

Politique monétaire et croissance économique auto-entretenu en RDC : Une analyse par le modèle VECM

Monetary Policy and Self-Sustained Economic Growth in DRC: A VECM Analysis

Auteur 1 : Jules Karl MBAY Y'ANGANDUA
Auteur 2 : Yves BAUMA BAELONGANDI
Auteur 3 : Senold TANDIA AKOMBOYO
Auteur 4 : Hery MAKANGA
Auteur 5 : Etienne KITOKO LISOMBO

Jules Karl MBAY Y'ANGANDUA, Diplômé d'études Supérieures en économie et Assistant à l'Université de Kisangani

Yves BAUMA BAELONGANDI, Master et Chef de travaux à l'Université de Kisangani

Senold TANDIA AKOMBOYO, Master et Assistant à l'Université de Kisangani

Hery MAKANGA, Assistant à l'Université de Kisangani

Etienne KITOKO LISOMBO, PhD Professeur à l'Université de Kisangani

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : MBAY Y'ANGANDUA .J K, BAUMA BAELONGANDI .Y, TANDIA AKOMBOYO .S, MAKANGA .H & KITOKO LISOMBO .E (2025). « Politique monétaire et croissance économique auto-entretenu en RDC : Une analyse par le modèle VECM », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 30 » pp: 0648 – 0675.



DOI : 10.5281/zenodo.15745114
Copyright © 2025 – ASJ



Résumé

Cet article analyse les effets de la politique monétaire sur la croissance économique en République Démocratique du Congo (RDC) à travers le modèle VECM. Il met en évidence l'inefficacité des canaux traditionnels tels que le crédit à l'économie, le taux d'intérêt directeur et le taux de change. Les résultats montrent une faible influence à court terme et une absence d'effet durable à long terme. L'assouplissement quantitatif pourrait offrir une alternative plus efficace. L'analyse a utilisé la méthode hypothético-déductive appuyée par l'approche économétrique. Les données mensuelles de 2011-2022 prises du site de la Banque Centrale du Congo ont permis d'atteindre les résultats.

Mots-clés : politique monétaire, VECM, croissance auto-entretenu, RDC, canaux de transmission, assouplissement quantitatif

Abstract:

This paper analyses the monetary policy effects on the economic growth in Democratic Republic of Congo (DRC) through the VECM model. It is evidence that traditional monetary channels are inefficient such as credit loan, interest rate and exchange rate. The resultat show that channels (mechanism of transmission) have a weak influence or effects both in short run and long run. Quantitative easing ought to offer an efficient and alternative opportunity to DRC economy. The analysis used hypothetico-deductive as a method for reaching our outputs. The sample datas have been collected on website of Banque Centrale du Congo from 2011-2022.

Keywords : Monetary policy, VECM, Self-sustained growth, DRC, Transmission channels, Quantitative easing.

1. INTRODUCTION

Depuis son accession à l'indépendance en 1960, la République Démocratique du Congo (RDC) se caractérise par une instabilité macroéconomique structurelle, marquée par une volatilité des prix, une dollarisation persistante et une faible inclusion financière. La politique monétaire, censée stabiliser l'environnement macroéconomique et stimuler la croissance, y semble inefficace, tant à court qu'à long terme. Cette inefficacité s'explique en partie par la faiblesse des canaux de transmission, mais aussi par la structure duale et extravertie de l'économie congolaise.

En 2023, les déséquilibres entre une offre structurellement rigide et une demande croissante se sont intensifiés, exacerbés par une création monétaire insuffisamment maîtrisée et une dépréciation accélérée de la monnaie nationale. Ces tensions ont alimenté une inflation persistante, limitant le pouvoir d'achat et l'investissement productif. Or, la croissance économique ne peut être soutenue que si elle repose sur des mécanismes internes d'accumulation et de transformation structurelle, c'est-à-dire une croissance dite auto-entretenu. Dès lors, cette étude s'interroge à l'aptitude réelle des instruments monétaires congolais à orienter favorablement l'activité économique dans un horizon de moyen et long termes. Plus précisément, elle vise à tester empiriquement l'efficacité des canaux de transmission classiques – le taux d'intérêt, le crédit au secteur privé, le taux de change et la base monétaire – dans la dynamique de croissance en RDC. Nous mobilisons pour ce faire le modèle à correction d'erreurs vectorielle (VECM), adapté à l'analyse de séries temporelles non stationnaires mais cointégrées. L'objectif est de diagnostiquer les relations de long terme entre les agrégats monétaires et la croissance réelle, tout en capturant les ajustements de court terme. Le contraste entre ces deux dynamiques offre un cadre robuste pour évaluer l'hypothèse de neutralité monétaire et tester la pertinence d'approches non conventionnelles comme l'assouplissement quantitatif.

La relation entre politique monétaire et croissance économique a suscité de nombreux débats théoriques. Les classiques soutiennent la neutralité de la monnaie : elle n'affecte que les variables nominales à long terme. À l'inverse, les keynésiens et les post-keynésiens accordent à la monnaie un rôle central dans la détermination des équilibres réels, notamment via les taux d'intérêt et le crédit (Hajraoui, 2021; Galí, 2022; Gagnon, 2011). Dans les pays en développement, la pertinence des canaux de transmission classiques est souvent remise en cause. Mishkin (1996) identifie quatre canaux principaux : le canal des taux d'intérêt, celui du crédit bancaire, celui du prix des actifs, et celui du taux de change. Or, en Afrique

subsaharienne, plusieurs auteurs (Agénor et Montiel, 2008 ; Kpodar, 2006) montrent que ces mécanismes sont affaiblis par la faible profondeur financière, l’informalité et la prédominance des comportements de précaution en monnaie étrangère. Le système financier de la République Démocratique du Congo (RDC) souffre d'une politique monétaire qui ne garantit pas la stabilité des prix ni la stabilité financière à long terme. Cette situation est aggravée par des marchés financiers sous-développés, des problèmes de solvabilité et de capitalisation, et des mesures destinées uniquement à limiter les tensions inflationnistes. Cela a conduit à une dégradation des activités économiques, en particulier sur le marché du crédit bancaire. L'inefficacité des canaux de transmission monétaire n'a pas permis de stimuler une croissance structurelle de l'économie. De plus, la sous-bancarisation empêche l'inclusion financière de la classe moyenne, ce qui restreint les possibilités d'entrepreneuriat et d'innovation.

Dans ce contexte, deux courants économiques s'opposent : la pensée classique et la pensée keynésienne (Shuwa, 2023). La vision néokeynésienne, qui défend l'idée que les prix sont visqueux et qu'ils peuvent favoriser à long terme la croissance économique tout en maîtrisant les tensions inflationnistes (Wickens, 2015) mérite d'être examinée sous l'angle historique.

Selon les économistes classiques, la monnaie est neutre, ce qui signifie que l'augmentation de la masse monétaire n'affecte que les prix à long terme et non les variables réelles. Les classiques considèrent la monnaie comme un phénomène purement monétaire. La nouvelle économie classique (NEC), soutenue par la synthèse néoclassique (New Neo-classic Synthesis - NNS), va plus loin. Elle affirme que l'augmentation de la masse monétaire n'affecte pas les variables réelles sur le long terme, en raison de l'amortissement des chocs sur les prix des actifs financiers. Ce processus permet de réduire l'inflation, grâce à l'interaction entre les politiques monétaire et budgétaire. Ainsi, la masse monétaire et le crédit ne sont plus les seuls canaux reliant la sphère monétaire à la sphère réelle (Tripier, 2019; Dut, 2022)

En ce qui concerne les actifs financiers, les obligations, en particulier, peuvent offrir une rentabilité élevée aux investisseurs grâce à la baisse du taux directeur. Cela entraîne une réduction des taux d'intérêt sur le marché des titres, profitant ainsi aux emprunteurs et aux prêteurs. À long terme, cette baisse des taux d'intérêt peut être bénéfique pour les acteurs du marché. En RDC, l'élargissement et la profondeur des marchés financiers pourraient faciliter ce processus. Les économistes keynésiens, quant à eux, présentent un modèle de transmission différent. Ils considèrent des mécanismes comme le taux d'intérêt directeur et d'autres instruments comme des canaux de transmission influençant la sphère réelle de l'économie. Leur modèle de "boîte noire" propose une approche différente des effets monétaires sur l'économie

(Mishkin F. , 2019; Gelos, 2022). Les effets de la politique monétaire peuvent dépendre des spécifications classiques, keynésiennes ou quantitativistes, affectant la quantité, les coûts et la richesse (Greffé, 1991).

Les statistiques économiques de la RDC montrent une évolution fluctuante des facteurs autonomes, des encours à l'État et du seigneurage. Par exemple, en 2017, une injection excédentaire de 192,9 milliards de CDF a été constatée, dépassant les prévisions. De 2019 à 2020, une expansion plus importante que prévu des avoirs intérieurs nets a contribué à une injection excédentaire de liquidités. En 2021-2023, l'offre de monnaie a augmenté de 39,0 %, atteignant 26.774,4 milliards de CDF, en grande partie en raison de l'augmentation des avoirs extérieurs nets.

Des informations supplémentaires tirées des comptes du bilan de la BCC renseignent que la base monétaire, le crédit à l'économie, le crédit à l'Etat, le taux débiteur, le taux de change, le taux directeur et le produit intérieur brut évoluent respectivement selon les moyennes annuelles sur une chronique de 12 années. En 2011, 660496 millions CDF, 5086,66667 millions CDF, 237728,167 millions CDF, 30,35%, 855,550833 millions CDF, 26,21% ; en 2012, 775603,3333 millions CDF, 6370,25 millions CDF, 284901,5833 millions CDF, 11,356 %, 857,8333333 millions CDF, 13,31%, 24975,53261 millions CDF ; en 2013, 775603,3333 millions CDF, 6370,25 millions CDF, 284901,5833 millions CDF, 11,356%, 857,8333333 millions CDF, 13,31%, 24975,53261 millions CDF. Somme toute, il se remarque tout au long de ces années de notre chronique que les crédits à l'économie sont restés très bas et voire pas à même de soutenir l'économie efficacement. Et quand même que les crédits à l'Etat soient croissants à ceux de l'économie, il se remarque que la croissance économique est aussi croissante mais sans impact majeur sur d'autres secteurs de l'économie notamment monétaire et financier. Cependant, cette augmentation de la masse monétaire, qui devrait normalement être suivie d'une baisse du taux directeur pour stimuler la croissance économique, se heurte à une politique monétaire restrictive. La Banque Centrale du Congo a choisi d'augmenter le taux directeur pour contrer l'inflation, ce qui entre en contradiction avec l'objectif de soutien à la croissance économique. Cela met en évidence la difficulté de concilier les mandats hiérarchiques et duals de la politique monétaire.

Face à ces défis de l'inefficacité de la politique monétaire due à ses canaux de transmission conventionnels, il est utile de requalifier certains objectifs et instruments (Morel, 2015). Ceci permettra de réaliser la croissance auto-entretenu par le truchement du système bancaire et par la création d'un marché financier (Chowdhury, 2021; Gupta, 2023; Svensson, 2023).

Ainsi dans cet état de figure, la politique monétaire non conventionnelle devient un choix judicieux en RDC pour entraîner une influence sur la sphère réelle grâce à l'assouplissement quantitatif (Kapur, 2020; Cukierman, 2021; Mishkin F. S., 2021).

Dans ce même ordre d'idées, les questions suivantes méritent une analyse approfondie, à savoir :

- Pourquoi les canaux de transmission tels que les crédits à l'économie, le taux directeur, le taux de change et les encours à l'État n'ont-ils pas réussi à soutenir les mécanismes de transmission entre la sphère monétaire et la sphère réelle en RDC durant la période étudiée ?
- L'assouplissement quantitatif pourrait-il être une solution efficace pour transmettre les effets de la politique monétaire sur la croissance économique en RDC ?

En conséquence de ce questionnement, il se dégage deux hypothèses :

L'hypothèse principale de cette recherche est que les canaux de transmission de la politique monétaire, tels que les crédits à l'économie, les taux d'intérêt et le taux de change, ne parviennent pas à soutenir la croissance économique auto-entretenu en RDC, en raison de délais longs et de l'inefficacité de certains canaux de transmission.

L'hypothèse spécifique est que l'assouplissement quantitatif pourrait avoir des effets plus positifs sur la croissance économique que les autres canaux de transmission classiques.

En RDC, les études empiriques soulignent la faiblesse du crédit au secteur privé, confiné à un cercle restreint d'agents solvables, souvent étrangers ou affiliés à des groupes multinationaux (Badibanga, 2018). De même, le taux d'intérêt directeur peine à influencer sur les taux débiteurs des banques commerciales, du fait d'un système bancaire oligopolistique peu réactif. Le canal du taux de change, bien que théoriquement puissant dans un pays importateur net, est biaisé par la dollarisation qui limite l'efficacité des instruments conventionnels.

Dans ce contexte, certains auteurs proposent de recourir à des mesures non conventionnelles, telles que l'assouplissement quantitatif ou la monétisation ciblée de la dette publique, afin de relancer l'investissement productif et financer les infrastructures sans exacerber l'inflation.

2. MÉTHODES

Cette recherche adopte une approche empirique de la méthode hypothético-déductive basée sur le modèle VECM, qui permet de modéliser les relations dynamiques entre variables macroéconomiques lorsqu'une relation de cointégration est présente. Cette approche est

justifiée par le caractère non stationnaire des séries macroéconomiques considérées (testées par ADF), combiné à une hypothèse de stabilité à long terme entre certains agrégats.

2.1 Spécification du modèle

Soit le vecteur des variables endogènes :

$$Y_t = \begin{bmatrix} PIB_t \\ CRECO_t \\ TD_t \\ TDB_t \\ BASEMON_t \\ CREDET_t \end{bmatrix}$$

où :

- PIB_t : Produit Intérieur Brut réel (proxy de la croissance)
- $CRECO_t$: Crédit accordé à l'économie
- TD_t : Taux directeur de la BCC
- TDB_t : Taux de change USD/CDF
- $BASEMON_t$: Base monétaire
- $CREDET_t$: Crédit à l'État

Le modèle VECM est issu de la transformation d'un VAR(p) :

$$\left\{ \begin{array}{l} \Delta PIB_t = \alpha_1(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{1i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{1t} \\ \Delta CRECO_t = \alpha_2(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{2i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{2t} \\ \Delta TD_t = \alpha_3(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{3i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{3t} \\ \Delta TDB_t = \alpha_4(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{4i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{4t} \\ \Delta BASEMON_t = \alpha_5(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{5i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{5t} \\ \Delta CREDET_t = \alpha_6(ECM_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_{6i} \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_{6t} \end{array} \right.$$

- ECM_{t-1} capture les équilibres de long terme (vecteurs de cointégration) ;
- α représente la vitesse d'ajustement vers ces équilibres;
- γ_i modélise les effets de court terme ;

- ε_t est le vecteur des innovations.

2.2 Sources et traitement des données

Les données sont issues de la Banque Centrale du Congo. L'échantillon couvre la période 2011–2022. Les variables ont été transformées en logarithmes pour stabiliser la variance et faciliter l'interprétation des coefficients en termes d'élasticité.

3. RÉSULTATS

3.1 Relations de long terme

Le test de cointégration de Johansen révèle l'existence d'une relation stable de long terme entre le PIB et certaines variables monétaires. Le crédit à l'économie est significativement positif : une augmentation de 1 % du crédit est associée à une hausse de 0,6 % du PIB réel, confirmant le rôle crucial du financement de l'économie productive.

En référant au tableau n° 2 en annexe, il se dégage deux équations cointégrées, notamment :

$$\text{TAUXDIRECX} = -145,49\text{LCREDECOX} + 21,04\text{LCREDNETATX} + 192,30 \\ \text{LBASE_MONLX} - 0,29\text{LTAUXDECHX} - 45,79 \text{LPIBX} - 1086,58$$

De cette première équation, il ressort que :

- Il existe une relation de long terme entre le taux directeur et les autres variables économiques. Les variables sont cointégrées, liées et recèlent les informations sur le long terme.
- LCREDECOX (crédit à l'économie) a un impact ou un lien fortement contraire sur TAUXDIRECX (coefficient = -145,49), ce qui est théoriquement intuitif. Cela indiquerait que plus le crédit à l'économie augmente, plus le taux directeur tend à décroître ;
- LBASE_MONLX (base monétaire) et LPIBX (indice des prix) ont des effets négatifs significatifs, ce qui est conforme à une politique monétaire restrictive : plus la base monétaire ou l'inflation augmente, plus les autorités monétaires abaissent le taux directeur.
- LTAUXDECHX (taux de change) semble avoir un effet très faible (0,29) et non significatif.

$$\text{TAUXDEBX} = -28,89\text{LCREDECOX} + 1,64 \text{LCREDNETATX} + 67,02\text{LBASE_MONLX} + \\ 190,00\text{LTAUXDECHX} - 151,99\text{LPIBX} - 392,24$$

Pour la deuxième équation qui se centre sur la relation de long terme du taux débiteur, il est assorti les informations suivantes :

- Contrairement à la première, LTAUXDECHX a un impact fortement positif (190), ce qui indique que lorsque le taux de change augmente (appréciation de la monnaie : cotation à l'incertain), les taux débiteurs augmentent (augmentation due à la hausse du taux directeur et expliquant la restriction de la quantité monétaire), potentiellement en réponse au risque inflationniste ;
- LPIBX a un effet négatif important, ce qui est évident mais pourrait indiquer que les banques réagissent à l'inflation par une hausse des taux nominaux à long terme, peut-être en période de politiques accommodantes. L'évidence est que le taux débiteur n'est influé par l'économie en terme de demande endogène au travers du crédit à l'économie ;
- LCREDNETATX (crédit net à l'État) et LCREDECOX ont des effets respectivement faibles et modérés.
- Le lien à l'état stationnaire entre les variables confirme que les séries des résidus recèlent les informations utiles dans l'analyse ad hoc.

En revanche, le crédit à l'État et la base monétaire ont un effet significativement négatif sur la croissance à long terme. Cela suggère que les injections monétaires, en l'absence de transformation productive, alimentent surtout l'inflation ou les dépenses improductives. Le taux de change et le taux directeur, quant à eux, ne présentent aucun lien significatif, indiquant leur neutralité structurelle dans le contexte congolais.

3.2 Dynamiques de court terme

À court terme, l'ajustement est lent : le coefficient de correction d'erreur est de -0,027, impliquant un retour à l'équilibre sur un horizon de plus de 30 ans (une inertie problématique pour une économie en développement).

Tableau n°2 : Dynamiques de court terme par le VECM

variables	statistiques	significativités	interprétations
Crédit à l'économie	-0.107 / -0.094 (retards)	Non significatif	Canal du crédit : effet attendu non observé, possible rigidité de l'offre ou inertie dans la demande
Crédit net à l'État	± très faible	Non significatif	Canal budgétaire : absence de lien à court terme, peut indiquer un effet décalé ou inefficace
Base monétaire	-0.158 (retard 1)	** (5%)	Canal monétaire : hausse de la liquidité associée à une baisse de croissance → signal de politique contra-cyclique
Taux de change réel	-1.045 (retard 2)	*** (1%)	Canal externe : la dépréciation renchérit les importations et déstabilise la demande intérieure
Croissance passée du PIB	+0.44 (retards 1 et 2)	* **	Canal d'inertie macroéconomique : persistance des cycles conjoncturels et propagation des chocs positifs

Légende significativité : * = 10 % | ** = 5 % | *** = 1 %

Le taux directeur a un impact positif mais retardé sur le PIB (significatif à t-2), ce qui peut refléter une transmission indirecte via la confiance ou les anticipations des agents. Le taux de change, avec un décalage de deux périodes, a un effet négatif : une dépréciation retarde la croissance, probablement en renchérissant les importations productives. La base monétaire continue d'exercer un effet négatif, révélateur d'une création monétaire non soutenue par une expansion de l'offre.

4. DISCUSSIONS

Les résultats empiriques obtenus confirment un constat récurrent dans la littérature sur les économies africaines à faible intermédiation financière : la politique monétaire, dans sa forme conventionnelle, peine à activer les leviers de la croissance. En RDC, cette inefficacité structurelle s'explique moins par l'absence d'outils que par leur inadéquation au contexte institutionnel et macroéconomique du pays.

4.1 Un dualisme monétaire dysfonctionnel

La cohabitation d'un secteur financier formel peu développé et d'une économie informelle prépondérante engendre un dualisme monétaire qui fragilise les canaux de transmission. Le crédit bancaire ne bénéficie qu'à une minorité d'agents solvables, excluant de facto les PME, pourtant porteuses de croissance. Quant au taux d'intérêt directeur, sa capacité à influencer les décisions d'investissement est annihilée par la préférence marquée des agents pour la dollarisation et les circuits de financement informels.

4.2 Une création monétaire non productive

Le lien négatif entre base monétaire et croissance souligne la vulnérabilité de la RDC à la monnaie inflationniste, c'est-à-dire une monnaie qui alimente la demande sans correspondance réelle du côté de l'offre. Cela traduit un biais pro-cyclique de la politique monétaire : en période de stress budgétaire, la Banque centrale monétise le déficit, ce qui alimente l'inflation et affaiblit davantage le tissu productif.

4.3 Un canal de crédit à l'économie prometteur mais contraint

Le seul canal ayant un impact positif sur la croissance reste le crédit à l'économie. Toutefois, son effet reste modeste en magnitude et lent dans sa transmission, ce qui reflète la rareté du crédit, son coût élevé et la faible confiance dans le système bancaire. Cela pose la question d'un éventuel recalibrage de la politique monétaire vers un objectif plus ciblé : le financement de la production, et non la simple régulation des prix.

5. CONCLUSION

Cette étude a montré, à travers une approche VECM appliquée à la RDC entre 2011 et 2022, que la politique monétaire congolaise reste largement inefficace pour générer une croissance économique soutenue et inclusive. Si le crédit à l'économie émerge comme un levier potentiel, les autres instruments (notamment la base monétaire, le taux directeur et le taux de change) n'exercent qu'une influence marginale ou négative sur le PIB réel.

Ces résultats confirment la thèse d'un dysfonctionnement structurel des canaux de transmission en économie faiblement monétisée, où la monnaie ne parvient pas à irriguer les secteurs productifs. Le défi n'est donc pas tant technique que stratégique : il s'agit de redéfinir les objectifs et les moyens de la politique monétaire dans une logique de la croissance économique endogène.

Au regard de ce qui précède, il est important que soit proposé les recommandations suivantes, à savoir :

1°. Redéfinir le rôle de la Banque Centrale

Il est urgent que la Banque Centrale du Congo dépasse le rôle classique de gardienne de la stabilité des prix pour devenir une institution de développement, au service de la transformation structurelle de l'économie. En plus, s'investir au développement concret du marché financier national connecté aux marchés financiers internationaux. Cela suppose un changement de paradigme focalisé aussi à la politique financière (stabilité financière) : au lieu de viser uniquement la maîtrise de l'inflation, elle devrait aussi viser l'élargissement du crédit productif.

2° Encourager l'inclusion financière et le crédit ciblé

Une réforme du système bancaire est indispensable pour améliorer l'accès au financement des PME, des agriculteurs et des entrepreneurs informels.

Cela peut passer par:

- des mécanismes de garantie publique,
- des taux préférentiels pour les secteurs stratégiques (agriculture, industrie locale, entrepreneuriat,...),
- la création d'une banque publique de développement.

3° Réformer la gestion monétaire

L'émission monétaire doit être encadrée par des règles de financement productif, évitant la monétisation directe des déficits courants de l'État. L'adoption d'un cadre de ciblage du crédit (comme en Inde ou au Bangladesh) pourrait permettre de canaliser la création monétaire vers les secteurs à fort effet multiplicateur.

4° Améliorer la coordination macroéconomique

La politique monétaire ne peut réussir sans une coordination étroite avec la politique budgétaire et la politique industrielle. Il est donc recommandé d'instaurer une cellule mixte BCC – Ministère du Plan – Ministère de l'Économie, chargée de planifier conjointement les objectifs monétaires et les priorités sectorielles.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Chowdhury, A. &. (2021). *The Influence of Financial Market Structure on Monetary Policy Transmission in Emerging Economies"* .
- Cukierman, A. &. (2021). *Central Banks and Monetary Policy Effectiveness in Developing Economies"*.
- Dut, B. (2022). *Banques centrales : Les nouvelles outils de poliique monétaire*. Paris: Dboeck supérieur.
- Gagnon, J. R. (2011). The Financial Market Effects of the Federal Reserve's Large-Scale Asset Purchases . , . *International Journal of Central Banking*, 7(1), 3–43.
- Galí, J. &. (2022). Monetary Policy and Its Impact on the Credit Market: VAR Analysis. *Journal of Banking & Finance*.
- Gelos, R. G. (2022). Public Debt and the Transmission of Monetary Policy. *European Economic Review*.
- Greffe, X. (1991). *Politique Economie: Programmes, Instruments et Perspectives*. Paris: Economica.
- Gupta, P. &. (2023). *Chocs de la politique monétaire et effets asymétriques dans les économies africaines*.
- Hajraoui, M. E. (2021). Evaluation de l'efficacité de la politique monétaire après la. *JEL Classification Codes: Macroeconomics and Monetary Economics*.
- Kapur, S. &. (2020). *The Transmission of External Shocks and Interest Rates in Developing Economies"*.
- Mishkin, F. (2019). *The Economics of money, Banking and Financial Markets*. Addison-Wesley: Pearson Education.
- Mishkin, F. S. (2021). *Transmission de la politique monétaire et les canaux financiers*. Pearson.
- Morel, B. L. (2015). Pour impliquer le secteur privé dans les financements climatiques : les mécanismes de projets de Kyoto et les politiques non conventionnelles « sumo ». *Responsabilité & Environnement*.
- Shuwa, J. P. (2023). *Effets potentiels e la monnaie unique dans la Comunauté Economique des Etats d'Afrique Centrale*. .Douala: : Thèse à l'Université de Daouala,République du Cameroun.
- Svensson, L. E. (2023). The Effectiveness of Unconventional Monetary Policies in Emerging Economies". *journal of economics*.

- Tripier, J. C.-S. (2019). *Economie mondiale. . : Éditions La Découverte, collection Repères, Paris.*
- Wickens, M. (2015). *Macroéconomie approfondie: Analyse d'équilibre dynamique.* Paris: deboeck.

ANNEXES

Tableau n°2 : Dynamiques de long terme par le VECM

Équation de Cointégration		
	CointEq1	CointEq2
TAUXDIRECX(-1)	1.000000	0.000000
TAUXDEBX(-1)	0.000000	1.000000
LCREDECOX(-1)	145.4908 (29.8030)	28.88947 (12.0796)
	[4.88175]	[2.39159]
LCREDNETATX(-1)	-21.03974 (8.45136)	-1.638782 (3.42547)
	[-2.48951]	[-0.47841]
LBASE_MONLX(-1)	-192.2972 (52.9428)	-67.02314 (21.4585)
	[-3.63217]	[-3.12338]
LTAUXDECHX(-1)	0.286040 (100.582)	-189.9995 (40.7675)
	[0.00284]	[-4.66056]
LPIBX(-1)	45.78693 (75.0346)	151.9934 (30.4127)
	[0.61021]	[4.99769]
C	1086.577 (241.521)	392.2360 (97.8921)

Équation de Cointégration CointEq1 CointEq2

[4.49890] [4.00682]

Source : De l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12

Correction d'Erreur	D(LPIBX)
CointEq1	0.000130 (0.00021) [0.62065]
CointEq2	-0.002307 (0.00040) [-5.78518]
D(TAUXDIRECX(-1))	0.005068 (0.00516) [0.98202]
D(TAUXDIRECX(-2))	0.011306 (0.00502) [2.25274]
D(TAUXDEBX(-1))	-0.005591 (0.00534) [-1.04765]
D(TAUXDEBX(-2))	0.002144 (0.00560) [0.38262]
D(LCREDECOX(-1))	-0.107219 (0.08550) [-1.25409]
D(LCREDECOX(-2))	-0.093720 (0.08438) [-1.11070]

Correction d'Erreur	D(LPIBX)
D(LCREDNETATX(-1))	0.005154 (0.00860) [0.59952]
D(LCREDNETATX(-2))	-0.009202 (0.00864) [-1.06510]
D(LBASE_MONLX(-1))	-0.158390 (0.06647) [-2.38277]
D(LBASE_MONLX(-2))	-0.082494 (0.06574) [-1.25484]
D(LTAUXDECHX(-1))	-0.371930 (0.25398) [-1.46443]
D(LTAUXDECHX(-2))	-1.045110 (0.23402) [-4.46595]
D(LPIBX(-1))	0.442533 (0.24051) [1.83997]
D(LPIBX(-2))	0.440812 (0.22488) [1.96022]

Source : De l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12

