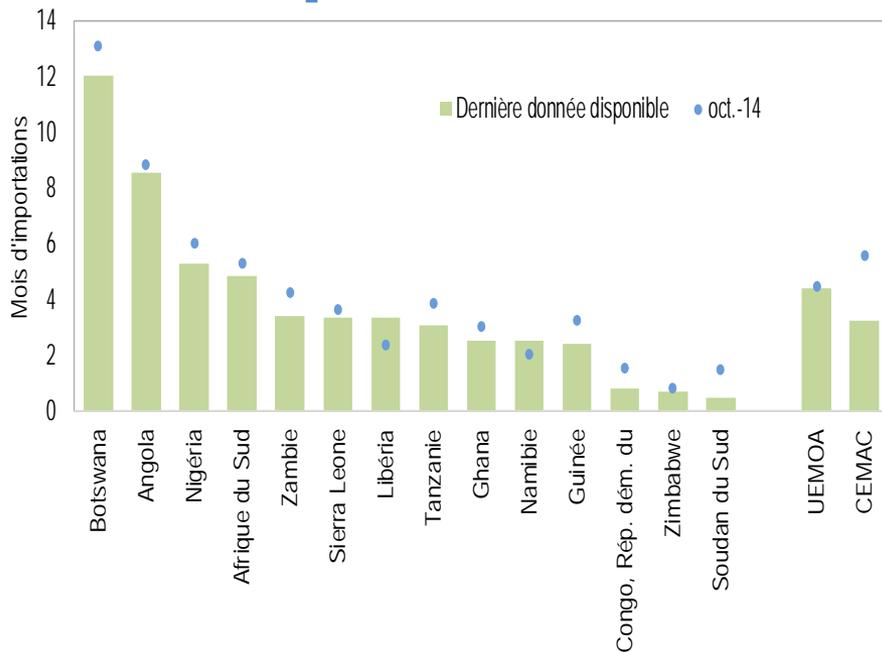
Variation des soldes budgétaires et courants, 2008-16



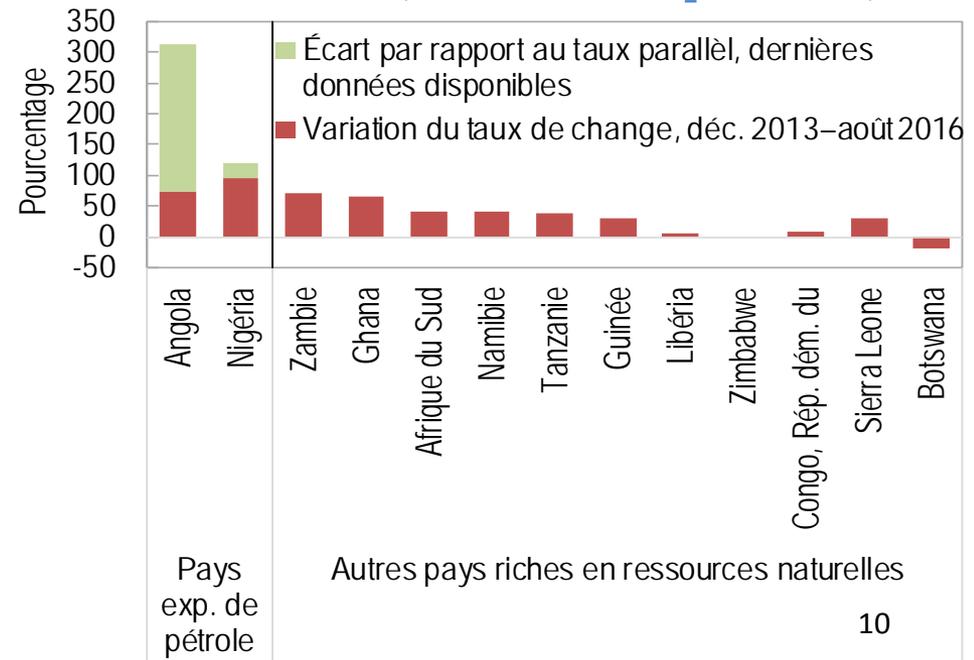
Réserves et taux de change

Certains pays ont tenté de modérer l'ajustement en utilisant leurs réserves internationales. Mais cela entraîne une pression sur les taux de change, avec quelques importantes dépréciations.

Réserves internationales en mois d'importations, 2014-16



Dépréciation par rapport au dollar depuis déc. 2013 (+dénote une dépréciation)

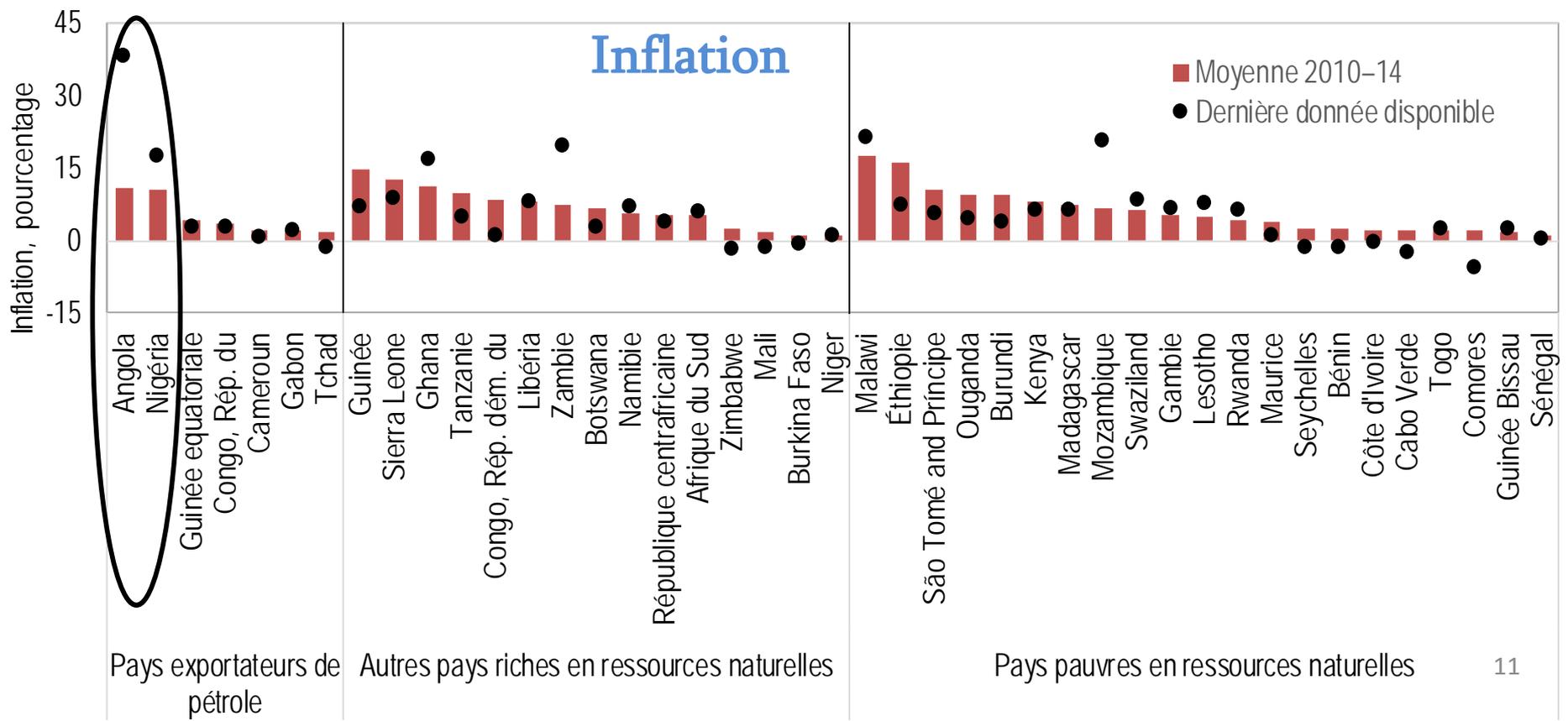


Pays exp. de pétrole

Autres pays riches en ressources naturelles

Inflation

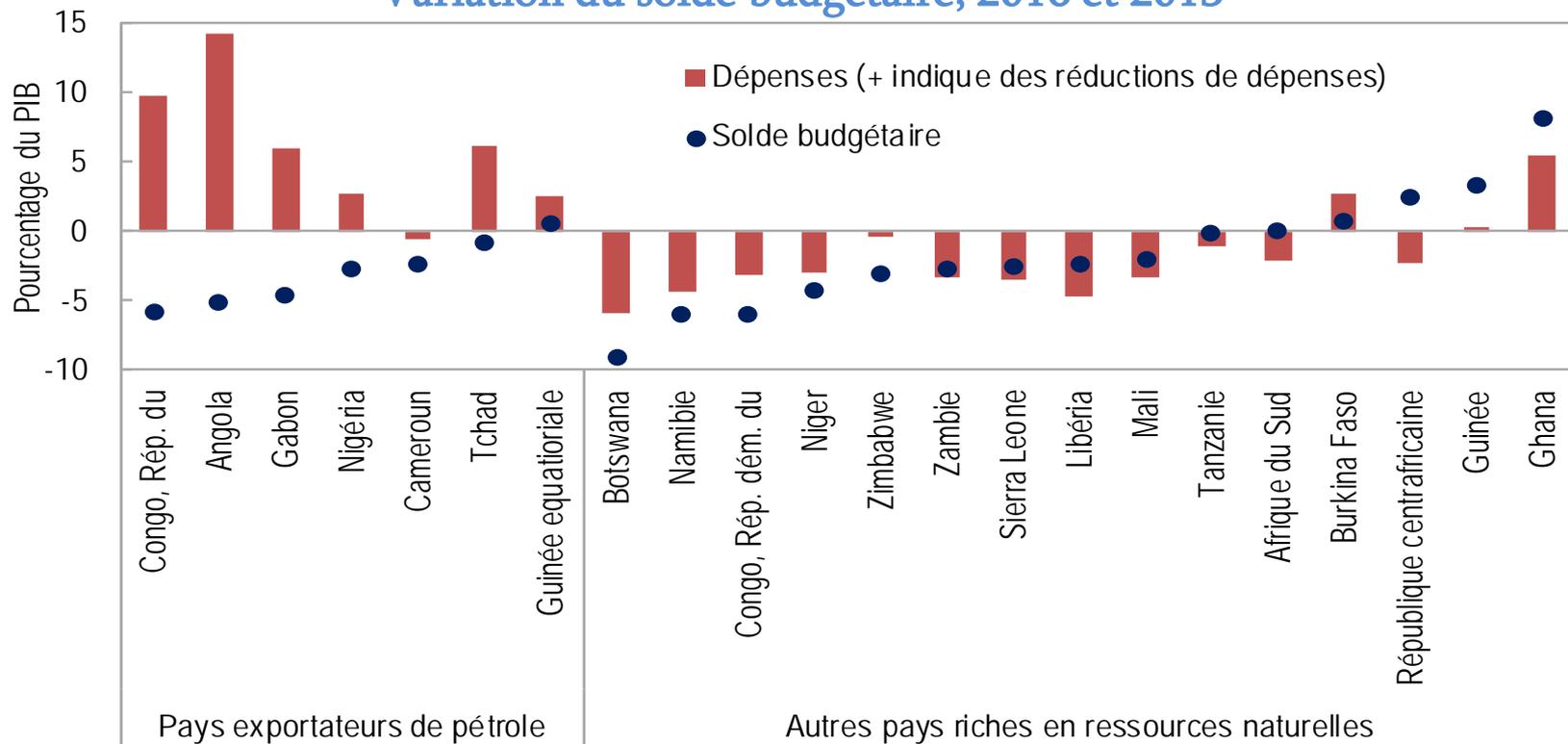
En raison de la dépréciation du taux de change, l'inflation s'est également nettement accélérée dans certains cas.



Déficits budgétaires

L'ajustement budgétaire a été limité et les déficits se sont creusés malgré la compression des dépenses dans la plupart des cas. En résultat, le niveau de la dette et/ou la usage du crédit de la banque centrale ont augmenté.

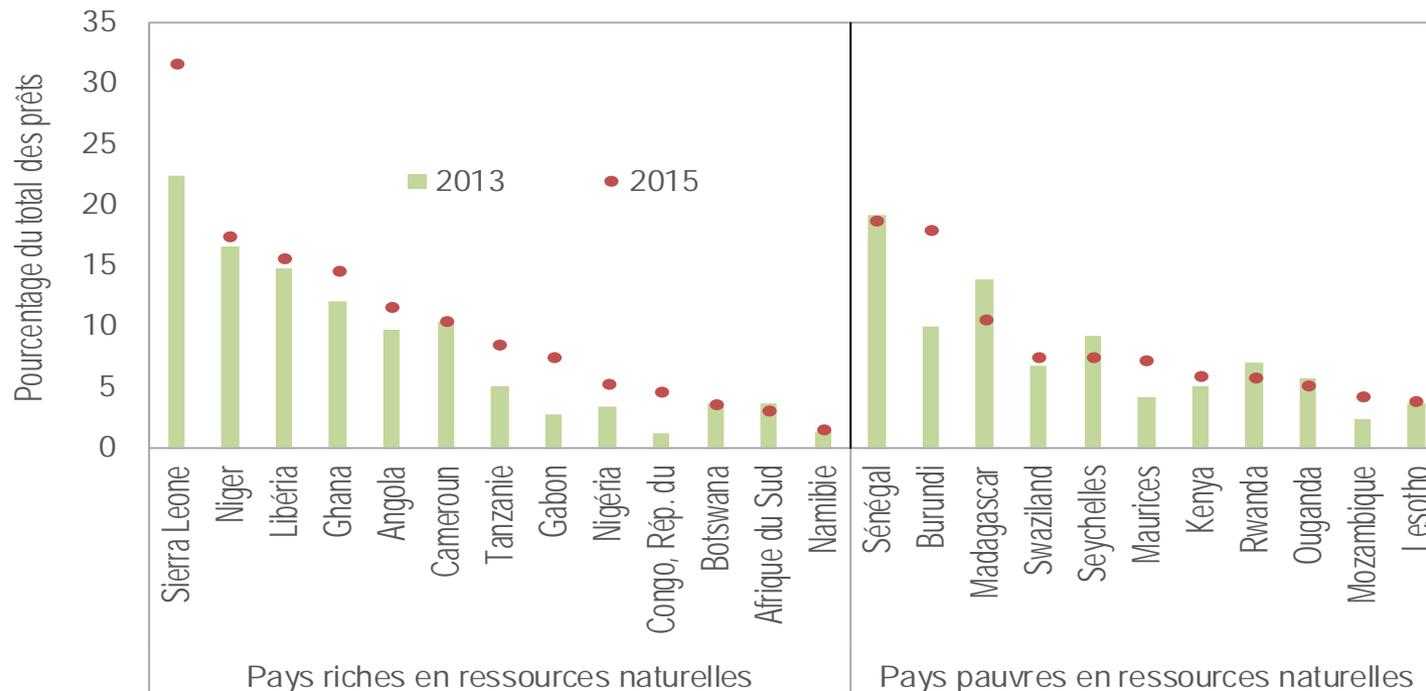
Variation du solde budgétaire, 2016 et 2013



Secteur bancaire

Le système bancaire a également subi des pressions et les prêts improductifs au secteur privé ont augmenté.

Crédits bancaires improductifs, 2013-15





Congo RDC



Stratégie à court terme

La politique gouvernementale est fortement axée sur le maintien de la stabilité macroéconomique.

- ❑ La focalisation s'est faite sur le maintien de FX stable en dessous de 1000 CF/\$ pour éviter de déclencher l'inflation et un impact social négatif.
- ❑ Ce qui implique que la pression de l'ajustement porte sur la politique budgétaire.

Cependant

- ❑ D'essayer soutenir le FX est à la fois finalement inutile et même un gaspillage des ressources de la BCC. Note que l'ajustement des prix en termes réel est limité par l'indexation des prix sur le FX.
- ❑ Un ajustement budgétaire inadéquat et un manque de ressources budgétaires et monétaires remettent en question la cohérence de la stratégie.

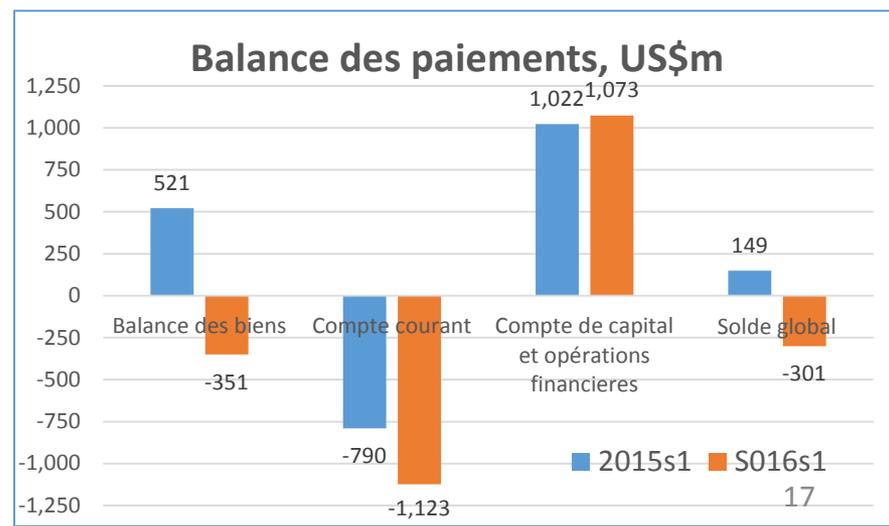
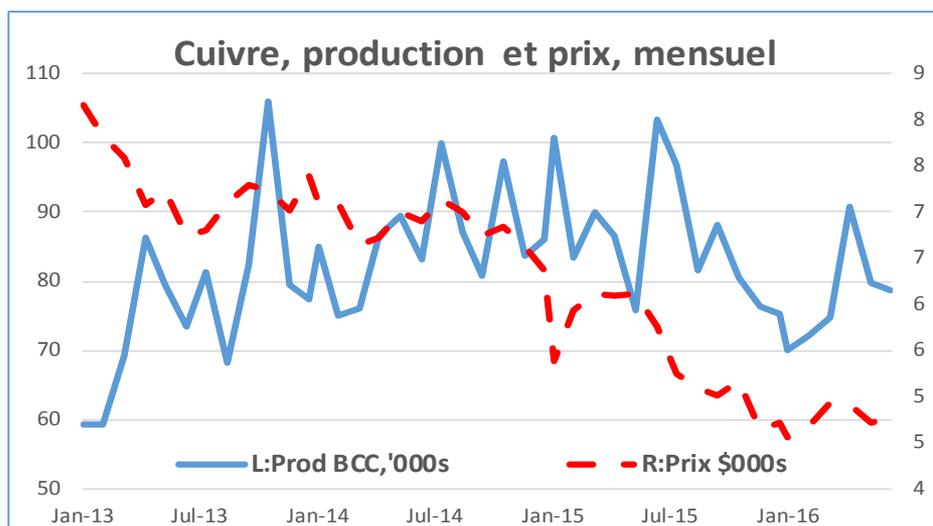


Le choc externe

Balance des paiements

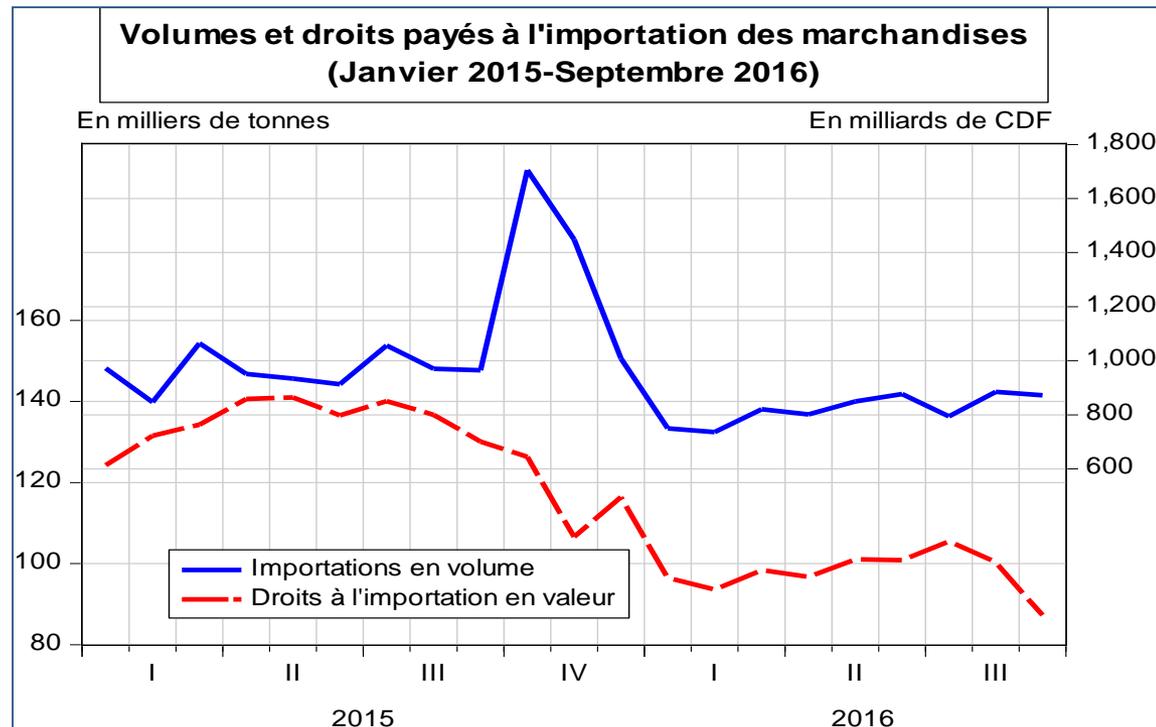
La baisse des prix des produits de base a réduit sensiblement les recettes des exportations, cependant son incidence sur les volumes d'exportation semble modeste.

- Il y a eu un déclin de la production du cuivre en 2016s1 v 2015s1, dont l'estimation reste peu claire: la BCC (bulletin) indique une grande chute (-14%) et la Chambre de Mines indique une baisse plus modeste (-4.5%), et pour l'année (-2%).
- La BCC (rapport de 2016s1) indique une détérioration de la balance des paiements en 2016s1 v 2015s1. On est passé d'un excédent à un déficit, lié à la détérioration de la balance des biens, elle-même liée à une baisse des recettes des exportations.



Ajustement des importations

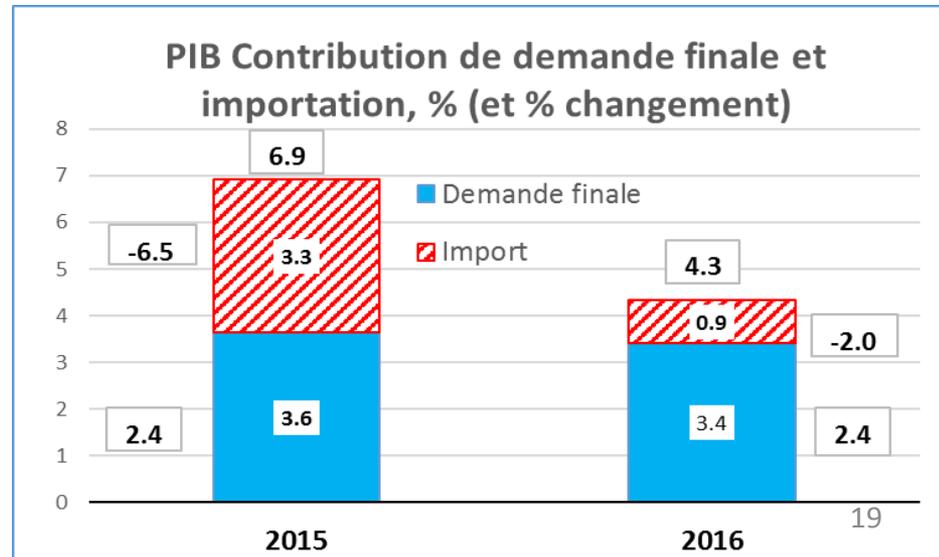
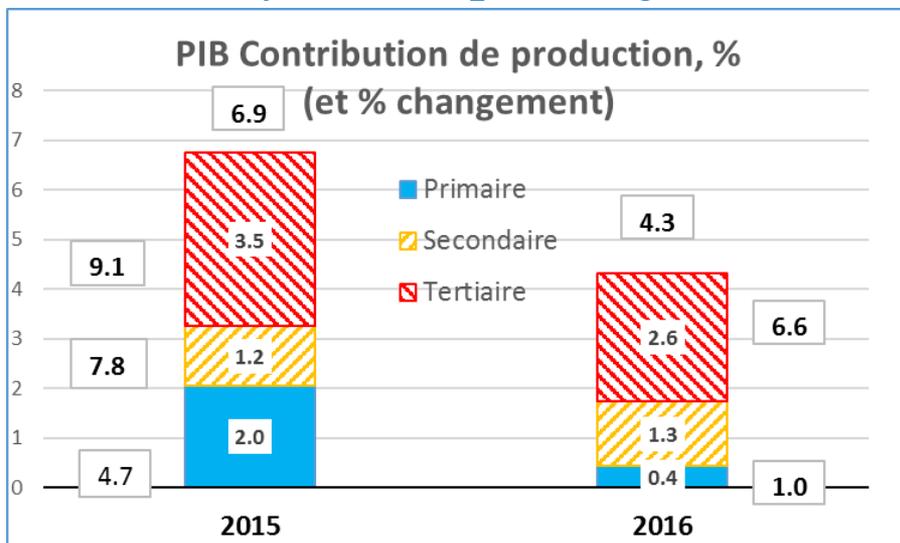
- Le déclin des dépenses des importations a commencé en 2015s2 et a repris en 2016s2. Le FX et les importations ont été soutenus tant que la BCC continuait ses ventes de devises.
- Cependant, les réserves de la BCC sont devenues faibles en 2016q2 et la BCC a réduit ses ventes de devises, ce qui a permis le FX de se déprécier et de diminuer les importations



PIB réel

L'activité économique a été affectée par la baisse des prix des produits de base, l'ajustement budgétaire et l'incertitude politique

- ❑ Le Gouvernement prévoit que la croissance du PIB va retomber à 4.3% pour 2016 et remonter à 5.7% pour 2017 v 6.9% en 2015.
- ❑ Selon le Gouvernement, la croissance en 2016 est supportée avant tout par le secteur tertiaire (côte production) et par la demande finale (côte dépenses)—aidée par la baisse des importations.
- ❑ Mais il y a des risques négatifs.





Le choc budgétaire

Comptes budgétaires

Compte budgétaire	Loi de Finance			PTR-Analytical		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	Recettes	8.5	6.7	5.7	8.5	6.3
Budget général	7.6	5.5	4.4	7.6	5.1	4.4
Interieur	6.0	4.4	4.0	6.0	4.4	4.0
Exterieur	1.6	1.1	0.4	1.6	0.7	0.4
Pret	0.0	0.4	0.0			
Dons	1.6	0.7	0.4	1.6	0.7	0.4
Budget annex	0.5	0.8	0.9	0.5	0.8	0.9
Compte speciaux	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Depenses	8.5	6.7	5.7	8.3	6.5	5.5
Budget général	7.6	5.5	4.4	7.3	5.3	4.2
Courant	4.8	4.2	3.8	4.6	4.0	3.6
Dette amortissement	0.2	0.2	0.2			
Autres	4.6	4.0	3.6	4.6	4.0	3.6
Capital	2.8	1.3	0.6	2.8	1.3	0.6
Budget annex	0.5	0.8	0.9	0.5	0.8	0.9
Conte speciales	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Solde budget general	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.2
Solde budget general+budg	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.2
Financement	-	-	-	0.2	-0.2	0.2
Budget général	-	-	-	0.2	-0.2	0.2
Systeme bancaire net	-	-	-	0.0	0.0	0.0
Credit exterieur net	-	-	-	-0.2	0.2	-0.2
Prets	-	-	-	0.0	0.4	0.0
Amortissement	-	-	-	0.2	0.2	0.2
Budget annex_compte speciaux				0.0	0.0	0.0

Solde consolide	2015	2016	2017
Budget général-PTR analytical			
Recettes	7.6	5.1	4.4
Depenses	7.3	5.3	4.2
Courant	4.6	4.0	3.6
Autres	4.6	4.0	3.6
Capital	2.8	1.3	0.6
Solde	0.2	-0.2	0.2
Solde Compte TVA	0.5	-	-
Solde consolide	0.7	-0.2	0.2



Politique budgétaire

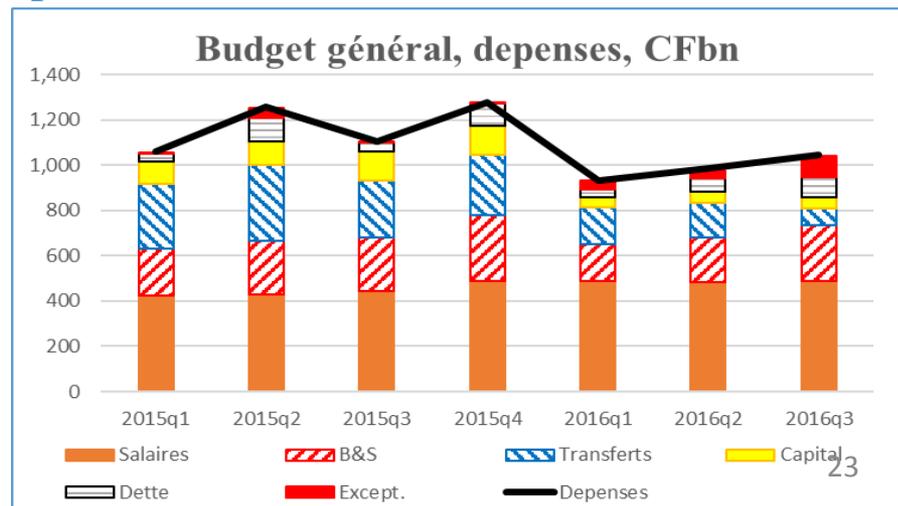
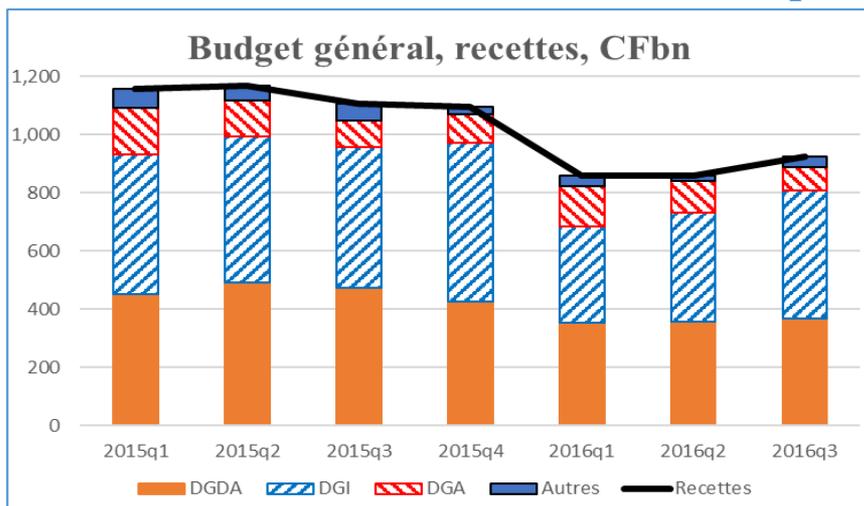
L'impact de la baisse des prix des produits de base sur les recettes budgétaires est arrivé en 2016, en absence de sources de financement alternatives:

- L'assiette fiscale
- Arriérés domestiques
- Prêt commercial domestique ou international
- Assistance financière des donateurs

- Cela nécessiterait des réductions importantes des dépenses afin d'éviter une grande augmentation du déficit, financé par le crédit net de BCC. Ce qui entrainerait des grande implications monétaires.
- Un effort important est requis pour mobiliser les ressources domestiques, particulièrement pour élargir l'assiette fiscale.
- L'adhésion à l'ancrage budgétaire (éviter le recours aux prêts de la BCC) montrerait l'engagement du Gouvernement à maintenir la stabilité macroéconomique.
- La réduction des dépenses (et l'impact sur les importations) pourrait aider à soutenir FX. Mais l'injection de liquidité en raison du déficit budgétaire pèserait sur le FX.

Développements budgétaires

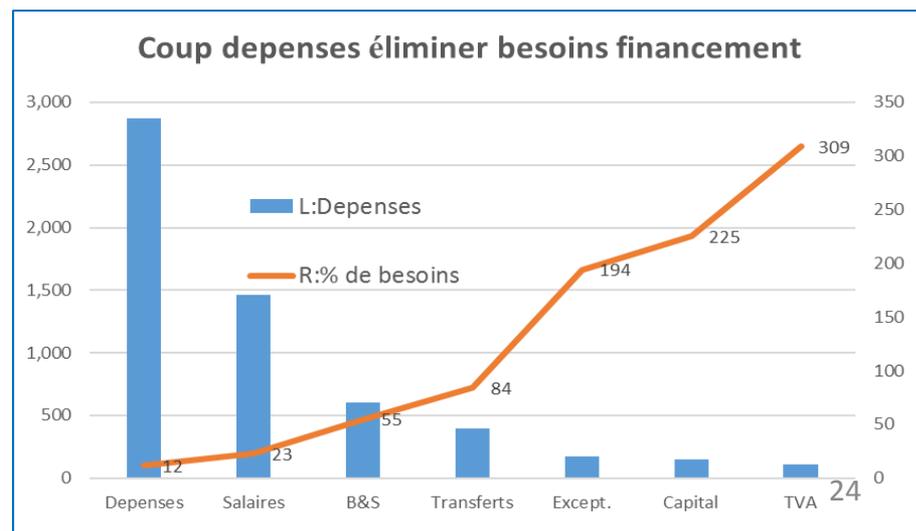
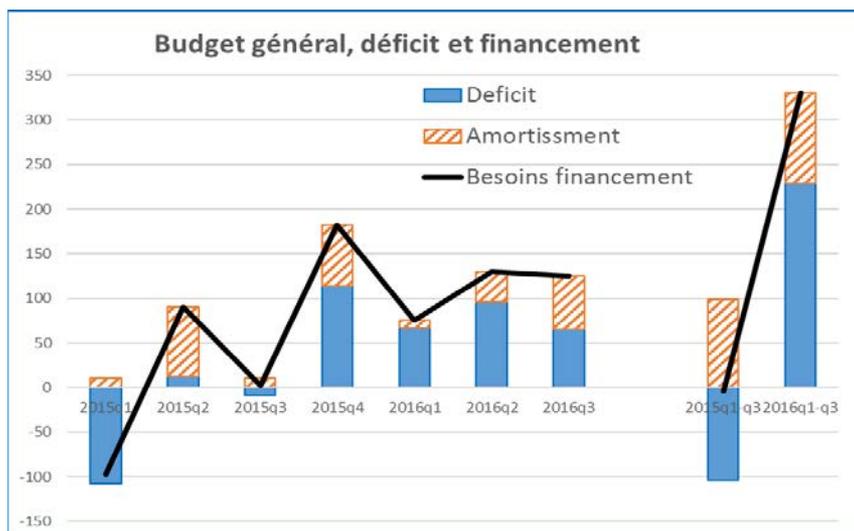
- En 2016, le budget général (inclus amortissement) est passé de CF7.2tr dans le LF à CF5.5tr dans le LFR (soit une réduction de 22%). Cela représente une augmentation de 17% v la réalisation en 2015 (inclus amortissement).
- Les recettes du BG (PTR, inclus TVA), ont chuté de 23% jusqu'en Septembre 2016 v 2015, avec un taux d'exécution de 63%. Elles seraient CF3.4tr pour 2016 v CF4.5tr en 2015.
- Les dépenses du BG (PTR, inclus la TVA), ont diminué de 14% jusqu'en Septembre 2016 v 2015, avec un taux d'exécution de 72%. Elles seraient CF3.9tr en 2016 v CF4.5tr en 2015. La composition a changé au profit des salaires et des dépenses exceptionnelles.
- La réduction des dépenses budgétaires de B&S et de l'investissement réduirait le croissance du PIB réel d'environ 1.5%, sans compter l'impact des effets secondaires.



Déficit budgétaire et son financement

Le balance du budget général (la TVA incluse) est passé d'un excédent en 2015 à un déficit cumulé de CF229tr jusqu'en Septembre 2016. Il peut dépasser CF350tr en 2016

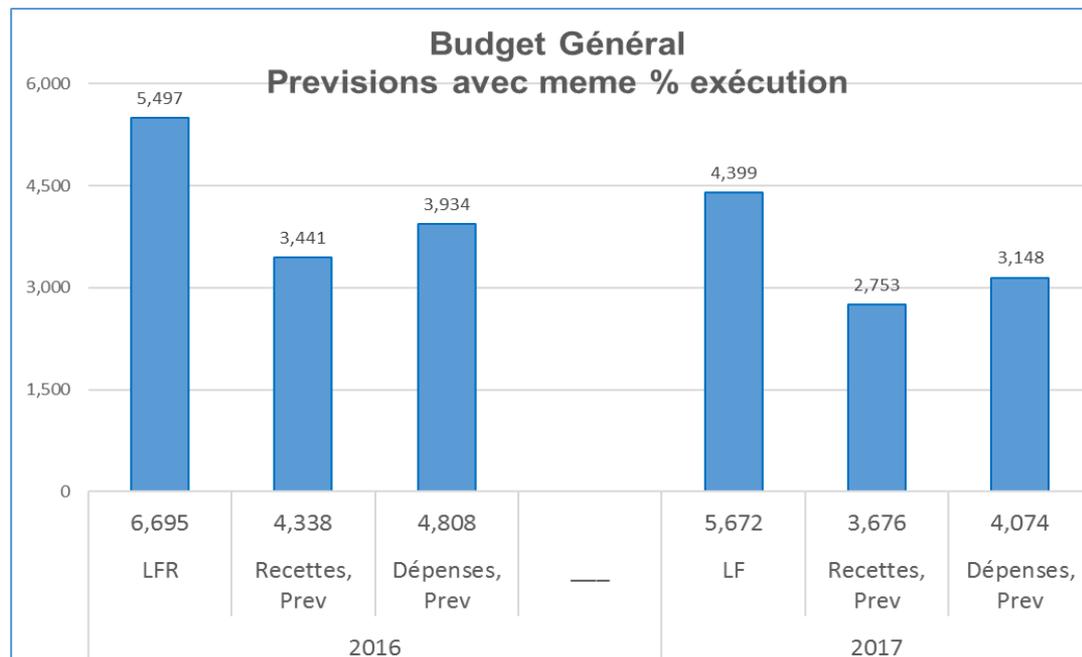
- ❑ Les besoins de financement budgétaires, incluant le solde budgétaire et l'amortissement, étaient faibles en 2015 mais sont devenus importants en 2016: CF330tr jusqu'en Septembre. Les besoins peuvent dépasser CF450tr en 2016.
- ❑ Eliminer ces besoins nécessiterait des coupures budgétaires importantes—12% des dépenses jusqu'en Septembre, ou ½ de B&S, ou 3 x le remboursement de la TVA.



Budget de 2017

Un ajustement budgétaire important est nécessaire en 2017.

- ❑ La LF de 2017 propose de couper les dépenses du budget général de 20% v 2016 LFR. Mais, cela représente une augmentation des dépenses de plus que ¼ v réalisation de 2016.
- ❑ En 2017, il y aurait un forte probabilité de réduction de recette budgétaires. Cela entraînerait une forte baisse des dépenses afin de limiter le déficit et les besoins de financement.
- ❑ Supposant que les taux d'exécution en 2017 restent les mêmes, les recettes et les dépenses diminueront de 20%.





Le choc monétaire

Comptes monétaires



Banque Central du Congo, CFbn	
	2015q4
Avoirs	1,264
Avoirs extérieurs nets	115
Avoirs intérieurs nets	1,149
Credit net a l'Etat	-46
Credit net au banques	224
Autres credit net	11
Autres postes nets	960
Passif - Base monetaire	1,264
Circulation fiduciaire	868
Reserve des banques commerciales	371
Reserves obligatoires	235
Reserves excedentaires	136
Autres	24

Banque commeciales, CFbn	
	2015q4
Avoirs	3,574
Avoirs extérieurs nets	1,207
Reserves	488
Encaisse	86
Depots a la banqu central	402
Avoirs intérieurs nets	1,879
Credit net a l'Etat	-115
Credit net au sector privee	2,076
Credit net au reste d'economie	76
Autres postes nets	-159
Passif	3,574
Depots	3,536
Credit de la BCC	25
Provisions l'importation	13



Politique monétaire

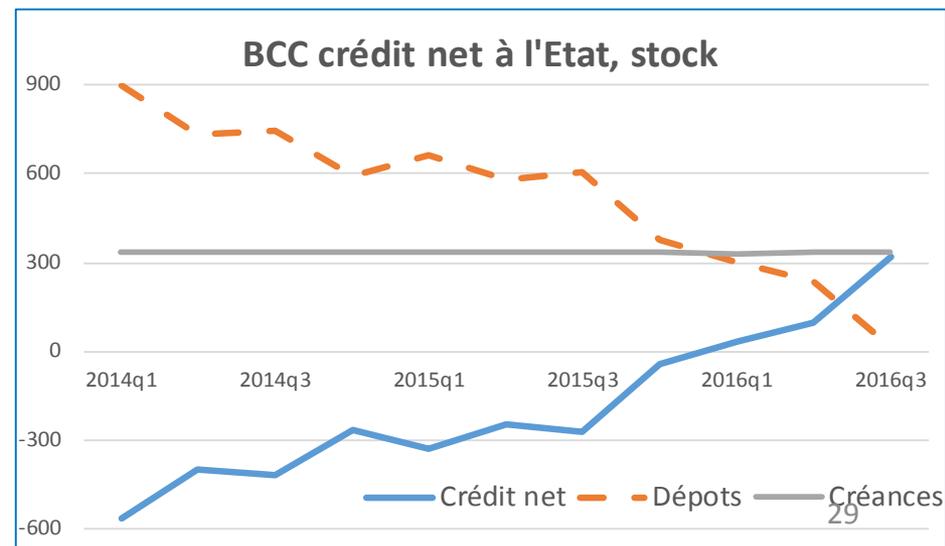
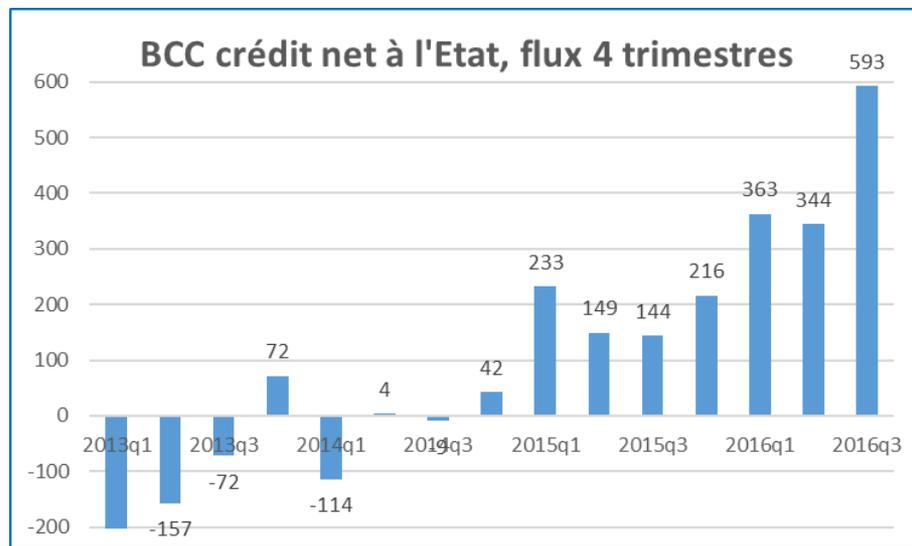
La politique monétaire fait face à des chocs jumeaux—externe et budgétaire.

- ❑ **Contraintes:** La politique monétaire est freinée par un manque de ressources. Les réserves étrangères sont faibles et la BCC est sous-capitalisé et manque de ressources budgétaires pour émettre des titres afin de stériliser la liquidité. Finalement, le coût de la politique monétaire doit être soutenu par le Gouvernement.
- ❑ **Choc externe:** Le FX doit être ajusté—un ajustement unique—pour éliminer le déséquilibre extérieur. D’essayer soutenir le FX est finalement inutile et même un gaspillage des ressources de la BCC. La BCC a déjà augmenté le coefficient des réserves obligatoires. Restrictions administratives sur la disponibilité des devise ne sont pas conseillés.
- ❑ **Choc budgétaire:** Le FX est sous pression à cause du déficit budgétaire et son financement par le crédit net de la BCC. Eliminer cette pression sur le FX obligerait un grand ajustement budgétaire. La clé est de maintenir l'ancrage budgétaire (éviter le recours aux prêts de la BCC).
- ❑ **La BCC doit faire attention au système bancaire.**

Crédit net de BCC à l'Etat

Les besoins de financement du budget ont été financés par le crédit net de la BCC.

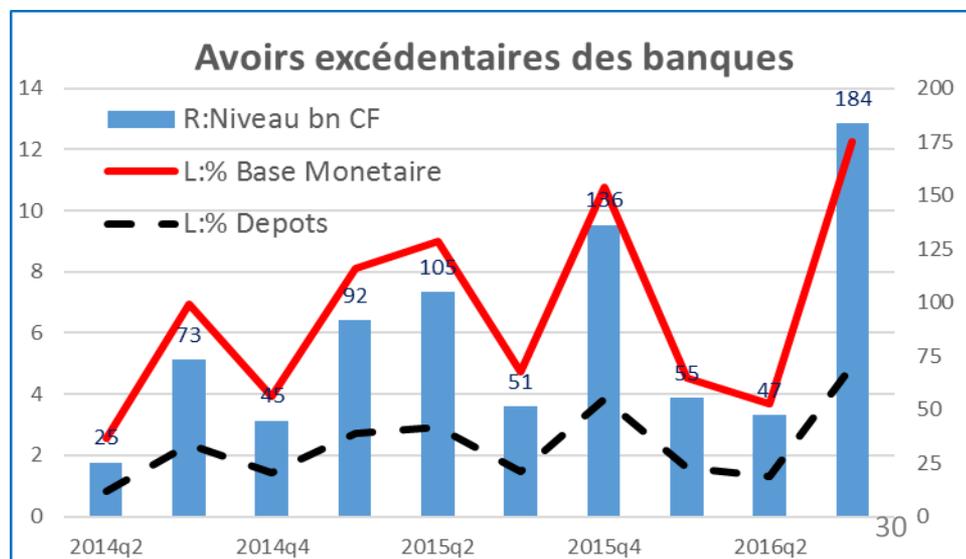
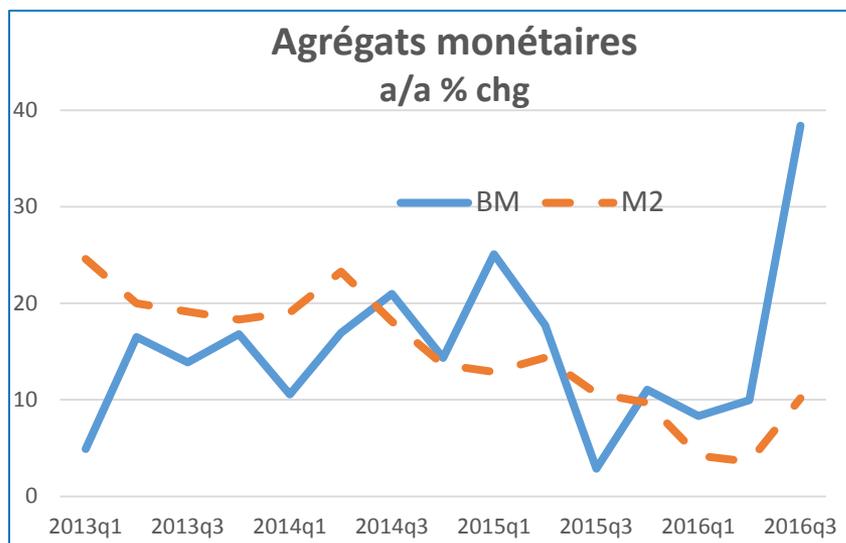
- ❑ Jusqu'à maintenant, cela s'opère en utilisant des dépôts de l'Etat (épargnes) et non par des créances de la BCC à l'Etat.
- ❑ Les dépôts de l'Etat dans la BCC ont beaucoup diminué. Mais il en reste dans les banques commerciales.
- ❑ Sans autre ressource pour financer le déficit, à un certain point, le Gouvernement devrait choisir entre couper les dépenses ou utiliser les créances bruts de la BCC.



Agrégats monétaires

Depuis 2016q1, il y avait un accroissement important de la base monétaire depuis 2016q1, associé à une grande hausse des avoirs excédentaires des banques.

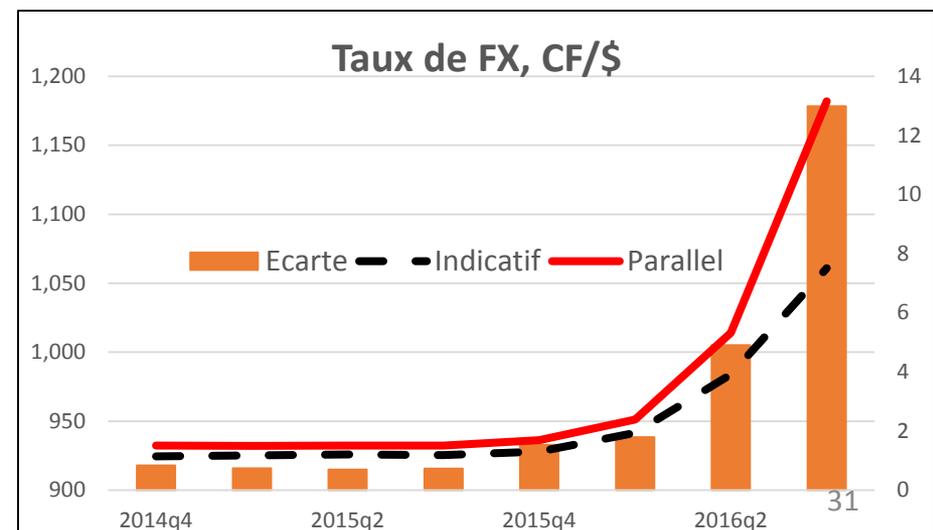
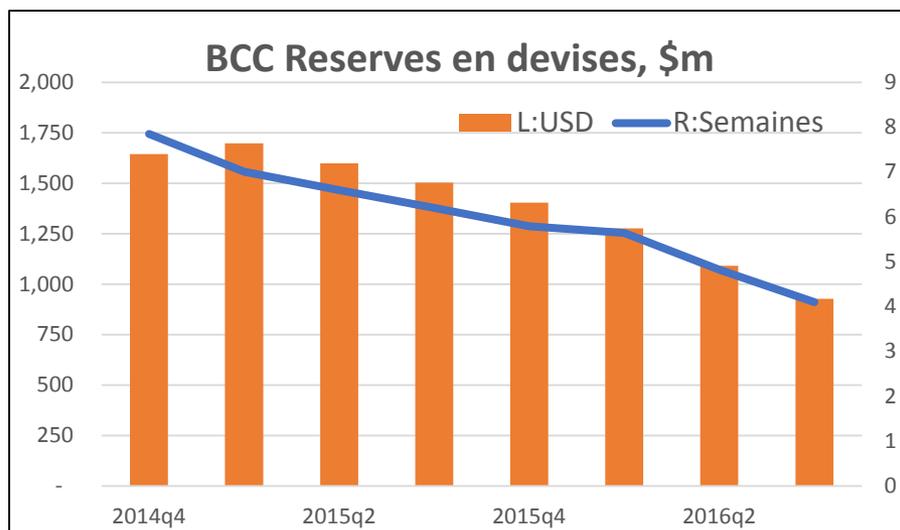
- ❑ Cela était essentiellement dû au financement du déficit budgétaire par le crédit net de la BCC, mais aussi dû aux créances versées par la BCC au système bancaire.
- ❑ La tendance de la masse monétaire n'augmente guère, car lié à l'augmentation du coefficient des réserves bancaires obligatoires, ce qui pèse négativement sur la système bancaire.



Taux de change

Le taux FX (officiel et informel) est resté stable jusqu'au 2016q1, soutenu par des ventes des devises par la BCC. Puis, le FX informel s'est déprécié de presque 30%, avec un écart avec le taux officiel de plus de 13%.

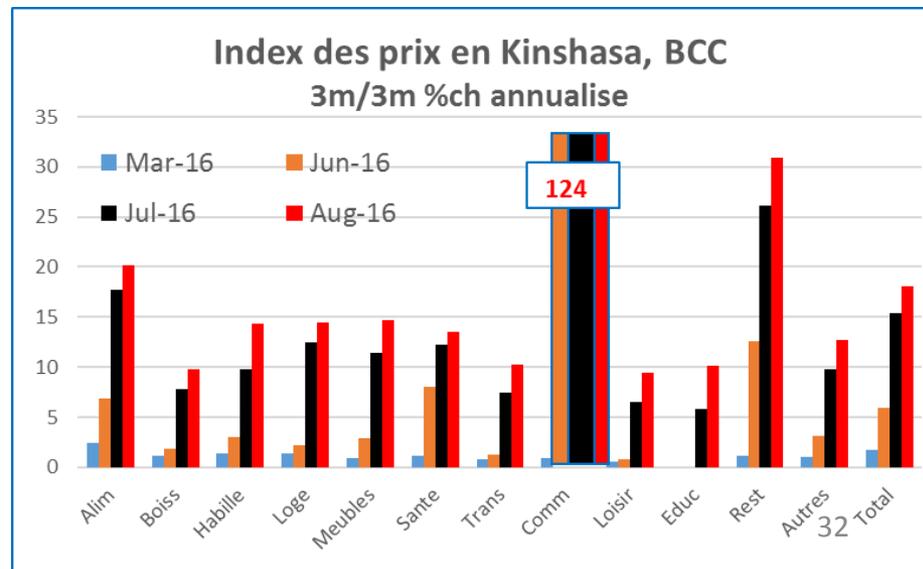
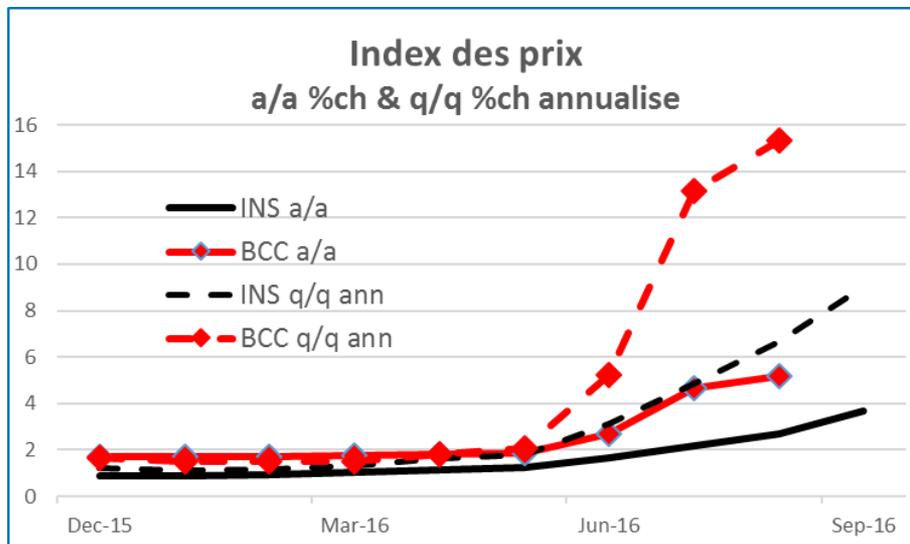
- ❑ Cela est initialement à cause de la pression de la balance des paiements, par un ajustement unique.
- ❑ Maintenant, l'impact du déficit budgétaire sur les agrégats monétaires, surtout les avoirs excédents des banques, a accentué la pression sur le FX.



Inflation

Le taux d'inflation est resté faible jusqu'au 2016q1 puis a accéléré.

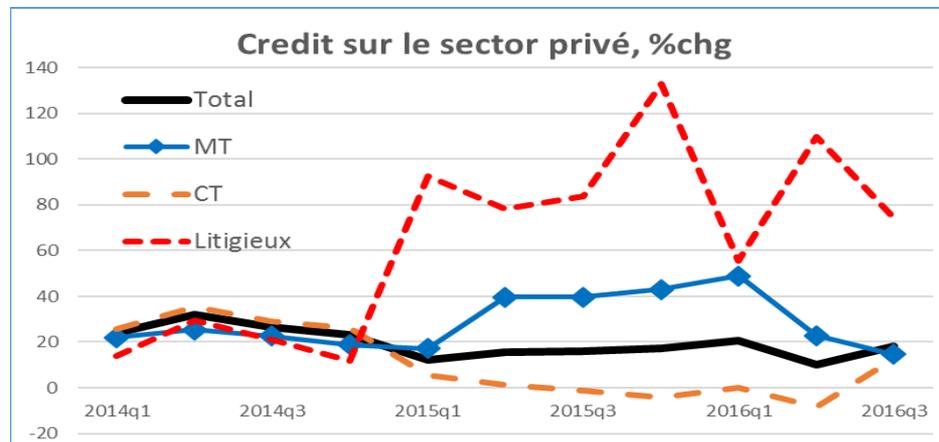
- ❑ Selon INS, l'inflation en glissement a dépassé 5% en Octobre. Selon la BCC (et IRES) inflation est plus élevé.
- ❑ Récemment, l'inflation a encore augmenté. Les données récentes annualisés de BCC pour Kinshasa indiquent inflation en 'doubles figures', particulièrement pour la communication, l'alimentation, le logement, et les restaurants.



Systeme bancaire

Le système bancaire est généralement stable mais fait face à des défis. La BCC a augmenté l'exigence des fonds propres pour rendre le système bancaire moins vulnérable.

- ❑ La dépréciation FX affecte le bilan des banques (exposition en devise et capital).
- ❑ L'augmentation du coefficient des réserves obligatoires pèse sur les banques—parce que, en effet, c'est comme un impôt et parce que la liquidité n'est pas distribuée équitablement.
- ❑ La capacité des clients à rembourser leur prêts se détériore, Les banques doivent renouveler leurs prêts ou provisionner les prêts non-performants. Les crédits litigieux ont augmenté de manière significative, mais restent malgré tout peu nombreux.
- ❑ Les banques sont devenues plus prudentes dans leurs prêts. Le changement vers le crédit à moyen terme en 2015 a été inversé en 2016.





Conclusion



Conclusion

Sommaire

- Le pays se trouve face à des chocs jumeaux—externe et budgétaire.
- Le choc externe oblige un ajustement unique—dépréciation FX et une hausse de prix. D'essayer de l'empêcher est finalement inutile et même un gaspillage des ressources de la BCC.
- Le choc budgétaire—entraînant un déficit financé par le crédit net de la BCC—accentue la pression sur le FX et menace une spirale inflationniste. Cela oblige une réduction des dépenses ou la mobilisation d'autres ressources, domestiques ou externes. Le Gouvernement devrait adhérer à l'ancrage budgétaire.

Questions

- Partagez-vous le point de vue, ici développé?
- Pensez-vous que le Gouvernement pourrait faire autrement? Voyez-vous des solutions alternatives?



Merci