

Département Afrique

Entretenir une croissance plus inclusive en République du Congo

*Équipe des services du FMI
dirigée par Dalia Hakura
et composée d'Adrian Alter,
Matteo Ghilardi, Rodolfo
Maino, Cameron McLoughlin
et Maximilien Queyranne*

Département Afrique

Entretenir une croissance plus inclusive en République du Congo

*Équipe des services du FMI
dirigée par Dalia Hakura
et composée d'Adrian Alter,
Matteo Ghilardi, Rodolfo
Maino, Cameron McLoughlin
et Maximilien Queyranne*

Copyright ©2015
Fonds monétaire international

Édition française
Services linguistiques du FMI, section française

Cataloging-in-Publication Data **Joint Bank-Fund Library**

Sustaining more inclusive growth in the Republic of Congo / prepared by an IMF staff team led by Dalia Hakura and composed of Adrian Alter ... [et al.]. – Washington, DC: International Monetary Fund, 2015.
pages; cm

Africa Department.
Includes bibliographical references and index.
ISBN : 978-1-49830-985-1 (version imprimée, français)
ISBN : 978-1-48439-571-4 (version PDF, français)
ISBN : 978-1-49831-770-2 (version imprimée, anglais)

1. Economic development – Congo (Brazzaville) I. Hakura, Dalia S. II. Alter, Adrian. III. International Monetary Fund. IV. International Monetary Fund. African Department. V. International Monetary Fund. Research Department. VI. International Monetary Fund. Strategy, Policy, and Review Department. VII. International Monetary Fund. Fiscal Affairs Department.

HC980.S87 2014

Les [Documents départementaux du Département Afrique](#) rendent compte d'études des services du FMI sur l'Afrique subsaharienne, et notamment sur les questions présentant un intérêt pour l'ensemble de la région ou pour un groupe de pays. Les opinions exprimées dans ce document n'engagent que leurs auteurs et ne correspondent pas nécessairement à celles du FMI, de son Conseil d'administration ou de sa Direction.

Les commandes peuvent être effectuées par Internet, télécopieur ou courrier :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org
www.imfbookstore.org
www.elibrary.imf.org

Table des matières

Remerciements	v
Introduction	1
Investissement public, ressources naturelles et viabilité de la dette	5
Assainissement budgétaire équitale	12
Secteur financier : risques, développement et inclusion	24
Quelques conclusions.....	35
Bibliographie.....	37

Remerciements

Le présent document a été rédigé par une équipe des services du FMI dirigée par Dalia Hakura. Matteo Ghilardi (Département des études/Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation) a apporté la principale contribution au chapitre 1. Maximilien Queyranne (Département des finances publiques) a été le principal contributeur du chapitre 2, avec les précieux commentaires de Mario Mansour et Patrick Petit (tous deux du Département des finances publiques). Les principales contributions au chapitre 3 ont été celles d'Adrian Alter et de Rodolfo Maino (tous deux du Département Afrique). Zaki Dernaoui a apporté son appui aux travaux de recherche, et Maggie Attey et Light Koulefiannou leur appui administratif. Le document a été préparé dans le cadre des consultations de 2014 au titre de l'article IV avec la République du Congo, et les résultats préliminaires ont été examinés avec les autorités congolaises lors de la mission organisée pour ces consultations du 13 au 26 mai 2014.

Introduction

La République du Congo se trouve à un tournant. Sa situation d'endettement s'est considérablement améliorée en 2010 grâce à l'allègement de la dette obtenu dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés et de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale engagées par le FMI et la Banque mondiale. Le niveau élevé des cours du pétrole pendant plusieurs années successives a permis au pays d'engranger un vaste volume de recettes qui a servi à accroître les dépenses publiques tout en constituant une épargne budgétaire substantielle et en accumulant des réserves de change. Cependant, la pauvreté et l'inégalité restent comparativement élevées, en dépit d'une croissance économique robuste et d'un niveau élevé de dépenses publiques durant ces dernières années.

- Entre 2005 et 2011, le taux de pauvreté n'a reculé que de 4 points de pourcentage pour se situer à 46,5 %, niveau nettement supérieur à l'objectif de 35 % que s'était fixé le Congo à l'horizon 2015 dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement. Qui plus est, le quintile supérieur de la population congolaise détient plus de 52 % du revenu total des ménages.
- Compte tenu du niveau élevé de dépenses publiques de ces dernières années, il existe une marge importante pour réduire davantage la pauvreté. Par exemple, les dépenses publiques financées par les recettes pétrolières, nettes de l'épargne déposée à la Banque centrale des États d'Afrique centrale et en Chine, ont été en moyenne d'environ 700 dollars par an et par habitant. Si ce montant avait été distribué directement à la population, chaque citoyen aurait reçu près de 2 dollars par jour et la pauvreté aurait été éradiquée¹. Cette solution extrême aurait initialement laissé l'État sans ressources suffisantes pour s'acquitter de ses activités primordiales, dont la fourniture de biens publics de base, mais elle illustre l'ampleur des recettes que l'État tire du pétrole, des dépenses publiques annuelles et du potentiel de relèvement des niveaux de vie grâce à des dépenses plus efficaces.

¹ Le seuil national de pauvreté se situait à environ 1,6 dollar (839 FCFA) par jour en 2005 (FMI 2012).

Compte tenu des réserves pétrolières limitées du pays, le Congo doit impérativement réduire de manière graduelle sa dépendance à l'égard des recettes pétrolières et engager son économie sur une trajectoire de croissance hors pétrole plus forte, durable et inclusive à moyen terme. Il devra pour cela mettre en œuvre un vaste programme de réformes macroéconomiques et structurelles.

Le document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) adopté par les autorités pour la période 2012–16 ambitionne de réduire la pauvreté, d'assurer une croissance et une création d'emplois inclusives et d'engager le pays sur la voie de l'émergence. Le Plan national de développement (PND), qui s'inscrit dans le DSRP, en est à sa troisième année de mise en œuvre. Au titre de ce plan, les autorités ont entrepris la réalisation d'un ambitieux programme d'investissement public qui vise à combler les considérables déficits sociaux et infrastructurels et à diversifier l'économie.

Durant ces dernières années, les dépenses publiques ont été nettement supérieures à la moyenne des autres pays exportateurs de pétrole d'Afrique et du Moyen-Orient. En 2013, elles représentaient 91 % du PIB non pétrolier, et le solde budgétaire hors pétrole du Congo a atteint 61,8 % du PIB non pétrolier. Outre les dépenses relevant du PND — et qui visent à atteindre les objectifs de croissance et d'inclusion —, les autorités doivent faire face aux exigences liées à l'organisation des Jeux africains de 2015, des arriérés intérieurs, et des élections présidentielles de 2016.

Le défi que doivent relever les autorités congolaises est d'autant plus important que les réserves pétrolières du pays sont limitées. Les réserves prouvées du Congo sont estimées à quelque 1,6 milliard de barils. La production a été en moyenne de 93 millions de barils annuels en 2012 et 2013. Selon les estimations des autorités congolaises, après avoir culminé à 118 millions de barils en 2017, la production devrait descendre aux alentours de 18 millions de barils à l'horizon 2030. Dans ces conditions, il serait impossible de maintenir le niveau élevé de dépenses publiques des dernières années. Autrement dit, pour préserver la stabilité macroéconomique, au vu de l'épuisement projeté des réserves pétrolières, les autorités doivent opérer un ajustement budgétaire dans le moyen à long terme. Le niveau actuellement très élevé du déficit budgétaire hors pétrole aura une profonde incidence sur les agrégats budgétaires. Les autorités ont cependant indiqué qu'elles étaient déterminées à réaliser cet ajustement budgétaire.

Le présent document comprend trois sections qui examinent différents aspects des défis que doit relever le Congo pour gérer les recettes qu'il tire des ressources naturelles et assurer une croissance soutenue et inclusive.

La section I analyse la conception des trajectoires d'investissement public qui pourront promouvoir la croissance économique tout en assurant la viabilité de la dette et des finances publiques, vu la chute projetée des recettes pétrolières. Cette section applique le modèle dette, investissement, croissance et ressources naturelles (DIGNAR) élaboré par le Département des études du FMI. Elle examine les effets de différents profils d'investissement public, niveaux d'efficacité de l'investissement et trajectoires des recettes pétrolières sur l'accumulation de capital public, d'épargne et de dette publique. La section met en lumière les risques pesant sur les finances publiques du fait de l'augmentation des investissements publics

et des chocs liés aux cours du pétrole et à la production pétrolière, vu le déclin projeté du ratio recettes pétrolières/PIB. Elle montre également que les réformes structurelles et les réformes de gestion des finances publiques propres à renforcer l'efficacité de l'investissement public peuvent accroître le stock de capital productif et doper la croissance sans porter préjudice à l'épargne publique, ni aux ratios dette publique/PIB.

La section II examine le rôle que la politique budgétaire peut jouer dans la réduction de la pauvreté et de l'inégalité en République du Congo pendant un période de rééquilibrage budgétaire. Elle propose une stratégie qui permettrait d'atténuer les retombées négatives de l'ajustement budgétaire au regard de l'inégalité et de la pauvreté. L'important ajustement budgétaire qui s'impose devrait s'opérer avant tout par une rationalisation des dépenses. En outre, un travail devrait être fait pour relever les recettes non pétrolières de manière équitable.

La section III examine les questions cruciales relatives à l'inclusion financière et au développement dont on a établi qu'elles avaient une profonde incidence sur la pauvreté et la croissance économique partagée. Le manque de garanties crédibles et la protection insuffisante des droits des créanciers sont signalés parmi les obstacles importants au développement du secteur financier. En outre, à la lecture de statistiques comparatives du Congo et d'autres pays semblables d'Afrique subsaharienne, il est évident qu'au Congo l'accès financier est toujours parmi les moins inclusifs de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et de la zone franc. La section met en relief le rôle des nouvelles technologies dans la promotion de l'inclusion financière, et notamment le potentiel de la banque mobile pour accroître davantage l'accès aux services financiers.

Enfin, la section IV offre quelques conclusions.

1

Investissement public, ressources naturelles et viabilité de la dette

L'économie de la République du Congo est fortement tributaire du pétrole. La production pétrolière représente à l'heure actuelle 58 % du PIB, les exportations pétrolières 78 % des exportations totales et les recettes publiques tirées du pétrole, 74 % des recettes budgétaires. L'État puise sur ses recettes pétrolières pour mettre en œuvre un plan d'investissement ambitieux visant à développer l'économie et à combler les déficits sociaux et infrastructurels.

Les recettes pétrolières peuvent certes aider à accélérer le développement de la République du Congo, mais la diminution prévue de la production pétrolière entraînera à moyen terme celle des recettes publiques qui en découlent, lesquelles deviendront pratiquement négligeables au début des années 2030. La baisse prévue présente des défis pour la conception d'une trajectoire d'investissement public qui puisse être financée de manière appropriée et permette de générer une épargne capable d'entretenir les dépenses de l'État durant l'après-pétrole. Cela revêt une importance cruciale vu le niveau élevé actuel de dépenses publiques, les craintes quant à la capacité d'absorption et d'exécution en la matière, et les pressions de dépenses liées aux Jeux africains organisés à Brazzaville en 2015 et aux élections présidentielles en 2016.

Le modèle DIGNAR propose un cadre pour analyser la faisabilité des plans d'investissement public, tel que celui proposé par les autorités congolaises. Ce modèle est conçu pour analyser le lien entre la gestion des recettes issues des ressources naturelles, l'investissement public et la dette publique. Le cadre analytique est basé sur Buffie *et al.* (2012), Berg *et al.* (2013) et Melina, Yang et Zanna (2014) et englobe le secteur des ressources naturelles, l'efficacité de l'investissement, le caractère limité de la capacité d'absorption, le syndrome hollandais et des spécifications budgétaires détaillées traduisant le fonctionnement des volants budgétaires. En établissant comme hypothèses de départ les recettes tirées des ressources naturelles et la politique d'investissement public, le cadre peut simuler les résultats macroéconomiques de l'investissement des recettes tirées des ressources naturelles, en tenant compte du lien investissement-croissance et de l'effet de retour sur les recettes hors ressources naturelles.

Le modèle DIGNAR offre une représentation stylisée d'une petite économie ouverte, avec une production pétrolière et des besoins d'investissement public comme l'économie congolaise. Ce modèle présente les particularités suivantes :

- *Deux types de ménages.* Les ménages ayant un comportement optimisateur ont accès aux marchés financiers et peuvent acquérir des obligations internationales avec des coûts d'ajustement de portefeuille rendant compte du degré d'ouverture du compte de capital. Le secteur privé paie un surcoût sur la dette extérieure par rapport au taux d'intérêt versé par l'État sur sa propre dette extérieure. Les consommateurs dont le comportement n'est pas optimisateur, mais plutôt pratique, font face à des contraintes de liquidité et consomment pour chaque période la totalité de leur revenu disponible.
- *Trois secteurs de production.* Les biens échangeables et non échangeables sont produits selon une fonction de production Cobb-Douglas, avec trois facteurs de production : main-d'œuvre, capital privé et capital public. La différence entre ces deux secteurs réside dans la modélisation du progrès technologique, qui est présumé exogène dans le secteur non échangeable tandis que dans le secteur échangeable il est sujet aux externalités d'apprentissage pratique et est positivement tributaire de la production de la période antérieure. Intuitivement, lorsque le secteur échangeable commence à décliner, les connaissances et les compétences peuvent disparaître. Le troisième secteur produit du pétrole et est présumé exogène, les prix et les quantités étant donnés.
- *Le processus de formation de capital est soumis aux contraintes de capacité d'absorption et à l'inefficacité du secteur public.* De manière plus précise, l'investissement public efficace n'est qu'une fraction des dépenses publiques en investissement. De plus, pour exprimer la notion d'augmentation des coûts d'investissement en raison des contraintes de capacité d'absorption, on suppose que l'efficacité de l'investissement diminue lorsque le niveau des dépenses surpasse un certain seuil.
- *L'État finance ses dépenses de consommation et d'investissement par l'impôt, la dette et l'épargne du fonds souverain².* L'impôt est perçu dans les secteurs pétrolier et non pétrolier. La dette extérieure fait l'objet d'une prime de risque qui est fonction du volume de l'encours. À chaque période, l'État peut décider de combler le déficit budgétaire par une augmentation des impôts ou de la dette, ou encore en puisant dans l'épargne. Aux fins du présent document, l'épargne du fonds souverain représente l'épargne de l'État déposée à la banque centrale régionale (BEAC, fonds pour les générations futures et autres fonds) et les dépôts de l'État à l'étranger.

Les simulations envisagent plusieurs scénarios d'investissement public, d'efficacité de cet investissement et de recettes pétrolières. Trois scénarios avec des trajectoires différentes d'investissement public sont examinés :

- *Scénario de référence.* Ce scénario est basé sur les projections actuelles. En moyenne, l'investissement en capital se situe à 16 % du PIB, sur la période 2014-2032. De plus, la moyenne du ratio dette/PIB se situe à 31 % et les recettes pétrolières chutent de 33 % en 2014 à quelque 2,5 % du PIB en 2032.

² Dans la présente section, les expressions «fonds de ressources naturelles» et «fonds souverain» sont interchangeables.

- *Scénario d'augmentation de l'investissement.* Ce scénario analyse les conséquences d'une augmentation importante de l'investissement public, examinée dans FMI 2014b. L'investissement public culmine à environ 35 % du PIB en 2018, pour diminuer ensuite. La trajectoire d'investissement public de ce scénario suit le profil projeté de la production pétrolière des autorités.
- *Scénario d'investissement élevé jusqu'en 2017.* Dans ce scénario, l'investissement public reste constant en pourcentage du PIB jusqu'en 2017 puis diminue pour arriver à la trajectoire projetée dans scénario de référence.

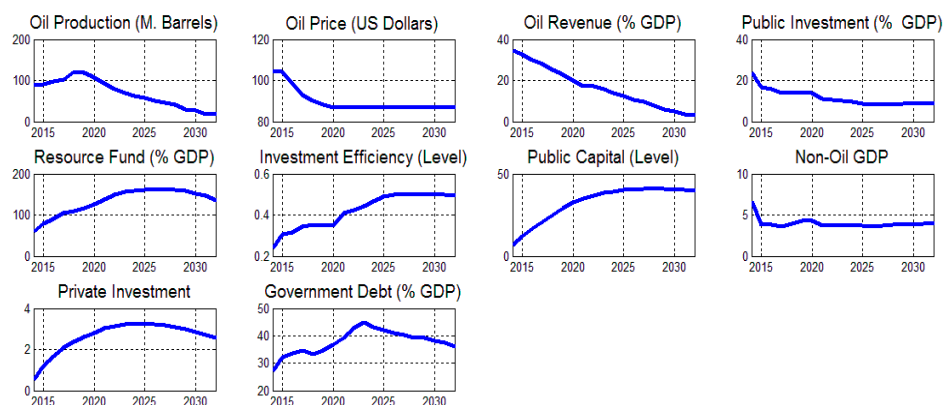
Deux scénarios supplémentaires sont examinés : 1) le scénario de référence mais avec une hausse de l'efficacité de l'investissement public, résultant des réformes structurelles et des améliorations de la gestion des finances publiques (GFP); et 2) un scénario semblable au scénario d'investissement élevé jusqu'en 2017, mais avec des recettes pétrolières plus basses en raison d'un choc défavorable du prix du pétrole (ou de la production pétrolière).

Le scénario de référence produit les meilleurs résultats en termes de viabilité de la dette et d'accumulation d'actifs financiers dans le fonds souverain. Comme le montre le graphique 1, la trajectoire projetée de l'investissement public aboutit à une accumulation durable et importante de capital public³. Parallèlement, compte tenu des recettes pétrolières projetées, ce scénario permet une augmentation soutenue de l'épargne dans le fonds souverain. Il se produit également une poussée légère mais viable de la dette publique à long terme, en raison de la politique visant à continuer à financer les investissements par des emprunts extérieurs concessionnels⁴. Cela produit une augmentation du PIB non pétrolier et de l'investissement privé.

³ Les variables sont exprimées en pourcentage d'écart par rapport à une trajectoire de croissance tendancielle, sauf indication contraire entre parenthèses.

⁴ Le niveau projeté de dette est légèrement supérieur à celui des valeurs de référence projetées dans le rapport des services du FMI. Cela s'explique par la présence de la dette intérieure et de la dette concessionnelle dans les simulations.

Graphique 1. Scénario de référence

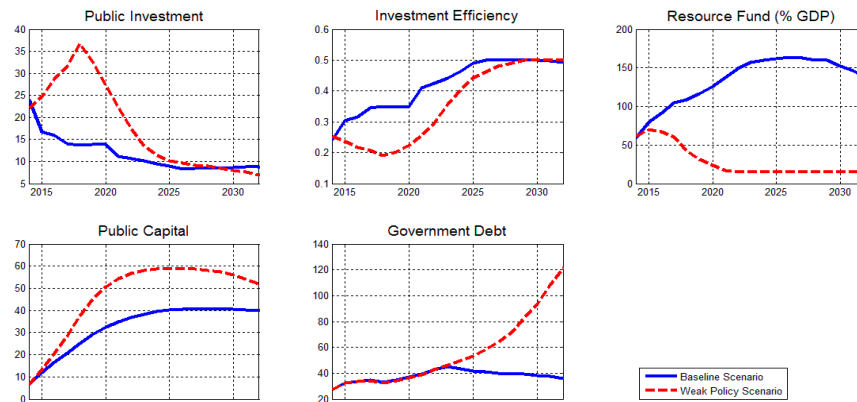


Source : Simulations de l'Auteur.

Le scénario d'augmentation de l'investissement et le scénario d'investissement élevé jusqu'en 2017 illustrent les dangers d'une augmentation plus marquée de l'investissement public.

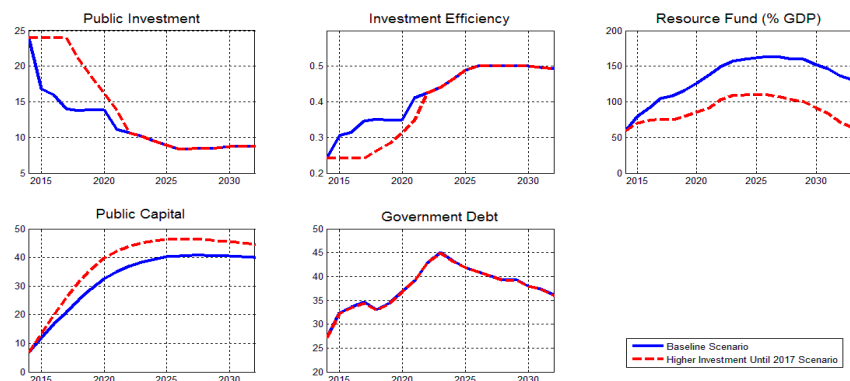
Comme l'indique le graphique 2, l'augmentation de l'investissement public à 35 % du PIB diminue son efficacité et aboutit à un niveau non viable de capital public. Un investissement plus élevé aboutit initialement à une accumulation plus importante du stock de capital mais en l'absence d'un investissement suffisant pour couvrir les coûts récurrents, le capital public commence à se déprécier dans les périodes futures. De plus, cela produit une érosion rapide du fonds souverain et place la dette publique sur une trajectoire non viable. De même, un investissement public constant jusqu'en 2017 aux alentours de 25 % du PIB, comme dans le scénario d'investissement élevé jusqu'en 2017, donne des avantages limités par rapport au scénario de référence et contribue à un niveau non viable de capital et à l'érosion du fonds souverain (graphique 3). L'augmentation de l'investissement est plus inefficace et ne produit qu'une légère augmentation du stock de capital public à un coût élevé car le fonds souverain est pratiquement réduit de moitié par rapport au scénario de référence.

Graphique 2. Scénario d'augmentation de l'investissement



Source : Simulations de l'Auteur.

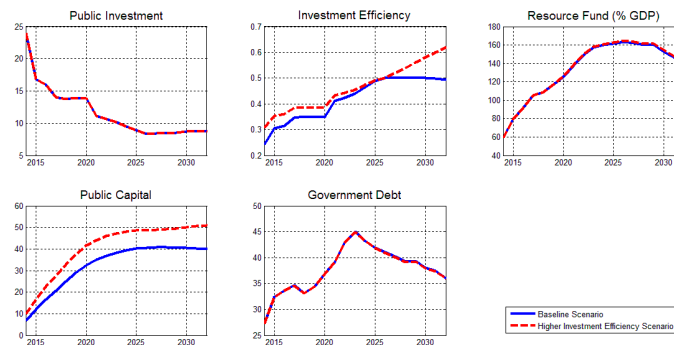
Graphique 3. Scénario de référence avec investissement élevé jusqu'en 2017.



Source : Simulations de l'Auteur.

Les réformes structurelles et les réformes de GFP pourraient jouer un rôle important dans le développement national. Le graphique 4 illustre les gains tirés de l'amélioration du climat des affaires et de la capacité de mise en œuvre de l'État. Il en résulte une plus grande efficacité de l'investissement qui commence au même niveau que celui du scénario de référence et s'accroît au fil du temps. Cela tient au fait qu'il faut un certain temps pour que le renforcement du dispositif d'intervention, y compris dans la gestion des finances publiques, se traduise par une amélioration des résultats. Les simulations indiquent qu'une plus grande efficacité produit une hausse durable du niveau de capital public sans que cela agisse ni sur l'épargne du fonds souverain ni sur le ratio dette publique/PIB.

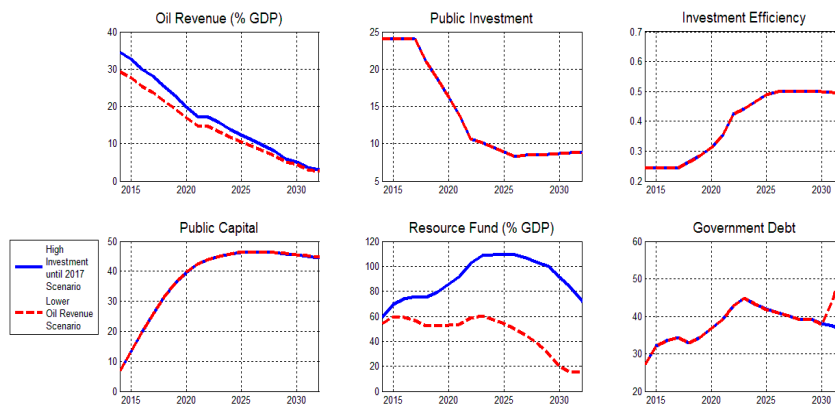
Graphique 4. Scénario de référence avec un investissement public plus efficace



Source : Simulations de l'Auteur.

L'incertitude quant aux futures recettes pétrolières présente des risques baissiers qui pourraient menacer la situation budgétaire du pays, notamment dans le scénario où l'ajustement des dépenses d'investissement public est différé. Au graphique 5, un choc des cours du pétrole a des effets négatifs sur les recettes pétrolières et entraîne l'épuisement rapide du fonds souverain, qui descend au niveau minimum nécessaire pour que la République du Congo soutienne le dispositif de taux de change fixe (présupposé à 15 % du PIB). En conséquence, le ratio dette/PIB passe à près de 60 % d'ici 2032. Une diminution de 20 % des prix du pétrole à moyen terme entraîne une réduction du fonds des ressources naturelles de près de trois quarts du niveau de référence en fin de période. Ces résultats sont analogues à ceux d'un choc sur la production pétrolière qui aboutit au même repli des recettes pétrolières.

Graphique 5. Diminution des recettes pétrolières



Source : Simulations de l'Auteur.

Pour résumer, les simulations du modèle soulignent l'importance d'une approche prudente de l'investissement public. La trajectoire de l'investissement public du scénario de référence serait la plus appropriée pour assurer la viabilité du capital public et de la dette, et pour accumuler l'épargne dans le fonds souverain. Un capital public plus élevé peut être obtenu par des réformes structurelles et des réformes de la gestion des finances publiques plutôt que par une intensification de l'investissement public, car cette approche pèse sur le fonds des ressources naturelles et sur la dette publique. De plus, les simulations mettent en lumière les risques pesant sur la situation budgétaire du pays.

2

Assainissement budgétaire équitable

Le niveau élevé des dépenses publiques et l'épuisement des réserves pétrolières appellent à un ajustement budgétaire à moyen et long termes en République du Congo. Selon les estimations des réserves prouvées de pétrole, les recettes pétrolières vont connaître une chute nette au terme de 15 ans⁵. Compte tenu du vaste déficit non pétrolier actuel, cela aura un impact majeur sur les agrégats budgétaires. FMI 2014b propose une trajectoire d'ajustement budgétaire visant à réduire de moitié le déficit primaire non pétrolier à quelque 30 % du PIB non pétrolier d'ici 2019, avec une diminution ultérieure à moyen et long terme. Cette compression du déficit non pétrolier devrait se faire avant tout par des dépenses plus efficaces et mieux ciblées. De plus, des efforts devraient être déployés pour mobiliser de façon équitable des revenus non pétroliers. Dans ce contexte, cette section propose une stratégie pouvant atténuer les effets défavorables d'un rééquilibrage budgétaire sur l'inégalité et la pauvreté. La première partie examine les tendances de l'inégalité des revenus et de la pauvreté au Congo, et décrit le rôle de redistribution de la politique budgétaire. La deuxième partie examine en quoi le rééquilibrage budgétaire peut contribuer à la réalisation d'objectifs de répartition du revenu par le biais d'une réforme de la fiscalité et de la politique de dépenses.

Pauvreté et inégalité : le rôle de la politique budgétaire

La pauvreté et l'inégalité sont relativement élevées en République du Congo. La pauvreté au Congo était nettement plus élevée en 2011 que dans d'autres pays ayant le même PIB par habitant (graphique 6)⁶. Les scores de pauvreté du Congo sont comparables voire supérieurs à ceux d'autres pays d'Afrique subsaharienne ayant un revenu nettement inférieur. Si le taux de pauvreté est passé de 50,7 % en 2005 à 46,5% en 2011, le nombre de pauvres est passé de 1,8 à 1,9 millions⁷. De plus, la

⁵ La production a été en moyenne de 93 millions de barils annuels en 2012 et 2013. Après avoir culminé à 118 millions de barils en 2017, la production devrait descendre aux alentours de 18 millions de barils à l'horizon 2030.

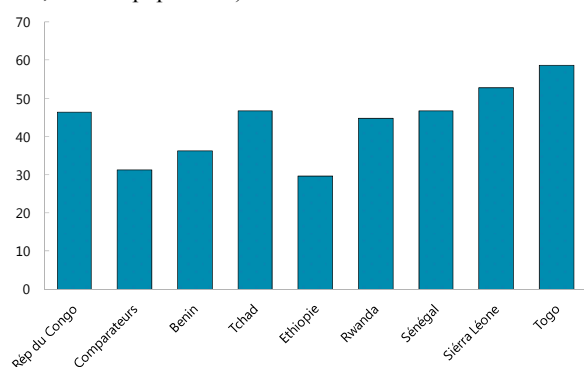
⁶ Cette analyse tient compte des pays dont le PIB par habitant (en parité de pouvoir d'achat en dollars) est jusqu'à 25 % inférieur ou supérieur à celui du Congo. Elle est fondée sur des données comparables au plan international, les plus récentes datant de 2011 ou 2012.

⁷ La population congolaise a augmenté en moyenne de 3 % par an au cours de la même période.

pauvreté est généralisée dans les zones rurales (75,6 %) et a sensiblement augmenté depuis 2005 (57,4 %), alors qu'en zone urbaine elle a fortement reculé (passant de 53,4 % à 29,4 % à Brazzaville). En ce qui concerne l'inégalité, le coefficient de Gini relatif au revenu disponible a diminué entre 2005 et 2011, et équivaut aujourd'hui à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (0,44)⁸. Il reste toutefois supérieur à celui de pays dont le niveau de revenu est analogue (0,39). De ce fait, le score du Congo au regard de l'Indice de développement humain des Nations Unies est nettement inférieur à la moyenne des pays ayant un PIB par habitant similaire, et a progressé plus lentement depuis 2005.

Graphique 6. Principaux indicateurs de pauvreté et de développement humain

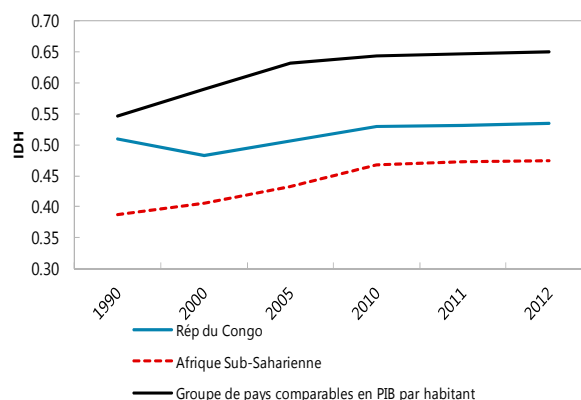
Indice de pauvreté au niveau national (2011, % de la population)^{1/}



^{1/} Les comparateurs sont des pays en développement ayant un PIB par habitant (en US \$ PPA) entre 25 pour cent au-dessus et 25 pour cent en dessous de celui de la République du Congo.

Source : Base de données des Indicateurs du développement dans le monde (Banque mondiale).

Indicateur du développement humain



Source : Programme des Nations Unies pour le développement, Indice de développement humain.

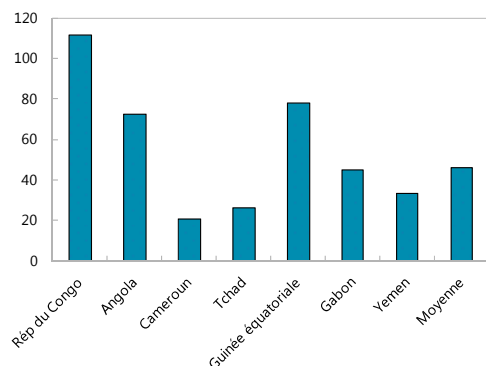
Les recettes et les dépenses publiques totales sont particulièrement élevées en République du Congo. Les recettes publiques totales représentaient 111,7 % du PIB non pétrolier en 2013, soit un niveau sensiblement supérieur à celui de la plupart des pays à faible revenu exportateurs de pétrole (graphique 7). Les recettes pétrolières représentaient près de 75 % des recettes publiques (à 34,5 % du PIB). De ce fait, les dépenses publiques totales étaient également nettement supérieures à celles des pays comparables, exception faite de la Guinée équatoriale.

⁸ Le coefficient international de Gini de l'année la plus récente est celui de 2005. Aux fins d'analyse comparative, le chiffre de 2011 a été estimé en appliquant l'amélioration de point de pourcentage de 2005 à 2011 tiré de l'enquête nationale auprès des ménages, pour laquelle le coefficient de Gini est passé de 0,42 à 0,39 sur cette même période.

Graphique 7. Agrégats budgétaires en 2013

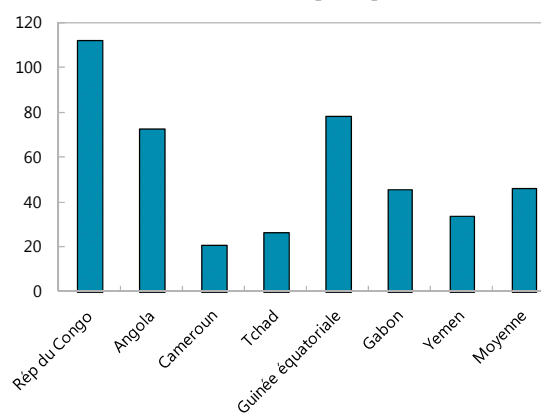
(pourcentage du PIB non pétrolier)

Recettes totales des administrations publiques



Source : Estimations des services du FMI.

Dépenses totales des administrations publiques

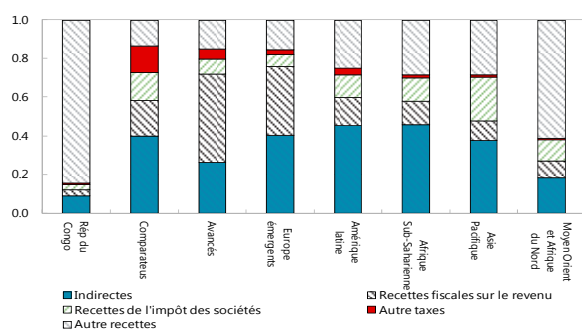


Source: Estimations des services du FMI.

Cependant, le faible niveau des recettes fiscales réduit considérablement le rôle redistributif de la politique fiscale. Les recettes fiscales représentaient seulement 6,7 % du PIB en 2010, nettement moins que la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (7,9 %) et des pays à niveau comparable de revenu (23,4 %). La politique fiscale ne peut donc jouer qu'un rôle marginal au regard des objectifs redistributifs au Congo. De plus, la structure fiscale privilégie les taxes à la consommation, moins progressives que les impôts sur le revenu et sur le patrimoine. L'impôt sur le revenu et les impôts fonciers (classés comme «autres taxes») sont particulièrement limités au Congo, même par rapport aux autres pays d'Afrique subsaharienne (graphique 8).

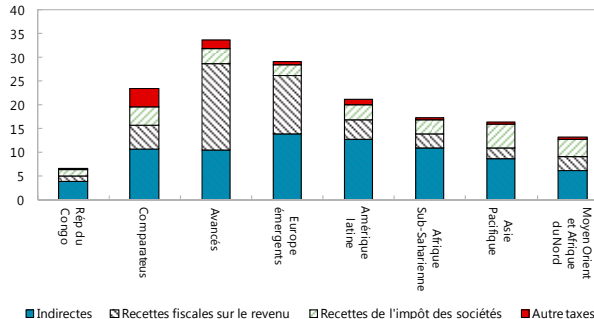
Graphique 8. Composition des recettes publiques

Part du total des recettes publiques



Sources : Estimations du FMI.

Composition des recettes fiscales (% du PIB)



Sources: Estimations du FMI.

Source : Estimations du FMI.

Les réformes récentes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) n'ont pas amélioré le caractère progressif de la fiscalité. En 2011 et 2013, le gouvernement a réformé l'IRPP, en réduisant le taux de chaque tranche d'imposition de 5 points (à l'exception de la première tranche qui est restée à 1 %) et en élargissant les quatre tranches d'imposition inférieures⁹. Selon les estimations des services du FMI, cette réforme est principalement régressive, car elle profite davantage aux ménages à revenu plus élevé et aux célibataires avec un niveau intermédiaire de revenu (tableau 1). Cela s'explique par 1) l'impact plus important de la réduction des taux d'imposition que celui de l'élargissement des tranches d'imposition inférieures, qui profite davantage aux ménages à faible revenu; 2) les considérables abattements fiscaux sur le revenu salarial et le régime applicable aux familles (quotient familial), car ils sont proportionnels au revenu.

En 2010, les dépenses sociales étaient marginales et largement évincées par les importantes subventions énergétiques. Les dépenses sociales ont été nettement inférieures à la plupart des pays d'Afrique subsaharienne et des pays à niveau de revenu comparable (graphique 9). En République du Congo, les subventions aux carburants étaient plus élevées en 2010 (3,59 % du PIB) que les dépenses globales pour l'éducation, la santé et la protection sociale (2,51 % du PIB) et nettement plus importantes que dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne (1,38 %). Le niveau élevé des subventions aux carburants s'explique sans doute par la volonté de partager la richesse pétrolière nationale en offrant des produits pétroliers à un prix inférieur à celui du marché international, même avec des importations de pétrole raffiné. Mais ces subventions ont un coût budgétaire élevé et évincent les dépenses sociales. Elles sont souvent mal ciblées et elles profitent surtout aux groupes à revenu plus élevé, car ce sont eux qui consomment le plus. En Afrique subsaharienne, en 2010, 44,2 % des subventions aux carburants profitaient aux 20 % les plus nantis de la population, alors que les 20 % les plus pauvres n'en recevaient que 7,8 % (Arze del Granado, Coady et Gillingham, 2010).

⁹ Les tranches d'imposition sont les suivantes (loi de finances 2014) : 1 % (0-0,46 million FCFA), 10% (0,46-1 million FCFA), 25 % (1-3 millions FCFA), 40 % (3-8 millions FCFA) et 45 % (+8 millions FCFA).

Tableau 1. Impact des récentes réformes de l'IRPP sur le taux d'imposition moyen
(points de pourcentage)

Niveaux de revenu imposable (FCFA)	Variation du taux d'imposition moyen pour un célibataire	Variation du taux d'imposition moyen pour un ménage avec deux enfants	Variation du taux d'imposition moyen pour un ménage avec quatre enfants
232 000	0	0	0
732 000	5,8	0	0
2 000 000	6,2	6,1	5,6
5 500 000	6,2	6,4	7,2
15 000 000	4,8	6,4	7,2

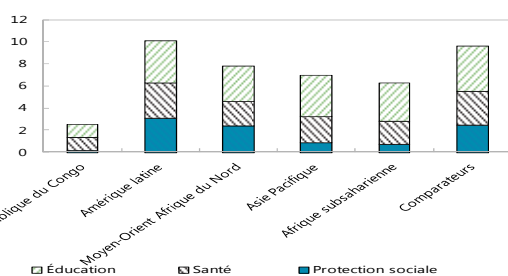
Source : estimations des services du FMI.

L'État a considérablement accru ses investissements pour combler les déficits d'infrastructure.

Les dépenses d'investissement du secteur public sont passées de 6,1 % du PIB en 2006 à 18,8 % en 2010 (graphique 10). En conséquence, le stock de capital public en République du Congo a augmenté depuis 2006, et en 2011 il était nettement supérieur à celui des pays comparables (en PIB par habitant) et des pays à faible revenu (PFR) exportateurs de pétrole¹⁰ (graphique 10). Selon le Plan national de développement, la majeure partie des dépenses en capital pour la période 2012-2016 ira à l'infrastructure (51,7 % en 2014) et au développement économique (16,7 %). La part des dépenses en capital affectée au développement social devrait passer de 11,7 % à 16,7 % en 2014. Selon la loi de finances de 2014, les ministères sociaux recevront environ 14 % des dépenses d'investissement de l'État.

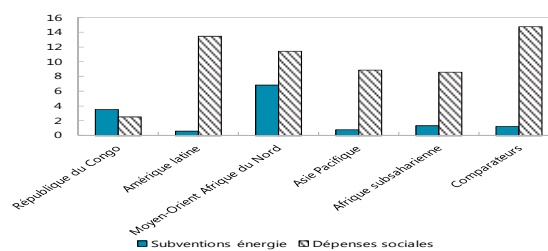
Graphique 9. Composition des dépenses

Composition des dépenses sociales en 2010 (% du PIB)



Source: estimations des services du FMI.

Subventions aux carburants et dépenses sociales en 2010 (% du PIB)

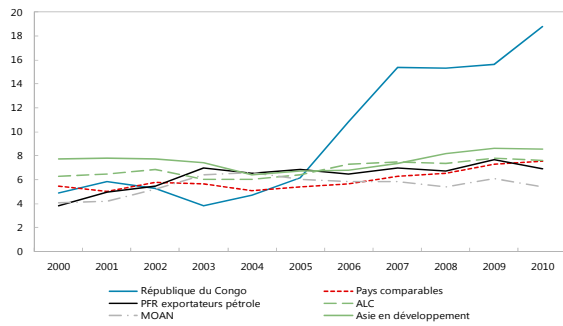


Source : estimations des services du FMI.

¹⁰ Cameroun, Soudan, Tchad, Vietnam et Yémen.

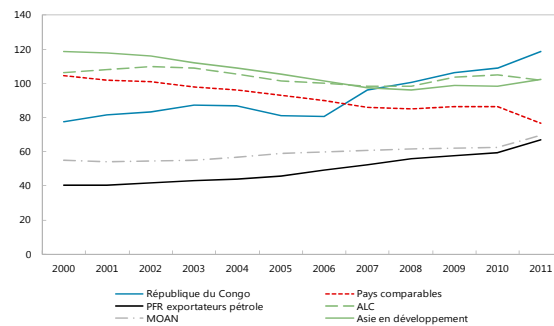
Graphique 10. Dépenses en capital et stock de capital public

Investissement public (% du PIB)



Sources : *Center for International Comparisons*; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.

Stock de capital public (% du PIB)



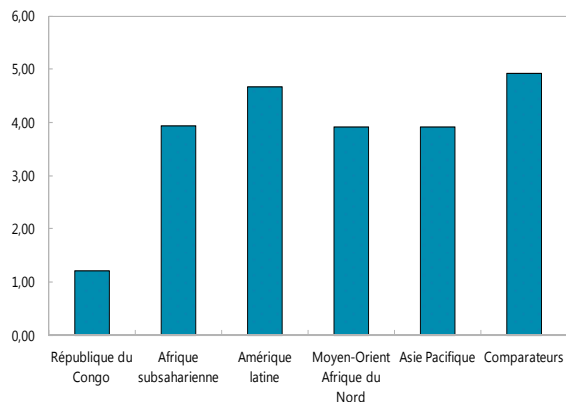
Sources : *Center for International Comparisons*; Organisation de coopération et de développement économiques; calculs des services du FMI.

Les dépenses et services d'éducation ont sensiblement augmenté ces derniers temps. Les crédits alloués au secteur de l'éducation étaient limités en 2010 par rapport à d'autres pays d'Afrique subsaharienne et des pays du même niveau de revenu (graphique 11). De plus, la composition des dépenses d'éducation était quelque peu régressive. L'éducation primaire est généralement plus progressive, les groupes à faible revenu ayant davantage accès à ce niveau de scolarité. Mais la proportion des dépenses affectées à l'éducation secondaire et tertiaire en République du Congo était supérieure à celle de pays à niveau de revenu comparable. De plus, si le Congo enregistrait des résultats relativement bons quant au taux brut de scolarisation, la taille moyenne des classes en 2010 était nettement supérieure à celle d'autres pays ayant un PIB par habitant comparable, ce qui soulevait des questions quant à la qualité des services. Conscient de ces lacunes, l'État a progressivement augmenté ses dépenses d'éducation. La part du budget allouée aux ministères chargés de l'éducation est passée de 6,1 % en 2012 à 8,9 % en 2014, avec une hausse nominale de 57 % sur la même période.

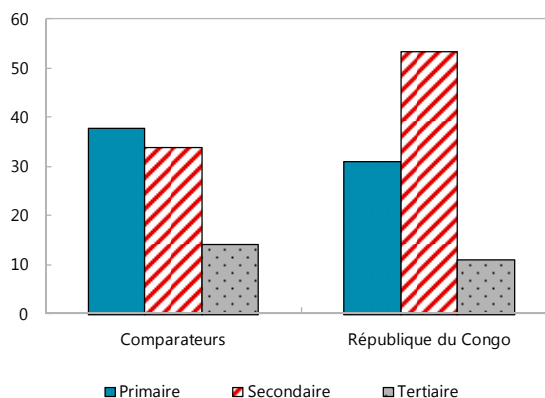
Les dépenses de santé et les prestations en nature n'ont pas permis de compenser les grandes inégalités de revenu et les disparités géographiques. En 2010, les dépenses de santé en République du Congo étaient parmi les plus faibles d'Afrique subsaharienne (graphique 12). En conséquence, la prise en charge des coûts par les ménages (64 % du financement total de la santé) était parmi les plus élevées du continent selon la Banque mondiale. La prestation de services est insuffisante et l'accès aux professionnels de la santé restreint, notamment dans les régions rurales, qui sont également les plus pauvres. Les inégalités sur le plan de la santé sont considérables, les ménages des 20 % inférieurs de l'échelle des revenus ayant un taux de mortalité infantile nettement supérieur à celui des 20 % les plus nantis.

Graphique 11. Dépenses d'éducation et résultats en 2010

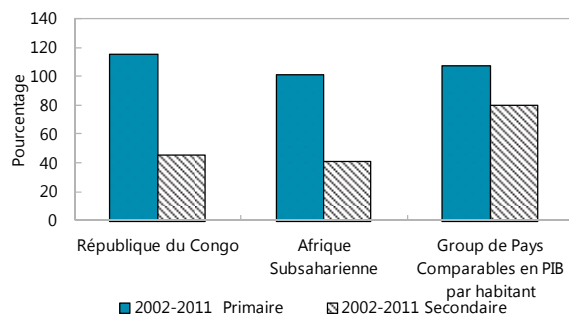
Dépenses d'éducation (% du PIB)



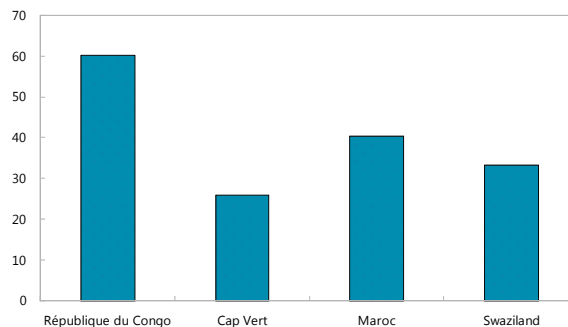
Dépenses d'éducation par niveau (% du total des dépenses d'éducation)



Ratios bruts d'inscription



Taille moyenne des classes — Primaire (nombre d'élèves)



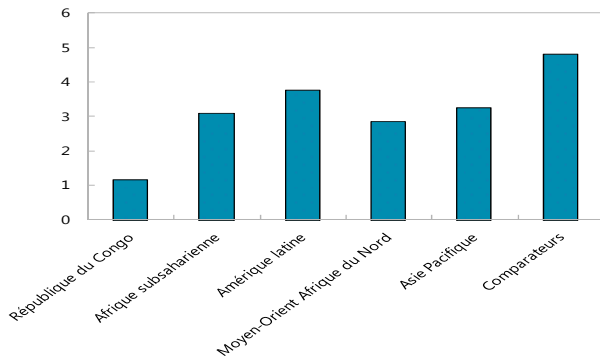
Source : Banque mondiale.

Source : Banque mondiale.

L'État s'est engagé à mettre en œuvre un régime d'assurance-maladie universel. Si les crédits budgétaires ont augmenté pour le secteur de l'éducation, ils ont diminué pour le Ministère de la Santé de 2012 à 2014, en termes nominaux (-1,6 %) et en pourcentage du budget (-1,3 point de pourcentage). Toutefois, avec l'appui de la Banque mondiale, il est prévu que l'État dépense 100 millions de dollars sur les cinq prochaines années pour mettre en place un régime d'assurance-maladie universel. Ce programme inclurait des dispenses de frais pour les ménages les plus pauvres ainsi que la prestation de services gratuits. Son financement reste à déterminer et dépendra de la participation financière des ménages et des subventions de l'État aux ménages les plus pauvres.

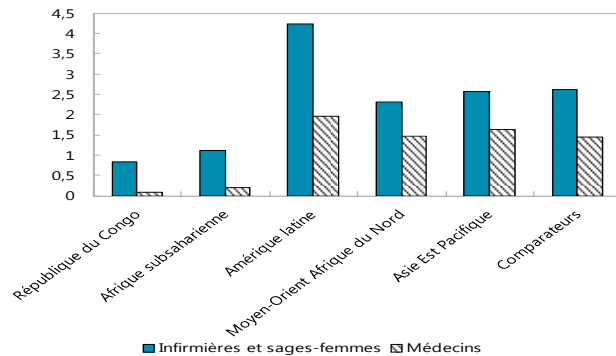
Graphique 12. Dépenses de santé, prestation de services et inégalités

Dépenses de santé en 2010 (% du PIB)



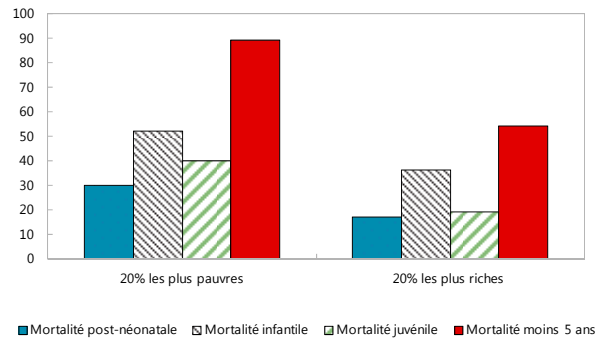
Source : Organisation mondiale de la santé.

Professionnels de la santé en 2010 (pour 1 000 habitants)



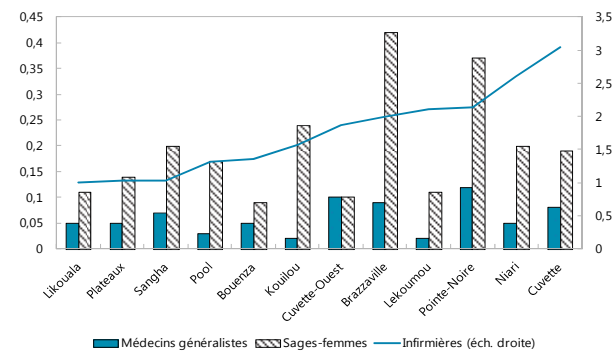
Source : Organisation mondiale de la santé.

Taux de mortalité infantile et répartition du revenu (2011-2012)



Sources : Gouvernement de la République du Congo ; enquête de population et de santé 2011-2012.

Travailleurs qualifiés par région (pour 1.000 habitants)



Source : Gouvernement de la République du Congo ; enquête de population et de santé 2011-2012.

La République du Congo a également commencé à mettre en place des programmes de protection sociale. Les dépenses consacrées aux dispositifs de protection sociale ont augmenté en Afrique depuis 2005 suite aux crises alimentaire et financière, et en raison de l'augmentation de l'appui des bailleurs de fonds¹¹. Le Congo a démarré tardivement par rapport à d'autres pays d'Afrique subsaharienne, et il prépare aujourd'hui des programmes temporaires d'activités génératrices de revenu pour les jeunes chômeurs, des programmes d'emploi à forte intensité de main-d'œuvre, et des programmes pour les travailleurs indépendants et l'emploi rural. De plus, un programme pilote de transferts monétaires conditionnels (projet Lisungi) est en cours de lancement pour 5.000 ménages pauvres et 1.000 personnes âgées. Selon les estimations, le coût de son expansion à l'échelle nationale serait de 1 % du PIB (encadré 1).

¹¹ Voir Banque mondiale, 2014.

Encadré 1. Création d'un dispositif de protection sociale au moyen de transferts monétaires

Pour relever les défis du niveau élevé de pauvreté et d'inégalité, le gouvernement de la République du Congo s'attache à élaborer un dispositif de protection sociale visant les pauvres et les groupes vulnérables. Dans sa phase initiale, le programme de protection sociale de quatre ans (projet Lisungi) offrira des transferts monétaires conditionnels à 5.000 familles pauvres et à 1.000 personnes de plus de 60 ans sur trois sites (Brazzaville, Pointe-Noire et Cuvette). Les ménages admissibles sont ceux qui vivent sous le seuil de pauvreté alimentaire, avec un enfant au minimum (entre 0 et 14 ans) ou une personne âgée à charge. Les transferts aux ménages seront assujettis à des conditions de scolarité ininterrompue des enfants et à des contrôles de santé réguliers pour tous les membres du ménage. Le programme fera l'objet de suivis et d'évaluations réguliers. Si le programme se révèle efficace, sa couverture sera élargie à l'ensemble des ménages admissibles en 2016.

Le programme de transferts monétaires conditionnels devrait améliorer les indicateurs socioéconomiques de la République du Congo de trois façons. Premièrement, les transferts monétaires devraient réduire la pauvreté actuelle en parvenant aux familles qui ne profitent pas directement de la croissance économique. Deuxièmement, puisqu'ils sont subordonnés aux dépenses d'éducation et de santé, ils devraient avoir un impact positif sur les taux de scolarisation et sur la nutrition infantile, d'où une amélioration du capital humain. Enfin, les transferts devraient améliorer la productivité des ménages car la garantie qu'ils représentent peut les aider à investir dans des activités économiques et à accéder au microcrédit, d'où un renforcement de l'emploi et de la cohésion sociale.

Le projet Lisungi est calqué sur des programmes analogues d'autres pays, comme le Brésil, la Colombie, le Ghana, le Kenya, le Mexique et le Niger. La réussite de ces programmes tient principalement à la qualité du système de gestion de l'information et aux paiements directs et réguliers aux bénéficiaires.

Selon une analyse d'impact réalisée par la Banque mondiale, le programme de transferts monétaires pourrait avoir une incidence sensible sur la pauvreté et l'inégalité. Selon les prévisions, le taux de pauvreté, 46,5 % en 2011, passerait à 38,9 %, soit 3,9 points de pourcentage au-dessus du niveau fixé par les objectifs du Millénaire pour le développement (35 % à l'horizon 2015) si le programme était mis en place à l'échelle nationale. L'indice d'inégalité de Gini chuterait aussi entre 8 et 11,8 %. Le déploiement du programme à l'échelle nationale, avec des paiements mensuels moyens de 20.000-25.000 FCFA à tous les ménages les plus pauvres avec des enfants ou des personnes âgées à charge, coûterait environ 1 % du PIB ou 2 % des dépenses publiques.

Dalia Hakura a apporté la principale contribution à cet encadré, à partir de Banque mondiale 2013.

Stratégie pour un ajustement budgétaire équitable

Le rééquilibrage budgétaire devrait se fonder sur des mesures de fiscalité et de dépenses progressives, pour protéger les ménages vulnérables de ses effets. Dans les pays à faible revenu, l'ajustement budgétaire peut certes avoir un effet négatif sur l'emploi et l'inégalité à court terme, mais cet effet peut être inversé à long terme. L'inégalité et le chômage peuvent même diminuer à plus long terme si l'ajustement budgétaire contribue à faire baisser l'inflation, laquelle nuit aux pauvres, ou à corriger les déséquilibres macroéconomiques qui entravent la croissance. Comme les dépenses dans les économies en développement ne sont pas d'ordinaire progressives, leur réduction peut assurer le

rééquilibrage budgétaire tout en évitant une montée de l'inégalité¹². La politique budgétaire doit donc viser à concilier la prestation de services publics indispensables et la viabilité des finances publiques, grâce à la mobilisation des recettes fiscales et à une hiérarchisation des dépenses. Le gouvernement ne devrait pas recourir à des réductions de dépenses généralisées qui risqueraient de nuire aux groupes à faible revenu. Il devrait en revanche s'attacher à améliorer la composition et l'efficacité des dépenses pour empêcher que les compressions n'affectent la quantité et la qualité des services de base.

Un meilleur fonctionnement du régime de l'IRPP améliorerait la progressivité de la fiscalité. Un meilleur rendement de l'IRPP pourrait relever le ratio d'imposition tout en renforçant la progressivité. L'application d'un taux d'imposition nul pour les revenus les plus bas simplifierait l'administration fiscale et améliorerait la progression de l'impôt. Une réduction des abattements fiscaux est également nécessaire car ceux-ci profitent de façon disproportionnée aux riches et entraînent d'importants manques à percevoir. Les abattements fiscaux substantiels sur le revenu salarial devraient être éliminés et les déductions pour frais professionnels devraient être davantage réduites. Les avantages du système d'imposition des familles fondés sur le nombre de personnes à charge (quotient familial) est un obstacle important à l'équité de l'impôt sur le revenu, car il favorise les familles à revenu élevé, et il devrait être remplacé par un crédit d'impôt forfaitaire applicable à tous les contribuables. De plus, il n'est pas nécessaire d'offrir des incitations fiscales en faveur de la natalité en République du Congo, où le taux de fécondité est l'un des plus élevés au monde. Les déductions des intérêts hypothécaires et des revenus du capital devraient aussi être éliminés, car seuls les ménages à revenu élevé peuvent emprunter auprès des banques ou perçoivent des revenus financiers.

Développer l'impôt foncier. Il existe une grande marge de manœuvre pour augmenter cet impôt en République du Congo. Cette réforme pourrait avoir un impact redistributif considérable. Pour qu'il soit progressif, cet impôt pourrait exclure la résidence principale des ménages en-dessous d'un certain seuil, afin d'éviter l'imposition des ménages à faible revenu. L'impôt foncier pourrait être appliqué graduellement car il exige un cadastre fiable et la capacité administrative pour le gérer.

Réduire au minimum le recours à des taux réduits et des exonérations de taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Viser des objectifs redistributifs par le biais des impôts à la consommation se révèle généralement onéreux. Les riches dépensent souvent plus en termes absolus, ils tendent donc à bénéficier davantage des exonérations ou de taux réduits de TVA. Le Congo a fréquemment recours à ces instruments pour les nécessités de base, notamment un large éventail de produits alimentaires et d'intrants agricoles. Il existe également une exonération pour la consommation d'eau et d'électricité, particulièrement régressive car en 2011 seuls 37,8 % des Congolais avaient accès à l'électricité. Une réduction de la liste de biens exonérés de TVA ou bénéficiant de taux réduits permettrait également de mobiliser des recettes qui pourraient servir à accroître les transferts sociaux ciblés, si les capacités administratives le permettaient.

En ce qui concerne l'efficacité des dépenses, le gouvernement devrait s'attacher à réduire les subventions générales. La réduction ou l'élimination des subventions aux carburants dégagerait un espace budgétaire pour les dépenses sociales. Ceci améliorerait la progressivité des dépenses publiques car les ménages à revenu élevé consomment davantage de produits pétroliers. Toutefois,

¹² FMI, 2014a.

cela aurait une incidence négative sur les ménages pauvres, car la consommation d'énergie représente une part importante de leur consommation totale. Pour que cette réforme aboutisse, il est essentiel de la mettre en œuvre graduellement et de dédommager les ménages vulnérables¹³. Des interventions ciblées seraient en particulier nécessaires pour les ménages vulnérables, grâce à des transferts monétaires conditionnels. La conception de ces programmes exige toutefois une nette amélioration de la transparence et de la fiabilité des données en République du Congo pour éclairer la prise de décisions. D'autres mesures compensatoires pourraient prendre la forme de subventions aux transports en commun.

La maîtrise de la masse salariale et des dépenses de biens et de services pourrait dégager une marge de manœuvre budgétaire additionnelle pour les dépenses sociales. Les dépenses en biens et services en République du Congo (9,8 % du PIB non pétrolier) sont nettement supérieures à la moyenne des pays à faible revenu exportateurs de pétrole (6,9 %) et des autres pays de la CEMAC (à l'exclusion du Gabon). Il est nécessaire de réformer les dépenses dans ce domaine (graphique 13). La masse salariale au Congo (9,8 % du PIB non pétrolier) est également supérieure à celle de la plupart des pays de la CEMAC. Une maîtrise progressive de la masse salariale dégagerait un espace budgétaire pour les dépenses sociales. La stratégie devrait viser à assurer un niveau de recrutement adéquat dans les secteurs de la santé et de l'éducation, tout en réduisant l'embauche dans les secteurs non prioritaires, en ne remplaçant pas les départs.

Une modification de la composition et du niveau de l'investissement public pourrait également dégager une marge pour des dépenses sociales supplémentaires. En 2011, le stock de capital accumulé en République du Congo était nettement supérieur à celui des pays à niveau de revenu similaire et presque deux fois plus élevé que la moyenne du stock des pays à faible revenu exportateurs de pétrole. De plus, les pressions pour plus de dépenses d'investissement vont s'intensifier avec l'organisation des Jeux africains, que le Congo accueillera en 2015. La trajectoire proposée à long terme vise une stabilisation du ratio stock de capital/PIB à son niveau de 2011. La composition de l'investissement public, largement concentré dans l'infrastructure, pourrait également être orientée vers les secteurs sociaux pour améliorer la prestation de services. Cette approche exigera une évaluation des besoins en dépenses courantes liés au développement de l'infrastructure d'éducation et de santé.

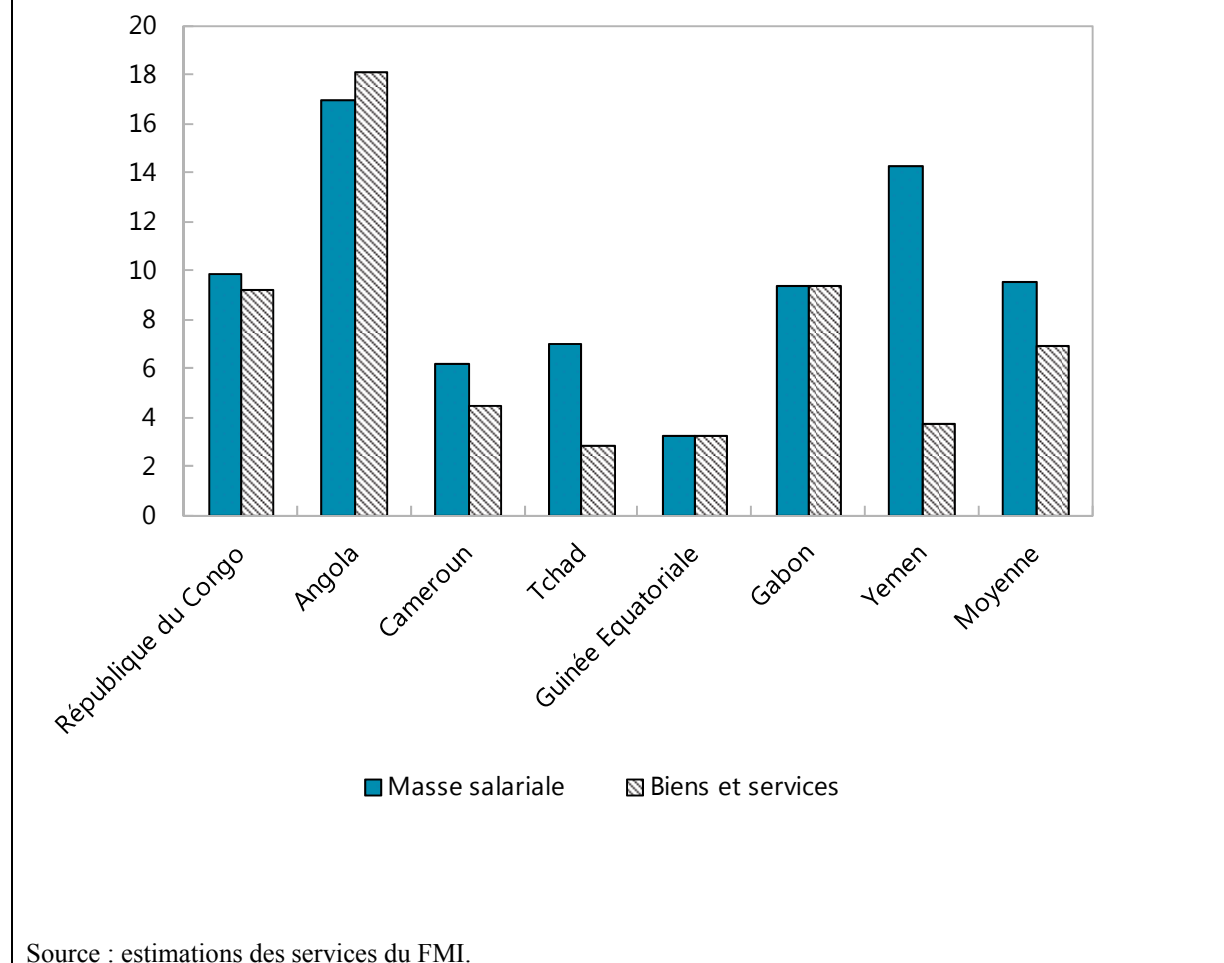
Un meilleur accès des groupes à faible revenu aux prestations en nature permettrait de réduire la pauvreté et les inégalités, et favoriserait la croissance à longue échéance. Dans le secteur de l'éducation, l'État devrait s'attacher à donner la priorité aux dépenses en faveur du primaire et à améliorer la qualité des services, notamment grâce au recrutement d'enseignants pour combler les considérables déficits en personnel (14.000 enseignants selon les estimations du Conseil national pour l'enseignement primaire). Dans le secteur de la santé, les coûts budgétaires de l'adoption d'une couverture universelle d'assurance-maladie devront être évalués de près. La mise en œuvre devrait se faire par étapes pour augmenter progressivement la couverture des ménages tout en atténuant l'impact sur les agrégats budgétaires. Il conviendrait en particulier de dresser des plans pour déterminer le niveau de couverture non contributive afin de protéger les groupes démographiques qui n'ont pas les moyens de payer l'assurance, tout en maîtrisant les coûts budgétaires. La progressivité devrait également être intégrée dans la conception des cotisations pour financer ce

¹³ Voir Alleyne, 2013.

régime d'assurance, car un apport forfaitaire pèserait de façon disproportionnée sur les couches moins aisées. Pour réduire la pauvreté et l'inégalité, ce régime devrait s'attacher à élargir l'accès des ménages pauvres à un ensemble de services de santé essentiels; réduire la franchise et les frais pris en charge par les ménages à faible revenu; et assurer l'accès aux établissements et aux professionnels de la santé, notamment dans les zones rurales.

Graphique 13. Principales dépenses courantes en 2013

(pourcentage du PIB non pétrolier)



Veiller à ce que la conception des nouveaux dispositifs de protection sociale soit adéquate. La République du Congo en est aux premières étapes de la conception de nouveaux programmes de protection sociale, il convient donc de tirer les enseignements des erreurs de conception et d'exécution observées dans d'autres pays à faible revenu. Le pays Congo devrait en particulier éviter de morceler les programmes sociaux et de les multiplier, et d'opérer un mauvais ciblage qui risquerait de provoquer de fortes déperditions en profitant aux ménages non pauvres au détriment des plus vulnérables.

3

Secteur financier : risques, développement et inclusion

Depuis l'éclatement de la crise financière mondiale, l'Afrique subsaharienne s'affirme comme une région à forte croissance. Elle attire les investisseurs du monde entier et améliore le niveau de vie de ses populations. Cependant, l'accès limité à la finance continue de faire obstacle à la progression des niveaux de vie et à la réduction de la pauvreté.

Parvenir à concilier la stabilité financière, la gestion des risques financiers et la promotion d'un environnement de concurrence et d'inclusion financière revêt une importance cruciale. D'une part, l'inclusion financière — la part de la population et des entreprises ayant accès aux services financiers — peut contribuer à faire reculer la pauvreté en atténuant les contraintes de crédit qui pèsent sur les pauvres. De manière plus précise, lorsque les marchés s'ouvrent, la finance peut aider les petites entreprises, les particuliers et les ménages à trouver de nouveaux débouchés. En outre, les particuliers et les entreprises qui ont accès aux produits financiers sont mieux à même de gérer leurs risques (par exemple, prêts pour lisser la consommation et acheter des biens durables ainsi que des produits d'assurance agricole). D'autre part, le développement financier ne signifie pas qu'il faille relâcher les normes de crédit. Une croissance rapide du crédit, une faible supervision ou un dispositif réglementaire défectueux peuvent rapidement provoquer une instabilité financière.

En 2012, près des trois quarts de la population adulte d'Afrique subsaharienne n'avait aucun accès aux services financiers formels, tandis que dans le reste du monde environ 50 % des adultes disposaient d'un compte financier formel. Les indices de la République du Congo en matière de développement et d'inclusion financiers sont même inférieurs aux moyennes d'Afrique subsaharienne. Comme beaucoup d'autres pays d'Afrique subsaharienne, le Congo s'efforce de combattre la pauvreté en intégrant les populations en marge du système financier formel. La diffusion rapide des technologies de l'information et de la communication dans les pays africains se traduit par la croissance du nombre d'abonnés de téléphonie mobile et d'utilisateurs d'ordinateurs personnels et par un accès à Internet plus rapide que dans d'autres régions en développement du monde¹⁴. Aujourd'hui, les services bancaires par téléphone portable ouvrent la possibilité de couvrir de vastes marchés de manière efficace et efficiente.

La présente section avance l'argument selon lequel le développement des circuits financiers et un secteur financier plus inclusif au Congo pourraient contribuer à réduire la pauvreté et à

¹⁴ Andrianaivo et Kpodar 2011.

relever les niveaux de vie. À partir des informations tirées d'une vaste base de données de la Banque mondiale, elle souligne la problématique de l'inclusion et du développement financiers au Congo et examine diverses pistes, dont celle liée à l'atténuation des risques financiers. Cette section situe l'accès aux services financiers en République du Congo dans le contexte de l'Afrique subsaharienne en comparant plusieurs indices au plan international et en examinant le rôle des nouvelles technologies dans la promotion de l'inclusion financière, l'accent étant mis sur le potentiel qu'offre la banque mobile pour le pays¹⁵.

Analyse comparative

Le développement insuffisant des services financiers et les retards en matière d'inclusion financière sont des problèmes chroniques en République du Congo, comme dans d'autres pays d'Afrique subsaharienne. Il ressort d'études récentes que l'Afrique subsaharienne accuse un «déficit de développement financier» par rapport à des pays se trouvant à un stade de développement économique général similaire¹⁶. Seulement 9 % de la population congolaise adulte possède un compte formel, soit un chiffre inférieur à la moyenne de la CEMAC (graphique 14, panneau 1). L'inclusion financière peut également être mesurée à partir du contraste entre les pauvres et les nantis «bancables»¹⁷. Au Congo, 20 % des «nantis» ont un compte formel, contre 1,1 % des «pauvres». Le ratio pauvres/nantis bancables est de 18 environ, ce qui fait du Congo l'un des pays ayant l'inclusion financière la plus basse d'Afrique subsaharienne (graphique 14, panneaux 2 et 4).

Le manque d'accès financier et l'inégalité au regard de la richesse sont étroitement liés. Par exemple, l'accès aux prêts et aux assurances crée des opportunités hétérogènes pour les entreprises et la croissance¹⁸. De plus, une diversification des sources de revenus, en incluant intérêts et dividendes, peut accroître les rendements et la richesse¹⁹. Autrement dit, lorsque les «nantis» jouissent d'un meilleur accès aux services financiers que les «pauvres», ils ont de meilleures chances de s'enrichir, déséquilibrant ainsi la répartition du revenu. Le dernier coefficient de Gini rapporté par la Banque mondiale (0,39 en 2011) indique que l'inégalité de revenu au Congo est semblable à celle du Cameroun, du Gabon et du Tchad. Le manque de profondeur du secteur financier peut s'expliquer par l'absence de progrès au regard de la disponibilité d'informations pour les créanciers et de la protection des droits des investisseurs (Singh, Kpodar et Ghura, 2009).

Le rapport entre l'inclusion financière et l'inégalité entre les sexes révèle une tendance claire en Afrique subsaharienne. Au Congo, les femmes ont nettement moins accès aux services financiers que les hommes. Seulement 6,8 % des femmes possèdent un compte financier formel, contre 11,3 % des hommes. Le ratio hommes/femmes détenteurs de comptes est de 1,66 environ et il est beaucoup plus

¹⁵ Demirgüç-Kunt et Klapper (2012a), entre autres auteurs, étudient également l'inclusion financière en Afrique.

¹⁶ Voir par exemple Allen *et al.* (2012d).

¹⁷ La population «bancable» est la proportion de la population adulte ayant accès à un compte financier formel. Les «nantis» et les «pauvres» sont respectivement le quintile supérieur et le quintile inférieur de la population adulte classée en fonction du revenu.

¹⁸ Pour une analyse du lien entre finance et croissance, voir Levine, 2005.

¹⁹ Piketty (2003) montre que la composition des revenus du 1 % supérieur de la population est dominée par les flux provenant des rentes, des intérêts et des dividendes.

élevé que dans les pays émergents et pionniers d'Afrique subsaharienne, où il n'est que de 1,22 (graphique 14, panneau 3)²⁰.

La banque mobile, comme alternative aux formes classiques de services financiers, est bien représentée au Congo (voir graphique 14, panneau 5). Selon un sondage récent, près de 40 % de la population adulte a déjà utilisé des services de téléphonie mobile pour effectuer des opérations financières : règlement de factures, virement de fonds ou emprunt. C'est le deuxième pourcentage le plus élevé de la CEMAC et de la zone franc, derrière le Gabon et le quatrième en Afrique subsaharienne (selon la base de données Global Findex, Demirgüç-Kunt et Klapper, 2012b).

La proportion d'adultes disposant d'une épargne formelle est de 5,5 % environ au Congo. Par rapport au reste de la CEMAC, seule la République Centrafricaine présente un pourcentage plus faible. Pourtant, le potentiel est très élevé. Plus de 30 % de la population a une épargne, pour la plupart informelle. Ce ratio classe le Congo au deuxième rang de la CEMAC. Le gros de cette épargne pourrait être transféré dans des établissements formels, plus sûrs et officiellement réglementés (graphique 14, panneau 6).

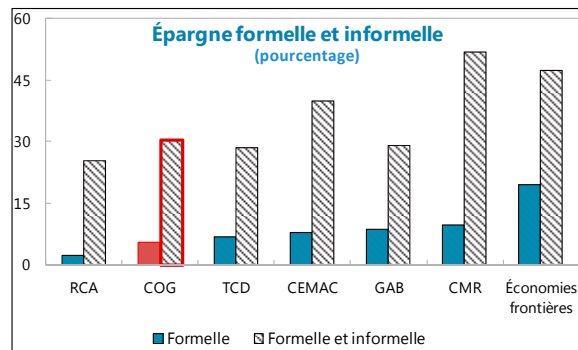
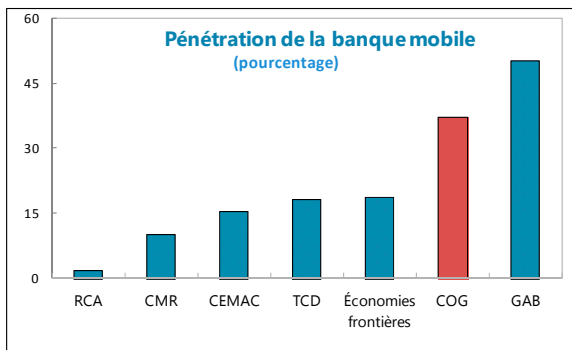
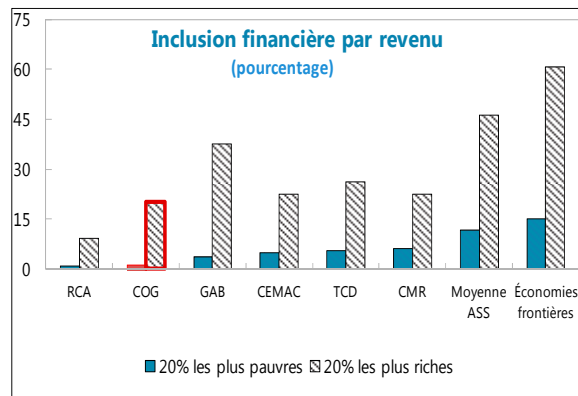
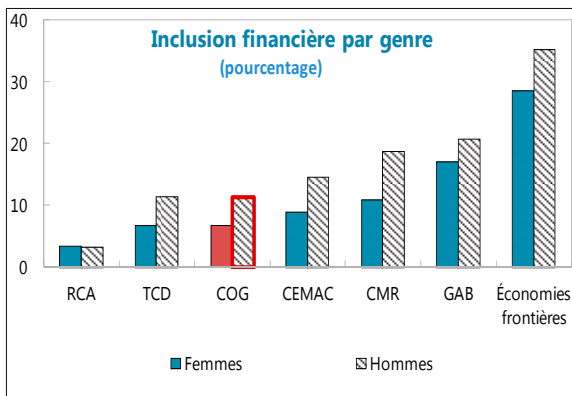
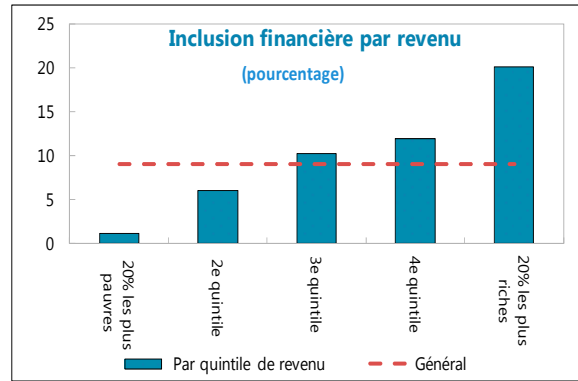
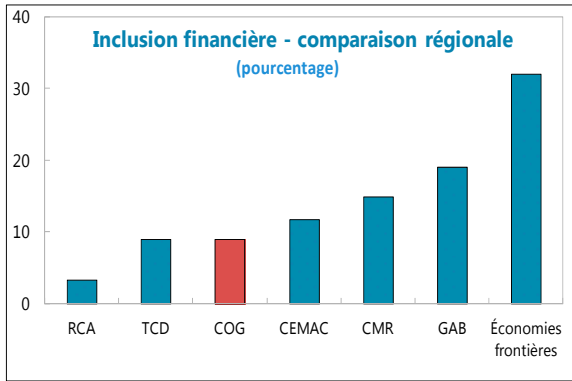
Pour les personnes consultées, la contrainte la plus importante à l'ouverture d'un compte formel est le manque d'argent (graphique 15, panneau 1). Cette contrainte est invoquée avec une fréquence supérieure à la moyenne de la CEMAC, de l'Afrique subsaharienne et des pays pionniers. À cet égard, il est reproché aux banques du Congo d'imposer des exigences rigoureuses (par exemple, de documentation) et des frais de service élevés (par exemple, d'ouverture et de tenue de compte) par rapport à ceux d'autres banques de la région. Ces coûts de transaction élevés sont sans doute liés à des frais généraux relativement élevés (graphique 16) au Congo.

Il existe un rapport étroit entre le niveau de vie moyen (mesuré en PIB par habitant) et l'accès aux services financiers en Afrique subsaharienne (graphique 15, panneau 2). La CEMAC est à la traîne des autres pays africains. En ce qui concerne le Congo, l'accès financier correspondant à son niveau de revenu est bien inférieur à la moyenne d'Afrique subsaharienne. Par rapport aux autres pays d'Afrique subsaharienne, plus de 20 % de la population adulte devrait avoir accès aux services financiers, au regard de cet indice. De même, la comparaison avec l'indice de développement humain fait ressortir un niveau potentiel de 28 % de la population (graphique 15, panneau 4).

L'offre de services financiers (représentée par le nombre d'agences de banques commerciales par habitant) correspond à la moyenne d'Afrique subsaharienne au regard du nombre de comptes financiers au Congo. En termes de réseaux bancaires, le Congo se trouve au bas du classement. Les pays de la région ayant des réseaux plus développés, comme le Gabon (plus du double d'agences par habitant) présentent une valeur nettement supérieure d'accès financier (environ 19 %).

²⁰ Le groupe de pays pionniers et émergents d'Afrique subsaharienne comprend les pays suivants : Afrique du Sud, Ghana, Kenya, Maurice, Nigéria, Sénégal, Tanzanie, Ouganda et Zambie. Le degré de disponibilité de données représente une contrainte pour ce groupe.

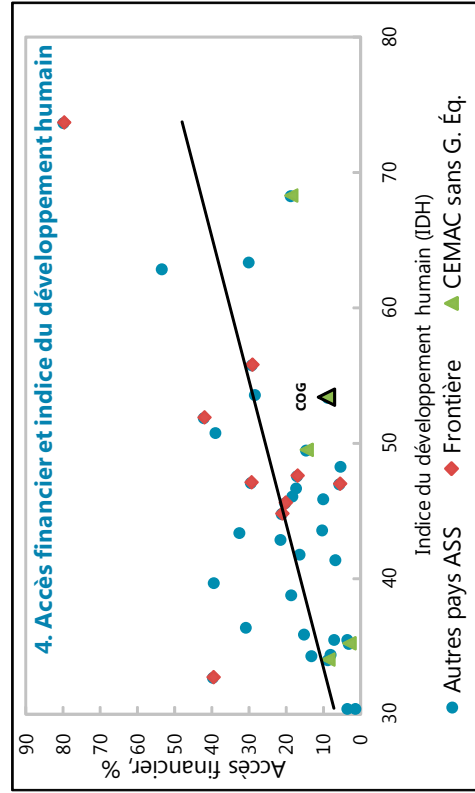
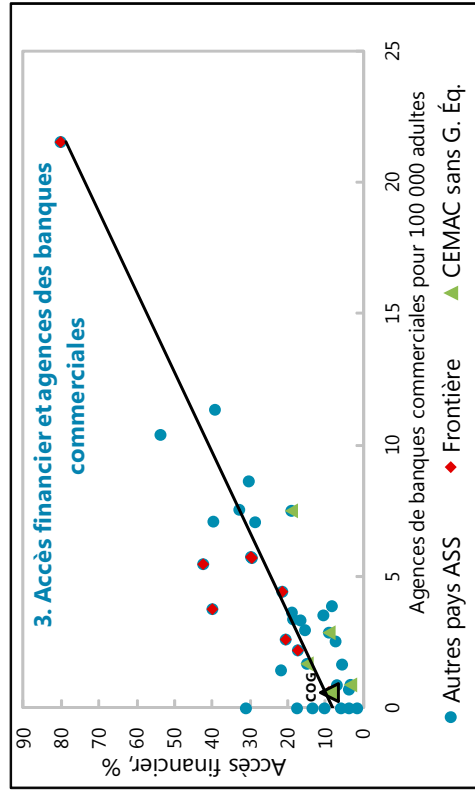
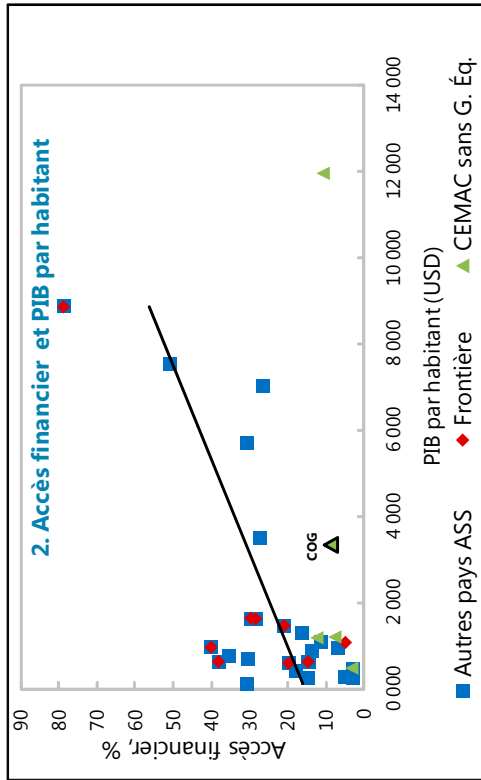
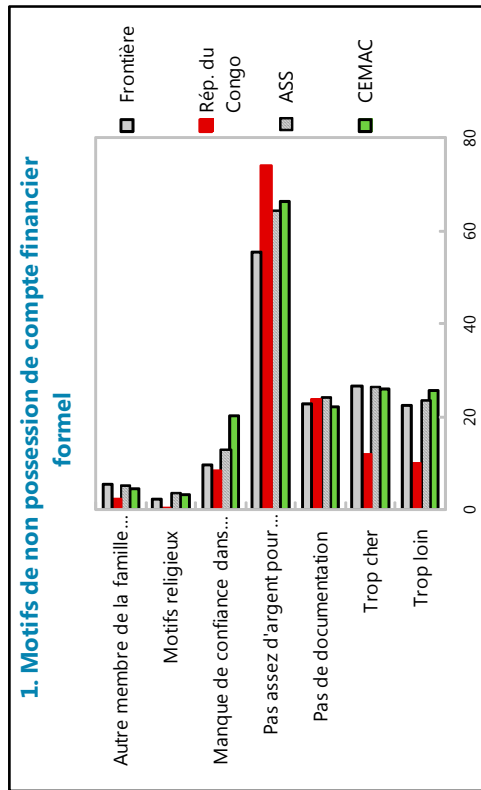
Graphique 14. République du Congo : statistiques d'inclusion financière



Note : CAR = République Centrafricaine, CMR = Cameroun, CEMAC = Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale, TCD = Tchad, COG = République du Congo, GAB = Gabon

Source : Base de données Global Index (Banque mondiale) et calculs des services du FMI.

Graphique 15. République du Congo : analyse des liens entre accès aux services financiers et développement



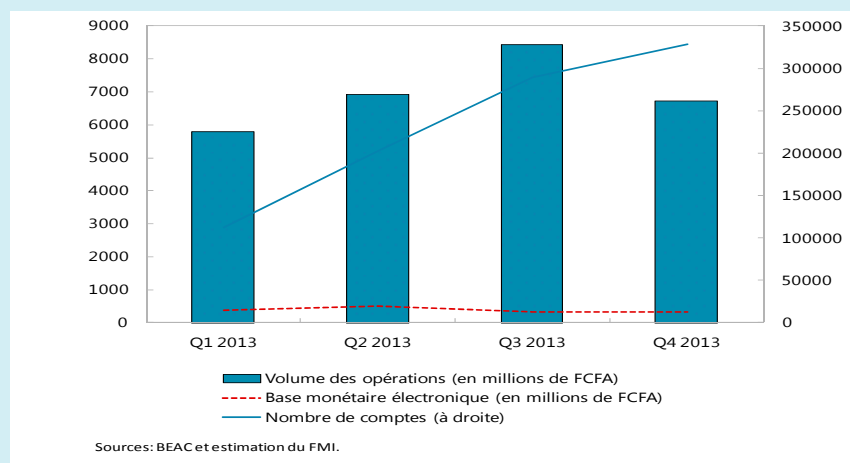
Sources : Base de données Global Index (Banque mondiale) et calculs des services du FMI.

Encadré 2. Banque mobile

Avec la rapide pénétration de la téléphonie mobile, la banque mobile (ou monnaie électronique) devient un produit financier novateur en République du Congo et dans la CEMAC. Fin 2013, seules deux banques étaient actives au Congo : la BGFI et Ecobank, chacune collaborant avec un opérateur de télécommunications (Airtel et MTN Congo). Le marché a récemment été libéralisé et les opérateurs peuvent désormais collaborer avec plusieurs établissements financiers.

Le marché de la banque mobile s'est considérablement développé ces dernières années et a renforcé l'accès aux services financiers. Le nombre d'utilisateurs actifs de l'une des banques a presque triplé l'an dernier. En 2013, sa base monétaire électronique se chiffrait en moyenne à 385 millions FCFA et le volume des opérations a culminé au troisième trimestre à quelque 8,5 milliards FCFA (graphique 2.1).

Graphique 2.1. Évolution de la banque mobile d'une banque congolaise



Les frais sont plus compétitifs que ceux des services bancaires classiques. Les opérations entre un compte bancaire classique et un compte mobile sont gratuites. Pour les opérations inverses, les frais dépendent du montant viré et peuvent descendre à 0,2 %. L'opération la plus coûteuse est le retrait d'espèces, dont les frais peuvent aller jusqu'à 4 %.

Les risques liés à la banque mobile sont surtout d'ordre opérationnel. L'opérateur de télécommunications doit garantir la base monétaire sur un compte de garantie bloqué auprès de la banque partenaire. Compte tenu de la progression régulière du nombre d'opérations, les risques opérationnels pourraient être réglés en (Khiaonarong 2014) :

- incluant les transferts mobiles dans le cadre réglementaire du système de paiements pour assurer la protection des clients;
- actualisant la couverture des risques opérationnels, par exemple lorsque l'intégrité du système risque d'être perturbée ou compromise, avec l'entrée d'autres opérateurs sur le marché;
- prenant des mesures de LBC/FT pour protéger les systèmes de paiements mobiles contre la criminalité financière ; et
- en coordonnant les paiements transfrontaliers avec les autres pays de la CEMAC et, en particulier, les contrôles des risques des systèmes de paiements interbancaires.

Le secteur bancaire manque de profondeur, demeure restreint et concentré et présente des frais généraux relativement élevés :

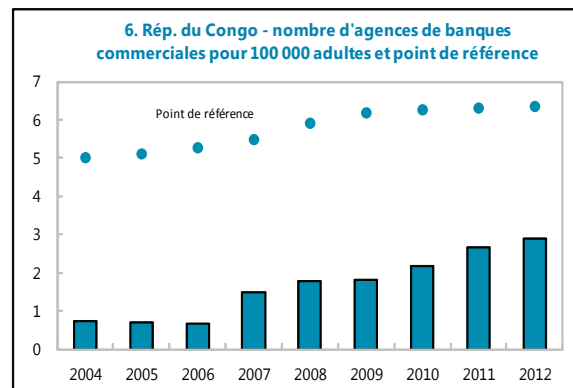
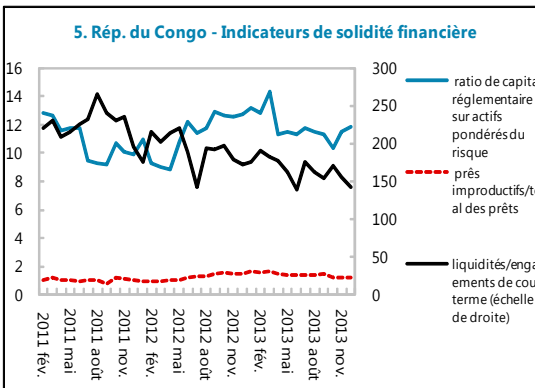
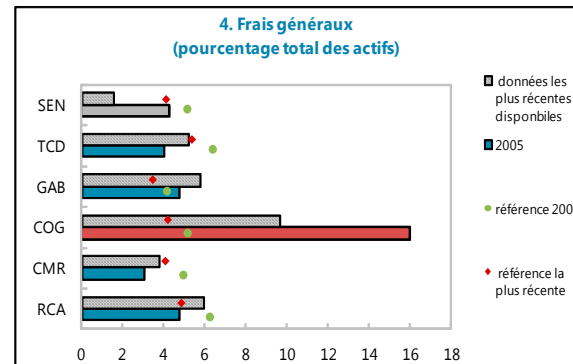
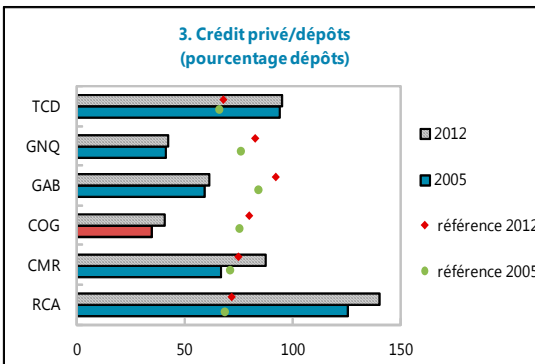
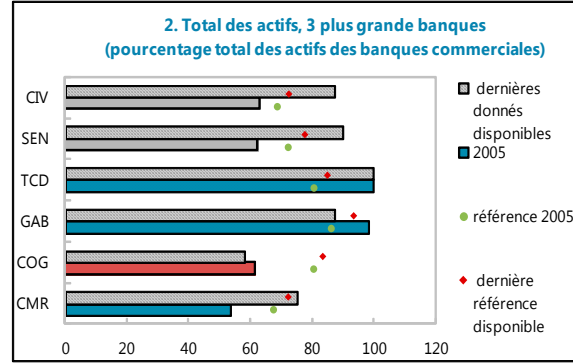
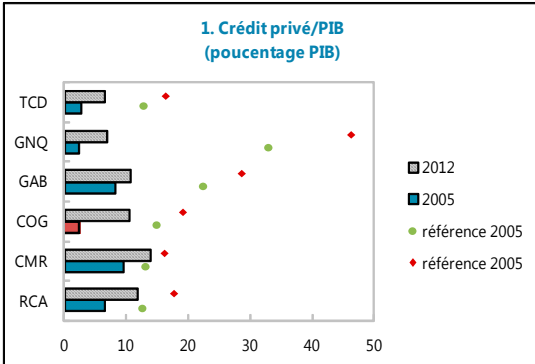
- Bien que les dépôts et le crédit se soient développés rapidement ces dernières années, ils demeurent faibles par rapport au PIB (graphique 16)²¹. La croissance des dépôts tient à l'intensification (hausse) des opérations liées à l'émission de nouveaux instruments. Les dépôts sont à court terme, ainsi que les prêts, ce qui évite une asymétrie des échéances. Le crédit au secteur privé, nettement inférieur aux repères de 2012 pour les pays à faible revenu, demeure négligeable, autour de 10% du PIB²². L'intermédiation bancaire, qui devrait être un aspect essentiel de la financiarisation et de la croissance économique, ne s'est pas encore fermement établie au Congo²³. Par ailleurs, le ratio dépôts/PIB se situait à 25 % fin 2013. Dès lors, le ratio prêts/dépôts, qui se monte à l'heure actuelle à 40 % du PIB, a connu une timide progression depuis 2005, et reste inférieur aux valeurs de référence de pays comparables.
- Le secteur financier est dominé par les banques commerciales, principalement des filiales privées d'établissements étrangers. Le nombre de banques est passé de six en 2010 à dix en 2013, y compris la Banque congolaise de l'Habitat, établissement public, et la Banque postale du Congo, qui est entrée en service en janvier 2013. Les trois plus grandes banques commerciales regroupent près de 60 % du total des actifs du système bancaire, nettement en-deçà des repères et de tous les autres pays de la CEMAC. Pourtant, le développement du réseau bancaire commercial n'a pas été robuste et le nombre d'agences des banques commerciales demeure nettement inférieur aux repères des pays comparables.
- Les frais généraux demeurent élevés par rapport aux autres pays de la CEMAC mais aussi par rapport aux repères. Les contraintes de l'infrastructure financière contribuent au niveau élevé des frais généraux, qui ont connu une augmentation par rapport aux données de 2005. Les lacunes d'information en matière de crédit entraînent une hausse des frais de vérification de la solvabilité pour les établissements financiers, d'où une hausse des frais généraux. La facilité d'application des contrats est tout aussi importante, ainsi que les frais afférents. Plus la réalisation des garanties est longue et plus le processus est incertain et onéreux, plus la valeur réelle des garanties fournies par l'emprunteur est faible et plus la prime de risque imputée par la banque au prêt est élevée.

²¹ Le repère représente la valeur médiane d'un ensemble de pays présentant des caractéristiques de PIB par habitant comparables.

²² Le crédit à court terme est concentré dans les activités des industries extractives, le BTP et l'électricité. Le volume du crédit à long terme est négligeable. Fin 2013, le crédit total au secteur privé se montait à 763,9 milliards FCFA et représentait 73,3 % du crédit brut, contre 83,6% en 2012.

²³ L'absence de garanties reste un handicap d'une grande importance économique pour le Congo. Les titres de propriété foncière ne sont pas disponibles et les droits de propriété ne sont pas fermement établis.

Graphique 16. Principaux indicateurs de développement et de risques financiers



Note : CAR = République Centrafricaine, CMR = Cameroun, GNQ = Guinée Équatoriale, TCD = Tchad, COG = République du Congo, GAB = Gabon, SEN = Sénégal, CIV = Côte d'Ivoire.
 Source : Base de données des indicateurs du développement dans le monde, autorités nationales et calculs des services du FMI.

Les banques restent très liquides (tableau 2). Par ailleurs, les banques maintiennent d'importants dépôts à la BEAC. Cet excédent de liquidité des banques vient surtout de la difficulté à trouver suffisamment d'opportunités de prêt, de l'absence d'un marché intérieur des titres de créance, de l'inexistence d'un cadre juridique approprié et de l'absence d'un système judiciaire bien rodé. Toutefois, une banque congolaise a souscrit à des émissions d'obligations gabonaises et camerounaises. Elle a notamment pris part à plus de 11 % des émissions au Cameroun, de novembre 2011 à novembre 2013, et à 15 % de l'émission des bons du Trésor gabonais en 2013. Ces opérations indiquent que les banques de la région sont à la recherche de rendements et qu'il est nécessaire de développer un marché régional des titres d'État.

Le marché congolais de l'assurance s'est nettement développé ces dernières années, impulsé par l'essor économique du pays. Quatre sociétés sont aujourd'hui implantées sur le marché. Fin juin 2013, le chiffre d'affaires collectif se montait à 25,8 milliards FCFA. Pour 2013, les prévisions de chiffre d'affaires des quatre sociétés se montaient à 16,1 milliards FCFA. Trois grands facteurs expliquent cette expansion : l'ouverture du marché à la concurrence, le développement structurel (progression d'un taux de pénétration d'à peine 0,6 % en 2012) et l'expansion des besoins en assurances en 2013. Outre les polices de responsabilité civile automobile et la couverture des risques de construction, une couverture a été imposée aux marchandises importées, ce qui a créé les conditions pour le développement de l'assurance des transports.

Le système bancaire est sain et présente une conformité satisfaisante aux ratios prudentiels de la CEMAC (voir tableau 2). Le ratio prêts improductifs/total des prêts est resté peu élevé durant la dernière décennie et les banques ont maintenu des fonds propres supérieurs au minimum requis (8 %). Néanmoins, la croissance rapide du crédit, tirée par l'activité dans le BTP, les transports, les télécommunications et le tourisme, présente des risques car les banques pourraient relâcher les normes pour tenter d'augmenter leur part de marché. De plus, certaines banques ne respectent pas les seuils relatifs aux prêts individuels. Bien que la rentabilité présente une trajectoire remarquable depuis quelques années dans un système bancaire en rapide croissance, le rapatriement des dividendes et des bénéfices a également été élevé, ce qui met en évidence le niveau limité des placements intérieurs. Les ratios de rendement des actifs et des fonds propres se sont améliorés en 2013, atteignant respectivement 1,9 et 20,8. Nonobstant la diminution des prêts improductifs, qui sont descendus à 2,3 % en 2013, contre 2,9 % en 2012, le provisionnement de ces prêts a continué à se détériorer en 2013.

Tableau 2. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2009–13

	2009	2010	2011	2012	2013
	<i>(pourcentage en fin d'exercice)</i>				
Niveau de fonds propres					
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques	19,0	13,1	9,9	12,7	11,9
Pourcentage de banques à 10 % ou plus	100,0	83,3	57,1	77,8	70,0
Pourcentage de banques entre 6 et 10	0	16,7	28,6	11,1	20,0
Pourcentage de banques à moins de 6 %	0	14,3	14,3	11,1	10,0
Fonds propres (nets)/actifs	6,0	8,0	7,0	7,7	9,6
Qualité des actifs					
Emprunts en devises/total des emprunts	2,0	8,7	12,5	0,8	0,4
Prêts échus/prêts bruts	1,2	1,0	0,4	n.a	n.a
Prêts improductifs	1,5	1,1	1,2	2,9	2,3
Provisions en pourcentage des prêts échus	91,0	60,0	75,3	60,0	58,7
Bénéfices et rentabilité					
Bénéfice net (avant impôts)/produit net	33,6	45,4	42,8	32,0	35,1
Rendement des actifs	1,9	1,8	1,4	1,3	1,9
Rendement du produit	23,3	22,0	19,7	17,4	20,8
Coût/produit	59,0	67,4	71,6	80,9	89,9
Liquidité					
Actifs liquides/total de l'actif	59,0	51,4	42,7	37,2	29,1
Actifs liquides/engagements à court terme	270,0	245,0	196,4	172,4	142,7
Prêts/dépôts	39,0	40,6	39,2	42,4	59,3
Actifs liquides/total des dépôts	68,0	61,1	49,4	42,2	34,2
Réserves excédentaires/masse monétaire au sens large	14,0	38,0	20,0	16,0	27,0

Sources : autorités congolaises; calculs des services du FMI.

L'environnement de la microfinance au Congo est en expansion, dominé par le réseau de mutuelles d'épargne et de crédit (MUCODEC), et il reste relativement concentré à Brazzaville et à Pointe Noire²⁴. Le secteur regroupe 62 établissements, dont la majorité se trouve à Brazzaville (23) et à Pointe Noire (13). En outre :

- Les MUCODEC représentent plus de la moitié de tous les établissements de microfinance (33). De 2009 à 2012, la clientèle de ce secteur a augmenté de 10 % en moyenne, passant à 344.00 clients fin 2012. Près des quatre cinquièmes des clients sont affiliés au réseau MUCODEC. Ce secteur emploie 1.499 personnes, dont un tiers travaillent pour les MUCODEC.
- Pour la période 2009-2012, le taux de croissance des dépôts (en moyenne 17 % par an) a surpassé celui du crédit (2 %). Les dépôts sont passés de 125,3 milliards FCFA en 2009 à 191,9 milliards en 2012, plus de 80 % correspondant aux MUCODEC. Si le crédit a augmenté de 7 % de 2011 à 2012, les dépôts ont progressé de 20 %. Plus de 80 % des crédits sont octroyés par les MUCODEC.

La microfinance revêt une importance croissante en République du Congo et, à ce stade, une mise en œuvre effective des règles prudentielles par la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC, institution chargée de la supervision et de la réglementation bancaire au sein de la CEMAC) est essentielle. La microfinance représente une proportion importante et sans doute croissante des dépôts et des crédits, mais son volume exact reste difficile à évaluer. Toutefois, il convient de continuer à renforcer les pratiques de gouvernance et de gestion ainsi que le cadre réglementaire du secteur.

L'action à venir devrait inclure des mesures portant sur les principaux obstacles à l'accès financier. L'amélioration des textes de loi, des droits de propriété et de la documentation (par exemple, ceux liés à l'établissement d'une centrale nationale des risques opérationnelle et à l'enregistrement des titres fonciers) devraient améliorer l'accès à la finance. Les efforts visant à créer un environnement propice à la microfinance et à la banque mobile devraient se poursuivre afin d'encourager la collaboration entre les banques commerciales, les établissements de microfinance et les opérateurs de télécommunications. La mise en œuvre en cours d'un système de paiement électronique pour les impôts et les services d'utilité publique doit se poursuivre et il faut encourager le développement du réseau d'agences bancaires²⁵.

²⁴ Mutuelles Congolaises d'Épargne et de Crédit (MUCODEC).

²⁵ Pour un examen plus détaillé des recommandations relatives au développement financier en Afrique, voir Allen *et al.* (2012b).

4

Quelques conclusions

La République du Congo connaît une croissance vigoureuse, impulsée par un vaste programme d'investissement public financé par d'importantes recettes pétrolières.

Cependant, cette croissance n'est pas inclusive et près de la moitié de la population vit dans la pauvreté. Par ailleurs, compte tenu du caractère limité des réserves pétrolières nationales, la politique budgétaire devrait se centrer sur la stabilité macroéconomique à long terme. Le présent document a examiné sous trois angles différents le défi que doit relever le Congo pour gérer les recettes qu'il tire de ses ressources naturelles et parvenir à une croissance durable et inclusive. Les principales conclusions sont les suivantes :

- Les simulations réalisées à partir du modèle dette, investissement, croissance et ressources naturelles (DIGNAR) du FMI soulignent l'importance d'une démarche prudente en matière d'investissement public en République du Congo afin d'accroître l'efficacité des investissements.
- L'assainissement budgétaire peut contribuer à atteindre les objectifs de répartition du revenu à la faveur de réformes de la politique fiscale et de la politique des dépenses.
- Le secteur financier est sous-développé et l'accès à la finance est parmi les plus faibles de la zone franc. Des mesures s'imposent pour lever les principales barrières au développement financier et à l'accès à la finance, notamment en améliorant la législation, les droits de propriété et la documentation (liés, par exemple, à l'établissement d'une centrale nationale des risques opérationnelle et à l'enregistrement des titres fonciers).

Bibliographie

- Allen, Franklin, Elena Carletti, Robert Cull, Jun Qian, Lemma Senbet, and Patricio Valenzuela. 2012a. "Resolving the African Financial Development Gap: Cross-Country Comparisons and a Within-Country Study of Kenya." NBER Working Paper 18013, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Allen, Franklin, Asli Demirgüç-Kunt, Leora Klapper, and Maria Soledad Peria. 2012b. "The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts." World Bank Policy Research Working Paper 6290, World Bank, Washington.
- Alleyne, Trevor. 2013. "Energy Reform in Sub-Saharan Africa, Experience and Lessons." African Development Report 13/2, International Monetary Fund, Washington.
- Andrianaivo, Mihasonirina, and Kangni Kpodar. 2011. "ICT, Financial Inclusion, and Growth: Evidence from African Countries." IMF Working Paper 11/73, International Monetary Fund, Washington.
- Arze del Granado, Javier, David Coady, and Robert Gillingham. 2010. "The Unequal Benefits of Fuel Subsidies: A Review of Evidence for Developing Countries." IMF Working Paper 10/202, International Monetary Fund, Washington.
- Banque mondiale. 2013. *Congo, Republic of - LISUNGI Safety Nets Project*. Washington.
- . 2014. *Reducing Poverty and Investing in People: The New Role of Safety Nets in Africa*. Washington.
- Berg, Andrew, Rafael Portillo, Shu-Chun S. Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2013. "Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries." *IMF Economic Review* 61 (1), 92–129.

- Buffie, Edward F., Andrew Berg, Catherine Patillo, Rafael Portillo, and Luis-Felipe Zanna. 2012. "Public Investment, Growth and Debt Sustainability: Putting Together the Pieces." IMF Working Paper 12/177, International Monetary Fund, Washington.
- Demirgüç-Kunt, Asli, and Leora Klapper. 2012a. "Financial Inclusion in Africa: An Overview." World Bank Policy Research Working Paper 6088, World Bank, Washington.
- . 2012b. "Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database." World Bank Policy Research Working Paper 6025, World Bank, Washington.
- Fonds monétaire international (FMI). 2012. "Republic of Congo: Poverty Reduction Strategy Paper." IMF Country Report 12/242, International Monetary Fund, Washington.
- . 2014a. "Fiscal Policy and Income Inequality." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2014b. "Republic of Congo: 2014 Article IV Consultation—Staff Report." IMF Country Report 14/272, International Monetary Fund, Washington.
- Khiaonarong, Tanai. 2014. "Oversight Issues in Mobile Payments." IMF Working Paper 14/123, International Monetary Fund, Washington.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence," in *Handbook of Economic Growth*, edited by Philippe Aghion and Steven Durlauf. Amsterdam: North-Holland Elsevier.
- Melina, Giovanni, Shu-Chun S. Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2014. "Debt Sustainability, Public Investment and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model," IMF Working Paper 14/50, International Monetary Fund, Washington.
- Piketty, Thomas. 2003. "Income Inequality in France, 1901–1998." *Journal of Political Economy* 111 (5): 1004–1042.
- Singh, Raju Jan, Kangni Kpodar, and Dhaneshwar Ghura. 2009. "Financial Deepening in the CFA Franc Zone: The Role of Institutions." IMF Working Paper 09/113, International Monetary Fund, Washington.

Sustaining More Inclusive Growth in the Republic of Congo (French)

