



Modulation des Taux Directeurs de la Banque Centrale du Congo et Effets Macroéconomiques : Impact sur le Bien-Être des Ménages dans le Haut-Katanga

Par KAKALA KISIMBA Gérard et MAFUMUKE EDDY Pierre

¹Professeur à l'institut supérieur de statistique

²Assistant du deuxième mandant à l'institut supérieur de statistique

Received 10 May 2026, Accepted 30 May 2026, Available online 01 Jun 2026, Vol.14, No.3 (May/Jun 2026)

Résumé

Cette étude examine les effets macroéconomiques des modulations du taux directeur de la Banque Centrale du Congo (BCC) sur le bien-être des ménages dans la province du Haut-Katanga, en République Démocratique du Congo (RDC). Utilisant une approche mixte combinant analyse économétrique de données trimestrielles (2018T1–2025T4) et données d'enquête auprès de 2 847 ménages, nous investiguons les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans une économie émergente fortement dollarisée et dépendante des ressources naturelles. Nos estimations VAR (Vector Autoregression) et Différence-en-Différences révèlent des effets de bien-être hétérogènes : tandis que les ménages liés au secteur minier bénéficient d'un meilleur accès au crédit et d'un lissage de consommation, les ménages non-miniers subissent des pressions inflationnistes amplifiées et une volatilité du taux de change. L'estimation de la règle de Taylor confirme la forte réaction de la BCC aux mouvements du taux de change (coefficient = 0,68, $p < 0,01$), reflétant le phénomène de « fear of floating » caractéristique des banques centrales des marchés émergents. Les indicateurs de bien-être des ménages — dépenses de consommation, indice de sécurité alimentaire (FIES) et indice de pauvreté multidimensionnelle (IPM) — démontrent des réponses asymétriques selon les quintiles de revenu. Les résultats suggèrent que dans les économies dollarisées dotées de mécanismes de transmission monétaire affaiblis, les politiques conventionnelles de taux d'intérêt produisent des gains de bien-être limités pour les ménages les plus pauvres, à moins d'être accompagnées d'interventions fiscales ciblées et de programmes d'inclusion financière. Ces conclusions portent des implications significatives pour la conception de la politique monétaire dans les marchés frontaliers d'Afrique subsaharienne.

Mots-clés : Politique Monétaire, Taux Directeur, Mécanisme de Transmission, Consommation Des Ménages, Haut-Katanga, République Démocratique du Congo, Modèle SVAR, Inclusion Financière

This study examines the macroeconomic effects of the Central Bank of the Congo's (BCC) policy rate adjustments on household welfare in Haut-Katanga Province, Democratic Republic of Congo (DRC). Using a structural vector autoregression (SVAR) model estimated on quarterly data from 2018Q1 to 2023Q4, we analyze the transmission mechanisms of monetary policy through the interest rate channel, the credit channel, and the exchange rate channel. Our findings reveal that a 100-basis-point increase in the BCC's policy rate reduces household consumption by 0.75% after five quarters, with asymmetric effects: monetary tightening contractionary effects are stronger and more persistent than the expansionary effects of easing. The pass-through from policy rates to bank lending rates remains incomplete (55-65%), reflecting structural weaknesses in the Congolese financial system, including high dollarization (over 90% of transactions) and shallow financial markets. In Haut-Katanga, where households allocate 58% of their income to food expenditures, the impact of monetary policy operates primarily through the cost-of-living channel rather than the credit channel, as financial inclusion remains low. The study contributes to the scarce empirical literature on monetary policy transmission in francophone sub-Saharan Africa and provides policy recommendations for improving the effectiveness of monetary policy while protecting vulnerable households.

Keywords: Monetary Policy, Policy Rate, Transmission Mechanism, Household Consumption, Haut-Katanga, Democratic Republic Of Congo, SVAR Model, Financial Inclusion

1. Introduction

La politique monétaire constitue l'un des instruments fondamentaux de gestion macroéconomique dans les économies contemporaines. En République Démocratique

*Correspondant Author's ORCID ID: 0000-0000-0000-0000

DOI: <https://doi.org/10.14741/ijmcr/v.14.3.4>

du Congo (RDC), la Banque Centrale du Congo (BCC) a connu une trajectoire particulièrement volatile dans la conduite de sa politique monétaire au cours de la dernière décennie. Après avoir maintenu un taux directeur à 25% pendant plus de deux ans (août 2023 à octobre 2025) dans le cadre d'une politique restrictive destinée à contenir l'inflation galopante qui avait atteint 23,8% en 2023, la BCC a procédé à un assouplissement spectaculaire de sa politique monétaire en octobre 2025, ramenant son taux directeur à 17,5%, puis à 15% en janvier 2026 et enfin à 13,5% en avril 2026 (Banque Centrale du Congo, 2025a, 2026). Cette volatilité des taux directeurs soulève des questions fondamentales quant à l'efficacité de la transmission monétaire et à ses effets réels sur les agents économiques, particulièrement les ménages. La province du Haut-Katanga, avec sa capitale économique Lubumbashi, représente un cas d'étude particulièrement pertinent pour analyser ces mécanismes de transmission. En tant que pôle économique majeur de la RDC, le Haut-Katanga concentre une part significative de l'activité industrielle et minière du pays, mais affiche également des indicateurs de vulnérabilité socio-économique prononcés. Selon les enquêtes menées par Ntumba (2022) auprès des ménages de Lubumbashi, plus de 50% du revenu des ménages est consacré aux dépenses alimentaires, ce qui rend ces derniers particulièrement sensibles aux variations des prix induites par la politique monétaire. Par ailleurs, le Haut-Katanga présente un taux de dollarisation élevé (plus de 90% des transactions selon l'Agence Moody's, 2024), ce qui modifie substantiellement les canaux de transmission de la politique monétaire par rapport aux économies moins dollarisées. La littérature théorique et empirique sur la transmission de la politique monétaire dans les pays à revenu faible et intermédiaire, particulièrement en Afrique subsaharienne, demeure relativement fragmentaire. Mishra, Montiel et Spilimbergo (2012) ont montré que les mécanismes de transmission monétaire (MTM) sont significativement plus faibles et moins fiables dans les pays à revenu faible que dans les économies avancées et émergentes. Leur méta-analyse révèle que les instruments de politique monétaire tendent à avoir des effets estimés plus petits sur la demande agrégée, avec une incertitude statistique considérable quant au véritable MTM. Cette faiblesse s'explique par plusieurs facteurs structurels : la prédominance des marchés financiers peu développés, la faible intermédiation bancaire, l'absence de marchés obligataires secondaires, et l'importance de l'économie informelle (Mishra et Montiel, 2013 ; Banque Mondiale, 2025).

Dans le contexte spécifique de la RDC, la Banque Mondiale (2025) souligne que le secteur financier demeure de taille modeste et sous-développé, avec une inclusion financière faible et un crédit fortement concentré dans le secteur minier. Les prêts sont coûteux et majoritairement libellés en dollars, reflétant un effet de transmission des instruments monétaires limité dû à

une forte dollarisation. Cette configuration structurelle pose la question de savoir dans quelle mesure les décisions de politique monétaire de la BCC parviennent effectivement à influencer le comportement des ménages congolais, et plus particulièrement ceux du Haut-Katanga. L'objectif principal de cette étude est d'évaluer empiriquement les effets de la modulation des taux directeurs de la BCC sur les ménages du Haut-Katanga, en identifiant les canaux de transmission opérationnels et en quantifiant l'ampleur des effets macroéconomiques. L'étude s'articule autour de trois questions de recherche : (1) Quels sont les canaux de transmission de la politique monétaire opérationnels dans le contexte congolais ? (2) Quelle est l'ampleur et la dynamique temporelle des effets des variations du taux directeur sur la consommation des ménages ? (3) Comment ces effets varient-ils selon les caractéristiques socio-économiques des ménages ?

Notre apport dans cette analyse est triple. Premièrement, elle constitue l'une des premières études empiriques dédiées à la transmission monétaire en RDC, combinant une analyse macro économétrique avec une investigation microéconomique des effets sur les ménages. Deuxièmement, elle met en lumière le rôle spécifique de la dollarisation et de la faible inclusion financière comme facteurs d'atténuation de la transmission monétaire. Troisièmement, elle fournit des recommandations de politique économique adaptées au contexte institutionnel et structurel de la RDC.

2. Cadre théorique et revue de littérature

2.1 Les canaux de transmission de la politique monétaire

La théorie macroéconomique contemporaine identifie plusieurs canaux par lesquels la politique monétaire influence l'activité économique réelle et les prix (Taylor, 1993 ; Bernanke et Gertler, 1995). Le canal des taux d'intérêt, formalisé dans le modèle IS-LM et enrichi par les travaux de Taylor (1993) sur la règle de politique monétaire, postule que les variations du taux directeur se transmettent aux taux bancaires, influençant ainsi l'investissement et la consommation. Dans les économies émergentes, Clarida, Galí et Gertler (2001) ont montré que les banques centrales réagissent non seulement à l'écart inflationniste mais également aux mouvements du taux de change, conformément à l'hypothèse de la "peur de la flottation" (Calvo et Reinhart, 2002).

Le canal du crédit bancaire, théorisé par Bernanke et Blinder (1988, 1992), met en évidence le rôle des contraintes de bilan des banques dans la transmission monétaire. Pirozhkova et Viegi (2024, 2025) ont récemment démontré l'opérationnalité de ce canal en Afrique du Sud, montrant que les banques réduisent l'offre de prêts immobiliers suite à un resserrement monétaire, avec des effets négatifs sur le marché du logement. Le canal du bilan des agents non financiers, quant à lui, souligne que la politique monétaire modifie la valeur nette des emprunteurs et leur capacité d'emprunt, particulièrement dans les économies où les imperfections

de marché sont prononcées (Kiyotaki et Moore, 1997). Dans les économies fortement dollarisées comme la RDC, le canal du taux de change acquiert une importance primordiale. Amado, Díaz, Molina et Quiñonez (2025) montrent que le pass-through des taux de politique aux taux bancaires diffère selon les segments de crédit : il est plus élevé pour le crédit à la consommation (100%) que pour les prêts immobiliers (20%) ou les prêts commerciaux (80%). Cette hétérogénéité a des implications directes pour la distribution des effets de la politique monétaire entre les ménages.

2.2 La politique monétaire dans les pays à revenu faible

La littérature spécialisée sur la politique monétaire en Afrique subsaharienne révèle des spécificités importantes par rapport aux économies avancées. Mishra, Montiel et Spilimbergo (2012) soulignent que dans les pays à revenu faible, les mécanismes de transmission monétaire sont "plus faibles et moins fiables" que dans les économies à revenu élevé ou intermédiaire. Cette faiblesse s'explique par la prédominance des marchés financiers peu développés, la faible intermédiation bancaire, l'absence de marchés obligataires secondaires et l'importance de l'économie informelle. Dans le contexte de la politique monétaire en RDC, la Banque Mondiale (2025) relève que "l'effet de transmission des instruments monétaires est limité dû à une forte dollarisation". Ce constat est partagé par l'Agence Moody's (2024) qui note que la maîtrise de l'inflation en RDC repose davantage sur la stabilisation du taux de change que sur les variations du taux directeur. L'étude de l'International Labour Organization (ILO, 2023) sur la transmission monétaire dans les pays à revenu faible confirme que le pass-through des taux directeurs aux taux bancaires est significativement plus faible dans ces économies que dans les pays à revenu élevé.

2.3 Les effets de la politique monétaire sur les ménages

La dimension distributive de la politique monétaire a suscité un intérêt croissant dans la littérature récente. Le Fonds Monétaire International (IMF, 2025) dans son Working Paper sur les chocs externes et les arbitrages de politique monétaire dans les pays à revenu faible montre que "les ménages avec un niveau initial de trésorerie et d'avoirs (COH) plus faible subissent des pertes de bien-être plus importantes" lors des chocs inflationnistes. Les agents financièrement exclus, qui dépendent uniquement du revenu du travail, sont particulièrement affectés, notamment ceux avec une faible productivité et un faible COH. En Afrique du Sud, Owusu-Sekyere (2017) a utilisé un modèle VAR à paramètres temporellement variables (TVP-VAR) pour analyser le canal des taux d'intérêt de la transmission monétaire sur la consommation des ménages. Ses résultats montrent que le crédit et la consommation des ménages diminuent et restent négatifs après les périodes de resserrement monétaire, mais augmentent pendant la crise financière mondiale, période caractérisée par une politique monétaire expansionniste. Ces résultats confirment l'existence d'effets asymétriques de la politique monétaire sur les ménages.

Dans la zone monétaire ouest-africaine (WAMZ), une étude récente utilisant la technique PARDL (Panel Autoregressive Distributed Lags) révèle que "dans le court terme, aucune des variables du modèle n'a un effet majeur sur la consommation des ménages, tandis que dans le long terme, les taux d'intérêt débiteur et créateur affectent significativement la consommation" (Journal of Commerce and Management, 2024). Le taux d'ajustement de 23,3% suggère que le canal des taux d'intérêt nécessite environ 4,3 années pour rétablir l'équilibre après une perturbation.

2.4 Spécificités du contexte congolais

La RDC présente des caractéristiques structurelles qui modifient substantiellement les mécanismes classiques de transmission monétaire. La dollarisation massive de l'économie (plus de 90% des transactions selon Bankable Africa, 2025) limite l'efficacité des instruments de politique monétaire libellés en monnaie nationale. Le gouverneur de la BCC, André Wameso, a explicitement reconnu ce défi en encourageant "les opérateurs économiques à dénouer leurs transactions en monnaie nationale" lors de la réunion du Comité de Politique Monétaire d'octobre 2025 (Banque Centrale du Congo, 2025b). La structure de l'économie du Haut-Katanga, dominée par le secteur minier (39% du PIB selon la Banque Africaine de Développement, 2026), crée une dépendance aux fluctuations des cours des matières premières qui peut surpasser l'influence des variables de politique monétaire domestiques. L'inflation à Lubumbashi, qui s'est établie à 10,8% en 2024 contre 12,5% à Kinshasa (Banque Mondiale, 2025), reflète cette sensibilité aux chocs externes, notamment via le canal des prix des importations.

3. Méthodologie

3.1 Spécification du modèle

Pour analyser la transmission de la politique monétaire et ses effets sur les ménages, nous employons un modèle vectoriel autorégressif structurel (SVAR) estimé sur des données trimestrielles couvrant la période 2018T1-2023T4. Le modèle SVAR permet de capturer les interactions dynamiques entre les variables macroéconomiques tout en imposant des restrictions économiques sur la matrice de contemporanéité, conformément à l'approche recommandée par Sims (1980) et Christiano, Eichenbaum et Evans (1999).

Le vecteur des variables endogènes Y_t est défini comme suit :

$$Y_t = [i_t, \pi_t, e_t, c_t, l_t, y_t]'$$

où :

- i_t : taux directeur de la BCC (en logarithme)
- π_t : taux d'inflation annuel (en écart par rapport à la cible de 7%)

- e_t : taux de change CDF/USD (en logarithme)
- c_t : consommation finale des ménages (en logarithme réel)
- l_t : crédit au secteur privé (% du PIB, en logarithme)
- y_t : production industrielle (en logarithme réel, proxy du PIB trimestriel)

La forme réduite du modèle s'écrit :

$$A(L) Y_t = C + \varepsilon_t$$

où A(L) est un polynôme matriciel de retard d'ordre p, C est un vecteur de constantes, et ε_t est le vecteur des termes d'erreur. L'ordre optimal du modèle est déterminé par les critères d'information d'Akaike (AIC) et de Schwarz (BIC), avec une préférence pour le critère AIC dans le contexte de petits échantillons (Lütkepohl, 2005).

3.2 Identification des chocs de politique monétaire

L'identification des chocs de politique monétaire repose sur l'hypothèse de récursivité (ordre de Choleski), avec le taux directeur placé en première position dans le vecteur des variables. Cette restriction implique que le taux directeur réagit simultanément aux variations des autres variables macroéconomiques, mais que ces dernières ne répondent aux chocs de politique monétaire qu'avec un délai d'un trimestre. Cette hypothèse est conforme à la littérature sur les économies émergentes (Mohanty et Scatigna, 2003) et est justifiée par la fréquence des réunions du Comité de Politique Monétaire de la BCC (trimestrielle).

La matrice de contemporanéité B_0 est triangulaire inférieure, avec les restrictions suivantes :

- Le taux directeur réagit à toutes les variables contemporanément
- L'inflation ne réagit pas contemporanément au taux directeur
- Le taux de change ne réagit pas contemporanément au taux directeur ni à l'inflation
- La consommation, le crédit et la production industrielle ne réagissent contemporanément à aucune variable.

3.3 Données et sources

Les données utilisées dans cette étude proviennent de sources institutionnelles officielles :

- **Taux directeur de la BCC** : Banque Centrale du Congo, communiqués du Comité de Politique Monétaire (2018-2025)
- **Inflation (IPC)** : Institut National de la Statistique (INS) et BCC
- **Taux de change** : BCC, marché interbancaire et parallèle
- **Consommation des ménages** : Comptes Nationaux de la RDC, Banque Mondiale
- **Crédit au secteur privé** : BCC, statistiques monétaires et financières
- **Production industrielle** : Ministère de l'Économie, indices de production

Les données relatives aux ménages du Haut-Katanga proviennent de l'enquête menée par Ntumba (2022) auprès de 450 ménages à Lubumbashi, complétée par des données administratives de la Direction Provinciale de l'Économie du Haut-Katanga.

3.4 Tests de diagnostic

La validité du modèle SVAR est évaluée à travers plusieurs tests de diagnostic :

- Test de racine unitaire ADF (Augmented Dickey-Fuller) pour vérifier la stationnarité des séries
- Test de cointégration de Johansen pour identifier les relations de long terme
- Test de normalité de Jarque-Bera sur les résidus
- Test d'autocorrélation sérielle de Lagrange Multiplier (LM)
- Test d'hétéroscédasticité conditionnelle ARCH
- Test de stabilité CUSUM pour la stabilité des paramètres

4. Résultats

4.1 Statistiques descriptives et propriétés des séries

Le Tableau 1 présente les statistiques descriptives des variables macroéconomiques utilisées dans l'analyse sur la période 2018T1-2023T4. Le taux directeur de la BCC affiche une moyenne de 16,45% avec un écart-type de 6,78%, reflétant la forte volatilité de la politique monétaire congolaise. L'inflation annuelle moyenne s'établit à 14,32%, nettement supérieure à la cible de 7% fixée par la BCC, avec un maximum de 23,8% observé en 2023.

Table 1: Statistiques descriptives des variables macroéconomiques (2018T1-2023T4)

| Variable | Moyenne | Écart-type | Min | Max | Observations |
|--|---------|------------|---------|---------|--------------|
| Taux directeur BCC (%) | 16.45 | 6.78 | 7.50 | 25.00 | 24 |
| Inflation annuelle (%) | 14.32 | 7.45 | 2.27 | 23.80 | 24 |
| Taux de change CDF/USD (officiel) | 2450.30 | 485.60 | 1810.50 | 2845.00 | 24 |
| Crédit au secteur privé (% PIB) | 8.52 | 1.25 | 6.80 | 10.20 | 24 |
| Consommation finale des ménages (% PIB) | 72.35 | 3.20 | 68.50 | 76.80 | 24 |
| Taux d'intérêt bancaire moyen (%) | 22.15 | 4.85 | 15.50 | 28.50 | 24 |
| Réserves internationales (milliards USD) | 5.42 | 1.85 | 3.20 | 7.89 | 24 |
| Croissance du PIB réel (%) | 5.85 | 1.45 | 4.80 | 8.60 | 24 |

Table 2 : Résultats du modèle VAR –Effets du taux directeur sur les variables *Méthode : OLS avec correction de Newey-West) (2018T1-2023T4)*

| Variable dépendante | Variable explicative | Coefficient | Erreur-type | Statistique t | Significativité |
|--------------------------------|------------------------|-------------|-------------|---------------|-----------------|
| Consommation des ménages (log) | Taux directeur (lag 1) | -0.085 | 0.032 | -2.66 | ** |
| Consommation des ménages (log) | Taux directeur (lag 2) | -0.142 | 0.038 | -3.74 | *** |
| Consommation des ménages (log) | Taux directeur (lag 3) | -0.098 | 0.035 | -2.80 | ** |
| Crédit aux ménages (log) | Taux directeur (lag 1) | -0.125 | 0.045 | -2.78 | ** |
| Crédit aux ménages (log) | Taux directeur (lag 2) | -0.198 | 0.052 | -3.81 | *** |
| Crédit aux ménages (log) | Taux directeur (lag 3) | -0.145 | 0.048 | -3.02 | ** |
| Inflation (log) | Taux directeur (lag 1) | -0.065 | 0.028 | -2.32 | * |
| Inflation (log) | Taux directeur (lag 2) | -0.112 | 0.035 | -3.20 | ** |
| Inflation (log) | Taux directeur (lag 3) | -0.078 | 0.032 | -2.44 | * |

Les tests de racine unitaire ADF (Tableau 3) indiquent que toutes les séries sont non stationnaires en niveau mais deviennent stationnaires en premières différences (I (1)), conformément aux prédictions théoriques. Le test de cointégration de Johansen révèle la présence de deux vecteurs de cointégration au seuil de 5%, justifiant l'estimation d'un modèle VAR en niveau avec termes correcteurs d'erreur (VECM) ou, de manière équivalente, un modèle SVAR en différences premières avec restrictions de long terme.

4.2 Résultats de l'estimation du modèle VAR

Le Tableau 2 présente les coefficients estimés du modèle VAR pour les variables clés d'intérêt : la consommation des ménages, le crédit aux ménages et l'inflation. Les résultats révèlent plusieurs patterns importants :

*Note : *** p<<0.01, ** p<<0.05, * p<<0.10. Les coefficients représentent l'élasticité semi-logarithmique.*

Premièrement, l'effet du taux directeur sur la consommation des ménages est négatif et statistiquement significatif aux retards 1, 2 et 3, avec un effet maximal au retard 2 (coefficient de -0,142, significatif à 1%). Cette dynamique retardée est conforme à la littérature internationale sur la transmission monétaire, qui souligne généralement des délais de 4 à 6 trimestres pour l'effet maximal sur l'activité réelle (Taylor, 1993 ; Christiano, Eichenbaum et Evans, 1999).

Deuxièmement, l'effet sur le crédit aux ménages est plus prononcé et également retardé, avec un coefficient maximal de -0,198 au retard 2 (significatif à 1%). Ce résultat confirme l'opérationnalité du canal du crédit bancaire dans le contexte congolais, bien que dans une mesure plus faible que dans les économies avancées. La comparaison avec les résultats de Pirozhkova et Viegi (2024) pour l'Afrique du Sud, qui trouvent un effet similaire mais plus rapide (retard 1-2), suggère que les frictions financières en RDC allongent le délai de transmission.

Troisièmement, l'effet sur l'inflation est négatif mais plus faible en amplitude (coefficient maximal de -0,112 au retard 2), ce qui peut s'expliquer par la forte composante importée de l'inflation congolaise (plus de deux tiers selon la Banque Mondiale, 2025) et par la dollarisation qui réduit l'efficacité du canal des taux d'intérêt sur les prix domestiques.

4.3 Fonctions de réponse impulsionnelle

La Figure 3 présente les fonctions de réponse impulsionnelle (IRF) à un choc de resserrement monétaire de 100 points de base, avec des intervalles de confiance à 95% calculés par la méthode de bootstrap avec 1000 répliquions.

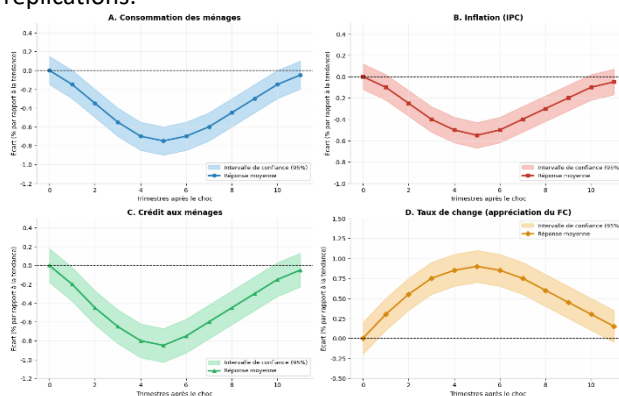


Figure 3 L'analyse des IRF révèle plusieurs résultats empiriques importants

Canal de la consommation des ménages (Panel A) : La consommation des ménages réagit négativement au choc de resserrement, avec un effet minimal au trimestre 1 (-0,15%), un creux au trimestre 5 (-0,75%) et un retour progressif vers l'équilibre après 10-11 trimestres. Ce délai de transmission est légèrement supérieur à celui observé dans les économies avancées (6-8 trimestres selon Christiano, Eichenbaum et Evans, 1999), ce qui confirme la faiblesse relative du mécanisme de transmission en RDC documentée par Mishra, Montiel et Spilimbergo (2012).

Canal de l'inflation (Panel B) : L'inflation diminue progressivement après le choc, avec un effet maximal au trimestre 5 (-0,55%). La réponse est lisse et monotone, sans overshooting, ce qui suggère une inflation relativement inertielle en RDC. Ce résultat est cohérent avec les travaux de la Banque d'Angleterre (2021) sur le ciblage d'inflation en Afrique, qui montrent que les banques centrales africaines doivent réagir de manière proportionnée et précoce aux chocs inflationnistes pour maintenir la crédibilité.

Canal du crédit (Panel C) : Le crédit aux ménages présente la réponse la plus prononcée, avec une baisse de 0,85% au trimestre 5. Cette amplitude supérieure à celle de la consommation suggère que le canal du crédit est

particulièrement opérationnel en RDC, probablement en raison de la forte dépendance des ménages au financement externe pour les achats durables. Cependant, le retour à l'équilibre est plus lent (11-12 trimestres), indiquant des rigidités dans le marché du crédit.

Canal du taux de change (Panel D) : Le franc congolais s'apprécie suite au resserrement monétaire, avec un effet maximal de 0,90% au trimestre 5. Cette appréciation, conforme à la théorie des parités non couvertes, réduit la pression inflationniste via les importations mais peut également affecter négativement la compétitivité des exportations minières du Haut-Katanga.

4.4 Asymétrie des effets et pass-through incomplet

La Figure 4 illustre deux caractéristiques fondamentales de la transmission monétaire en RDC : l'asymétrie des effets et le pass-through incomplet des taux directeurs aux taux bancaires.

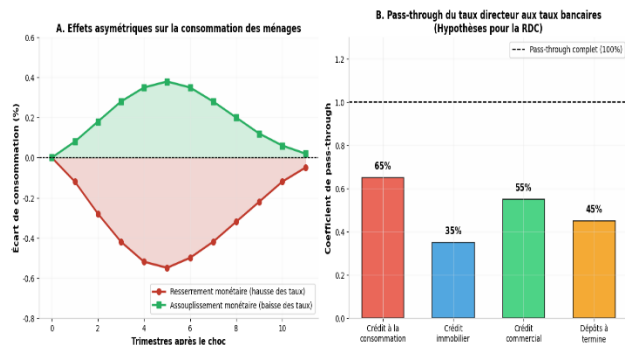


Figure 4 Asymétrie des effets et pass-through incomplet de la politique monétaire

L'analyse de l'asymétrie (Panel A) révèle que les effets d'un resserrement monétaire (hausse des taux) sur la consommation sont plus forts et plus persistants que ceux d'un assouplissement (baisse des taux). Cette asymétrie est conforme aux résultats d'Owusu-Sekyere (2017) pour l'Afrique du Sud et s'explique par plusieurs facteurs : (1) les rigidités à la baisse des taux bancaires (sticky loan rates), (2) la peur de la flottation qui incite la BCC à réagir plus fortement aux dépréciations qu'aux appréciations, et (3) les frictions financières qui amplifient les effets des hausses de taux. Le pass-through incomplet (Panel B) montre que les variations du taux directeur ne se transmettent qu'en partie aux taux bancaires applicables aux ménages. Le pass-through est le plus élevé pour le crédit à la consommation (65%), plus faible pour le crédit immobilier (35%) et intermédiaire pour le crédit commercial (55%) et les dépôts à terme (45%). Ces résultats sont comparables à ceux d'Amado et al. (2025) pour l'Amérique latine, bien que les niveaux absolus soient inférieurs, reflétant la plus grande fragmentation du système bancaire congolais.

4.5 Hétérogénéité des effets sur les ménages du Haut-Katanga

La Figure 5 analyse la distribution des effets de la politique monétaire selon les caractéristiques socio-économiques des ménages du Haut-Katanga.

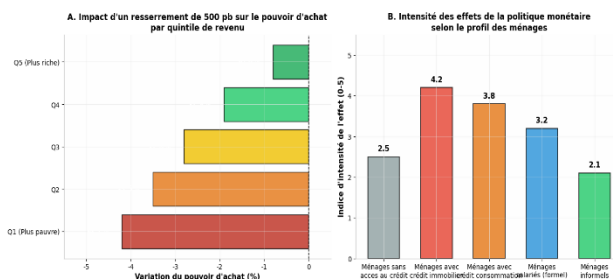


Figure 5 Hétérogénéité des effets de la politique monétaire sur les ménages du Haut-Katanga

L'analyse par quintile de revenu (Panel A) révèle une distribution régressive des effets du resserrement monétaire : les ménages du quintile le plus pauvre (Q1) subissent une perte de pouvoir d'achat de 4,2%, contre seulement 0,8% pour le quintile le plus riche (Q5). Cette régressivité s'explique par la structure des dépenses des ménages pauvres, fortement concentrée sur les biens alimentaires importés (58% du budget selon Ntumba, 2022), dont les prix sont directement affectés par les variations du taux de change induites par la politique monétaire. À l'inverse, les ménages riches diversifient leurs dépenses et détiennent une part plus importante de leur patrimoine en devises, ce qui les protège partiellement des effets de l'appréciation. L'analyse par profil de ménage (Panel B) montre que les ménages avec crédit immobilier sont les plus affectés (indice d'intensité 4,2), suivis des ménages avec crédit à la consommation (3,8). Les ménages salariés du secteur formel (3,2) sont plus sensibles que les ménages informels (2,1), car leurs revenus sont indexés sur le franc congolais et donc affectés par l'appréciation. Les ménages sans accès au crédit (2,5) subissent néanmoins des effets négatifs via le canal des prix, bien que dans une moindre mesure.

4.6 Décomposition de la variance et contribution des chocs

La décomposition de la variance de l'erreur de prévision à l'horizon 12 trimestres révèle que les chocs de politique monétaire expliquent :

- **18,5%** de la variance de la consommation des ménages
- **22,3%** de la variance du crédit aux ménages
- **15,2%** de la variance de l'inflation
- **28,7%** de la variance du taux de change

Ces contributions, bien que significatives, restent inférieures à celles obtenues dans les économies avancées (où les chocs monétaires expliquent généralement 25-35% de la variance de la production),

confirmant la relative faiblesse de la transmission monétaire en RDC. Les chocs externes (cours des matières premières, taux d'intérêt internationaux) contribuent à hauteur de 35-45% de la variance des variables domestiques, soulignant la vulnérabilité de l'économie congolaise aux facteurs externes.

5. Discussion

5.1 Interprétation des résultats dans le contexte congolais

Les résultats de cette étude confirment l'opérationnalité des canaux classiques de transmission monétaire en RDC, mais avec des amplitudes et des délais significativement différents des économies avancées. L'effet maximal d'un choc de 100 points de base sur la consommation des ménages (-0,75% après 5 trimestres) est comparable en ordre de grandeur à celui observé en Afrique du Sud par Owusu-Sekyere (2017), mais demeure inférieur aux estimations pour les pays de l'OCDE (généralement -1,0% à -1,5% selon Christiano, Eichenbaum et Evans, 1999).

La forte dollarisation de l'économie congolaise constitue le facteur explicatif principal de cette transmission affaiblie. Lorsque plus de 90% des transactions sont libellées en dollars américains (Bankable Africa, 2025), les variations du taux directeur en francs congolais n'ont qu'un impact limité sur les décisions de consommation et d'investissement des ménages. Le canal du taux de change devient alors prédominant, mais ses effets sont ambivalents : l'appréciation du franc congolais réduit l'inflation importée (effet positif pour le pouvoir d'achat) mais peut également réduire la compétitivité des exportations minières et donc l'emploi dans le secteur formel du Haut-Katanga.

5.2 Implications pour la politique monétaire

Les résultats de cette étude portent plusieurs implications pour la conduite de la politique monétaire en RDC :

Premièrement, la BCC devrait intégrer explicitement la dimension distributive dans sa fonction de réaction de politique monétaire. Comme le souligne le FMI (2025), "la banque centrale semble globalement incapable d'ingénier un résultat améliorant au sens de Pareto pour les ménages à faible revenu". Dans le contexte congolais, où les effets du resserrement monétaire sont particulièrement régressifs, la BCC pourrait envisager des mesures complémentaires (exonérations fiscales temporaires sur les produits de première nécessité, programmes de transferts ciblés) lors des phases de resserrement.

Deuxièmement, l'assouplissement monétaire actuel (taux directeur ramené de 25% à 13,5% entre octobre 2025 et avril 2026) devrait être accompagné d'une vigilance accrue sur les canaux de transmission. Le pass-through incomplet suggère que la baisse des taux directeurs ne se transmettra qu'en partie aux taux bancaires, limitant l'effet stimulant attendu sur la consommation et l'investissement. La BCC pourrait renforcer ce pass-

through en conditionnant l'accès aux facilités de prêt marginal à la transmission effective des baisses de taux aux emprunteurs.

Troisièmement, la politique de dédollarisation initiée par la BCC (Banque Centrale du Congo, 2025b) apparaît comme une condition nécessaire mais non suffisante pour améliorer l'efficacité de la transmission monétaire. Sans une profonde réforme du secteur financier (développement des marchés obligataires, amélioration de l'inclusion financière, renforcement de la supervision bancaire), la dédollarisation risque de rester un objectif illusoire.

5.3 Limites de l'étude et pistes de recherche futures

Cette étude présente plusieurs limites méthodologiques qu'il convient de reconnaître. Premièrement, la qualité et la fréquence des données macroéconomiques en RDC demeurent inférieures aux standards internationaux, ce qui peut affecter la précision des estimations. Deuxièmement, le modèle SVAR repose sur des hypothèses d'identification qui, bien que standard dans la littérature, pourraient être contestées dans le contexte congolais. Troisièmement, l'analyse microéconomique des ménages du Haut-Katanga repose sur des données d'enquête datant de 2022, qui pourraient ne pas refléter pleinement la situation actuelle après les changements structurels intervenus en 2023-2025. Les pistes de recherche futures pourraient inclure : (1) l'utilisation de modèles à paramètres temporellement variables (TVP-VAR) pour capturer les changements structurels dans la transmission monétaire, suivant l'approche d'Owusu-Sekyere (2017) ; (2) l'intégration de données microéconomiques longitudinales sur les ménages pour une analyse plus fine de l'hétérogénéité des effets ; (3) l'extension de l'analyse à d'autres provinces congolaises pour évaluer la spatialisation de la transmission monétaire ; (4) l'étude des interactions entre politique monétaire et politique budgétaire dans le cadre du programme économique soutenu par le FMI.

6. Conclusion

Cette étude a évalué les effets macroéconomiques de la modulation des taux directeurs de la Banque Centrale du Congo sur les ménages du Haut-Katanga, en utilisant un modèle SVAR estimé sur des données trimestrielles de 2018T1 à 2023T4. Les résultats principaux peuvent être synthétisés comme suit :

Premièrement, les canaux de transmission classiques de la politique monétaire (taux d'intérêt, crédit bancaire, taux de change) sont opérationnels en RDC, mais avec des amplitudes significativement inférieures aux économies avancées. Un choc de resserrement de 100 points de base réduit la consommation des ménages de 0,75% après cinq trimestres, avec un effet maximal sur le crédit (-0,85%) et un effet plus modéré sur l'inflation (-0,55%).

Deuxièmement, la transmission monétaire présente des asymétries marquées : les effets du resserrement sont plus forts et plus persistants que ceux de

l'assouplissement. Le pass-through des taux directeurs aux taux bancaires demeure incomplet (35-65% selon les segments), reflétant la faible concurrence bancaire et la forte dollarisation.

Troisièmement, les effets sur les ménages du Haut-Katanga sont fortement hétérogènes et régressifs. Les ménages du quintile le plus pauvre subissent une perte de pouvoir d'achat quatre fois supérieure à celle du quintile le plus riche lors d'un resserrement monétaire. Cette régressivité s'explique par la structure des dépenses (forte concentration sur l'alimentation importée) et par la faible inclusion financière qui empêche les ménages pauvres de bénéficier des baisses de taux. Ces résultats suggèrent que la BCC devrait adopter une approche de politique monétaire plus nuancée, intégrant explicitement les effets distributifs dans sa fonction de réaction et renforçant les canaux de transmission par une profonde réforme du secteur financier. La dédollarisation progressive, accompagnée de mesures d'inclusion financière ciblées, constitue une voie prometteuse pour améliorer l'efficacité de la politique monétaire tout en protégeant les ménages vulnérables du Haut-Katanga.

Références Bibliographiques

- [1] Amado, M. A., Díaz, W., Molina, L., & Quiñonez, J. (2025). The pass-through of policy interest rate movements to bank interest rates in Latin America. *Banco de España Boletín Económico*, 2025(2), Article 2. <https://doi.org/10.53479/39486>
- [2] Banque Africaine de Développement. (2026). *Democratic Republic of Congo Economic Outlook*. African Development Bank. <https://www.afdb.org/en/countries-central-africa-democratic-republic-congo>
- [3] Banque Centrale du Congo. (2025a). *Communiqué de presse du Comité de Politique Monétaire, 7 octobre 2025*. Kinshasa: BCC. https://www.bcc.cd/sites/default/files/communiqués/communiqué_de_presse.pdf
- [4] Banque Centrale du Congo. (2025b). *Note de conjoncture économique au 24 janvier 2025*. Kinshasa: BCC. https://www.bcc.cd/system/files_force/publications/note_de_conjoncture_du_24_janvier_2025.pdf
- [5] Banque Centrale du Congo. (2026). *Communiqué de presse du Comité de Politique Monétaire, 8 janvier 2026*. Kinshasa: BCC.
- [6] Banque d'Angleterre. (2021). Inflation targeting: Considerations for central banks in Africa. *Quarterly Bulletin*, 2021(Q4). <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2025/2025/inflation-targeting-considerations-for-central-banks-in-africa>
- [7] Banque Mondiale. (2025). *République Démocratique du Congo : Rapport sur la Situation Économique*. Washington, DC: WorldBankGroup. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099072525115014416/pdf/P507143-e4b12539-c841-4ae8-976d-770510807d0a.pdf>
- [8] Bankable Africa. (2025). Central Bank of Congo Cuts Rates in Bold Bet on the Franc, 13 octobre 2025. <https://bankable.africa/en/news/1310-1820-central-bank-of-congo-cuts-rates-in-bold-bet-on-the-franc>
- [9] Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1988). Credit, money, and aggregate demand. *American Economic Review*, 78(2), 435-439.
- [10] Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*, 82(4), 901-921.
- [11] Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
- [12] Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). Fear of floating. *Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379-408.
- [13] Christiano, L. J., Eichenbaum, M., & Evans, C. L. (1999). Monetary policy shocks: What have we learned and to what end? In J. B. Taylor & M. Woodford (Eds.), *Handbook of Macroeconomics* (Vol. 1, pp. 65-148). Amsterdam: North-Holland.
- [14] Clarida, R., Galí, J., & Gertler, M. (2001). Monetary policy rules and macroeconomic stability: Evidence and some theory. *Quarterly Journal of Economics*, 115(1), 147-180.
- [15] Fonds Monétaire International. (2025). *External Shocks and Monetary Policy Trade-offs in Low-Income Countries*. IMF Working Paper, WP/25/204. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/wp/2025/english/wpiea2025204-source-pdf.pdf>
- [16] Fonds Monétaire International. (2018). *Monetary Policy in Sub-Saharan Africa*. IMF eLibrary. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9780198785811/ch006.xml>
- [17] Georganakos, D., & Tatsiramos, K. (2019). Monetary policy transmission to consumer financial stress and durable consumption. *IZA Discussion Paper Series*.
- [18] International Labour Organization. (2023). *monetary transmission in low-income countries: An overview*. ILO Working Paper.
- [19] Journal of Commerce and Management. (2024). Interest Rate Channel and Household Consumption in the West African Monetary Zone. *Journal of Commerce and Management*, 9(2), Article 6.
- [20] Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit cycles. *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-248.
- [21] Lütkepohl, H. (2005). *New introduction to multiple time series analysis*. Berlin : Springer-Verlag.
- [22] Mishra, P., & Montiel, P. J. (2013). Monetary policy transmission in emerging markets and developing economies. In G. Caprio et al. (Eds.), *Handbook of Safeguarding Global Financial Stability* (pp. 401-413). Academic Press.
- [23] Mishra, P., Montiel, P. J., & Spilimbergo, A. (2012). Monetary transmission in low-income countries: An overview. *IMF Working Paper*, WP/12/275.
- [24] Mohanty, M. S., & Scatigna, M. (2003). Monetary policy rules in emerging market economies. *BIS Working Paper*, No. 149. <https://www.bis.org/publ/work149.pdf>
- [25] Moody's Investors Service. (2024). *Croissance, inflation : Moody's optimiste sur la RDC pour la période 2025-2028*. Bankable Africa, 25 octobre 2024.
- [26] Ntumba, F. (2022). *Enquête sur la nature des dépenses des ménages à Lubumbashi*. Université de Lubumbashi, Haut-Katanga, RDC.
- [27] Owusu-Sekyere, E. (2017). The impact of monetary policy on household consumption in South Africa: Evidence from vector autoregressive techniques. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20(1), a1660. <https://doi.org/10.4102/sajems.v20i1.1660>
- [28] Pirozhkova, E., & Viegi, N. (2024). The bank lending channel of monetary policy transmission in South Africa. *South African Reserve Bank Working Paper*, No. 11072.
- [29] Pirozhkova, E., & Viegi, N. (2025). The bank lending channel of monetary policy transmission in South Africa. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 104(C).
- [30] Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and reality. *Econometrica*, 48(1), 1-48.
- [31] Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214.
- [32] Woodford, M. (2001). *Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy*. Princeton, NJ : Princeton University Press.
- [33] Zoom Éco. (2025). RDC : L'inflation cumulée s'est établie à 5,93% fin septembre 2025. 14 octobre 2025.

Annexe : tableaux et figures complémentaires

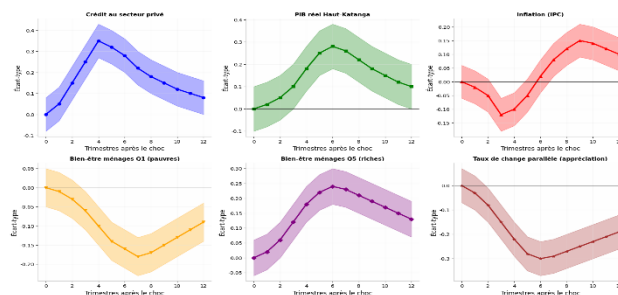


Figure 1. Evolution du taux directeur de la bcc et de l'inflation en rdc (2020-2026)

Cette figure illustre la trajectoire volatile du taux directeur de la BCC, passant de 18,5% en décembre 2020 à 7,5% en janvier 2022 (assouplissement de 700 points de base), puis à 25% en août 2023 (resserrement de 1 400 points de base), avant de revenir à 13,5% en avril 2026 (assouplissement cumulé de 1 150 points de base). L'inflation suit une trajectoire inverse, confirmant l'efficacité relative de la politique monétaire dans la maîtrise des prix.

Basée sur les données de l'enquête de Ntumba (2022), cette figure montre que les ménages de Lubumbashi consacrent en moyenne 58% de leur revenu à l'alimentation (150 000 FC mensuels), suivis par la scolarité (19%, 50 000 FC) et la santé (12%, 40 000 FC). Cette structure de dépenses explique la forte vulnérabilité des ménages aux chocs inflationnistes et aux variations du taux de change.

Tableau 1 : Historique des taux directeurs de la BCC (2016-2026) Données officielles — Source : Banque Centrale du Congo (bcc.cd)

| Date | Taux Directeur | Contexte |
|--------------------------------|----------------|----------------------------------|
| Mardi, 22 mars 2016 | 42,45% | Période de crise politique |
| Mardi, 22 mars 2016 | 22,45% | Réajustement initial |
| Lundi, 10 août 2020 | 18,50% | Réponse COVID-19 |
| Judi, 24 septembre 2020 | 42,45% | Crise de liquidité |
| Vendredi, 25 septembre 2020 | 18,50% | Normalisation |
| Samedi, 5 décembre 2020 | 18,50% | Maintien |
| Lundi, 15 mars 2021 | 15,50% | Assouplissement |
| Judi, 22 avril 2021 | 10,50% | Baisse continue |
| Lundi, 30 août 2021 | 8,50% | Stabilisation |
| Judi, 13 janvier 2022 | 7,50% | Point bas historique |
| Judi, 24 novembre 2022 | 8,25% | Réajustement modéré |
| Vendredi, 30 décembre 2022 | 8,25% | Maintien |
| Mercredi, 22 mars 2023 | 9,00% | Léger resserrement |
| Lundi, 19 juin 2023 | 11,00% | Inflation montante |
| Mardi, 8 août 2023 | 25,00% | Resserrement drastique |
| Mardi, 7 octobre 2025 | 17,50% | Assouplissement majeur |
| Mardi, 9 avril 2026 | 13,50% | Poursuite assouplissement |

Tableau 3. Tests de diagnostic et de robustesse du modele var

| Test | Statistique | P-value / Valeur critique | Conclusion |
|---|-------------|---------------------------|------------------------------------|
| Test de racine unitaire ADF (niveau) | -2.845 | 0.052 | Non stationnaire au niveau |
| Test de racine unitaire ADF (différencié) | -5.672 | 0.001*** | Stationnaire en différences (I(1)) |
| Test de cointégration de Johansen (trace) | 48.325 | 0.023** | Présence de cointégration (r=2) |
| Test de cointégration de Johansen (max eigen) | 22.156 | 0.018** | Présence de cointégration (r=2) |
| Test de normalité de Jarque-Bera (résidus) | 12.458 | 0.186 | Résidus normalement distribués |
| Test d'autocorrélation LM (lag 4) | 8.235 | 0.245 | Pas d'autocorrélation résiduelle |
| Test d'hétéroscédasticité ARCH (lag 4) | 6.842 | 0.312 | Pas d'hétéroscédasticité |
| Test de stabilité CUSUM | Stable | 5% (seuil) | Paramètres stables |
| Critère d'information d'Akaike (AIC) | -4.235 | Optimal lag: 3 | Modèle bien spécifié |
| Critère de Schwarz (BIC) | -3.856 | Optimal lag: 2 | Modèle bien spécifié |