



Appréciation du Franc congolais : contraintes budgétaires, perspectives macroéconomiques et réponses pour un équilibre durable

**Centre d'Études sur la Gouvernance
Financière et la Transparence
(CEGFT)**

Mars 2026

**Produit par l'équipe du Centre d'Études sur la Gouvernance Financière et la
Transparence (CEGFT)**

Siège social : N°120, avenue Tshela, Quartier Djelo, Commune de Kinshasa, RDC

Téléphone : +243 99 57 49 259
Adresse électronique : info@cegft.com
cegft.asbl@yahoo.com
<https://cegft.com>

Résumé

Cette étude examine l'impact de la décision de politique monétaire du 17 août 2025, par laquelle la Banque Centrale du Congo (BCC) a procédé à une actualisation des réserves obligatoires, induisant une ponction significative de la liquidité bancaire. Cette mesure a permis une appréciation historique du franc congolais d'environ 30 %, inversant une trajectoire de dépréciation continue (jusqu'à près de 2 866 CDF/USD en août 2025) et évitant une dérive projetée vers 2 900 CDF/USD à l'horizon début 2026.

Les résultats macroéconomiques sont probants : l'inflation a été ramenée de 11,7 % fin 2024 à 2,3 % fin 2025, confirmant l'efficacité du canal du taux de change dans une économie fortement dollarisée. Cette stabilisation a contribué à restaurer le pouvoir d'achat et à renforcer la crédibilité de la politique monétaire. Contrairement à certaines perceptions, l'analyse empirique montre que les recettes publiques n'ont pas subi de détérioration structurelle après l'intervention. Une fois corrigées des effets saisonniers, elles passent en moyenne de 1 769,3 milliards CDF (janvier à juillet 2025) à 1 829,2 milliards CDF (août 2025 à février 2026), soit une hausse de 3,4 %, invalidant l'hypothèse d'un impact négatif durable du taux de change sur les finances publiques.

En revanche, l'étude met en évidence que les tensions budgétaires résultent essentiellement de la dynamique des dépenses publiques. Sur la période analysée (janvier 2024 à février 2026), les dépenses cumulées atteignent environ 68 800 milliards CDF, contre 58 300 milliards CDF de recettes, soit un déficit cumulé de l'ordre de 10 500 milliards CDF. Ce déséquilibre est alimenté par une structure de dépenses rigide, dominée par la masse salariale (en moyenne 32 %, avec des pics à 58 %), et par des dépenses peu flexibles et concentrées en fin d'année.

Par ailleurs, la régularité des interventions du Trésor sur le marché des adjudications (en moyenne 4,3 opérations mensuelles, avant comme après août 2025) traduit une gestion active et prévisible du financement public, en cohérence avec la stratégie de stabilisation macroéconomique. Au total, les résultats confirment la pertinence et l'efficacité des instruments mobilisés par la

Banque Centrale du Congo, notamment le resserrement de la liquidité via les réserves obligatoires, dans la stabilisation du cadre macroéconomique. L'appréciation du taux de change apparaît ainsi non pas comme une source de déséquilibre, mais comme un levier central de désinflation et de crédibilité monétaire.

La contrainte principale demeure budgétaire : la soutenabilité des acquis monétaires exige désormais une discipline accrue des finances publiques, fondée sur la maîtrise de la masse salariale, l'amélioration de la qualité de la dépense et une meilleure coordination entre politique monétaire et politique budgétaire.

Introduction

La République démocratique du Congo se caractérise par une tradition inflationniste marquée, dans laquelle le taux de change joue un rôle central en tant que principal déterminant du niveau général des prix. Cette situation s'explique notamment par le degré élevé de dollarisation de l'économie, où une large part des transactions et des prix est indexée sur le dollar américain. Dans ce contexte, la stabilité du taux de change constitue à la fois un objectif fondamental de la politique monétaire et une attente forte des agents économiques.

C'est dans cette perspective que s'inscrit la décision de politique monétaire adoptée le 17 août 2025 par la Banque Centrale du Congo, consistant en une actualisation du dispositif des réserves obligatoires. Cette mesure visait à réduire la liquidité excédentaire en circulation afin de contenir les pressions sur le marché des changes et de stabiliser la monnaie nationale. Elle a conduit à une appréciation significative du franc congolais, marquant une rupture par rapport à la tendance antérieure de dépréciation continue.

Si cette évolution a permis de renforcer la stabilité des prix et d'améliorer le pouvoir d'achat, elle a également suscité des interrogations quant à ses effets sur les équilibres macroéconomiques, en particulier sur les finances publiques. Certains observateurs ont en effet avancé l'hypothèse selon laquelle l'appréciation du taux de change aurait contribué à une contraction des recettes

budgétaires, en raison de la conversion des revenus en devises à un taux plus faible.

Dans ce contexte, la présente étude vise à analyser de manière rigoureuse les effets de cette appréciation du franc congolais sur les finances publiques et les équilibres macroéconomiques. Elle cherche notamment à déterminer si les tensions observées sur la trésorerie de l'État résultent d'une baisse effective des recettes ou relèvent plutôt de facteurs structurels liés à la dynamique des dépenses publiques.

L'analyse repose sur une approche empirique fondée sur des données désaisonnalisées, permettant d'isoler les effets réels de la politique monétaire des variations liées au calendrier fiscal. Elle s'inscrit ainsi dans une démarche visant à éclairer le débat économique et à fournir des éléments d'appréciation pour une meilleure coordination entre politique monétaire et politique budgétaire.

2. Cadre analytique et méthodologique

2.1. Contexte macroéconomique et rôle du taux de change

L'économie congolaise évolue dans un environnement caractérisé par une forte dollarisation, où le taux de change constitue le principal canal de transmission des chocs inflationnistes. Dans ce cadre, toute variation du franc congolais vis-à-vis du dollar américain se répercute rapidement sur les prix domestiques, en particulier ceux des biens importés qui occupent une part significative dans la consommation des ménages.

Avant août 2025, la trajectoire du taux de change était marquée par une dépréciation progressive, alimentant des pressions inflationnistes persistantes et une érosion continue du pouvoir d'achat. Cette dynamique traduisait notamment une liquidité excédentaire sur le marché, ainsi qu'une demande soutenue de devises.

L'intervention de la Banque Centrale du Congo s'inscrit dans une logique classique de stabilisation monétaire visant à corriger ces déséquilibres. En agissant sur les conditions de liquidité, la Banque centrale a cherché à influencer directement le marché des changes et, par ce biais, à contenir les tensions inflationnistes.

2.2. Instruments de politique monétaire mobilisés

La principale mesure adoptée repose sur l'actualisation du coefficient des réserves obligatoires, notamment celles libellées en devises. Cet instrument consiste à imposer aux banques commerciales de conserver une proportion plus élevée de leurs dépôts auprès de la Banque centrale, réduisant ainsi leur capacité de distribution de crédit et, par conséquent, la masse monétaire en circulation.

Réserves obligatoires ↑ → Liquidité ↓ → Demande de devises ↓ → CDF ↑ → Inflation ↓

Dans le cas de la RDC, cette opération a eu pour effet immédiat de retirer une quantité significative de liquidité du système bancaire, limitant les capacités d'achat de devises sur le marché et contribuant à une appréciation du franc congolais. Ce mécanisme illustre le rôle des réserves obligatoires comme instrument de régulation monétaire indirecte, particulièrement pertinent dans des économies où les marchés financiers sont peu développés.

En complément, cette mesure s'inscrit dans une stratégie plus large de resserrement monétaire, visant à restaurer la crédibilité de la politique monétaire et à ancrer les anticipations inflationnistes.

2.3. Approche méthodologique et traitement des données

L'analyse empirique repose sur l'exploitation des données mensuelles relatives aux recettes et aux dépenses publiques, couvrant la période de janvier 2024 à février 2026. Afin d'éviter les biais d'interprétation liés à la forte saisonnalité des finances publiques en RDC, une attention particulière est accordée au traitement statistique des données.

En effet, les recettes publiques présentent des fluctuations importantes liées aux échéances fiscales, notamment les déclarations annuelles et les paiements d'acomptes provisionnels. Ces effets calendaires peuvent induire des variations artificielles qui ne reflètent pas la dynamique économique sous-jacente.

Pour corriger ces biais, l'étude recourt à une méthode de désaisonnalisation des données, permettant d'isoler la tendance structurelle des recettes et de mieux identifier l'impact réel de l'intervention monétaire. Cette approche est essentielle

pour éviter des conclusions erronées, notamment en attribuant à la politique monétaire des variations qui relèvent en réalité du calendrier fiscal.

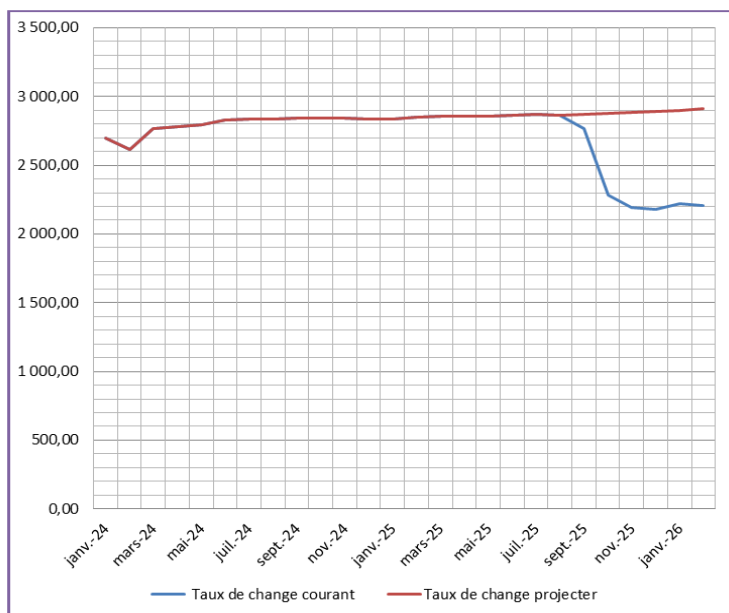
Par ailleurs, l'analyse adopte une démarche comparative avant et après l'intervention d'août 2025, en mobilisant des indicateurs moyens et des évolutions tendanciennes. Elle intègre également une lecture croisée des recettes et des dépenses publiques, afin d'appréhender de manière globale les équilibres budgétaires.

3. Analyse des effets de l'appréciation du taux de change

3.1. Évolution du taux de change et rupture de tendance

Entre janvier 2024 et août 2025, le franc congolais a suivi une trajectoire de dépréciation progressive, atteignant près de 2 866 CDF/USD en août 2025, avec une tendance mensuelle orientée à la hausse. Les projections fondées sur cette dynamique indiquaient une poursuite de cette dépréciation, pouvant conduire le taux de change au-delà de 2 900 CDF/USD à l'horizon début 2026.

Figure 1 : Évolution du taux de change avec projection



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

L'intervention de la Banque Centrale du Congo en août 2025 a marqué une rupture nette avec cette trajectoire. En agissant sur la liquidité du système

bancaire via les réserves obligatoires, l'autorité monétaire a inversé la tendance du marché des changes, conduisant à une appréciation du franc congolais estimée à environ 30 %.

Cette évolution constitue un tournant majeur, dans la mesure où elle met fin à une dynamique auto-entretenu de dépréciation et réaffirme la capacité de la Banque centrale à influencer efficacement les conditions monétaires et le taux de change.

3.2. Impact sur l'inflation et le pouvoir d'achat

L'appréciation du taux de change s'est traduite par une amélioration significative de la stabilité des prix. Dans une économie fortement dépendante des importations, la réduction du coût des biens importés a contribué à freiner l'inflation importée, principal moteur de la hausse des prix en RDC.

Les données disponibles montrent une baisse marquée du taux d'inflation, passé de 11,7 % à la fin de l'année 2024 à 2,3 % à la fin de l'année 2025. Cette désinflation rapide confirme l'efficacité du canal du taux de change dans la transmission de la politique monétaire.

Au-delà des indicateurs macroéconomiques, cette évolution a eu des effets directs sur le bien-être des ménages. L'appréciation du franc congolais a permis de contenir les prix des biens essentiels, notamment alimentaires et énergétiques, contribuant ainsi à préserver le pouvoir d'achat dans un contexte social marqué par une forte vulnérabilité.

À l'inverse, en l'absence d'intervention, la poursuite de la dépréciation aurait accentué les pressions inflationnistes, avec des effets potentiellement déstabilisateurs sur l'économie et la cohésion sociale.

Afin d'évaluer de manière plus rigoureuse l'impact de l'intervention de la Banque Centrale, il est utile de comparer la trajectoire effectivement observée avec un scénario contrefactuel d'absence d'intervention. L'analyse prospective ci-dessous permet de mettre en évidence les écarts entre ces différentes trajectoires et leurs implications macroéconomiques.

Tableau 1. Scénarios d'évolution du taux de change et incidences macroéconomiques

Scénario	Hypothèse de taux de Inflation change	Pouvoir d'achat	Finances publiques	Lecture analytique
Scénario 1 : absence d'intervention de la BCC	Poursuite de la dépréciation jusqu'à environ 200 à 209 CDF/USD à l'horizon février 2026	Dégradation marquée du pouvoir d'achat, notamment sur les biens importés essentiels	Alourdissement des tensions budgétaires via la hausse du coût des dépenses indexées liées aux importations	Ce scénario correspond à la prolongation de la tendance observée avant août 2025 et aurait exposé l'économie à une instabilité accrue
Scénario 2 : intervention effective de la BCC	Appréciation du franc congolais d'environ 30 % après la décision du 17 août 2025	Repli de l'inflation de 11,7 % fin 2024 à 2,3 % fin 2025	Amélioration du pouvoir d'achat et atténuation des tensions sur les prix	Ce scénario désaisonnalisé l'intervention restent de la BCC a globalement produit des stables, avec effets positifs une moyenne sur la stabilité passant de 1 769,3 à 1 829,2 milliards CDF , baisse de +3,4 % structurelle des recettes
Scénario 3 : appréciation sans ajustement budgétaire	Taux de change stabilisé à un niveau plus favorable, mais sans	Inflation contenue à court terme	Gain partiel de pouvoir d'achat maintenu	Persistance de tensions de trésorerie en la stabilisation d'une monétaire, elle seule, ne des dépenses suffit pas à plus rapide rétablir

Scénario	Hypothèse de taux de Inflation change	Pouvoir d'achat	Finances publiques	Lecture analytique
	correction de la dynamique des dépenses		que celle des recettes	de l'équilibre macroéconomique durable

La comparaison des scénarios met en évidence le rôle déterminant de l'intervention de la Banque Centrale dans la stabilisation macroéconomique. En l'absence d'intervention, la poursuite de la dépréciation aurait probablement accentué les pressions inflationnistes et détérioré significativement le pouvoir d'achat. À l'inverse, le scénario observé confirme que le resserrement monétaire a permis de contenir l'inflation sans compromettre la dynamique des recettes publiques.

Ces résultats renforcent l'idée selon laquelle la politique monétaire a joué un rôle stabilisateur, tandis que les déséquilibres observés relèvent davantage de facteurs budgétaires structurels.

3.3. Analyse comparative des recettes publiques : perception et réalité

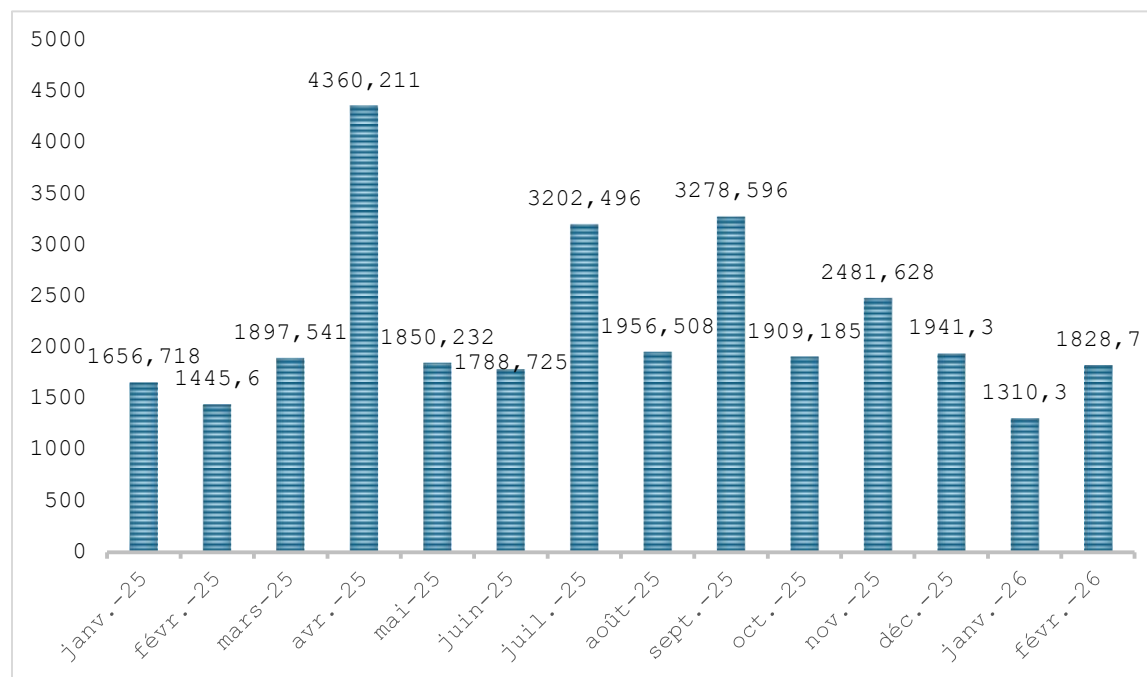
L'un des principaux débats suscités par l'appréciation du franc congolais concerne son impact sur les recettes publiques. En théorie, une appréciation du taux de change peut réduire la contre-valeur en monnaie nationale des recettes libellées en devises, alimentant l'idée d'une contraction des ressources budgétaires.

Toutefois, une analyse rigoureuse des données montre que cette perception repose en grande partie sur une lecture biaisée des fluctuations observées. Les recettes publiques en RDC sont fortement influencées par des facteurs saisonniers, notamment les échéances fiscales, qui génèrent des pics et des creux indépendamment de la conjoncture monétaire.

Une fois ces effets neutralisés par désaisonnalisation, les résultats montrent que les recettes publiques n'ont pas connu de baisse structurelle après l'intervention d'août 2025. Au contraire, elles enregistrent une légère progression en moyenne,

passant d'environ 1 769 milliards CDF avant l'intervention à près de 1 829 milliards CDF après, soit une augmentation de 3,4 %.

Figure 2 : Recettes publiques brutes (mensuelles)



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

Ces résultats invalident l'hypothèse selon laquelle l'appréciation du taux de change serait à l'origine des tensions de trésorerie observées. Ils suggèrent au contraire que la politique monétaire de la Banque Centrale du Congo n'a pas compromis la mobilisation des ressources publiques.

Afin de synthétiser les principaux résultats de l'analyse empirique, il est utile de procéder à une comparaison des principaux indicateurs macroéconomiques avant et après l'intervention de la Banque Centrale en août 2025. Cette approche permet d'apprécier de manière globale les effets de la politique monétaire sur la stabilité du cadre macroéconomique, en confrontant les évolutions observées aux hypothèses initialement formulées.

Tableau 2 : Comparaison avant et après l'intervention de la Banque Centrale du Congo

Indicateur	Avant l'intervention	Après l'intervention	Évolution observée
Taux de change	Trajectoire de dépréciation jusqu'à 2 866 CDF/USD en août 2025	Appréciation de d'environ 30 %	Rupture de tendance
Inflation	11,7 % fin 2024	2,3 % fin 2025	Baisse de 9,4 points
Recettes publiques désaisonnalisées moyennes	1 769,3 milliards CDF	1 829,2 milliards CDF	+3,4 %
Nombre moyen d'adjudications par mois	4,29	4,43	Stabilité
Solde budgétaire	Déficits récurrents déjà observés	Déficits persistants	Pas de rupture du côté des recettes, mais aggravation par les dépenses

La lecture comparative met en évidence plusieurs enseignements majeurs. Premièrement, l'intervention de la Banque Centrale du Congo a permis une rupture nette dans la dynamique du taux de change, en inversant une tendance de dépréciation continue. Deuxièmement, cette stabilisation monétaire s'est accompagnée d'une baisse significative de l'inflation, confirmant l'efficacité du canal du taux de change dans la transmission de la politique monétaire.

Par ailleurs, les données montrent que les recettes publiques n'ont pas subi de détérioration structurelle après l'intervention, contrairement à certaines perceptions. Leur légère progression, une fois les effets saisonniers neutralisés, suggère que la politique de change n'a pas compromis la mobilisation des ressources publiques.

En revanche, l'absence d'amélioration du solde budgétaire, malgré la stabilisation macroéconomique, met en évidence le rôle déterminant des dépenses publiques dans les déséquilibres observés. Ainsi, cette comparaison confirme que

l'intervention de la Banque centrale a produit des effets positifs sur les principaux agrégats macroéconomiques, tandis que les contraintes budgétaires relèvent davantage de facteurs structurels internes.

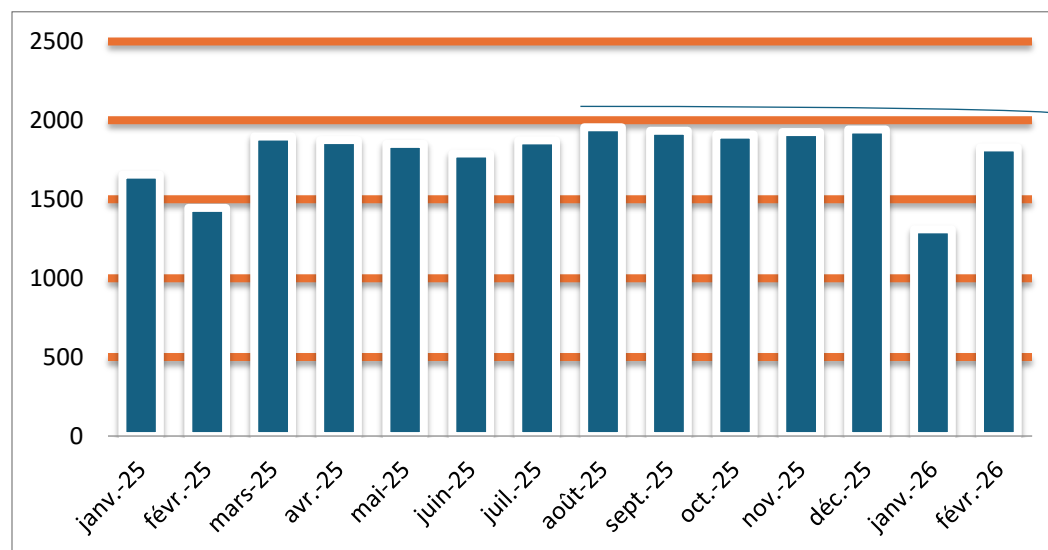
4. Analyse budgétaire

4.1. Dynamique des recettes publiques désaisonnalisées

L'analyse des recettes publiques, une fois corrigée des effets de saisonnalité liés aux échéances fiscales, met en évidence une trajectoire relativement stable sur l'ensemble de la période étudiée. Entre janvier et juillet 2025, les recettes évoluent dans une fourchette comprise entre 1 445 et 1 897 milliards de CDF, avec une moyenne d'environ 1 769 milliards.

À partir d'août 2025, période correspondant à l'intervention de la Banque Centrale du Congo, les recettes publiques se maintiennent à un niveau légèrement supérieur, avec une moyenne d'environ 1 829 milliards de CDF jusqu'en février 2026. Cette évolution correspond à une progression de l'ordre de 3,4 %, confirmant l'absence de rupture structurelle dans la mobilisation des ressources publiques.

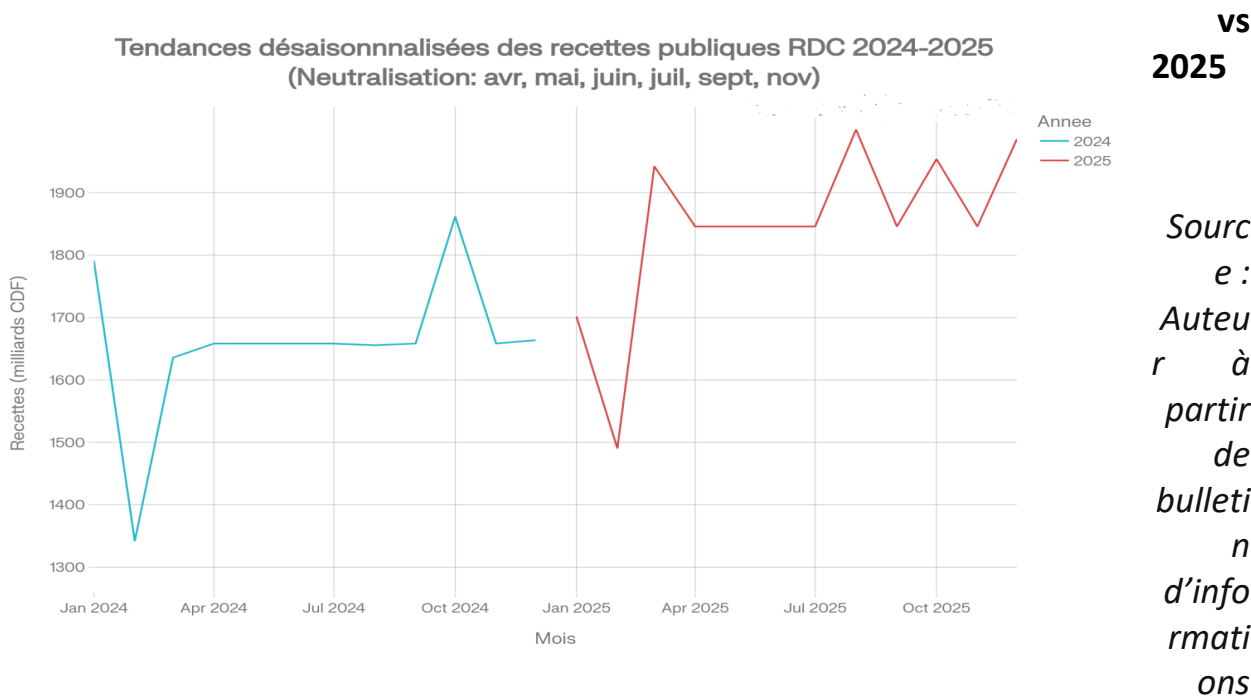
Figure 3 : Recettes publiques désaisonnalisées



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

Les fluctuations observées, notamment la baisse enregistrée en janvier 2026, s’expliquent essentiellement par des facteurs saisonniers propres au calendrier budgétaire, et non par un effet direct de l’appréciation du taux de change. Ainsi, la dynamique des recettes apparaît globalement résiliente et indépendante des évolutions monétaires à court terme.

Figure 4 : Évolution comparative de la tendance des recettes publiques de 2024



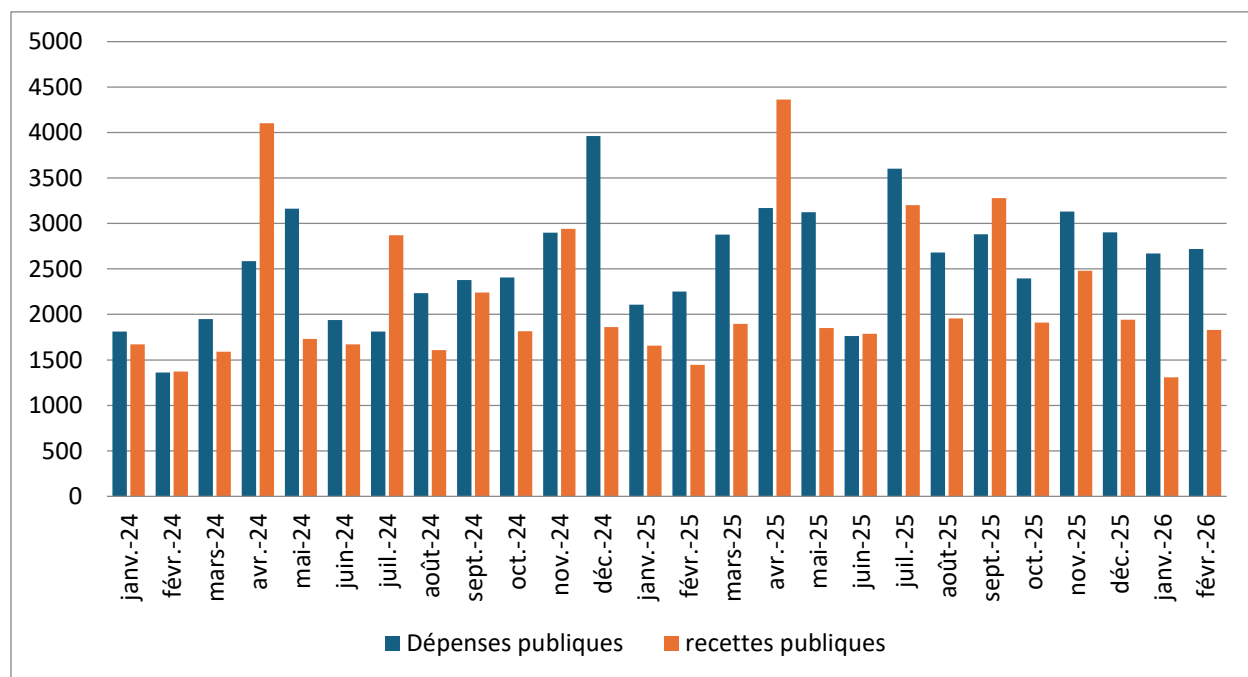
statistiques de la BCC

4.2. Évolution et structure des dépenses publiques

Contrairement aux recettes, les dépenses publiques présentent une dynamique plus préoccupante. Elles se caractérisent par un niveau élevé, une forte volatilité et une tendance à la hausse plus marquée sur l’ensemble de la période.

Sur le plan structurel, les dépenses sont dominées par les rémunérations, qui représentent en moyenne environ 32 % des dépenses totales, avec des pics atteignant 58 % à certaines périodes. Cette prédominance traduit une rigidité importante, limitant la capacité d’ajustement budgétaire à court terme.

Figure 5: Évolution des recettes et dépenses après la désaisonnalisation



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

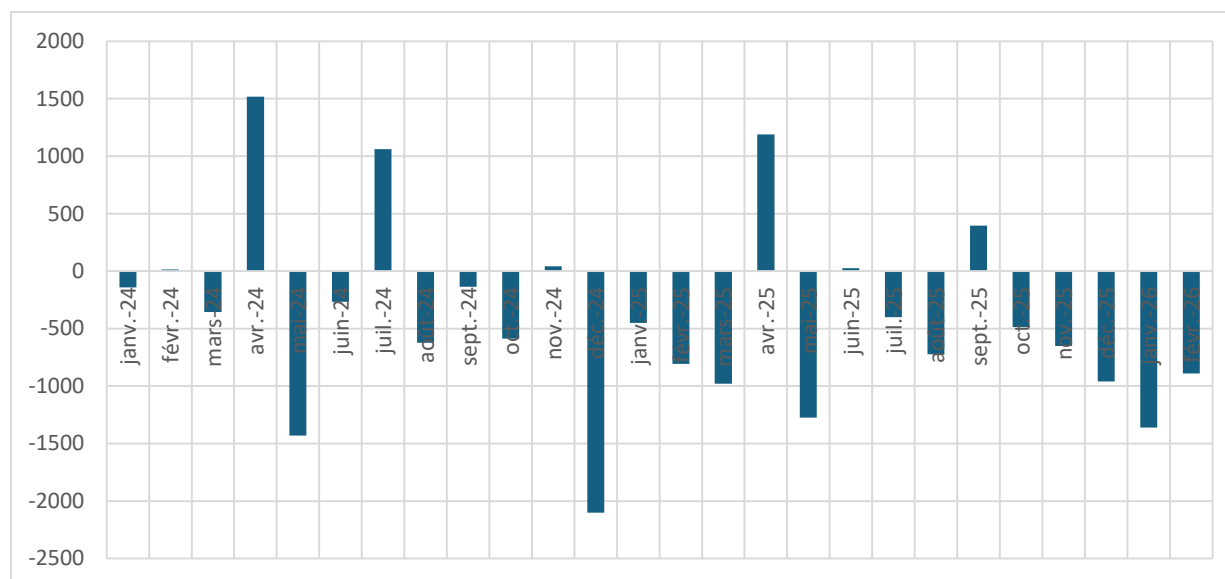
Par ailleurs, les dépenses exceptionnelles affichent une forte variabilité, avec des hausses significatives lors d'événements spécifiques, tandis que les dépenses en capital demeurent relativement faibles et instables, malgré une progression ponctuelle en 2024. Cette configuration témoigne d'une allocation des ressources peu orientée vers l'investissement productif.

Enfin, les dépenses publiques présentent une forte concentration en fin d'année, ainsi qu'à certaines périodes intermédiaires, ce qui accentue les tensions de trésorerie et complique la gestion budgétaire.

4.3. Analyse du solde budgétaire et des déséquilibres

L'examen conjoint des recettes et des dépenses publiques met en évidence un déséquilibre structurel persistant. Sur la période allant de janvier 2024 à février 2026, les dépenses cumulées s'élèvent à environ 68 800 milliards de CDF, contre 58 300 milliards de CDF pour les recettes, soit un déficit cumulé de l'ordre de 10 500 milliards.

Figure 6 : Évolution des écarts entre les recettes et les dépenses



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

Ce déséquilibre se manifeste par des déficits récurrents sur la quasi-totalité des mois observés. Les rares excédents enregistrés coïncident principalement avec les pics de recettes fiscales du mois d'avril, confirmant le caractère saisonnier des améliorations temporaires du solde budgétaire.

La situation se détériore particulièrement à partir du second semestre 2025, où les dépenses restent élevées malgré un ralentissement relatif des recettes. En janvier 2026, le déficit mensuel atteint un niveau particulièrement élevé, dépassant 1 300 milliards de CDF, illustrant l'ampleur des tensions de trésorerie.

4.4. Origine structurelle du déséquilibre budgétaire

L'ensemble des résultats converge vers un constat clair : le déséquilibre budgétaire observé ne résulte pas d'une insuffisance des recettes publiques, mais d'une dynamique des dépenses publiques caractérisée par leur rigidité, leur croissance soutenue et leur faible efficacité.

La structure actuelle des dépenses, dominée par des charges incompressibles et des postes peu productifs, limite les marges de manœuvre budgétaires et accentue les déséquilibres, en particulier dans un contexte de recettes fortement saisonnalisées.

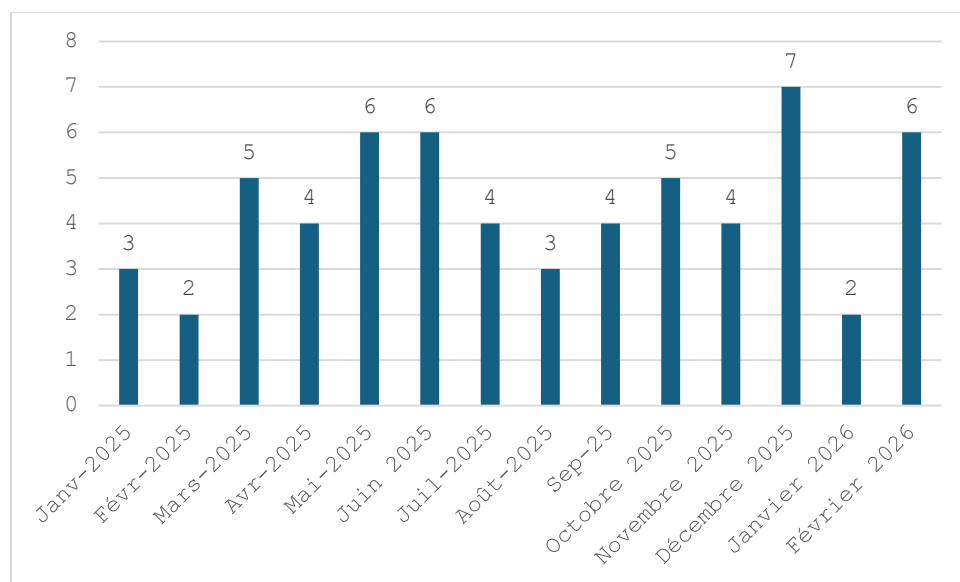
Ainsi, l'hypothèse attribuant les tensions de trésorerie à l'appréciation du taux de change apparaît non fondée. Le problème est de nature structurelle et réside principalement dans la gestion et la composition des dépenses publiques.

5. Financement et interventions du Trésor

5.1. Fréquence et régularité des adjudications

L'analyse des interventions du Trésor public sur le marché des adjudications entre janvier 2025 et février 2026 met en évidence une fréquence globalement stable, avec une moyenne d'environ 4,3 opérations par mois. Cette stabilité est observée aussi bien avant qu'après l'intervention de la Banque Centrale du Congo en août 2025.

Figure 7 : Fréquence mensuelle des adjudications



Source : Auteur à partir de bulletin d'informations statistiques de la BCC

Les variations mensuelles constatées, notamment les hausses observées en mai, juin et décembre 2025, s'inscrivent dans une logique de gestion des besoins de financement liés à la saisonnalité budgétaire, en particulier les pics de dépenses en fin d'année. Elles ne traduisent pas une rupture dans la stratégie de financement, mais plutôt des ajustements ponctuels en réponse aux contraintes de trésorerie.

Cette régularité du calendrier d'adjudication contribue à améliorer la lisibilité de l'action publique et à renforcer la confiance des acteurs du marché, en offrant un cadre prévisible aux investisseurs.

5.2. Lecture stratégique de la gestion de la dette publique

La stabilité observée dans la fréquence des adjudications suggère une gestion relativement maîtrisée du financement public, reposant sur des mécanismes de marché transparents et réguliers. Elle traduit également une volonté de maintenir un accès continu au financement domestique, sans recours excessif à des ajustements brutaux.

Dans ce contexte, l'intervention de la Banque Centrale du Congo n'a pas perturbé les conditions de financement de l'État. Au contraire, la stabilisation du cadre macroéconomique, notamment à travers la baisse de l'inflation et l'appréciation du taux de change, a contribué à renforcer la crédibilité globale de l'environnement économique.

Ainsi, la politique monétaire menée apparaît cohérente avec les besoins de financement du Trésor, en ce qu'elle favorise un cadre de stabilité propice à des conditions de financement plus soutenables. La continuité des adjudications témoigne de cette cohérence et souligne l'absence de rupture dans la gestion de la dette publique.

6. Discussion : nature du déséquilibre macroéconomique

6.1. Une lecture erronée d'une supposée crise des recettes

Le débat suscité par l'appréciation du franc congolais a largement reposé sur l'idée selon laquelle la politique de change aurait entraîné une contraction des recettes publiques, en raison de la conversion des revenus en devises à un taux plus faible. Cette lecture, bien que théoriquement plausible, ne résiste pas à l'analyse empirique.

En effet, les résultats obtenus à partir des données désaisonnalisées montrent clairement que les recettes publiques n'ont pas connu de baisse structurelle après août 2025. Elles affichent au contraire une légère progression, ce qui invalide l'hypothèse d'un effet négatif durable de l'appréciation du taux de change sur les finances publiques.

Ainsi, la perception d'une dégradation des recettes apparaît davantage liée à des effets de calendrier fiscal et à des variations conjoncturelles qu'à un changement fondamental de leur dynamique.

6.2. Un déséquilibre structurel porté par les dépenses publiques

À l'inverse, l'analyse met en évidence un déséquilibre budgétaire dont l'origine est clairement structurelle et liée à la dynamique des dépenses publiques. Celles-ci évoluent à un rythme soutenu, supérieur à celui des recettes, tout en présentant une rigidité importante qui limite les capacités d'ajustement.

La prédominance des dépenses de rémunération, la volatilité des dépenses exceptionnelles et la concentration des décaissements en fin d'année contribuent à créer un décalage persistant entre les flux de recettes et de dépenses. Ce désajustement se traduit par des déficits récurrents et un besoin structurel de financement.

Dans ce contexte, les tensions de trésorerie observées ne peuvent être imputées à la politique monétaire, mais relèvent d'une gestion budgétaire contrainte par la structure même des dépenses.

6.3. Le rôle stabilisateur de la politique monétaire

Les résultats de l'étude mettent en évidence le rôle déterminant de la politique monétaire dans la stabilisation du cadre macroéconomique. En agissant sur la liquidité via les réserves obligatoires, la Banque Centrale du Congo a réussi à inverser la trajectoire du taux de change et à contenir les pressions inflationnistes.

Cette intervention a permis de restaurer la crédibilité de la politique monétaire, de stabiliser les anticipations des agents économiques et de renforcer la confiance dans la monnaie nationale. Elle a également contribué à éviter un scénario de dépréciation continue, qui aurait eu des conséquences significatives en termes d'inflation, de pouvoir d'achat et de stabilité sociale.

Dès lors, loin d'être à l'origine des déséquilibres observés, la politique monétaire apparaît comme un facteur de stabilisation essentiel. Elle constitue un levier central pour préserver les équilibres macroéconomiques, à condition d'être accompagnée d'une politique budgétaire cohérente et disciplinée.

7. Implications de politique économique

7.1. Nécessité d'une coordination renforcée des politiques économiques

Les résultats de l'analyse mettent en évidence l'importance d'une coordination étroite entre la politique monétaire et la politique budgétaire. Si la Banque Centrale du Congo a réussi à stabiliser le cadre macroéconomique à travers un resserrement efficace de la liquidité, ces acquis restent fragiles en l'absence d'un ajustement budgétaire approprié.

La stabilisation du taux de change et la maîtrise de l'inflation ne peuvent produire des effets durables que si elles s'accompagnent d'une gestion rigoureuse des finances publiques. Une divergence entre les orientations monétaires et budgétaires risquerait de compromettre les progrès réalisés et de réintroduire des déséquilibres macroéconomiques.

7.2. Réformes prioritaires des dépenses publiques

L'analyse met en lumière la nécessité d'engager des réformes structurelles des dépenses publiques, afin de corriger les rigidités observées et d'améliorer leur efficacité. La maîtrise de la masse salariale constitue un enjeu central, compte tenu de son poids prépondérant et de sa progression continue.

Par ailleurs, une rationalisation des dépenses exceptionnelles et une meilleure programmation des décaissements permettraient de réduire la volatilité budgétaire et d'atténuer les tensions de trésorerie. Le renforcement de la budgétisation par programme, associé à des mécanismes de suivi de la performance, apparaît également comme un levier essentiel pour améliorer la qualité de la dépense publique.

Enfin, une réorientation progressive des ressources vers les dépenses en capital, notamment dans les infrastructures productives, contribuerait à renforcer le potentiel de croissance et à soutenir la mobilisation des recettes à moyen terme.

7.3. Préservation des acquis de stabilité macroéconomique

Le maintien de la stabilité du taux de change et de la faible inflation constitue une priorité stratégique. Toute remise en cause brutale de ces acquis pourrait

fragiliser la crédibilité de la politique monétaire et détériorer les anticipations des agents économiques.

Dans cette perspective, il est essentiel de préserver les instruments de régulation monétaire, notamment ceux permettant de contrôler la liquidité, tout en veillant à leur articulation avec les objectifs de financement de l'économie.

La consolidation macroéconomique repose ainsi sur un équilibre entre discipline monétaire et responsabilité budgétaire, condition indispensable à une stabilité durable.

8. Conclusion

L'analyse conduite met en évidence que l'appréciation du franc congolais consécutive à l'intervention de la Banque Centrale du Congo en août 2025 constitue une réussite significative de la politique monétaire. En inversant une trajectoire de dépréciation persistante, cette intervention a permis de réduire l'inflation, de stabiliser les prix et de préserver le pouvoir d'achat des ménages.

Contrairement à certaines perceptions, cette appréciation n'a pas entraîné de dégradation structurelle des recettes publiques. Les résultats empiriques montrent que celles-ci demeurent globalement stables, une fois corrigées des effets de saisonnalité. Dès lors, les tensions observées sur la trésorerie de l'État ne peuvent être imputées à la politique de change.

Le diagnostic central de l'étude est celui d'un déséquilibre budgétaire d'origine structurelle, lié à la dynamique des dépenses publiques, caractérisée par leur rigidité, leur niveau élevé et leur faible efficacité. Cette situation met en évidence les limites d'une stabilisation macroéconomique reposant exclusivement sur la politique monétaire.

En définitive, la soutenabilité des acquis enregistrés dépendra de la capacité des autorités à engager des réformes budgétaires ambitieuses, visant à améliorer la qualité de la dépense publique et à renforcer la discipline financière. La stabilisation durable de l'économie congolaise repose ainsi sur une articulation cohérente entre politique monétaire et politique budgétaire, dans laquelle la Banque Centrale du Congo apparaît comme un acteur clé de la crédibilité macroéconomique.

ANNEXE

Tableau 1 : Structure des dépenses publiques (en %)

Année	Rémunération	Subventions	Exceptionnelles	Capital	Autres dépenses
Janv-23	36,11%	13,96%	19,76%	7,08%	23,10%
Févr-23	29,42%	10,85%	20,41%	3,85%	35,47%
Mars-23	48,54%	8,99%	12,11%	2,47%	27,89%
Avr-23	49,42%	7,17%	4,79%	5,72%	32,90%
Mai-23	32,82%	9,85%	16,12%	11,25%	29,96%
Juin-23	33,86%	11,23%	3,78%	17,27%	33,86%
Juil-23	21,67%	12,59%	27,23%	19,40%	19,12%
Août-23	18,64%	13,34%	23,85%	17,48%	24,85%
Sept-23	33,54%	12,12%	13,44%	10,82%	30,09%
Oct-23	10,08%	10,00%	38,90%	15,92%	25,10%
Nov-23	35,21%	3,60%	40,45%	2,30%	18,44%
Déc-23	26,29%	7,89%	38,63%	5,33%	21,86%
Janv-24	37,00%	8,87%	25,91%	4,40%	23,82%
Févr-24	21,92%	11,38%	35,81%	5,75%	25,13%
Mars-24	33,45%	8,24%	20,29%	20,29%	17,72%
Avr-24	42,97%	11,12%	15,48%	15,48%	14,95%
Mai-24	21,85%	8,45%	23,99%	23,99%	21,72%
Juin-24	36,75%	6,94%	17,84%	17,84%	20,63%
Juil-24	44,04%	15,85%	14,32%	7,55%	32,56%
Août-24	34,07%	10,07%	10,79%	10,79%	34,30%
Sept-24	33,80%	20,47%	5,82%	8,51%	31,39%
Oct-24	30,35%	16,11%	13,26%	10,68%	29,60%
Nov-24	35,21%	15,82%	11,73%	10,35%	37,24%
Déc-24	23,26%	11,60%	6,51%	16,25%	42,38%
Janv-25	29,58%	5,95%	14,06%	12,35%	38,06%
Févr-25	31,77%	5,27%	31,08%	9,09%	32,32%
Mars-25	42,08%	8,63%	27,62%	5,18%	16,48%
Avr-25	39,75%	12,53%	42,66%	7,30%	3,33%
Mai-25	32,22%	7,11%	31,66%	13,35%	15,66%
Juin-25	19,12%	4,57%	15,20%	2,51%	12,20%
Juil-25	31,73%	14,20%	25,03%	13,27%	15,77%
Août-25	42,29%	10,21%	18,73%	11,94%	16,83%
Sept-25	37,98%	13,18%	18,61%	11,87%	18,36%
Oct-25	21,52%	18,46%	27,57%	10,62%	21,82%
Nov-25	58,23%	6,55%	11,72%	7,82%	15,67%

Tableau 2. Lecture synthétique des résultats empiriques et méthodes mobilisées

Axe d'analyse	Méthode utilisée	Résultat principal	Interprétation
Évolution du taux de change	Analyse chronologique de la série mensuelle et projection linéaire	La trajectoire de dépréciation a été interrompue après août 2025	L'intervention de la BCC a modifié de manière décisive la dynamique du change
Effet sur les recettes publiques	Comparaison avant/après et désaisonnalisation des recettes	Les recettes n'ont pas baissé structurellement après l'intervention	La perception d'une baisse résulte d'effets de calendrier fiscal et non d'un choc durable sur les ressources
Déséquilibre budgétaire	Analyse croisée recettes-dépenses et lecture du solde mensuel	Les dépenses excèdent les recettes sur la majorité des mois observés	Le déséquilibre est principalement porté par la dynamique des dépenses
Structure de la dépense	Analyse descriptive par rubrique	La rémunération est dominante, avec une moyenne d'environ 32 % et un pic à 58 %	La rigidité des dépenses limite l'ajustement budgétaire
Financement public	Analyse de fréquence des adjudications	Le rythme des adjudications demeure stable avant et après août 2025	Il n'y a pas de rupture de financement imputable à l'intervention monétaire

Tableau 2. Scénario contrefactuel : ce qu'aurait coûté l'inaction monétaire

Variable	Avec intervention de la BCC	Sans intervention de la BCC	Risque évité
-----------------	------------------------------------	------------------------------------	---------------------

Taux de change	Stabilisation et appréciation du CDF	Dépréciation vers 2 900 à 2 909 CDF/USD	Aggravation de l'instabilité monétaire
Inflation	Repli à 2,3 % fin 2025	Hausse probable de l'inflation importée	Perte de contrôle sur les prix
Pouvoir d'achat	Amélioration relative	Forte détérioration	Hausse du coût de la vie
Revendications salariales	Tensions contenues	Revendications plus fortes, estimées entre 25 % et 40 % selon le texte	Risque social accru
Situation budgétaire	Tensions maintenues mais explicables par les dépenses	Double pression : inflation, dépenses et tensions sociales	Dégradation macroéconomique plus sévère

Tableau 5. Origine des tensions de trésorerie : recettes ou dépenses ?

Hypothèse examinée	Constats empiriques	Conclusion
Les tensions de trésorerie proviennent d'une baisse des recettes liée à l'appréciation du franc congolais	Les recettes désaisonnalisées augmentent légèrement après août 2025, de 1 769,3 à 1 829,2 milliards CDF	Hypothèse non confirmée
Les tensions de trésorerie proviennent d'une dynamique excessive des dépenses publiques	Les dépenses cumulées atteignent environ 68 800 milliards CDF contre 58 300 milliards CDF de recettes, soit un déficit cumulé d'environ 10 500 milliards CDF	Hypothèse confirmée
Les difficultés budgétaires sont liées à la fréquence des adjudications	Le rythme des adjudications reste stable, autour de 4,3 opérations par mois	Hypothèse non déterminante
Le problème est structurel plutôt que conjoncturel	Les déficits sont récurrents et la masse salariale demeure rigide et élevée	Diagnostic structurel des finances publiques

