



« Le Policy mix et la stabilité monétaire en République Démocratique du Congo de 1998 à 2018. »

*prince PIVA ASALOKO, Trésor BASANDJA BALIWE, Joël ALIRAC ADEGIRAC, E,
David BONDEKW and Nathalie BULAYA*

Résumé : Dans la complexité de la lutte contre l'inflation, plusieurs alternatives en matière de politique économique sont souvent proposées. Ces politiques économiques peuvent être conjoncturelles ou structurelles selon le cas, tout comme elles peuvent s'appliquer à plusieurs aspects de l'économie d'un pays, notamment l'investissement et la consommation par exemple (on parle d'une politique économique globale qui est aussi caractérisée par une politique de relance et celle de la stabilisation sous l'axe de demande) ; ou alors spécifiques. Dans le cadre du présent papier, nous nous sommes plus concentrés sur l'usage conjoint des politiques budgétaires et monétaires, appelé communément « Policy mix » en République démocratique du Congo. L'objectif étant d'évaluer le feedback dans le taux de change face à l'application conjointe de ces deux politiques. Pour y arriver, nous avons fait appel à un modèle économétrique basé sur l'approche de cointégration de Johansen (1988) qui est également basée sur le modèle vectoriel à correction d'erreur (VECM). Ce choix est justifié par le fait que la littérature économique récente concernant la théorie de l'équilibre démontre qu'une série macro-économique stationnaire peut être le résultat d'une combinaison de variables non stationnaires, d'où l'importance actuelle de l'analyse de la cointégration à k variables. Ce modèle a l'avantage non seulement d'intégrer les fluctuations de court terme d'un certain nombre d'indicateurs tout en s'assurant de la convergence des sentiers de croissance de ces derniers sur le long terme au travers une force de rappel, mais encore il permet de bien identifier les capacités prédictives d'un indicateur à travers l'analyse de la décomposition de la variance. Ainsi, au regard des résultats, nous sommes aboutis à une situation telle que toute tentative de combinaison des politiques budgétaires et monétaires ne fait que fléchir l'économie congolaise, témoignant ainsi de l'inefficacité de ladite combinaison.

Mots clés : Policy mix, stabilité monétaire, modèle à correction d'erreur

Mails : joeladeg@gmail.com, tresorwaliwe8@gmail.com, davidbondekwe@gmail.com,
princepiva.05asaloko@gmail.com

I. Introduction

Désigné comme étant l'ensemble des combinaisons possibles entre les politiques budgétaire et monétaire, le policy-mix est aussi perçu comme une action globale visant à faire interagir, de manière prudente, des mesures monétaire et budgétaire dans des conditions et des proportions pré-convenues dont la finalité est la stabilisation de l'activité économique (Strauss-Kahn, 2003). Une perception qui ne doit guère échappée aux décideurs congolais, car l'économie congolaise affiche une vulnérabilité croissante face au retournement de la conjoncture internationale. Le choc aurait été fortement atténué si la RDC avait réussi à mettre en place un policy-mix cohérent et à mobiliser plus de recettes qui auraient alors servi à élargir l'espace budgétaire et à accumuler une épargne publique considérable.

L'un des canaux par lesquels se transmet et s'alimente l'inflation en RDC demeure la dépréciation de sa monnaie nationale, le « Franc congolais ». En effet, il ressort des analyses effectuées sur l'évolution de la conjoncture en République Démocratique du Congo au cours de ces trois dernières décennies (entre 1970 et 2000), que les épisodes de dépréciations de la monnaie nationale (Zaire, Nouveau Zaire et/ou Franc congolais) correspondent très souvent à une accélération du rythme de formation des prix intérieurs, de même que les périodes

de fortes tensions inflationnistes se caractérisent également par des pertes de vitesse de la monnaie nationale par rapport aux devises étrangères.¹

En 2001, on a assisté à une baisse du niveau général des prix qui va entraîner un taux d'inflation à un chiffre. Au cours de la période 2002 à 2005, le taux d'inflation annuel moyen a été de 36,2 % et le taux de change de la monnaie nationale par rapport au dollar américain s'est déprécié en moyenne de 70,5%. De 2005 à 2007, le taux de change en RD Congo a évolué suivant un rythme croissant tout en essayant de maîtriser le taux d'inflation.

La monnaie introduite en 1998 avait la parité de 1,607 franc congolais pour un dollar américain. En 2008, il fallait 558,292 francs congolais pour obtenir un dollar américain et en 2009, 809,785 francs congolais pour obtenir un dollar américain. La monnaie congolaise s'est dépréciée de 925,110 francs congolais contre un dollar américain en 2014 et de 930,225 francs congolais contre un dollar américain en 2015. Ce comportement conduit déjà l'économie congolaise à un constat d'échec car le franc congolais d'aujourd'hui ne vaut plus rien par rapport à celui que le pays avait émis en 1998. Depuis une dizaine d'années, elle ne s'est plus jamais relevée expliquant ainsi le développement rapide de la xénomonetisation qui a atteint actuellement 90 à 95% de l'économie congolaise.²

La croissance du PIB réel est restée forte à 6,9 % en 2015 mais la baisse des prix des matières premières et de la demande mondiale ont un impact négatif sur les équilibres macroéconomiques de la RDC. La croissance économique a atteint 6,9 % en 2015, soit 3,5 points de pourcentage de moins que son niveau initialement projeté au début de l'année, le ralentissement semble s'accroître en 2016. La détérioration des termes de l'échange a induit une dégradation du compte courant et une baisse sensible des réserves en devises étrangères.

En outre, la baisse importante des prix des produits énergétiques et miniers a ralenti la mobilisation des recettes domestiques. Le gouvernement a financé le déficit budgétaire en consommant les dépôts du secteur public auprès du secteur bancaire, accumulés depuis 2012. Cela a engendré des pressions sur le marché des changes et a contribué à la baisse des réserves en devises. La faiblesse des recettes intérieures et du niveau des réserves en devises ainsi que la vulnérabilité de l'économie face aux chocs exogènes confirment la nécessité de lancer des réformes structurelles pour renforcer la résilience de l'économie congolaise et promouvoir sa diversification.³

La politique budgétaire a été mise en œuvre dans le cadre d'une faible marge de manœuvre due à une mobilisation des recettes domestiques insuffisante. Le gouvernement a maintenu les dépenses publiques dans les limites de ses ressources domestiques et externes. Cela a été possible grâce à une politique de plafonnement des dépenses, soutenue par des plans d'engagement de trésorerie adoptés trimestriellement. De plus, le gouvernement s'est engagé à s'abstenir de recourir au financement monétaire de tout déficit budgétaire éventuel. Les statistiques disponibles pour 2015 montrent un solde budgétaire quasiment nul. Cependant, la dynamique des dépôts de l'État auprès du système bancaire suggère le contraire. En effet, ces dépôts auraient diminué de 237,8 milliards de CDF en 2015 (BCC, 2016), équivalent à environ 0,8 % du PIB, ce qui suggère un déficit. Les dépenses publiques ont augmenté en 2015 mais leur niveau en pourcentage du PIB reste structurellement faible. Les dépenses publiques n'ont jamais dépassé 16 % du PIB au cours de la période 2011-2015 et cela en raison de l'insuffisance des recettes. À 13,5 % du PIB en 2015, les dépenses sont inférieures à la moyenne des pays de l'ASS qui était de 23 % du PIB en 2014 (FMI, 2016), ce qui rend difficile le financement des dépenses nécessaires pour la fourniture des services publics à la population, même pour le fonctionnement de l'administration.

La politique monétaire bénéficie de la prudence budgétaire et de l'arrêt du financement monétaire du budget. Grâce à la consolidation budgétaire depuis 2012 et à la renonciation au financement monétaire du budget, la BCC a pu maintenir une politique monétaire prudente en 2015 avec un suivi régulier du niveau des liquidités dans l'économie. Le taux d'intérêt directeur annuel de la BCC est resté inchangé à 2 % depuis novembre 2013 en ligne avec la faible inflation. Les coefficients de la réserve obligatoire ont été fixés différemment selon qu'il

¹ShaloomKalomboTuebana, *La politique monétaire de la Banque Centrale du Congo pour soutenir la monnaie nationale*, Université Technologique Bel campus - Graduat, 2009.

²B. ENCKOTO, *Analyse de Stabilité de taux de change et son impact sur la croissance économique en République Démocratique du Congo de 1998 à 2012, Mémoire inédit, FSEG, UNIKIS, 2014-2015.*

³GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE, *Rapport de Suivi de la Situation Économique et Financière de la République Démocratique du Congo. Choc Exogène, Stabilité Macroéconomique et Développement : Options de Politique Économique*, 4ème Édition, Décembre 2016.

s'agisse des dépôts à vue ou à terme ou selon qu'il s'agisse des dépôts en devises ou en monnaie locale. Dans le cadre de la politique de dédollarisation, la BCC a fait passer le coefficient de la réserve obligatoire sur les dépôts à vue en franc congolais de 5 à 2 % depuis avril 2015, tout en maintenant inchangé les taux pour les dépôts à vue et à terme en devises (10 et 9 %, respectivement). Le ralentissement de la masse monétaire s'est confirmé en 2015, avec un accroissement de 10,5 %, contre 13,6 % en 2014 et 18 % en 2013. Un des moteurs de l'accroissement de la masse monétaire est la baisse des dépôts de l'État auprès du secteur bancaire. Ainsi, ces dépôts auraient baissé de près de 60 % par rapport à 2014, passant de 1,3 % du PIB en 2014 à 0,5 % en 2015. En parallèle, les avoirs extérieurs nets auraient régressé de 6,1 %.

Renforcer la résilience de l'économie congolaise ne peut se faire qu'à travers une combinaison de politiques budgétaires, monétaires et structurelles. À plus long terme, la réduction de la vulnérabilité de l'économie et l'augmentation de la résilience des comptes extérieurs exigent à la fois une diversification des marchés et des produits d'exportation. Par ailleurs, la RDC pourrait adopter des règles budgétaires visant à prévenir un déséquilibre dans les finances publiques, à réduire la nature pro-cyclique des politiques publiques, et à assurer le maintien des ratios de la dette publique à des niveaux soutenables. Associé à ces règles budgétaires, un fonds de stabilisation permettrait de lisser la dépense publique, en épargnant les recettes exceptionnelles lors du cycle ascendant des prix des matières premières et en puisant dans cette épargne lors du retournement du cycle.

De ce fait, nous nous sommes trouvés dans une préoccupation allant dans le sens de savoir : *quelle est l'influence de l'applicabilité d'une politique de policy mix sur la stabilité monétaire en République Démocratique du Congo au cours de la période sous examen ?* Plus spécifiquement, Comment le policy mix impacte-t-il la stabilité monétaire interne de la RDC ? Il est donc question de savoir comment le policy mix a pu agir sur le niveau général prix en RDC. Mais aussi, quelle influence le policy mix peut-il avoir sur la stabilité monétaire externe de la RDC ? Il s'agit donc d'analyser, à ce stade, comment le taux de change s'est comporté, durant la période d'étude, en réaction de l'application conjointe de la politique budgétaire et monétaire.

Eu égard de ce qui précède, il semble que le policy mix aurait exercé une influence négative sur la stabilité monétaire en République Démocratique du Congo suite à l'utilisation conjointe de la politique monétaire et budgétaire, et, il en serait de même pour la stabilité monétaire externe.

Ainsi, dans le but de satisfaire à ces préoccupations, nous sommes partis de l'objectif visant à analyser l'influence de policy mix sur la stabilité monétaire en République Démocratique du Congo. Ce qui implique la détermination de l'impact de policy mix sur la stabilité monétaire interne en RDC d'une part, et une évaluation optimale de cet impact, d'autre part.

II. Approche méthodologique de l'étude

Dans la présente rubrique, nous tenons à présenter respectivement le modèle qui offre un cadre à partir duquel l'objet de cette étude est analysé ainsi que la spécification dudit modèle.

1. Modèle utilisé

Dans cette étude, il est question d'évaluer l'incidence de *policy mix* sur la stabilité économique en RDC. Pour ce faire, nous avons fait recours à un modèle économétrique dont les données ont été analysées à l'aide du logiciel *Eviews 10*.

En effet, pour évaluer l'incidence de *policy mix* sur la stabilité économique, la littérature retient plusieurs types des modèles notamment les modèles VAR, les modèles SVAR, les modèles DSGE, les modèles GPM, etc.

Notre choix a porté sur l'approche de cointégration⁴ de Johansen (1988) basée sur le modèle vectoriel à correction d'erreur (VECM). Ce modèle a l'avantage non seulement d'intégrer les fluctuations de court terme

⁴ Ce choix est justifié par le fait que la littérature économique récente concernant la théorie de l'équilibre démontre qu'une série macro-économique stationnaire peut être le résultat d'une combinaison de variables non stationnaires, d'où l'importance actuelle de l'analyse de la cointégration à k variables

d'un certain nombre d'indicateurs tout en s'assurant de la convergence des sentiers de croissance de ces derniers sur le long terme au travers une force de rappel, mais encore il permet de bien identifier les capacités prédictives d'un indicateur à travers l'analyse de la décomposition de la variance. Il pose toutefois le problème de degré de liberté si bien que nous n'avons retenu qu'un nombre réduit de variables.

2. Spécification du modèle

Dans le cadre de notre étude, nous cherchons à saisir les effets sur la stabilité monétaire interne et externe (le taux d'inflation **LINF** en logarithme et le taux de change en logarithme **LTCH** : variables dépendantes) du policy mix (les dépenses publiques **DEP** considérées comme proxy de la politique budgétaire et le taux d'intérêt directeur **LTINT** en logarithme considéré comme proxy de la politique monétaire : variables d'intérêt), tenant compte d'une variable de contrôle indispensable dont l'influence améliore les résultats : le PIB **LY** en logarithme. Ce qui nous ramène à la spécification VECM suivante :

$$\Delta X_t = \sum_{i=1}^{p-1} \beta_i \Delta X_{t-i} + \pi X_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec $X_t = (LINF_t, LTCH_t, LY_t, DEP_t, LTINT_t)^T$ soit le vecteur des variables où T désigne la transposée de X_t

πX_{t-1} : désigne la dynamique de long terme. La matrice π permet de décrire les effets de long terme. A partir de la procédure de JOHANSEN la matrice π peut être réécrite sous la forme $\pi = \alpha \beta^T$ où la matrice α est la force de rappel vers l'équilibre, il doit être significatif et nécessairement compris entre -1 et 0. Elle mesure la vitesse d'ajustement aux équilibres de long terme et β^T constitue le vecteur de cointégration. Il s'agit donc de la matrice dont les éléments sont les coefficients des relations de long terme des variables.

ε_t : Vecteur des erreurs ;

Δ : Opérateur de différence première ; et

β_i et π désignent respectivement les matrices des coefficients de court terme et long terme

III. Résultats d'étude

La présente partie est consacrée à l'analyse des données et à l'interprétation des résultats afin de faire une confrontation théorique par rapport aux autres travaux qui ont abordé quasiment le même thème d'une manière ou d'une autre, d'une part ; et donner quelques implications de politique économique au regard de résultats obtenus, d'autre part.

a. Analyse de la cointégration

Pour tester la cointégration de nos séries, nous avons utilisé l'approché de Johansen (1988). En effet, cette approche permet d'identifier la relation d'équilibre de long terme entre deux ou plusieurs variables intégrées d'ordre différent en recherchant l'existence d'un vecteur de cointégration, c'est-à-dire s'assurer de la convergence des sentiers de croissance des variables sur le long terme. Ci-dessous les résultats du test de cointégration.

Tableau n° 1 : résumé du test de cointégration de Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.601031	81.61483	60.06141	0.0003
At most 1 *	0.543869	49.45436	40.17493	0.0045
At most 2	0.359369	21.98025	24.27596	0.0948

At most 3	0.097937	6.394719	12.32090	0.3895
At most 4	0.076547	2.787219	4.129906	0.1124
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Sources : test effectué à l'aide du logiciel Eview 10.

Le test de cointégration effectué indique la présence de deux relations d'équilibre à long terme parce qu'on obtient deux valeurs statistiques de la trace supérieures aux valeurs critiques au seuil de 5%.

Etant donné que le vecteur de cointégration n'est pas unique, la méthode de Engle-Granger n'est plus valide et les estimateurs des MCO ne sont plus consistants quels que soient les vecteurs de cointégration. Nous devons, dans ce cas, faire appel à la représentation vectorielle à correction d'erreur (VECM, « Vector Error Correction Model ») qui est estimée par la méthode du maximum de vraisemblance (Bourbonnais, 2015).

b. Détermination du décalage optimal (lag optimal)

L'estimation d'un modèle VECM suppose tout d'abord de déterminer le nombre de retards à introduire. Le critère d'information d'Akaike (AIC) et le critère de Schwarz ou bayésien (*Bayesian information criterion*, BIC) sont souvent utilisés. Par souci de parcimonie, nous retenons comme nombre de retard $p=1$.

c. Résultats de l'estimation du modèle

Tableau n° 2: les résultats de l'estimation du VECM

	variables		ΔLINF		ΔLTCH
		Coefficients	t de student	coefficients	t de student
Long terme	ECM(-1)	-0.304162	-2.06245**	-0.277529	-2.00649**
	LY	14,7614558	-3.36652***	1,06628418	-3.36652***
	DEP	0,12892788	-1.16911	0,11763871	-1.16911
	LTINT	-4,68056956	3.09941***	-4,27073004	3.09941***
Court terme	ΔLINF	-0.218869	-1.74628	-0.085683	-0.72891
	ΔLTCH	-0.548825	-5.23513***	0.510653	5.19361***
	ΔLY	-22.38524	-6.21730***	-20.21450	-5.98622***
	ΔDEP	-0.003155	-0.13019	0.019763	0.86951
	ΔLTINT	0.840838	3.00417***	0.309988	1.18088
			R ² =0.72		R ² =0.73
			R ² adj=0.66		R ² adj=0.67
		F stat= 12.17		F stat= 12.47	

Source : nos estimations à partir du logiciel Eviews 10

NB : (**) et (***) montrent respectivement la significativité au seuil de 5% et 1%.

Notons qu'au regard des tests qui aident à diagnostiquer le modèle VEC estimé, l'on note l'absence d'autocorrélation des erreurs, il n'y a pas d'hétéroscédasticité, il y a normalité des erreurs, les cinq résidus issus de chaque équation sont des bruits blancs d'après la Q-statistique de Ljung-Box, les variables LTCH et DEP sont faiblement exogènes d'après le test de contrainte portant sur les coefficients de la force de rappel. Le modèle est globalement significatif vu la valeur de la statistique de Fisher. Ces différents tests et l'estimation du modèle proprement dit sont présentés en annexes.

Nonobstant ces résultats, une *analyse des chocs* nous paraît si pertinent afin d'étudier la dynamique du modèle c'est à dire l'évolution des différentes variables (le taux d'inflation et le taux de change) autour de l'état stationnaire suite à l'impulsion d'un choc de policy mix. Les graphiques relatifs à la simulation des réponses impulsionnelles (analyse des chocs) sont présentés en annexes.

La spécification VECM étant valide, il est dès lors question de passer à l'interprétation des résultats.

d. Interprétation des résultats

Il ressort de nos analyses que le coefficient d'ajustement ou force de rappel est statistiquement significatif, il est négatif et est compris entre zéro et un en valeur absolue, ce qui garantit un mécanisme de correction d'erreur, et donc l'existence d'une relation de long terme (cointégration) entre variables. On s'aperçoit que le taux d'inflation et le taux de change s'ajustent respectivement à une vitesse de **30.4%** et **27.7%** par rapport à son niveau d'équilibre suite à tout choc provenant des variables exogènes et donc le choc se résorbe entièrement au bout d'environ (1/0.304 soit 3,3) trois années et un trimestre pour le taux d'inflation (1/0.277 soit 3.6), et trois années et deux trimestres pour le taux de change. Aussi, l'on note ce qui suit :

Concernant le niveau général des prix, à court terme, le taux d'intérêt directeur exerce un effet positif et significatif sur le taux d'inflation, lequel effet est moins que proportionnel : un accroissement du taux d'intérêt directeur de 1% accélère le taux d'inflation de 0.840838%. Les dépenses publiques influencent négativement le taux d'inflation mais ces effets sont non significatifs et moins que proportionnels : un accroissement de dépenses publiques de 1% ralentit le taux d'inflation de -0.003155%. Par conséquent, le policy mix (l'accroissement simultané de dépenses publiques et du taux d'intérêt directeur) exerce un effet positif sur le niveau général des prix, lequel effet est moins que proportionnel c'est-à-dire l'accroissement simultané de dépenses publiques et du taux d'intérêt directeur de 1% entraîne l'augmentation de l'inflation de (0.840838% - 0.003155% soit 0.837683%), toutes choses restant égales par ailleurs.

A long terme, comparativement à court terme, le taux d'intérêt directeur exerce un effet négatif et significatif sur le taux d'inflation, lequel effet est plus que proportionnel : un accroissement du taux d'intérêt directeur de 1% ralentit le taux d'inflation de 4,68056956%. Les dépenses publiques influencent positivement le taux d'inflation mais ces effets sont non significatifs et moins que proportionnels : un accroissement de dépenses publiques de 1% accélère le taux d'inflation de 0,12892788%. Par conséquent, le policy mix (l'accroissement simultané de dépenses publiques et du taux d'intérêt directeur) exerce un effet négatif sur le niveau général des prix, lequel effet est plus que proportionnel c'est-à-dire l'accroissement simultané de dépenses publiques et du taux d'intérêt directeur de 1% entraîne la baisse de l'inflation de (0,12892788% - 4,68056956% soit -4,55164168%), toutes choses restant égales par ailleurs.

Concernant le taux de change, à court terme, le taux d'intérêt directeur et les dépenses publiques exercent un effet positif mais non significatif sur le taux de change, lequel effet est moins que proportionnel. Par conséquent, le policy mix n'a pas d'effet significatif sur le taux de change. Ceci peut être expliqué par le fait que les effets de la politique économique ne sont pas souvent immédiats à court terme.

A long terme, comparativement à court terme, le taux d'intérêt directeur exerce un effet négatif et significatif sur le taux de change (appréciation), lequel effet est plus que proportionnel : un accroissement du taux d'intérêt directeur de 1% entraîne l'appréciation du taux de change de 4,27073004%. Les dépenses publiques influencent positivement le taux de change (dépréciation) mais ces effets sont non significatifs et moins que proportionnels : un accroissement de dépenses publiques de 1% entraîne la dépréciation du taux de change de 0,11763871%. En conséquence, le policy mix exerce un effet négatif sur le taux de change (appréciation du taux de change), lequel effet est plus que proportionnel c'est-à-dire l'accroissement simultané de dépenses publiques et du taux d'intérêt directeur de 1% entraîne l'appréciation du taux de change de (0,11763871% - 4,27073004% soit -4,15309133 %), toutes choses restant égales par ailleurs.

Par ailleurs, l'analyse des chocs montre qu'un choc positif sur les dépenses publiques entraîne l'augmentation de la production, ce qui provoque l'accroissement de l'activité économique, l'augmentation de la demande de monnaie. Ceci pousse l'inflation à la hausse. Pour lutter contre cette tension inflationniste, la politique monétaire doit intervenir en utilisant ses instruments en l'occurrence le taux d'intérêt directeur. Ainsi, de par nos analyses, un choc positif sur le taux d'intérêt directeur se traduit généralement par une augmentation du niveau général des prix ; ce qui montre l'inefficacité de la politique monétaire. Cette inefficacité peut être expliquée à une forte dollarisation caractérisant l'économie congolaise laquelle affaiblit les canaux de transmission de la politique monétaire. Par conséquent, le policy mix appliqué en RDC n'est pas à mesure de **stabiliser le niveau général des prix**.

Conclusion

Ce travail s'est généralement proposé d'analyser l'influence de policy mix sur la stabilité monétaire en République Démocratique du Congo en mettant un accent particulier sur la stabilité monétaire interne et externe. Il est motivé par le rôle de policy mix de stabilisation de l'économie dans la gestion des chocs exogènes et endogènes. Pour ce faire, nous avons recouru au modèle à correction d'erreur vectorielle (VECM) en utilisant des données annuelles allant de 1980 à 2016. L'estimation du modèle a été faite suivant la méthode de maximum de vraisemblance. A la lumière des résultats trouvés, nous avons tiré deux constatations majeures.

Premièrement, nous observons que le policy mix a exercé un effet négatif sur le niveau général des prix et le taux de change à long terme. A court terme, le policy mix n'a pas exercé un effet significatif sur le taux de change. Cette première constatation nécessite à notre avis une mise en place de prérequis qui visent essentiellement à garantir la crédibilité de la BCC dans sa politique de lutte contre l'inflation.

Deuxièmement, l'analyse des chocs montre l'inefficacité de la politique monétaire. Cette inefficacité peut être expliquée à une forte dollarisation caractérisant l'économie congolaise laquelle affaiblit les canaux de transmission de la politique monétaire.

Ces résultats nécessitent un certain nombre en termes d'implication de politique économique. Ainsi, il est recommandé de : remplir les prérequis qui visent essentiellement à garantir la crédibilité de la BCC dans sa politique de lutte contre l'inflation, tels que les conditions macroéconomiques et financières (une politique budgétaire saine et un système bancaire et financier développé) et les conditions institutionnelles et opérationnelles (l'indépendance de la banque centrale, la flexibilité du régime de change, des modèles de prévision de l'inflation, etc).

Toutefois, la présente étude n'a pas prétendu traiter toutes les questions liées au policy mix et stabilité monétaire. Dès lors, il est possible d'envisager un prolongement de cette étude en direction de formalisation des modèles plus élargis comme le modèle SVAR, le modèle DSGE pouvant améliorer, compléter et affiner les présents résultats.

Références bibliographiques

I. Mémoires

- (1) SHALOOM KALOMBO TUEBANA, La politique monétaire de la Banque Centrale du Congo pour soutenir la monnaie nationale, Université Technologique Bel campus - Graduat, 2009.
- (2) B. ENCKOTO, Analyse de Stabilité de taux de change et son impact sur la croissance économique en République Démocratique du Congo de 1998 à 2012, Mémoire inédit, FSEG, UNIKIS, 2014-2015.

II. Ouvrages et rapports

- (1) GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE, Rapport de Suivi de la Situation Économique et Financière de la République Démocratique du Congo. Choc Exogène, Stabilité Macroéconomique et Développement : Options de Politique Économique, 4ème Édition, Décembre 2016.
- (2) BANQUE CENTRALE DU CONGO, Politique Monétaire de la Banque Centrale du Congo : cadre de référence, Kinshasa, BCC, juillet 2013, 188 p
- (3) FRIEDMAM Milton, théories monétaires, DUNOD, Paris, 1971, PP 69-70.
- (4) Bourbonnais Régis, Économétrie Cours et exercices corrigés, 10e édition DUNOD, 2015, p.2
- (5) Politique monétaire de la Banque Centrale du Congo : cadre de référence, 2016, p.13
- (6) DAVID J. H. et JAFFRE Ph., La monnaie et la politique monétaire, Paris, Economica, 1990, 3ème édition, pp. 94-99.

- (7) Strauss-Kahn. O. (2003) „Policy mix et globalisation financière“; Bulletin de la Banque de France – N° 111 – Mars 2003

III. Webographie

- (1) [www.businesspome.com/article/economie/229/policy mix/html](http://www.businesspome.com/article/economie/229/policy%20mix/html)
(2) www.bcc.cd.

© GSJ