



Munich Personal RePEc Archive

Sustainability of D.R. Congo Current Account: Risks and Outlook

Muya, Jonathan and Malata, Alain

Université de Kinshasa, Ministère des Finances (RDC)

17 November 2024

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/122709/>
MPRA Paper No. 122709, posted 19 Nov 2024 07:12 UTC

Soutenabilité du compte courant de la R.D. Congo: risques et perspectives (Sustainability Of D.R. Congo Current Account: Risks and Outlook)

Alain MALATA KAFUNDA¹ et Jonathan MUYA KUPA²

Résumé

Le compte courant de la RDC est caractérisé par un déficit structurel en dépit du long cycle de croissance de l'activité, impulsé par l'afflux des Investissements directs étrangers (IDE), que le pays a connu. Cette étude montre, à l'aide d'un modèle ARDL, dans le cadre d'une approche intertemporelle de la balance des paiements, que le taux de croissance économique et les IDE sont les variables principales qui expliquent le comportement du compte courant à court et long terme. Elle montre également que les périodes d'afflux important des IDE se sont accompagnées d'une détérioration du compte courant. Ce phénomène s'explique par la connexion importante entre la croissance des revenus privés et publics, induite par les entrées des capitaux, et la croissance des importations des biens et services, à la suite de la faible compétitivité de la production locale. Pour retrouver une trajectoire de soutenabilité pour la balance des paiements, le gouvernement de la RDC devrait s'attaquer en priorité aux faiblesses structurelles de l'économie par la mise en œuvre des stratégies crédibles de développement industriel, des infrastructures et de l'éducation. Ces stratégies permettraient d'améliorer la productivité et la compétitivité de la production intérieure destinée au marché local et de réduire progressivement les vulnérabilités inertielles qui bloquent le sentier de la soutenabilité.

Mots clés : Soutenabilité du compte courant, Approche intertemporelle, IDE, Vulnérabilités inertielles.

Abstract

The DRC current account balance is characterized by a structural deficit in spite of the long cycle of economic growth, driven by the large influx of Foreign Direct Investment (FDI). With the ARDL model, in the context of a BOP intertemporal approach, this research shows that the economic growth rate and FDI are the main variables that explain the current account in the short and long terms. Moreover, periods of significant influx of FDI are accompanied by a deterioration of the current account. That fact is explained by a significant connection between the growth of private income and taxes, induced by capital inflows, and the growth of imports of goods and services because of less competitiveness of local product. The coming back on a sustainable path of BOP, the DRC government should attack structural weaknesses of Congolese economy. This action should be realized by implementing credible strategies of industrial, infrastructural and educational development. Those strategies will increase improve productivity and competitiveness of goods and services oriented to local market. They will also reduce progressively the inertial vulnerabilities that block the sustainability path.

Keywords: Current account sustainability, Intertemporal approach, FDI, Inertial Vulnerabilities.

¹ Alain K. Malata est Directeur à la Banque Centrale du Congo. Il a été conseiller en politique monétaire du Gouverneur de 2013 à 2021. Il est aussi chercheur associé à l'IRES de la faculté d'économie de l'Université de Kinshasa. Son champ de recherche porte sur la macroéconomie monétaire, financière et internationale. Depuis Août 2024, Directeur de Cabinet du ministre des Finances.

² Jonathan K. Muya est chercheur à l'Institut des Recherches Economiques et Sociales (IRES) de la faculté d'économie de l'Université de Kinshasa. Ses recherches portent sur la macroéconomie.

Introduction

A la suite de l'interconnexion commerciale et financière croissantes entre les nations, la surveillance des comptes extérieurs est devenue un élément-clé de la politique économique. S'agissant en particulier des pays en développement, leur forte exposition à la volatilité des cours des produits de base, leurs vulnérabilités intérieures et extérieures ainsi que de la brutalité et de l'ampleur des effets des chocs qu'ils ont connus au cours de 50 dernières années devraient les amener à tirer des leçons, notamment en termes de nécessité de renforcer leurs capacités de surveillance et d'analyse des comptes extérieurs.

En effet, la plupart des crises qui ont secoué de façon systémique les pays en développement entre 1970 et 2020 ont été des crises de balance des paiements (crise mexicaine, crise asiatique, crise brésilienne, crise russe, crise de dette des pays en développement, crise des matières premières, etc.). Souvent, c'était l'accumulation des déséquilibres profonds et durables de la balance des paiements qui constituait, après avoir atteint un seuil, le point de déclenchement de la crise.

Comme l'autruche, les responsables de la politique économique n'accordent qu'une attention limitée au début de l'accumulation des déséquilibres extérieurs, estimant, à tort, que le choc est mineur ou ne serait que transitoire. En général, les décideurs de la politique économique ne réagissent que lorsque le seuil critique de déclenchement de la crise a été atteint et que les effets ont commencé à prendre des proportions anormales. La lenteur de la réponse apparaît comme un des facteurs aggravants des déséquilibres. Cette inattention et la lenteur et la passivité se sont révélées souvent coûteuses en termes de pertes économiques et financières, la crise pouvant devant dépasser les frontières nationales.

Si les Etats décidaient d'emprunter une démarche prospective, calquée sur le modèle des dispositifs de surveillance macroprudentielle, les facteurs de vulnérabilité de la balance des paiements auraient été identifiés beaucoup plus tôt. Une telle attitude contribuerait à réduire les délais internes et externes et la réponse de la politique économique et permettrait d'atténuer les effets des chocs externes. Pour analyser les facteurs de vulnérabilité externe, il est essentiel de mettre en place des cadres d'analyse et des dispositifs de surveillance qui tiennent compte de la dimension dynamique des échanges internationaux. C'est dans ce contexte qu'a été développée l'approche intertemporelle du compte courant.

S'agissant de l'approche intertemporelle du compte courant de la balance des paiements, elle considère ce dernier comme la différence entre l'épargne et l'investissement nationale. Elle met en exergue la déconnexion dans le temps entre la dépense et le revenu, gain attendu de la mobilité internationale des capitaux (Bénassy-Quéré, 2002). Lorsqu'un pays accuse un déficit courant, il investit plus qu'il n'épargne. Cependant, le déficit courant d'aujourd'hui contribuerait à améliorer sa solvabilité future (solvabilité intertemporelle) en raison des impacts positifs attendus des investissements réalisés aujourd'hui.

En effet, les projets d'investissements créeraient une capacité d'exportation excédentaire, qui permettrait, à l'avenir de rembourser les dettes antérieures. Ainsi, à long terme, l'ampleur de son déficit déclinerait progressivement au fur et à mesure que le pays atteindrait des niveaux plus élevés de développement, induisant un rapprochement entre son épargne et son investissement. Les pays déficitaires d'aujourd'hui seront les excédentaires de demain.

L'approche intertemporelle du compte courant a été développée pour apporter une réponse aux faiblesses du modèle IS-LM-BP. Pour rappel, au cours de la seconde moitié du 20^{ème} siècle, le modèle IS-LM-BP, popularisé par les économistes keynésiens (Robert Mundell ; John Fleming), a été le cadre principal de diagnostic macroéconomique et de pilotage des politiques budgétaire, monétaire et de change, en particulier pour les pays en développement, en vue d'atteindre simultanément l'équilibre interne et l'équilibre externe.³ En ces deux premières décennies du 21^{ème} siècle, de nombreux pays en développement continuent à l'utiliser comme unique instrument d'analyse, dans leurs relations avec les institutions financières internationales.

Cependant, comme son ancêtre (le modèle IS-LM), le modèle IS-LM-BP a subi plusieurs critiques. Parmi ces critiques, il convient de mentionner le manque des fondements microéconomiques et l'impossibilité de faire une analyse de la dynamique de long terme du compte courant. C'est pour répondre à ces faiblesses qu'a été développée l'approche intertemporelle du compte courant de la balance des paiements (Buitier, 1981 ; Obstfeld et Sachs, 1981 ; Svenson et Razin, 1983). Comme relevé précédemment, cette approche analyse le compte courant dans une optique épargne-investissement. Le compte courant apparaît ainsi comme un outil de lissage de la consommation dans le temps.

Il importe de souligner que plusieurs économistes ont proposé des améliorations à l'approche intertemporelle. Certains ont suggéré l'introduction des indicateurs d'alerte, tels que des seuils de soutenabilité, afin d'apprécier les risques potentiels ou réels sur le compte courant. L'analyse de la soutenabilité du compte courant d'un pays est essentielle pour la conception de la politique économique. Elle contribue, non seulement à apprécier la compétitivité extérieure d'un pays, mais aussi à renforcer la surveillance des sources potentielles des risques pouvant déboucher à terme sur une crise de change.

C'est dans ce cadre que cette étude a été initiée, en vue d'analyser la soutenabilité du compte courant de la RDC. Cet article s'interroge en particulier sur la nature et le rôle des déterminants des problèmes caractéristiques de la balance des transactions courantes de la RDC. Pour ce faire, l'étude fera recours à l'approche intertemporelle du compte courant afin de mettre en lumière les facteurs explicatifs du comportement à long terme de cette dernière, d'identifier les points de vulnérabilité et d'orienter la politique économique congolaise.

1. Revue de la littérature

La question de la soutenabilité du compte courant de la balance des paiements a été abondamment débattue en raison de l'intérêt qu'elle présente, aussi bien pour les chercheurs que les responsables de la politique économique. C'est dans ce cadre que l'on peut apprécier la contribution substantielle apportée, dans le débat, les travaux de Mundell et Fleming (1962), notamment en ce qui concerne la compréhension de l'influence exercée par l'ouverture aux échanges commerciaux et la mobilité des capitaux sur les performances économiques d'un pays. En simulant des chocs, notamment budgétaire ou monétaire, leur modèle a permis d'évaluer l'impact sur le compte courant et l'interaction entre déséquilibres internes et externes d'un pays.

D'autres chercheurs (Buitier, 1981 ; Obstfeld et Sachs, 1981 ; Svenson et Razin, 1983) ont proposé une relecture du modèle de Mundell-Fleming, en utilisant une approche légèrement

³ TUELON F. et BARRE R., « Economie politique », PUF, coll. « Thémis », tome 2, 11^{ème} édition refondue, Paris 1997, P. 694.

différente, baptisée *approche intertemporelle*. Cette dernière considère le compte courant comme la différence entre l'épargne et l'investissement. Dans le cadre de cette approche, l'apparition d'un déficit courant est imputable à une insuffisance de l'épargne intérieure par rapport aux besoins de financement de l'investissement intérieur. Cette faiblesse de l'épargne serait expliquée soit par la pression de la consommation, soit par la faiblesse du revenu national. Par conséquent, le relèvement du niveau de l'épargne requerrait une action sur le revenu ou sur la consommation.

Certains auteurs ont développé des seuils de soutenabilité, en constituant des indicateurs d'alerte sur des potentiels risques sur le compte courant, sur la base de l'approche intertemporelle. Pour Summers (1996), un déficit courant supérieur à 5% du PIB devrait être considéré comme un indice de non-soutenabilité. Un déficit ayant dépassé ce seuil, mais qui est couvert par des entrées des capitaux, peut être toléré, tout en renforçant la surveillance. Le déficit courant devrait être considéré comme critique et dangereux lorsqu'il est financé par la dette extérieure ou par l'épuisement des réserves de change. C'est dans ce contexte qu'il apparaît important d'analyser en profondeur les facteurs déterminants du déficit du compte courant ainsi que la structure de son financement du déficit. Une telle analyse permettrait d'évaluer le degré de vulnérabilité du compte courant (A. Fadlallah et Z. Chakhat, 2018).

Milesi-Ferretti et Razin (1996) ont proposé une méthode différente de calcul du seuil de soutenabilité, lequel est basé sur différents indicateurs économiques susceptibles d'influencer l'épargne et l'investissement. Reisen (1996) ainsi que Steiner et Losada (1996) ont élaboré une fonction conventionnelle de la dynamique de la dette extérieure pour analyser la solvabilité intertemporelle à long terme. Ils ont développé une méthode d'établissement du seuil optimal de soutenabilité - *appelée méthode Reisen* – qui prend en compte le rôle important des réserves de change dans la dynamique du compte courant. L'un des avantages de leur méthode est d'introduire des variables de stocks et les effets de mémoire dans l'analyse du compte courant.

Obstfeld (2017) invite à la prudence dans l'analyse du comportement du solde courant de la balance des paiements. Il recommande d'éviter toute conclusion hâtive, laquelle considérerait un excédent courant comme une bonne chose et un déficit comme une mauvaise chose. Il démontre que les déséquilibres courants peuvent autant être le signe de bonne santé que le symptôme des tensions macroéconomiques et financières. A cet effet, l'analyse du compte courant devient beaucoup plus complexe et nécessiterait une étude approfondie, non seulement des facteurs à la base d'un déficit, mais aussi les implications macroéconomiques et financières.

Parienty (2012) fait remarquer que c'est à tort que le déficit courant est interprété comme un indicateur de compétitivité. Il étoffe sa thèse avec le cas des Etats-Unis dont le déficit courant est structurel et astronomique. Il montre qu'un déficit courant ne pose pas de problème s'il est compensé par des entrées des capitaux stables. L'auteur souligne que l'attractivité du marché financier américain (profond, liquide et facile d'entrée) permet de financer sans difficulté son déficit courant.

Ghosh et Ramakrishna (2006) montrent que, lorsqu'un pays accumule des déficits importants, il accuse ses partenaires commerciaux des pratiques déloyales. Cette situation peut être attestée par les tensions croissantes entre les États-Unis et la Chine, lesquels se renvoient mutuellement la responsabilité de leurs importants déséquilibres commerciaux. Les auteurs montrent que les déficits traduisent des tendances économiques sous-jacentes, qui peuvent être souhaitables ou non. Les auteurs concluent qu'un déficit ne peut être qualifié de bon ou mauvais qu'en fonction des facteurs qui en sont à l'origine.

Le Fonds Monétaire International a, depuis quelques années, développé un dispositif destinée à faciliter l'évaluation de la soutenabilité du compte courant. Cet instrument est appelé « *External Balance Assessment* », en abrégé EBA. Il permet d'identifier en amont les risques de non-soutenabilité et de fournir des recommandations aux pays (concernés) quant à la manière de traiter les déséquilibres susceptibles de provoquer des perturbations pour l'économie considérée, pour les pays de sa sous-région ou pour l'économie mondiale. La mise en place de l'EBA est une avancée sur le plan empirique, pour comprendre les problèmes de la balance des paiements.

En effet, la recherche empirique a énormément permis d'approfondir l'analyse de la balance des paiements. L'OCDE, par exemple, collecte les données de tous ses pays membres et effectue des analyses sur les déséquilibres extérieurs bilatéraux et multilatéraux ainsi que sur leurs conséquences. Dans une recherche intitulée « *les enjeux de réduction du déficit de la balance courante des États-Unis* », l'OCDE (2004) fait remarquer que le déficit courant des États-Unis avait atteint, au milieu de la décennie 2000, son plus haut niveau historique, se traduisant par l'apparition des excédents dans plusieurs pays d'Asie et d'Europe, notamment l'Allemagne, le Japon et la Chine. L'OCDE estime que la réduction de ces déséquilibres mondiaux aurait des conséquences, non seulement pour les États-Unis, mais aussi pour les autres pays. Cependant, les effets précis de ces ajustements seraient fonction de la manière dont la correction s'opérerait. S'agissant des politiques d'ajustement, l'OCDE propose d'explorer trois voies, à savoir une action sur le taux de change, sur le taux d'épargne et sur la compétitivité hors prix à l'exportation. L'OCDE conclut que le moyen le moins coûteux pour les autres pays serait la combinaison de la réduction du déficit budgétaire de 2 points de pourcentage et la dépréciation de 15% du dollar américain.

Mouhamadou (2014) s'est focalisé sur le compte courant de la France. Il relève que le déficit qu'accuse la France résulte de l'évolution favorable des prix de biens non soumis à la concurrence internationale. Mouhamadou conclut qu'une réforme du marché des produits non soumis à la concurrence extérieure (biens abrités), via l'intensification de la concurrence et la modération salariale, exercerait une pression à la baisse sur le taux de change interne (prix relatifs des biens non soumis à la concurrence par rapport aux produits soumis à la concurrence extérieure) et, in fine, sur le solde courant.

Jacob (2004) a examiné les déterminants de l'évolution du solde courant du G3⁴. Il opère un distinguo entre les facteurs conjoncturels et les facteurs structurels qui déterminent le comportement des déséquilibres courants du G3. Il relève ces derniers sont expliqués par la conjonction de ces deux groupes de facteurs. Pour Jacob, la progression des déséquilibres extérieurs témoigne, en grande partie, de l'avantage relatif des États-Unis en matière de productivité et d'orientation expansionniste de leur politique budgétaire. Il pense que pour réduire le déficit américain, il faut conjuguer des réformes structurelles visant à rehausser le potentiel de croissance et à rendre les régions hors États-Unis plus attrayantes aux yeux des investisseurs. Par ailleurs, des ajustements notables devraient être apportés, à moyen terme, aux taux de change réels pour que les positions extérieures puissent être soutenues. Il souligne que la correction pourrait être douloureuse pour les principaux partenaires commerciaux. Elle devrait être réalisée de façon ordonnée afin d'en réduire les coûts. En outre, il note qu'une correction ordonnée ne compromettrait pas la stabilité financière.

⁴ Le G3 désigne les trois grands blocs économiques et financiers internationaux qui ont un poids systémique dans l'économie mondiale. Il s'agit des États-Unis, de l'Union Européenne et de la Chine.

Greenspan (2003) et McKinnon (2001)⁵ soulignent le rôle que joue le dollar américain dans l'économie mondiale. Greenspan, alors président de la Fed, affirma que la possibilité qu'ont les États-Unis de financer leur déficit extérieur en dollar, accroît leur capacité à contracter des emprunts extérieurs, contrairement à la plupart des pays.

Fadlallah et Chakhat (2018) soulignent que, pour le cas du Maroc, la dynamique du compte courant ne s'explique pas seulement par des variables liées aux facteurs internes, telles que le taux de croissance, le taux d'investissement et le taux d'épargne. Cette dynamique peut être également expliquée par des variables ayant un lien avec des facteurs externes, notamment le taux de change, le prix du pétrole, les investissements directs étrangers (IDE), les réserves de change et le taux d'ouverture. À long terme, le prix du pétrole est considéré comme la variable la plus pesante dans l'explication de la dynamique du compte courant. Pour corriger l'insoutenabilité du compte courant marocain, ils recommandent la diversification des exportations. Fadlallah (2014) ajoute, dans son étude sur le taux de change et la soutenabilité de la balance des paiements marocain, qu'en cas de surévaluation, la résorption du mésalignement requerrait une dépréciation du taux de change effectif réel.

Demba et Hamat (2013), étudiant "les causes du déficit structurel du compte courant du Sénégal", ont mis en évidence l'existence d'une relation de cointégration entre le solde courant, le taux de change, le taux d'importation, le gap d'investissement, et le solde budgétaire. Selon ces auteurs, le taux de change, la propension à importer et le solde du compte courant retardé expliquent les déficits à long terme tandis qu'à court terme, le taux de change, la propension à importer et aussi le gap d'investissement en sont les principaux facteurs déterminants. Pour assurer la soutenabilité du compte courant du Sénégal, les auteurs recommandent une politique de rééquilibrage commerciale étant donné que le ratio import/export est très significatif (le pays importe des biens qu'il aurait produit localement comme le riz, le maïs, le lait), une dépréciation de la monnaie et un relèvement du taux d'intérêt.

De Mello et Mogliani (2007), dans une étude sur le Brésil, font remarquer que la plupart des études empiriques postulent que l'ajustement du compte courant était linéaire. En réalité, la correction du compte courant ne suit pas toujours une trajectoire linéaire. C'est dans ce cadre que les auteurs ont utilisé un modèle vectoriel autorégressif à transition lisse "ST-VAR" pour étudier la soutenabilité du compte courant du Brésil. Ils concluent que les réponses du compte courant aux chocs de revenu, d'investissement et budgétaires dépendent des variables utilisées comme facteur de transition, du signe et de l'ampleur des résultats. Une expansion (contraction) budgétaire n'a pas les mêmes effets sur le solde courant selon qu'elle soit précédée d'une période d'expansion ou qu'elle soit précédée d'une période de contraction (et vice versa).

Osakwe et Verick (2007), en étudiant les paiements courants en Afrique subsaharienne, ont noté qu'un grand nombre de pays africains affichaient des déficits courants, dont le niveau pouvait dépasser le seuil de 5 % pour certains pays. Par ailleurs, dans plusieurs pays africains, le déficit courant est associé à de faibles niveaux d'investissement et de croissance économique. Ce qui laisse à penser que, dans leur cas, les déficits courants ne profitent pas à l'économie sur le plus long terme. Par ailleurs, ils ont constaté que les pays ayant des gouvernements moins démocratiques sont également plus exposés au risque de déficit. Ils concluent que l'augmentation de la croissance du PIB réel, l'ouverture commerciale et l'existence d'un régime politique faiblement démocratique réduisent la probabilité de déficit courant élevé.

⁵ Cités par Jacob.

Inversement, l'augmentation de la part des exportations de ressources naturelles dans les exportations totales de marchandises accroît la probabilité de déficit élevé.

L'analyse des recherches précédentes a révélé que les déterminants de la soutenabilité du compte courant sont de nature interne pour les pays développés et externes pour ceux en développement. Quant aux pays en transition, les deux types de facteurs (internes et externes) expliquent concomitamment la dynamique du compte courant.

S'agissant de la RDC, aucune étude n'a été réalisée sur le plan empirique, pour analyser la soutenabilité de la balance des paiements. La Banque Centrale du Congo, qui a publié un premier rapport sur la balance des paiements et la position extérieure globale, lequel a couvert la période 2016-2018, s'est limitée à présenter d'une façon descriptive, l'évolution du compte courant, sans aborder la question de sa soutenabilité. C'est à ce niveau que se situera la contribution de cette étude. En effet, cette recherche se propose d'analyser les déterminants de la soutenabilité du compte courant de la RDC. Dans ce cadre, elle recourra à l'approche intertemporelle, via la modélisation autorégressive à retards échelonnés.

2. Approche méthodologique

Ce travail analyse la soutenabilité du compte courant de la R.D. Congo en appliquant l'approche intertemporelle développée par Buiter (1981), Obstfeld et Sachs (1981), Svenson et Razin (1983). Cette partie présente la démarche méthodologique suivie par l'étude et en présente les résultats.

Pour expliquer la dynamique du compte courant R.D. congolais, une démarche économétrique a été adoptée. Cependant, avant de présenter le modèle utilisé, il est utile de présenter brièvement les principales variables retenues par l'étude.

2.1 Présentation des variables

En effet, quatre variables ont été sélectionnées, au regard de leur importance dans l'analyse du comportement du compte courant. Ces variables sont liées aussi bien aux facteurs internes qu'externes. Le tableau 1 ci-après présente succinctement chacune des variables et les signes attendus après l'estimation du modèle.

Tableau 1. Présentation des variables du modèle

	<i>Variables liées aux facteurs externes</i>	Commentaires
1.	Termes de l'échange (terch)	Pour les pays dépendant des exportations des produits de base, la détérioration des termes de l'échange induit celle du compte courant et compromet la solvabilité intertemporelle. Et, inversement. Un signe positif est attendu.
2	Flux entrants des investissements directs étrangers/IDE (ider)	Les IDE peuvent influencer positivement sur le compte courant, lorsqu'ils sont utilisés pour accroître la capacité exportatrice du pays. Leur influence peut être négative en cas de mauvaise affectation (notamment des éléphants blancs). La capacité de remboursement de la dette sera donc compromise. Selon le cas, le signe attendu de l'élasticité peut être positif ou négatif.
	<i>Variables liées aux facteurs internes</i>	
3.	Taux d'investissement (tin _v)	D'après l'approche intertemporelle, un accroissement des investissements détériore le solde courant. Un signe négatif est attendu.
4.	Taux de croissance du PIB réel (tcrois)	Le signe de l'élasticité dépend de l'amplitude de la relation entre le taux de croissance avec respectivement le taux d'importation et d'exportation.

Source : Les auteurs.

2.2 Spécification du modèle

Pour analyser la dynamique du compte courant, cette étude recourt au modèle Autogressif à Retards Distribués (Autoregressive Distributed Lag en anglais ou ARDL en sigle). Le modèle ARDL, lequel fait partie de la classe des modèles dynamiques, utilisera les quatre variables présentées ci-haut. Pour rappel, dans les modèles dynamiques, la variable dépendante peut être expliquée par ses propres valeurs décalées (son historique), des valeurs présentes des variables indépendantes et leurs valeurs décalées dans le temps.

Le modèle ARDL choisi permettrait de capter l'effet des déterminants du compte courant à court et long terme et d'examiner les coefficients de chaque variable ainsi que leur significativité afin de dégager les variables les plus pesantes dans l'explication de la dynamique de la balance courante de la R.D. Congo. Il est question de saisir les effets sur le compte courant (ccr) du taux de croissance, du taux d'investissement, des investissements directs étrangers et de termes de l'échange (tcrois, tinv, ider, terech).

La présentation, sous forme fonctionnelle, de la relation entre le compte courant et les quatre variables retenues se présente comme suit :

$$\text{ccr} = f(\text{tcrois}, \text{tinv}, \text{ider}, \text{terech}).$$

La représentation du modèle ARDL, qui permet de saisir les effets de court terme et ceux de long terme des variables explicatives sur le compte courant, est la suivante :

$$\begin{aligned} \Delta \text{ccr}_t = & a_0 + \sum_{t=1}^p a_{1i} \text{ccr}_{t-1} + \sum_{t=0}^q a_{2i} \text{tinv}_{t-1} + \sum_{t=0}^q a_{3i} \text{tcrois}_{t-1} + \sum_{t=0}^q a_{4i} \text{ider}_{t-1} \\ & + \sum_{t=0}^q a_{5i} \text{terech}_{t-1} + b_1 \text{ccr}_{t-1} + b_2 \text{tinv}_{t-1} + b_3 \text{tcrois}_{t-1} + b_4 \text{ider}_{t-1} \\ & + b_5 \text{iterech}_{t-1} + e_t \end{aligned}$$

Avec :

Δ opérateur de différence ;

a_0 constante ;

a_1, \dots, a_5 : effets à court terme ;

b_1, \dots, b_5 : dynamique de long terme du modèle ;

e_t : terme de l'erreur (bruit blanc).

Il conviendrait de rappeler que l'application de la modélisation ARDL passe nécessairement par quelques étapes préalables, lesquelles sont brièvement expliquées dans la section suivante.

2.3 Analyse de la stationnarité des séries⁶

Pour étudier la stationnarité des séries, le test Dickey-Fuller Augmenté (ADF) a été utilisé (tableau 2). Les résultats de ce test montrent que les séries relatives au compte courant et au taux d'investissement sont stationnaires à niveau tandis que les séries portant sur les IDE, les termes de l'échange et le taux de croissance du PIB réel sont stationnaires après différence première. Globalement, les séries sont ainsi intégrées à des ordres différents.

Tableau 2. Test de stationnarité des séries

Variables	Niveau		Différence 1 ^{ère}		Constat
	ADF	VCM	ADF	VCM	
Ccr	-4.6* (0.00)	-4.3	-	-	
tcrois	-	-	-4.8* (0.00)	-2.6	I(1)
Tinv	-4.2** (0.01)	-3.5	-	-	I(0)
Ider	-	-	-9.3* (0.00)	-2.6	I(1)
terech	-	-	-5.8 (0.00)	-2.6	I(1)

Source : auteurs (à partir de nos estimations sur Eviews 10)

(.) : Probabilités ;

* : stationnaire à 1% ;

** : stationnaire à 5% ;

VCM : valeur critique de MacKinnon.

2.4 Test de cointégration de Pesaran

Pour rappel, deux étapes doivent être suivies pour effectuer le test de cointégration de Pesaran, à savoir la détermination du décalage optimal et la réalisation du test de Fisher lequel est destiné à vérifier la cointégration entre variables.

(i) Détermination du décalage optimal et estimation du modèle ARDL

A cet effet, le critère d'information de Schwarz (SIC) a été utilisé pour sélectionner le modèle ARDL optimal (celui qui offre des résultats statistiquement significatifs avec les moins des lag). Après manipulation, le modèle ARDL (1, 1, 4, 4, 4, 1) a été retenu.

(ii) Test de cointégration aux bornes

Conformément à la procédure, la comparaison doit être réalisée entre la statistique du test calculée, soit la valeur F de Fisher, et les valeurs critiques (qui forment des bornes). Pour rappel :

- Si Fisher > borne supérieure : la cointégration existe ;
- Si Fisher < borne inférieure : la cointégration n'existe pas ;
- Si borne inférieure < Fisher < borne supérieure : pas de conclusion.

⁶ Les séries des données utilisées dans cette étude ont été tirées des statistiques publiées dans les rapports annuels de la Banque Centrale du Congo et de la base de données World Development Index (WDI) de la Banque Mondiale, pour les investissements directs étrangers (IDE) et le taux d'investissement sur la période 1994-2019. L'échantillon couvre la période 1990-2019, soit un total de 30 observations.

Tableau 3. Résultats du test de cointégration de Pesaran

Variables	ccr, tcrois, tinv, ider, terech	
F-stat calculée	12.96	
Seuil critique	Borne <	Borne >
1%	2.2	3.09
5%	2.56	3.49
10%	3.29	4.37

Source : Auteurs.

Les résultats du test de cointégration aux bornes confirment l'existence d'une relation de cointégration entre les séries sous étude (la valeur de F-stat est supérieure à celle de la borne supérieure). Cette situation donne la possibilité d'estimer les effets de long terme, sur le compte courant, du taux de croissance du PIB réel, des termes de l'échange, du taux d'investissement et des flux des investissements directs étrangers.

2.5 Estimation du modèle

Le choix de l'équation optimale a été fait en tenant compte des résultats du critère d'information de Schwartz, du test de cointégration aux bornes ainsi que de l'analyse des résidus de la régression. Le modèle estimé ci-dessous apparaît comme celui reflétant le mieux la relation du long terme entre le compte courant et les variables retenues par l'étude.

$$ccr = -0.031747 * tinv + 0.508311 * tcrois - 1.000998 * ider + 0.008464 * terech.$$

L'examen du coefficient de correction d'erreur montre qu'il est significativement négatif, suggérant l'existence d'une relation à long terme entre, d'une part, le taux d'investissement, le taux de croissance, les IDE ainsi que le terme de l'échange et, d'autre part, le solde courant de la balance des paiements.

Tableau 4. Significativité des coefficients de la relation de long terme

Variables	Coefficient	Significativité
Terme de correction d'erreur	-1.080995	-0.003902
Tinv	-0.031747	-0.927581
Tcrois	0.508311	0.038389
Ider	-1.000998	-0.027075
Terech	0.008464	0.506010

Source : Les auteurs.

Parmi les variables exogènes identifiées, le taux de croissance et les IDE sont celles qui peuvent le mieux expliquer le comportement du compte courant puisqu'elles sont significatives à long terme au seuil de 5%. Quant aux termes de l'échange et au taux d'investissement, ils sont statistiquement non significatifs.

Le terme de correction d'erreur est statistiquement significatif, indiquant une relation d'ajustement robuste. La vitesse d'ajustement du compte courant est estimée à 0,93 an, soit environ 11 mois.

3. Interprétation des résultats

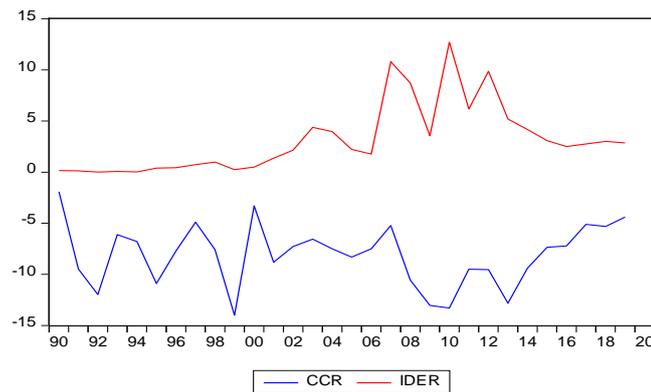
Le modèle estimé montre qu'à court terme, le taux de croissance et les termes de l'échange influent positivement sur le compte courant. Une hausse de 1% du taux de croissance et du terme de l'échange améliore respectivement le compte courant de 0,32 % et de 0,06 %. Le manque de significativité statistique et la faiblesse du coefficient du terme de l'échange révèlent une réalité qui mérite d'attirer l'attention. En effet, dans les pays en développement, on a coutume d'expliquer que ce sont les termes de l'échange défavorables qui sont à la base de l'insoutenabilité du compte courant (Dell et Killick, 1981). Cependant, le résultat obtenu à travers les estimations du modèle ARDL suggèrent que le problème de la soutenabilité du compte courant est bien au-delà de seules fluctuations de termes de l'échange. Dans ce contexte, les pays en développement (à l'occurrence, la R.D. Congo) devraient reconsidérer la problématique de la soutenabilité du compte courant.

S'agissant des IDE et du taux d'investissement, ils exercent une influence négative sur le compte courant. Un accroissement de 1% de ces deux variables détériore le compte courant respectivement de 0,08 % et 0,10 %. Une analyse approfondie de l'influence des IDE sur le compte courant met en lumière une réalité complexe. En effet, trois phases d'effets ressortent des estimations. Dans la première et la dernière phases, l'impact des IDE se révèle négatif alors qu'au cours de la deuxième phase, les IDE influent positivement sur le compte courant. Par ailleurs, il faudrait globalement attendre au moins une année pour espérer voir les IDE influencer positivement sur le compte courant.

A long terme, les effets de la croissance et des termes de l'échange restent positifs, mais à des proportions différentes. A long terme, les effets de la croissance sur le compte courant deviennent plus importants qu'à court terme. Une hausse de 1% de la croissance du PIB réel se traduit par une amélioration du compte courant de 0,51%. Quant aux termes de l'échange, à long terme, ils deviennent moins importants. Une hausse de 1% des termes de l'échange améliore le compte courant de 0,01%.

Concernant les IDE et le taux d'investissement, ils influent négativement sur le compte courant à long terme. Une hausse de 1% des IDE et du taux d'investissement se traduit respectivement par une détérioration du solde courant de 1% et 0,03%. Les IDE sont la variable la plus déterminante du comportement du compte courant. Comme le montre le graphique ci-dessous, les périodes des fortes entrées des IDE sont corrélées aux déficits courants. Cela s'explique par la part importante des revenus de placements dans le compte courant - rapatriement des capitaux. Cette part est estimée, en termes absolus, à 6,6% du PIB en moyenne sur la période de l'étude. Dans un environ incertain comme celui qui prévaut en RDC, les investisseurs amortissent leurs capitaux dans un temps relativement court afin de se prémunir contre la volatilité de l'environnement politique et économique. Ce résultat corrobore une étude du groupe de la Banque mondiale sur la RDC.

Graphique 1. Evolution du ratio des investissements directs étrangers et du ratio du compte courant (en % du PIB)



Source : Les auteurs.

Il peut sembler paradoxal que les résultats des estimations montrent un taux d'investissement non significatif alors que les IDE, qui sont une composante des investissements, soient significatifs et qu'ils aient une influence sur le solde courant. Ces résultats sont expliqués dans les sections suivantes.

4. Insensibilité du compte courant au taux d'investissement : une question de qualité et de compétitivité

La non significativité du coefficient associé au taux d'investissement peut être expliquée par plusieurs facteurs. Conceptuellement, le taux d'investissement saisit toutes les dépenses comptabilisées au titre de formation intérieure de capital fixe et des variations des stocks, effectuées par les secteurs public et privé. Un aspect qui devrait être considéré est la nature et la qualité des investissements réalisés. En RDC, comme dans d'autres pays africains, les investissements du secteur public et d'une fraction non négligeable du secteur privé, n'ont aucun lien avec le compte courant.

Dans le secteur public, on pourrait relever le cas des bâtiments publics construits pour abriter les services de l'administration publique, les monuments mémoriels, des acquisitions et réhabilitations des petites infrastructures de transport sans effets d'entraînement sur les secteurs d'exportation, etc. Concernant les projets d'investissement, ils sont gangrenés par la corruption, de sorte que certaines dépenses effectivement réalisées et comptabilisées (elles sont intégrées dans le calcul du taux d'investissement) n'atteignent pas les projets pour lesquels elles ont été déboursées. Ainsi, une augmentation du taux d'investissement a peu de chance d'influencer significativement le comportement du compte courant.

Dans le secteur privé, les investissements réalisés ne sont nécessairement pas affectés vers les secteurs ayant un lien direct avec le compte courant. Depuis 2002, la croissance a été relancée, avec un taux moyen de 5,7 %. Cependant, la reprise timide des activités dans le domaine industriel ne s'est pas encore accompagnée des gains de compétitivité nécessaires pour affronter la concurrence internationale, pour faire gagner à la RDC des débouchés internationaux et améliorer son compte courant. Ainsi, les investissements réalisés par les entreprises ne se traduisent pas encore par l'apparition d'une production des biens échangeables sur le plan international et susceptible d'améliorer le compte courant.

S'agissant particulièrement des services (transports, services financiers, tourisme, éducation, soins de santé, etc.), il n'existe quasiment pas d'entreprises qui investissent dans le

développement d'une offre compétitive capable d'attirer la demande internationale, à l'effet d'améliorer le compte courant. Les dépenses d'investissement effectués par tous les entreprises précitées sont comptabilisées dans le taux d'investissement alors que la production qui en découle n'a pas nécessairement de lien avec le compte courant.

5. Influence des IDE sur le compte courant : la controverse

Les estimations ont montré que les IDE étaient la variable déterminante dans l'explication du comportement du compte courant. Ce résultat peut être expliqué par le fait que les IDE, en RDC, comme dans la plupart des pays en développement, sont généralement le fait des entreprises et sont dirigés, dans une large mesure, vers les secteurs de production et d'exportation des ressources naturelles, lesquels ont un lien avec le compte courant.

Cependant, les résultats ont aussi révélé que la nature de cette influence était complexe. Globalement, cette influence était négative, mais s'exerçait en deux phases. Des études empiriques montrent que les gains attendus des IDE peuvent être relatifs. Alguacil et al. soulignent le rôle de l'environnement macroéconomique et institutionnel, qui se traduit par la capacité d'absorption des pays d'accueil afin de croître et à exploiter efficacement les investissements directs étrangers.

Quant à Ilie (2014), il souligne les impacts négatifs des IDE qui peuvent s'observer, notamment par le rapatriement des capitaux. Bresser-Pereira et Gala (2008) soulignent que les IDE, sous forme d'épargne étrangère, entraînent une augmentation de la consommation. Ce qui traduit un emprunt pour consommer et non pour investir. Ils influent ainsi négativement sur le solde courant.

Dans le cas de la RD Congo, les investissements directs étrangers influent négativement sur le compte courant via le rapatriement des capitaux (revenus des placements) lesquels détériorent la balance courante. Comme relevé précédemment, cette situation s'explique partiellement par l'orientation des IDE, en majorité dans le secteur de production des ressources naturelles (mines, hydrocarbures, gaz). Dans son rapport de suivi de la situation économique et financière de la RDC, en 2015, la Banque Mondiale souligne que l'exploitation minière industrielle est intensive en capital et la plupart des revenus induits sont transférés à l'étranger pour rémunérer les investisseurs dont la plupart sont des non-résidents.

Ces transferts nets de revenus contribuent à maintenir un solde négatif élevé du compte courant de la balance des paiements et de faibles niveaux de réserves en devises. En outre, les grandes sociétés minières, grâce à leur pouvoir de négociation et à la maîtrise des questions de réglementation comparée, développent des mécanismes sophistiqués qui facilitent la sortie des flux financiers illicites et que l'administration congolaise ne parvient à détecter qu'avec difficulté.

C'est cette motivation qui a poussé le gouvernement congolais à réviser son code minier en 2018. L'on peut noter ce sentiment de regret dans le chef du gouvernement congolais dans l'exposé des motifs : « ... *l'essor du secteur minier, censé rapporter à l'Etat des recettes substantielles pour son développement économique et social, n'a pas su rencontrer ces attentes...* »⁷.

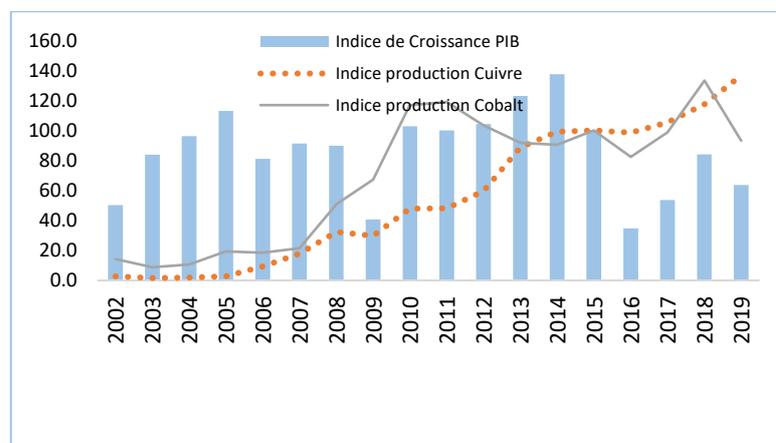
2. JO de la RD. Congo, Numéro spécial, Révision du Code minier, Loi n°18/001 du 09 mars 2018, p.2, Kinshasa, 28 mars 2018.

6. Impact de la croissance du PIB et des termes de l'échange sur le compte courant

A côté des IDE, c'est le taux de croissance du PIB réel qui est l'autre variable déterminante dans l'explication du compte courant. Le taux de croissance influe sur le comportement du solde courant via l'augmentation des exportations, principalement des matières premières, telles que le cuivre, le cobalt, etc.

En effet, depuis le lancement des programmes de stabilisation et de relance initiés par le gouvernement congolais, la production des minéraux, quasi complètement destinés à l'exportation, a connu un essor considérable avec une incidence en termes d'amélioration du compte courant de la RDC.

Graphique 2. Indices de la croissance du PIB, de la production du cuivre et du cobalt en RDC



Source : Les auteurs (sur la base des données publiées par la BCC).

En période de haute conjoncture mondiale, la hausse des cours des produits de base, induite par la forte demande internationale, dope les exportations (principalement des produits de base) et accélère la croissance économique en RDC. Il en résulte une amélioration du compte courant qui profite à la RDC, notamment sur le plan fiscal et des réserves internationales. Cet avantage relatif est une vraie aubaine pour le pays. Cependant, en période de retournement de la conjoncture mondiale ou de crise, l'économie congolaise s'effondre comme un château de cartes.

Les effets négatifs des chocs externes sur l'économie s'aggravent souvent en raison des modèles de comportement développés en période de boom des matières premières. A la différence des pays pétroliers asiatiques, qui, en période d'envolée des cours des produits pétroliers, canalisent la manne obtenue vers le financement des infrastructures et du développement, les pays africains, en période de boom des matières premières, accroissent les dépenses improductives (consommation publique, construction des éléphants blancs). En cas de prolongement de la durée de la période faste, ce comportement finit par s'institutionnaliser. A la survenance d'un choc externe ou interne, il se produit un effet de cliquet qui rend difficile l'ajustement macroéconomique. Cette situation accélère le basculement total de l'économie dans la zone de turbulences.

La non significativité et la faiblesse du coefficient associé au terme de l'échange (0,01) montre que ce dernier n'est pas un déterminant majeur de la vulnérabilité du compte courant de la RDC. La non soutenabilité du compte courant de la R.D. Congo trouve ses causes ailleurs,

principalement dans la faible qualité des politiques publiques et la mauvaise orientation des investissements, notamment des IDE. Ces deux facteurs ne permettent pas le développement des secteurs porteurs d'une croissance diversifiée et compétitive sur le plan international, pouvant améliorer la situation des paiements courant de la RDC.

7. Vulnérabilités inertielles de la balance des paiements de la RDC : perspectives nuageuses pour la soutenabilité

L'évolution du compte courant est considérée comme soutenable lorsque son déficit est couvert par des entrées durables des capitaux, sans faire recours à des mesures extrêmes de correction, tels que l'épuisement des réserves de change ou l'accumulation des arriérés de paiement de la dette extérieure. Il en découle qu'effectuer une évaluation de la soutenabilité du compte courant ne peut être possible qu'en faisant une analyse globale de la balance des paiements.

L'analyse de la balance des paiements de la RD. Congo montre la persistance, pendant des décennies, des diverses vulnérabilités qui ne cessent de s'accroître et de s'institutionnaliser. Cette dernière situation n'est pas de nature à faciliter l'ajustement en cas de choc externe ou interne majeur. Il convient de souligner que la balance des paiements est le reflet de l'économie intérieure. Ainsi, les faiblesses structurelles de l'économie se répercutent directement sur le comportement de la balance des paiements. Des vulnérabilités marquantes rendent complexe la trajectoire à prendre pour parvenir à la soutenabilité.

Considérons la balance des paiements de la RDC. Une analyse de long terme montre, par exemple, que le compte courant est systématiquement déficitaire durant toute la période de l'étude (soit 30 ans), avec un niveau moyen de déficit courant de 8,1%. Au cours de certaines années, ce déficit pouvait atteindre des proportions inquiétantes, quelle que soit la zone, nuageuse ou non nuageuse, que traverse l'économie congolaise.

A titre d'illustration, au cours de la décennie 1990, que l'on peut qualifier de triangle des Bermudes économiques et financières de la RDC, le déficit de la balance courante a atteint des profondeurs importantes (-12,0 % en 1992 ; -10,9% en 1995 ; -14,0 % en 1999). En principe, au cours de la période faste de 2002-2019, où l'économie de la RDC a connu son plus long cycle de croissance, dans un contexte de stabilité monétaire relative, des améliorations notables devraient être observées, qui laisseraient entrevoir la possibilité de parvenir à la soutenabilité. Bien au contraire, le compte courant n'a pas cessé d'enregistrer d'importants déficits, d'ampleur similaire à celle des années 1990 (-10,6% en 2008, -13,0 % en 2009 ; -13,3 % 2010 ; -12,8 % en 2013).

En décomposant le déficit du compte courant et en procédant à une analyse à long terme de ses composantes, trois grandes périodes émergent :

- *La première est la période 1990 – 1994.* Au cours de ces années, le déficit courant est essentiellement imputable aux déficits récurrents de la balance des services. Ces derniers sont expliqués par la disparition accélérée de l'offre intérieure des services à la suite de la longue et grave crise politique et économique, accentuée par des pillages et autres manifestations populaires (journées villes-mortes, fréquentes grèves générales de différents corps). Cette crise a provoqué la destruction généralisée de l'outil de production et des désinvestissements massifs.

Dans ce contexte, de nombreuses entreprises du secteur des services (transports, voyages, banques, assurances, tourisme, autres services financiers et non financiers aux entreprises) ont procédé à des fermetures d'activité ou ont fait faillite. En vue de satisfaire les besoins intérieurs de différents secteurs résidents, il était impératif qu'une offre de services de substitution (recours massif aux importations des services), fournie par les non-résidents, vienne combler le vide intérieur. Cette situation explique la dégradation du solde de la balance des services laquelle a été le facteur principal à la base du déficit du solde courant.

- *La deuxième est la période 1995 – 2002.* Ces huit années sont caractérisées par le fait que le déficit du compte courant est essentiellement influencé par celui de la balance des revenus primaires. L'excessive volatilité macroéconomique et politique de cette période (institutionnalisation de l'hyperinflation, guerres, désintégration de l'espace monétaire et politique), ayant amplifié l'incertitude sur l'avenir, s'est traduite notamment par l'accroissement des rapatriements des revenus des expatriés (dividendes et salaires). Dans un environnement marqué par la détérioration du solde du compte des services, l'influence du déficit de la balance des revenus primaires sur le déficit courant est devenue prépondérante.
- *La troisième est la période 2003-2019.* Elle est caractérisée par des réformes d'envergure visant la stabilisation monétaire et la relance de l'activité économique. C'est le deuxième et le plus long âge d'or de l'économie congolaise (plus de 15 ans de croissance interrompue). Elle est marquée par des flux importants des capitaux entrants, notamment dans le secteur des ressources naturelles, la création de nombreuses entreprises, l'intensification des transactions commerciales et financières avec les autres pays et l'expansion des flux migratoires.

Toutes ces activités requièrent l'exploitation des services divers. Cependant, face au faible développement de l'offre intérieure des services (transports, voyages, télécommunications, assurance et autres services financiers et non financiers aux entreprises), les résidents sont poussés à recourir massivement à des importations des services auprès de non-résidents. La conséquence en est l'accentuation du déficit de la balance des services qui redevient le compte ayant la plus importante influence dans la détermination du déficit du compte courant de la balance des paiements.

Un besoin structurel de financement

Il importe de relever qu'en longue période, le niveau du solde du compte capital s'est progressivement amélioré, à la suite des transferts en capital des administrations publiques. Les nombreux appuis financiers reçus par le pays sont la conséquence de la reprise, depuis 2001, de la coopération économique et financière entre la RDC et ses principaux partenaires bilatéraux et multilatéraux. En analysant les comportements respectifs du compte courant et du compte capital, à long terme, la RDC affiche un besoin structurel de financement.

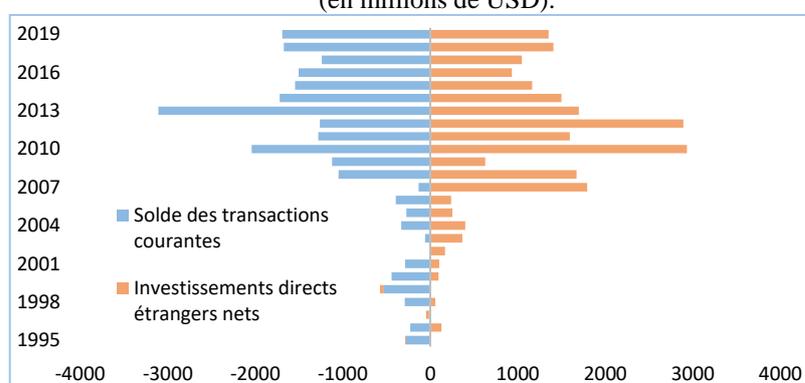
Ce dernier est tendanciellement croissant. Avant les réformes lancées en 2001 par le gouvernement et la Banque Centrale du Congo, ce besoin était couvert par les avoirs de réserves de la banque centrale. La conséquence a été un épuisement des réserves internationales de la RD. Congo et une crise de change d'ampleur inédite.

Nouvel afflux des IDE : la bouée de sauvetage pour le compte courant

Depuis janvier 2001, le gouvernement de la RDC a mis en œuvre différents programmes des réformes économiques et financières. Conjugés à de nombreux facteurs externes favorables (bonne conjoncture internationale, reprise des partenariats internationaux et régionaux, allègements de la dette extérieure), ces actions ont amélioré les perspectives économiques du pays ainsi que l'environnement.

Ces avancées ont été déterminants pour stimuler un afflux important des capitaux, essentiellement sous la forme des IDE. Dans une large mesure, ces capitaux ont été absorbés par le secteur minier.

Graphique 3. Compte courant et flux nets des investissements directs étrangers en RDC (en millions de USD).



Source : Les auteurs (sur la base des données de la BCC).

Le graphique 3 montre que, depuis 2002, les flux nets des IDE ont progressivement commencé à couvrir les déficits structurels du compte courant de la balance des paiements. Les IDE ont représenté, en moyenne 4,1% du PIB entre 2002 et 2019.

Globalement, le gouvernement de la RDC n'a plus recouru aux mesures de financement exceptionnel pour couvrir le déficit courant. En effet, depuis plusieurs années, les avoirs de réserve de la Banque Centrale du Congo ne sont utilisés qu'à titre ponctuel, en particulier en période de forte instabilité du taux de change induite par des chocs exogènes (crise financière de 2008 ; crise des matières premières de 2016 ; choc de covid-19) ou endogènes (impact macroéconomique du choc électoral de 2006).

Il sied aussi de noter que le niveau du poste "erreurs et omissions", appelé aussi trou noir de la balance des paiements, lequel était faible dans la décennie 90, est devenu beaucoup plus important. Cette situation, qui se traduit par des différences importantes entre le besoin de financement du compte courant et de capital, et celui du compte financier, peut affecter la qualité des analyses sur la balance des paiements. L'accroissement du poste « erreurs et omissions » est corolaire à des faiblesses de l'appareil statistique de la RDC ainsi qu'à la prolifération des circuits frauduleux d'exportation et d'importation des biens et des services et des transferts des fonds. L'augmentation du nombre des ports illégaux et le vaste trafic transfrontalier illégal ne permettent pas aux administrations en charge de la collecte des statistiques des échanges extérieurs (Direction Générale des Douanes et Accises, Banque Centrale du Congo) de capter avec précision les flux commerciaux et financiers avec le reste du monde.

8. Conclusion et perspectives

L'approche intertemporelle du compte courant postule que les pays affichant des déficits courants aujourd'hui, comme la RDC, devraient se transformer, à long terme, en pays excédentaires s'ils accroissaient leurs investissements. Le déficit courant, qui peut être observé à court et moyen terme, devrait contribuer à améliorer la solvabilité intertemporelle en raison des impacts positifs attendus des investissements réalisés aujourd'hui. La capacité d'exportation excédentaire, que créeraient ces investissements, permettrait d'assurer le service de la dette à l'avenir.

Conformément à cette analyse, le retour d'une croissance durable en RDC, l'ouverture de plus en plus marquée de son économie ainsi que l'accroissement des investissements, notamment les IDE, devraient se traduire, d'une part, par une amélioration substantielle de sa balance des paiements et, d'autre part, par le retour vers une trajectoire de soutenabilité.

Cette étude s'est fixée comme objectifs de vérifier les conclusions de l'approche intertemporelle de la balance des paiements en RDC et d'examiner la soutenabilité de son compte courant. L'étude a utilisé un modèle ARDL, lequel a permis d'analyser les effets à court et à long terme du taux d'investissement, du taux de croissance des investissements directs étrangers et des termes de l'échange sur le solde courant. Les résultats montrent qu'à court et à long terme, le compte courant est plus sensible au comportement de la croissance économique et des investissements directs étrangers. Ces deux indicateurs sont les principales variables qui expliquent le compte courant à long terme. Cependant, contrairement à l'approche intertemporelle du compte courant, les déficits accumulés du compte courant de la RDC n'ont pas assuré la solvabilité intertemporelle du pays.

L'afflux des investissements directs étrangers, principalement dans le secteur minier, bien qu'ayant débouché sur le plus long cycle de croissance de la RDC (au moins 15 ans de croissance ininterrompue du PIB réel), n'a pas impulsé une dynamique de transformation structurelle de l'économie. Elle n'a pas entraîné la diversification de la base productive, en particulier l'émergence d'une production compétitive sur le plan international, capable de conduire, à long terme, à une réduction du déficit courant. Le pays continue d'emprunter pour payer ses anciennes dettes et consommer (poids important de la facture des importations alimentaires).

La faible qualité des investissements, notamment du gouvernement (investissements improductifs, faible accumulation des infrastructures), ne facilite pas le déploiement des activités industrielles et commerciales sur le territoire de la RDC. Le pays est prisonnier de ses vulnérabilités structurelles lesquelles rendent ardu le placement de l'économie sur le sentier de la soutenabilité. Cette situation explique la persistance d'importants déficits du compte courant à long terme, avec un niveau moyen de -8 % entre 1990 et 2019, en dépit du long cycle de croissance et d'un afflux des IDE dans les industries extractives.

On observe également que les périodes d'afflux importants des capitaux au titre d'IDE correspondent à des périodes de détériorations importantes du compte courant. Cette situation traduit le fait qu'une fraction significative des gains de croissance des revenus privés et publics, obtenus suite à des entrées des capitaux, sont réaffectés à des dépenses d'importations des biens et services étrangers. La faible compétitivité des biens et services produits localement a ouvert la voie au développement d'un modèle de consommation tourné vers des biens et services

importés (ces derniers sont plus compétitifs sur le plan de la qualité et des prix). Ces rigidités comportementales constituent des pesanteurs pour un ajustement de la balance courante.

Ainsi, à long terme, la balance des transactions courantes de la RDC est non soutenable. Les déficits courants ne profitent pas à la RDC sur le long terme, contrairement à ce prévoit l'approche intertemporelle. Osakwe et Verick (2007) sont parvenus à la même conclusion en essayant de vérifier l'approche intertemporelle sur un échantillon de 12 pays d'Afrique subsaharienne. La grande majorité des économies africaines sont caractérisées par la similitude de leurs vulnérabilités structurelles. Ainsi, s'attaquer de façon ordonnée aux faiblesses structurelles des économies apparaît comme l'axe fondamental pour espérer placer la balance des paiements dans une trajectoire de soutenabilité. Aussi longtemps que les Etats ne mettraient pas en place des stratégies crédibles de transformation structurelle, notamment dans le cadre des plans de développement industriel, des infrastructures et de l'éducation, les déficits caractérisant le compte courant à court terme n'apporteraient pas les gains attendus à moyen et long terme, comme le postule l'approche intertemporelle de la balance des paiements.

Bibliographie

1. Alguacil M., Cuadros A. et Orts V. (2011). IDE entrant et croissance : le rôle de l'environnement macroéconomique et institutionnel. *Journal of Policy Modeling*, vol. 33, numéro 3, 481-496.
2. Banque Centrale du Congo (2016). Rapport sur la balance des paiements 2014-2016.
3. Banque Centrale du Luxembourg. Méthodologie de la balance des paiements et de la position extérieure : informations sur le passage au 6ème manuel du FMI. Bulletin de la banque centrale de Luxembourg no 3, Luxembourg 2014.
4. Banque de France (1995). Les soldes utilisés dans l'analyse de la balance des paiements et de la position extérieure d'un pays. Bulletin de la banque de France n° 17 Mai 1995.
5. Banque de France (2015). Balance des paiements et position extérieure de la France méthodologie. Bulletin de la banque de France, Paris, Juin 2015.
6. Banque Mondiale (2016). Rapport de Suivi de la Situation Économique et Financière – 4ème Édition : Choc Exogène, Stabilité Macroéconomique et Développement : Options de Politique Économique. Washington, Décembre 2016.
7. Banque Mondiale (2015). Rapport de Suivi de la Situation Économique et Financière 3ème Édition : Renforcer la Résilience de Long Terme de la RDC: le Rôle de la Dédollarisation, de la Prospection Artisanale et de la Diversification Économique, Washington, Septembre 2015.
8. Bresser-Pereira, L. C., Gala, P. (2008). Foreign savings, insufficiency of demand, and low growth. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 30, numéro 3, 315-334.
9. Couteux M. (1996). Le taux de change réel et le problème de l'ajustement : une synthèse des trois approches classiques de la balance des paiements. *L'Actualité économique*, 72 (4), 433–450. <https://doi.org/10.7202/602216ar>.

10. Dean A. et Koromzay V. (2006). Déséquilibre des balances courantes et mécanismes d'ajustement. économie/croissance NO35586762, OCDE, Paris 2006.
11. Demba S. et Hamat S. (2013). Les causes du déficit structurel du compte courant du Sénégal (sous la dir.) Mamadou N. KANE. Document de travail de l'ANCD, Dakar octobre 2013.
12. De Melo L. et Mogliana M. (2009). Current Account Sustainability in Brazil: A Non-Linear Approach. OCDE Working Papers No. 703, Paris, 2009.
13. Duran J. (1985). La balance des paiements : le cas de l'Espagne. Mémoire présenté et défendue en vue de l'obtention de la maîtrise en sciences économiques, Faculté des Sciences sociales, Département des Sciences Economiques, Université d'Ottawa, Ottawa 1985.
14. Dieng P. (1997). Analyse monétaire de la balance des paiements du Sénégal. Mémoire en vue de l'obtention du diplôme des études approfondies en Macro-économie appliquée, Université cheikh Anta Diop Dakar, faculté des sciences économiques et de gestion, Année académique 1996-1997.
15. Fadlallah A. et Chakhat Z. (2018). Détermination Du Seuil De Viabilité De La Position Extérieure Au Maroc : Evaluation Empirique. European Scientific Journal, Vol.14, No.7, Rabat, mars 2018.
16. Fadlallah A. (2016). Taux de change et soutenabilité de la balance des paiements : évaluation empirique par l'approche macroéconomique du CGER. Critique économique, no 4, printemps-été 2016.
17. Ghosh A. et Ramakrishna U. (2006). Faut-il s'inquiéter des déficits courants ?. Finances et Développement. FMI, Washington, Décembre 2006.
18. Ilie M. (2014). Positive Versus Negative Effects of Foreign Direct Investments on Host Countries. Knowledge Horizons Economics, vol. 6, numéro162.
19. Jacob J. (2004). Les déséquilibres des paiements courants : quelques-uns des principaux enjeux touchant les grands pays industrialisés. Département des relations internationales. Revue de la banque du canada, Ottawa 2004.
20. Krugman P., Obsfeld. et Mélitz M. (2015). Economie international, 10è éd. Paris : Pearson.
21. Milesi-Ferretti, G.M. & Razin, A. (1996). Current Account Sustainability. Princeton Studies in International Finance n° 81. Princeton, New Jersey.
22. Mouhamadou S. Réduire le déficit des échanges extérieurs de la France Le rôle du taux de change interne. France stratégie, Département Économie Finances, commissariat général à la stratégie et à la prospective. La note d'analyse, Septembre 2014.

23. Maurisson G. (2010). L'équilibre macroéconomique et macro-financier en économie ouverte. Revue de la Banque de France, document pédagogique, n° 4 novembre 2010.
24. Nyahoho E. (2002). Finances internationales : théorie, politique et pratique, 2^e édition. Québec : PUQ.
25. Obstfeld M. (2017). Principes d'évaluation des déséquilibres mondiaux. IMF Working Papers, Washington, juin 2017.
26. OCDE (2002). L'investissement direct étranger au service du développement. Revue française de l'OCDE.
27. OCDE (2004). Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des Etats-Unis in : Vers une reprise partagée. Paris : Perspectives économiques de l'OCDE 75, Juin 2004.
28. Ondo O. A. (1999). Economie monétaire internationale. Paris : AUPELFUREF.
29. Osakwe P. et Véric S. (2007). Déficit des balances courantes en Afrique subsaharienne : faut-il s'en inquiéter ? Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique, Actes de la Conférence, Octobre 2007.
30. Parienty A. (2012). A quoi sert la balance des paiements. Alternatives économiques n°319, Paris Décembre 2012.
31. Piton S. (2014). Déséquilibres des balances courantes en zone euro : où en est-on ? in : l'économie mondiale. La Découverte : Paris 2014.
32. Prasad E., Rajan R. et Subramanian A. (2007). Le paradoxe des flux de capitaux. Finances & Développement, Mars 2007.
33. Raffinot M. et Venet B. La balance des paiements. La Découverte, Paris 2003
34. Salvator D. (2008). *Economie internationale* (adapté par Fabienne Leloup ; traduit par Achille Hannequart). Paris : de Boeck Supérieur