

SURLIQUIDITE BANCAIRE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE MONETAIRE : UNE APPLICATION EMPIRIQUE DANS LE CAS DE LA RDC DE 2001 A 2020

Par

Patrick MPIA WEETI

Assistant et Doctorant, Université de Kinshasa

Jean Martin NANZANA NZUNZA

Assistant et Doctorant, Université de Kinshasa

François TEKILASAYA KAVUNZU

Assistant, Université de Kinshasa

Jean DISASHI OMOLE

Doctorant, Université de Kinshasa

RESUME

Cet article évalue les déterminants de la surliquidité bancaire et son incidence sur l'efficacité de la politique monétaire en RDC, à l'aide de la modélisation VAR linéaire. La littérature atteste que la surliquidité bancaire a un effet double sur l'efficacité de la politique monétaire. Deux raisons sont à la base de la surliquidité bancaire: la raison de précaution (réglementaire) et raison involontaire. Pour la première, la surliquidité bancaire est inversement influencée par la politique de réserve obligatoire. La deuxième par contre, la surliquidité bancaire dépend de la volatilité de la croissance économique, du niveau de dépôt des agents privés ainsi que le crédit alloué au secteur privé. Au sens des effets, d'un côté la hausse de la surliquidité bancaire crée des pressions inflationnistes, dans le souci d'optimiser les ressources dont elles disposent, les banques peuvent être moins regardant dans l'octroi de crédits ce qui peut conduire aux crédits non remboursés occasionnant ainsi la création monétaire définitive par la hausse de la masse monétaire qui peut être une source d'inflation. De l'autre côté, l'incertitude peut conduire les banques à rationner l'offre de crédit bancaire et annihiler les effets de la politique monétaire expansive qui devrait normalement accroître l'offre de masse monétaire et avoir de l'incidence sur l'économie réelle, ce qui peut être neutralisé par la hausse de surliquidité bancaire.

Mots-clés : *Surliquidité bancaire, efficacité de la politique monétaire, modèle VAR*
Classification JEL : *E5, Q53 ; Q58*

ABSTRACT

This article assesses the determinants of excess bank liquidity and its impact on the effectiveness of monetary policy in the DRC, using a linear VAR model. It is found that excess bank liquidity has a dual effect on the effectiveness of monetary policy. It emerges that excess bank liquidity arises for two reasons: precautionary (regulatory) and involuntary. For precautionary or regulatory reasons, excess bank liquidity is inversely influenced by reserve requirement policy. For involuntary reasons, bank excess liquidity depends on the volatility of economic growth, the level of deposits held by private agents, and credit allocated to the private sector. In terms of effects, on the one hand, the rise in excess bank liquidity creates inflationary pressures: in their desire to optimize the resources at their disposal, banks may be less cautious in granting credit, which can lead to unpaid credit, thus creating definitive money by increasing the money supply, which can be a source of inflation. On the other hand, uncertainty may lead banks to ration the supply of bank credit, thereby cancelling out the effects of expansive monetary policy, which should normally increase the supply of money supply and have an impact on the real economy, but which may be neutralized by the increase in excess bank liquidity.

Keywords: Bank excess liquidity, monetary policy effectiveness, VAR model JEL
Classification: E5, Q53; Q58

INTRODUCTION

Les banques participent à l'accroissement des activités économiques, à travers le recyclage de l'épargne vers les agents à besoins de financement. C'est ce qu'on appelle « la transformation financière »¹. La liquidité d'une banque est principalement liée à l'activité de transformation des ressources à court terme (provenant des clients ou des emprunts sur les marchés) en emplois et crédits à moyen et long terme².

On parle de surliquidité du système bancaire lorsque le volume de crédit bancaire à l'économie, pour un niveau de transformation donnée, n'augmente pas dans la même proportion ou proche du volume des dépôts (ces derniers sont d'ailleurs supérieurs)³. Ce qui se traduit par la suite, à un gonflement des avoirs des banques auprès de la Banque Centrale au-delà du niveau requis. La surliquidité de ces banques explique généralement leur insensibilité aux actions de la politique monétaire menée par la Banque Centrale.

¹ Diack, M., « Surliquidité bancaire et efficacité de la politique monétaire dans l'UEMOA », Nouvelle proposition de recherche, Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA), 2014.

² Poole, William, "Commercial Bank Reserve Management in a Stochastic Model: Implications for Monetary Policy", *The Journal of Finance*, Vol. 23, 1968, pp. 769-791.

³ Agénor, P-R. et El Aynaoui, K., "Excess Liquidity, Bank Pricing Rules, and Monetary Policy", Discussion Paper Series N° 105, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2008, pp. 200-205.

La fiabilité du règlement des opérations au sein d'une banque est entre autres garantie lorsque les dépôts collectés par cette dernière, existent en quantité suffisante et permettent de faire face aux mouvements des retraits des avoirs des clients⁴. Ces dépôts constituent de ce fait, les principales ressources des banques et permettent également à ces dernières d'augmenter leur potentiel d'octroi des crédits.

De manière générale, la majeure partie des dépôts que les banques reçoivent des clients sont des dépôts à vue (destinés à être retiré à tout moment) alors que les prêts qu'elles accordent sont des créances à terme (destiné à être récupéré à une échéance supérieure). Il y a de ce fait, une asymétrie (lié au risque encouru) pour garantir l'adéquation entre l'actif et le passif du bilan. Ces risques pris sur les crédits peuvent se traduire en perte sèche en cas de non remboursement. Pour conserver suffisamment de réserves liquides, la banque doit s'engager dans la gestion de liquidité, l'acquisition d'actifs liquides suffisants pour qu'elle puisse faire face à ses obligations envers les déposants.

En Afrique subsaharienne et principalement en République Démocratique du Congo (RDC), les banques mettent l'accent surtout sur la prudence lors de l'octroi de crédit. ce qui est à la base de la réduction du volume de ce dernier et conduit à des situations de surliquidité attestées par la nette supériorité du volume des dépôts sur celui des crédits (prêts) expliquant ainsi le faible ratio prêt/dépôt (indicateur de l'insuffisance d'intermédiation bancaire) soit 48,5% (inferieur au niveau requis de 100%) et la faible emprise de la politique monétaire sur les variables réelles de l'économie⁵.

En effet, l'environnement qui entoure l'octroi des crédits en RDC ne permet pas une grande confiance quant aux conditions de recouvrement des créances par les institutions financières. Les faiblesses de l'environnement juridique et judiciaire constituent des entraves à une bonne intermédiation financière⁶.

Cependant, en observant de près les seize dernières années de l'économie congolaise, on constate que le paysage bancaire s'est fortement développé. Globalement, il a été observé un accroissement du nombre des banques en RDC qui, après liquidation de certaines d'entre elles, s'est porté d'abord à

⁴ BCEAO, « *Bulletin Mensuel de Statistiques Monétaires et Financières* », numéros de 2007 à 2015 (juillet), disponibles sur www.bceao.int.

⁵ Beguy, O., *Trois essais sur la surliquidité bancaire dans la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC)*, Thèse Nouveau Régime, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université Clermont- Ferrand I, 2012, pp. 39-47.

⁶ Banque Mondiale, « Choc exogène, stabilité macroéconomique et Développement : options de politique économique », Rapport de suivi de la situation économique de la RDC », 2016, pp. 1-48.

vingt-trois en 2010 contre douze en 2002, puis réduit à dix-huit de 2013 à 2016 et à dix-sept depuis 2017⁷. Par ailleurs, le ratio prêt/dépôt des banques commerciales en RDC est généralement inférieur à 100 % autrement dit les banques n'utilisent pas assez leurs ressources des dépôts dans l'octroi des crédits ; elles sont de ce fait, surliquides.

La politique monétaire réagit-elle efficacement face aux facteurs à l'origine de la surliquidité bancaire?

L'objectif de cet article est d'évaluer l'efficacité des actions de la politique monétaire sur les facteurs à l'origine de la surliquidité bancaire.

I. REVUE DE LITTERATURE

1.1. Revue de littérature théorique

La littérature économique est unanime sur l'affaiblissement des mécanismes de transmission de la politique monétaire résultant de l'accumulation de réserves bancaires excédentaires. Par contre, les cadres théoriques proposés pour la formalisation demeurent rares. Nous procédons d'une distinction entre les auteurs, selon qu'ils considèrent que les réserves excédentaires sont involontaires ou non comme les seules potentiellement négatives pour l'efficacité de la politique monétaire⁸. Au sens de Ganley⁹, les réserves sont considérées volontaires si leur détention résulte d'un choix bien informé par les banques.

De ces auteurs qui considèrent que les réserves excédentaires involontaires affaiblissent les canaux de transmission de la politique monétaire nous pouvons retenir sélectivement Saxegaard¹⁰, Agénor et Aynaoui¹¹, Agénor, Aizenman et Hoffmaister¹², Ganley¹³, Bathaludin, Adhi et Wahyu¹⁴, Kamgna

⁷ Banque Centrale du Congo, « Condensé d'informations statistiques », n°02, 2017, p. 4-5.

⁸ Bernanke, B.S., Gertler, M., "Inside The Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", Working Paper No. 5146, National Bureau of Economic Research, 1995, pp. 43-50.

⁹ Ganley, J., "Surplus Liquidity : Implications for Central Banks", Lecture Series no.3, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2003, pp. 20-22.

¹⁰ Saxegaard, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006, pp. 16-22.

¹¹ Agénor, P-R. et El Aynaoui, K., "Excess Liquidity, Bank Pricing Rules, and Monetary Policy", Discussion Paper Series No. 105, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2008. pp. 18-20.

¹² Agénor, P-R., Aizenman, J. et Hoffmaister, A., "The Credit Crunch in East Asia: What can Bank Excess Liquid Assets tell us?", Journal of international Money and Finance, Vol. 23, 2004, pp. 27-49.

¹³ Ganley, J., "Surplus Liquidity: Implications for Central Banks", Lecture Series no.3, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2003, pp. 30-33.

¹⁴ Bathaluddin, M.B., Adhi, N., Wahyu, A.W., "The Impact of Excess Liquidity on Monetary Policy", Bulletin of Monetary Economics and Banking, Vol. 14, 2012, pp. 245-267.

et al.¹⁵. Pour ce groupe d'auteurs, la détermination du caractère volontaire ou non des réserves excédentaires est indispensable pour l'analyse de ses implications sur la politique monétaire.

Pour Ganley¹⁶, tous les canaux de transmission de la politique monétaire sont complètement affectés en situation de surliquidité même si l'ampleur du phénomène tend à varier dans l'espace et dans le temps. S'agissant du canal du taux d'intérêt. Au cas où la mise en œuvre de la politique monétaire est effective, les variations des taux directeurs sont d'abord transmises aux taux court du marché interbancaire, ensuite aux autres taux bancaires avant d'agir sur la demande agrégée et l'inflation. L'absence de la surliquidité du système bancaire est l'une des conditions qui facilitent ce canal des taux directeurs aux taux du marché. Car, en cette situation, les banques relativement illiquides sont quasiment obligées de participer aux opérations d'injection de liquidités menées par la banque centrale qui peut à son tour user de son pouvoir de monopole pour « dicter » les taux du marché. C'est ce mécanisme que vient de mettre en cause la surliquidité des banques. En effet, dans ce nouveau contexte, la banque centrale n'est pas en mesure d'obliger les banques surliquides, alors, à participer à des éventuelles opérations de retrait de liquidité.

Saxegaard¹⁷, Bathaludin, Adhi et Wahyu¹⁸ soutiennent que si les banques détiennent involontairement de la liquidité car incapables d'augmenter le volume de crédit, une politique monétaire expansive sera inefficace, et ne fera qu'accroître le niveau de réserves excédentaires. Aussi arguent-ils que de tels excédents de liquidité constituent une menace pour la stabilité du niveau général des prix en cas d'amélioration inattendue des conditions de la demande agrégée.

Un modèle théorique est pour l'analyse formelle de l'impact de la surliquidité sur l'efficacité de la politique monétaire proposé par Agénor et Aynaoui¹⁹. Les hypothèses fondamentales du modèle sont, d'une part, la présence d'un canal du coût et, d'autre part, une distorsion dans le comportement des banques en présence d'excès de liquidité. C'est-à-dire que

¹⁵ Kamgna, Severin Yves and Ndambendia, Houdou : *Excess liquidity and monetary policy effectiveness: The case of CEMAC countries*. June 2008, p. 43.

¹⁶ Ganley, J., " *Surplus Liquidity : Implications for Central Banks* ", Lecture Series no.3, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2003, pp. 70-76.

¹⁷ Saxegaard, M., " *Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy : Evidence from Sub-Saharan Africa* ", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006, pp. 56-63.

¹⁸ Bathaluddin, M.B., Adhi, N., Wahyu, A.W., " *The Impact of Excess Liquidity on Monetary Policy* ", Bulletin of Monetary Economics and Banking, Vol. 14, 2012, pp. 245-267

¹⁹ Agénor, P-R. et El Aynaoui, K., " *Excess Liquidity, Bank Pricing Rules, and Monetary Policy* ", Discussion Paper Series No. 105, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2008, pp. 43-44.

suite à un choc monétaire, les banques surliquides fixent leurs taux de manière asymétrique.

A observer par exemple que, les taux créditeurs sont rigides à la hausse après un resserrement des taux directeurs ou une baisse du coefficient des réserves obligatoires. De cette façon, les auteurs formalisent l'idée que les banques internalisent la possibilité d'une hausse des dépôts suite à une politique monétaire restrictive, toute chose qui aggraverait la situation de surliquidité des banques. A l'opposé, les banques seront plus enclines à répercuter une baisse des taux directeurs ou une hausse du coefficient de réserves obligatoires sur leurs taux créditeurs. Le caractère asymétrique de la fixation des taux créditeurs est mis en évidence par le comportement distinct des banques selon la nature du choc monétaire. Quant aux taux débiteurs, leur fixation devient moins rigoureuse en situation de surliquidité. En effet, la prime de risque, qui les détermine en partie, devient moins sensible au ratio de levier des débiteurs, dans ce cas, les auteurs démontrent qu'une hausse des taux directeurs va en général engendrer un effet ambigu.

Dans notre approche, nous estimons que seules les réserves involontaires affaiblissent les canaux de transmission de la politique monétaire peut être contestable à deux niveaux. Au niveau théorique, cette idée semble plus être une hypothèse qu'une preuve formelle chez les auteurs. Pour Agénor et Aynaoui²⁰, elle est introduite via l'hypothèse d'asymétrie dans la réaction des banques surliquides en réponse aux chocs monétaires. Au sujet des auteurs qui ne font pas les hypothèses supplémentaires sur la nature des réserves excédentaires dans l'analyse de leur impact sur l'efficacité de la politique monétaire Khemraj²¹, Ouedraogo²², Dressler et Kersting²³.

Par contre, si les autres auteurs ne formulent pas expressément de théorie sur le lien entre surliquidité et politique monétaire, Khemraj²⁴ en formule une qui mérite d'être présentée. Il faut aussi rappeler que cet auteur est important en ce sens qu'il formule une nouvelle théorie pour l'explication de la surliquidité persistante dans les pays en développement. Pour lui, la forte

²⁰ Agénor, P-R. et El Aynaoui, K., "Excess Liquidity, Bank Pricing Rules, and Monetary Policy", Discussion Paper Series N° 105, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2008, pp. 33-34.

²¹ Khemraj, T., "What does excess bank liquidity say about the loan market in Less Developed Countries ?", Working Paper N° 60, Department of Economic and Social Affairs, 2007, pp. 65-67.

²² Ouedraogo, S., « Banques et transmission monétaire dans l'UEMOA : Effets des bilans bancaires, de la concentration bancaire et de l'excès de liquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO », Thèse, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne Clermont-Ferrand I, 2011, pp. 54-58.

²³ Dressler, S.J. et Kersting, E.K., "Excess Reserve and Economic Activity", Working Paper N° 24, Villanova School of Business Economics, 2013, pp.76-80.

²⁴ Khemraj, T., "Monetary policy and excess liquidity : the case of Guyana", Working Paper N° 53126, Munich Personal RePEc Archive, 2007, pp. 34-37.

demande de réserves excédentaires s'explique par la structure oligopolistique du secteur bancaire, qui à son tour fixe un taux débiteur minimum, en dessous duquel il préfère accumuler des ressources non rémunératrices. Ceci est matérialisé par une courbe de préférence pour la liquidité « plate » au niveau de cette valeur minimale du taux débiteur. Au sujet de la politique monétaire, l'auteur argue qu'elle demeurera inefficace tant que les taux d'intérêt se trouvent dans le voisinage de ce taux débiteur minimum. Ainsi, les banques ne répondent aux impulsions de la banque centrale que si celles-ci s'effectuent à des taux d'intérêt élevés, c'est à dire supérieurs au taux débiteur minimum.

1.2. Revue de littérature empirique

L'article de Saxegaard²⁵ demeure pionnier en la matière, accessoirement par rapport à sa conclusion, mais principalement à cause de son influence méthodologique. En effet, les rares auteurs qui ont tenté d'évaluer l'influence de la surliquidité bancaire sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire se sont systématiquement référés, dans leur grande majorité, à son cadre méthodologique.

Saxegaard²⁶ s'est proposé d'évaluer l'impact des réserves excédentaires sur l'efficacité de la politique monétaire dans le cas des pays d'Afrique subsaharienne sur la période 1990-2004. Plus spécifiquement, son étude a concerné la zone CEMAC, le Nigeria, et l'Ouganda. Il faut noter au passage, comme le souligne l'auteur lui-même, que cette étude est la première tentative formelle de tester empiriquement l'hypothèse d'un affaiblissement des mécanismes de transmission de la politique monétaire par la surliquidité bancaire. Deux étapes fondent la méthodologie de l'auteur. Dans la première, il estime un modèle économétrique de demande de réserves excédentaires par les banques en s'inspirant du modèle théorique de Agénor, Aizenman et Hoffmaister²⁷ lui-même inspiré du modèle de Baltensperger²⁸ étendu par Prisman et al.²⁹. La particularité de Saxegaard est de considérer deux vecteurs de variables explicatives. Le premier regroupe les motifs de précaution

²⁵ Saxegaard, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy : Evidence from Sub-Saharan Africa", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006, pp. 43-44.

²⁶ Saxegaard, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy : Evidence from Sub-Saharan Africa", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006, pp. 32-36.

²⁷ Agénor, P-R., Aizenman, J. et Hoffmaister, A., "The Credit Crunch in East Asia : What can Bank Excess Liquid Assets tell us ?", Journal of international Money and Finance, Vol. 23, 2004, pp. 27-49.

²⁸ Baltensperger, E., "Alternative Approaches to the Theory of the Banking Firm", Journal of Monetary Economics, Vol. 6, 1980, pp. 1-37.

²⁹ Primus, K., "Excess Reserves, Monetary Policy and Financial Volatility", Discussion Paper Series No. 183, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2013, pp. 39-42.

(comme dans Agénor, Aizenman et Hoffmaister³⁰) et le deuxième, les facteurs involontaires de détention de la liquidité. Toutefois, il convient de signifier que l'auteur admet explicitement l'absence d'un corpus théorique qui justifierait le choix des variables composant le second vecteur. Cette étape était d'une importance capitale en ce qu'elle permettait à l'auteur d'identifier via la spécification du modèle, la part des liquidités excédentaires involontairement détenue par le système bancaire. La seconde étape, a été l'estimation d'un modèle VAR à seuil (Threshold VAR) ayant deux régimes selon le niveau de liquidité du système bancaire. La variable de seuil est donc le volume de réserves excédentaires involontaires, qui permet la distinction entre un régime de faible liquidité et un autre de forte liquidité. Suivant Bernanke and Mihov³¹, l'auteur divise les variables du modèle en deux blocs : le bloc de politiques qui regroupe la base monétaire et le taux de change nominal et le bloc non politique qui regroupe le PIB et l'inflation. Par la comparaison des fonctions de réponses impulsionnelles suite aux chocs de politique monétaire dans chacun des deux régimes, l'auteur est en mesure d'inférer sur la véracité de son hypothèse de départ. L'affaiblissement des mécanismes de transmission de la politique monétaire par la surliquidité est confirmé sur la période d'étude au Nigeria et en Ouganda. En ce qui concerne la CEMAC, l'auteur trouve que la transmission de la politique monétaire demeure faible dans les deux régimes. Il explique ce résultat par la forte surliquidité qui a caractérisé la zone durant toute la période d'étude.

Parmi les auteurs qui se sont inspirés de l'approche de Saxegaard³², on peut citer Kamgna et Ndambendia³³, Bathaludin, Adhi et Wahyu³⁴. Kamgna et Ndambendia (2008) évaluent, dans le cadre de la CEMAC, l'impact de la surliquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire sur la période 2001-2006. Se référant expressément au cadre méthodologique proposé par Saxegaard, les auteurs introduisent pourtant une nuance dans la deuxième étape de leur étude. En effet, ils estiment un VAR (linéaire) avec le PIB, l'inflation, la masse monétaire au sens large et le taux du marché interbancaire, en intégrant les réserves excédentaires comme variable exogène. Les auteurs justifient le choix de ce modèle par l'absence d'un

³⁰ Agénor, P-R., Aizenman, J. et Hoffmaister, A., "The Credit Crunch in East Asia: What can Bank Excess Liquid Assets tell us ?", *Journal of international Money and Finance*, Vol. 23, 2004, pp. 27-49.

³¹ Bernanke, B.S., Gertler, M., "Inside The Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", Working Paper No. 5146, National Bureau of Economic Research, 1995, pp. 33-35.

³² Saxegaard, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006, pp. 44-51.

³³ Kamgna, S.Y., et Ndambendia, H., « Excès de liquidité systémique et efficacité de la politique monétaire : cas des pays de la CEMAC », Working Paper N°. 9599, Munich Personal RePEc Archive, 2008, pp. 70-72.

³⁴ Bathaluddin, M.B., Adhi, N., Wahyu, A.W., "The Impact of Excess Liquidity on Monetary Policy", *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, Vol. 14, 2012, pp. 245-267.

changement de régime sur la période d'étude. Après l'étude des fonctions de réponse impulsionnelles suite à un choc de politique monétaire, les auteurs concluent que la surliquidité bancaire a affaibli les mécanismes de transmission de la politique monétaire en zone CEMAC sur la période d'étude.

Deux critiques sont à formuler à l'égard de leur étude. *Le premier* est d'ordre méthodologique, la deuxième concerne la stratégie d'identification. L'introduction de la variable réserve excédentaire en tant qu'exogène dans le VAR fait l'hypothèse implicite que celle-ci fait partie intégrante des mécanismes de transmission de la politique monétaire. Or, en théorie, celle-ci ne ferait que créer une distorsion des mécanismes déjà existants. C'est le sens de la précision de Saxegaard³⁵. *La deuxième* critique tient à l'argument qui soutient la conclusion des auteurs. L'analyse impulsionnelle ayant révélé qu'un accroissement de la masse monétaire conduisait à une hausse du taux interbancaire, les auteurs imputent ce résultat (vraisemblablement contraire à la théorie économique) à la présence de la variable réserves excédentaires. Pour notre part, cette stratégie d'identification de l'impact de la surliquidité sur l'efficacité de la politique monétaire demeure incomplète dans la mesure où la transmission de l'action monétaire dans la situation contrefactuelle d'absence de surliquidité demeure inconnue.

Bathaludin, Adhi et Wahyu³⁶, sur une période d'étude allant de 2001 à 2009, testent l'impact de la surliquidité sur la politique monétaire en Indonésie. Ils procèdent exactement comme chez Saxegaard³⁷ et aboutissent au fait que la surliquidité affaiblit les mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Au sujet des auteurs qui ne font pas référence au cadre méthodologique proposé par Saxegaard³⁸. Ouedraogo³⁹, consacre le dernier chapitre de sa thèse à l'évaluation de l'effet de la surliquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO de 1991 à 2006. L'auteur opte pour une approche en panel qu'il justifie par la faible taille de son échantillon. La variable dépendante du modèle est alternativement le crédit total et le crédit à l'économie. L'auteur choisit de l'expliquer par le niveau de surliquidité, le taux de pension de la BCEAO, une multiplicative des deux et enfin d'autres variables de contrôle. L'introduction de la variable multiplicative est la clé de

³⁵ Saxegaard, M., *op. cit.*, pp. 55-57.

³⁶ *Idem.*

³⁷ *Ibidem*, pp. 33-35.

³⁸ *Ibidem.*

³⁹ *Ibidem.*

la stratégie d'investigation de Ouedraogo⁴⁰. Celle-ci est associée à un signe positif et significatif au seuil de 1% dans toutes les estimations. L'auteur, conforté par la robustesse de ce résultat, conclut que l'état surliquide du système bancaire entraîne une distorsion des mécanismes de transmission de la politique monétaire dans l'espace UEMOA.

Dressler et Kersting⁴¹ s'intéressent à l'influence générale qu'exerce la surliquidité bancaire sur l'activité économique. Ce faisant, ils évaluent aussi son impact sur l'efficacité de la politique monétaire, plus précisément sur les effets de liquidités traditionnelles engendrés par un resserrement monétaire. Ces auteurs sont en rupture avec le courant de la littérature empirique en ce sens qu'ils changent de paradigme méthodologique. A l'aide d'une modélisation DSGE ils aboutissent au fait que la surliquidité bancaire affaiblit la politique monétaire.

II. PARADOXE DE LA SURLIQUIDITE BANCAIRE ET LE SOUS-FINANCEMENT DE L'ECONOMIE CONGOLAISE

2.1. Définition de la surliquidité bancaire

La surliquidité bancaire renvoie à la situation où les établissements de crédits préfèrent conserver le dépôt de leurs clients qu'octroyer le crédit. Il y a surliquidité lorsqu'une banque dispose de liquidité au-delà de norme établie, c'est-à-dire de coefficient de surliquidité. La surliquidité bancaire peut résulter d'un comportement volontaire ou involontaire des banques à restreindre l'offre de crédit.

Schématiquement, KANE et KUBWINA⁴² représentent l'origine de la surliquidité bancaire comme suit :

↑ Incertitudes → ↓ offre de crédit bancaire → ↓ ratio $\frac{\text{pret}}{\text{dépôt}}$ bancaire → ↑ surliquidité

Comme illustre ce schéma, la surliquidité bancaire résulte de la hausse de l'incertitude, ceci incite les banques à restreindre l'offre de crédit bancaire, y occasionnant ainsi, la baisse de ratio crédit bancaire sur le dépôt bancaire, et entraîne la hausse de la surliquidité. Outre l'incertitude, la surliquidité peut être le résultat de la politique monétaire de la banque Centrale qui peut être à

⁴⁰ Ouedraogo, S., « Banques et transmission monétaire dans l'UEMOA : Effets des bilans bancaires, de la concentration bancaire et de l'excès de liquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO », Thèse, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne Clermont-Ferrand I, 2011, pp. 27-29.

⁴¹ Dressler, S.J. et Kersting, E.K., "Excess Reserve and Economic Activity", Working Paper No. 24, Villanova School of Business Economics, 2013, pp. 20-22.

⁴² Kane et Kubwina, *Analyse des causes et conséquences de la surliquidité bancaire en Algérie*. Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, 2014-2015, pp. 23-27.

la base de la restriction ou l'expansion de crédit bancaire. Pour Saxegaard⁴³, une banque est surliquide lorsqu'elle détient un niveau d'actif liquide au-delà du niveau règlementaire. D'après Wyplosz⁴⁴, la surliquidité bancaire est un phénomène mondial dû à la faiblesse de distribution du crédit bancaire et au ralentissement de la croissance économique mondiale.

2.2. Paradoxe de la surliquidité bancaire

Au lendemain de la crise financière internationale de 2008, qui a secoué le monde à la suite de la subprime dans le secteur immobilier américain, une abondante littérature grise a été essentiellement développée sur la liquidité bancaire et le financement de l'économie.

Il n'en demeure, pas moins vrai, de reconnaître que la surliquidité et l'illiquidité, qui sont deux phénomènes aux antipodes, constituent deux fléaux majeurs dans le secteur bancaire. Si la surliquidité occasionne le ralentissement ou la crise de l'économie, l'illiquidité par contre, développe des craintes de paniques bancaires et entraîne la ruée sur les dépôts préalablement constitués.

Compte tenu de sa vulnérabilité, les effets de la crise de 2008 n'ont pas pu épargner l'économie de la RDC, pays en développement à tradition inflationniste. Paradoxalement, le secteur bancaire congolais affiche une surliquidité face à un sous-financement de son économie. En effet, au-delà de ses fonctions traditionnelles, il est reconnu à la monnaie une fonction moderne qu'est le financement de l'économie. De plus en plus, des études empiriques révèlent que la surliquidité bancaire combat robustement l'efficacité de la politique monétaire dès lors que des stocks monétaires importants sont gardés oisifs et stériles dans les banques. La surliquidité, qui est en fait le dépassement du volume des dépôts par rapport au volume de crédit, repose sur la notion du seuil. Eu égard aux normes prudentielles recommandant l'observance d'un « coefficient de liquidité », les banques devraient respecter un certain seuil minimum. Ainsi, la banque qui détient une liquidité au-delà de ce ratio est qualifiée « surliquide ». Celle-ci peut aussi s'interpréter par le niveau des réserves excédentaires constituées par les banques⁴⁵.

⁴³ Kane et Kubwina, *op. cit.*, pp. 23-27.

⁴⁴ Wyplosz C., « Excess of Liquidity in the Euro Area », Briefing Notes to the Committee for Economic and Monetary Affairs of the European Parliament, <http://www.europarl.europa.eu/comparl/econ/emu/20050314/wyploszen.pdf>, 2005.

⁴⁵ Doumbia, S., « Le sous-financement des entreprises dans un contexte de surliquidité bancaire : le paradoxe de l'UEMOA », La vulnérabilité des TPE et des PME dans un environnement mondialisé, 11^{me} Journées scientifiques du Réseau Entrepreneuriat, 27, 28 et 29 mai 2009, INRPME, Trois-Rivières, Canada, 2009, pp. 37-39.

Vu la concentration des institutions bancaires couplé à leur régime oligopolistique en RDC, il s'observe que les ressources de financement ne font pas cruellement défaut, mais ce sont par contre des mécanismes d'intermédiation consistant à concilier les attentes des secteurs institutionnels, besoin de financement (BF), à celles qui ont une capacité de financement (CF) qui pose problème. Très concrètement, cette réalité se traduit par de fortes dispersions entre le taux créditeur oscillant autour de 3% l'an et le taux débiteur de l'ordre moyen de 12% l'an.

La configuration des activités économiques en RDC marquée par une prédominance de petites et moyennes entreprises à promouvoir, contraste à n'en point douter, avec les conditionnalités d'obtention du crédit bancaire.

D'un point de vue général, il s'observe un comportement bancaire moutonnier qui obstrue soigneusement la fluidité du circuit économique. La frilosité et la risquophobie font que les banques préfèrent garder par devers elles des moyens financiers nécessaires au financement de l'économie et par ricochet, une surliquidité se dégage et qui accroît in fine, les réserves légales auprès de la banque des banques. Cette politique se justifierait amplement par des mécanismes d'anticipation rationnelle consistant à stériliser des encaisses afin de bénéficier des avantages de situation de rente entre autres lors des émissions des titres publics.

En définitive, l'option de prêter aux agents en besoin de financement ou de conserver auprès de la banque mère, constitue la clé de voute à la problématique de la surliquidité. Raison pour laquelle, les structures économiques congolaises sont appelées à être revisitées et qu'une réglementation prudentielle spécifique puisse être mise en place afin d'inciter les banques à allouer du crédit à l'économie. Ce qui justifierait leur mission institutionnelle, sinon la politique monétaire restera inopérante et son efficacité sera toujours remise en cause. Néanmoins, ladite réglementation devra arbitrer entre l'exigence de financement de l'économie d'un côté, et de l'autre côté le risque de crédit à prendre en compte.

III. APPROCHES DE MESURE DE SURLIQUIDITE BANCAIRE

La surliquidité bancaire ou excès de liquidité est un indicateur complexe à mesurer. Pour les uns, elle est appréhendée par la différence entre actif liquide et passif exigible. Une banque est surliquide, lorsque l'actif liquide est supérieur au passif exigible. Pour les autres, la surliquidité peut être appréciée au travers les réserves libres des banque appelées aussi l'impasse bancaire peut être mesuré comme la différence entre le dépôt bancaire et crédit bancaire diminuée du montant de réserve obligatoire sur le total de dépôt bancaire. C'est l'approche retenue dans le cadre de ce travail.

Deux approches ont été proposées par Kamgna et al.⁴⁶ pour mesurer l'excès de liquidité bancaire à savoir :

3.1. Approche par l'agrégat monétaire

Par définition, un actif est liquide, lorsqu'il peut facilement se transformer en monnaie sans perte de valeur, avec un faible coût de transaction et dans un bref délai. Par conséquent, l'actif le plus liquide par excellence est la monnaie. On apprécie donc la liquidité d'une économie à travers l'actif du bilan d'une banque. Qui est compris comme sa capacité à faire face aux passifs exigibles avant leurs échéances. Par-là, la liquidité bancaire s'appréhende à travers les réserves libres des banques.

3.2. Approche basée sur l'excès de réserve

La surliquidité bancaire comme excès de réserve bancaire se définit comme excès des actifs liquides par rapport aux actifs règlementaires. Les normes bancaires établissent ce ratio à 100%, il y a donc excès de liquidité si le ratio entre les actifs liquides et actifs réglementaires est supérieur à 100%⁴⁷.

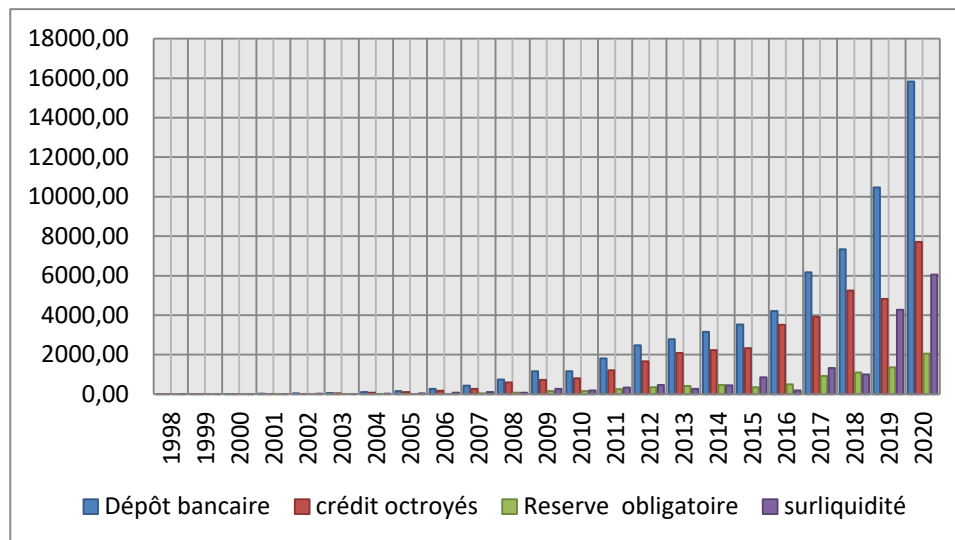
3.3. Evolution des dépôts bancaires, des crédits octroyés, de la réserve obligatoire et de l'excédent de liquidité bancaire en RDC de 1998 à 2020.

Le tableau 3-1 ci-dessous montre l'évolution de dépôt bancaire à vue et à terme et de crédit bancaire tous exprimés en monnaie nationale, de réserve obligatoire et de l'excédent de surliquidité bancaire.

⁴⁶ Kamgna, S.Y., et Ndambendia, H., « Excès de liquidité systémique et effectivité de la politique monétaire : cas des pays de la CEMAC », Working Paper No. 9599, Munich Personal RePEc Archive, 2008, pp. 44-49.

⁴⁷ Valla N., Saes-Escorbiac B., Tiesset M., « Liquidité bancaire et stabilité financière », Revue de la stabilité financière, n° 9, Banque de France, 2006, pp. 93-110.

Tableau 3-1 : Evolution dépôt bancaire, de crédits octroyés, de la réserve obligatoire et de l'excédent de liquidité bancaire en milliards de CDF



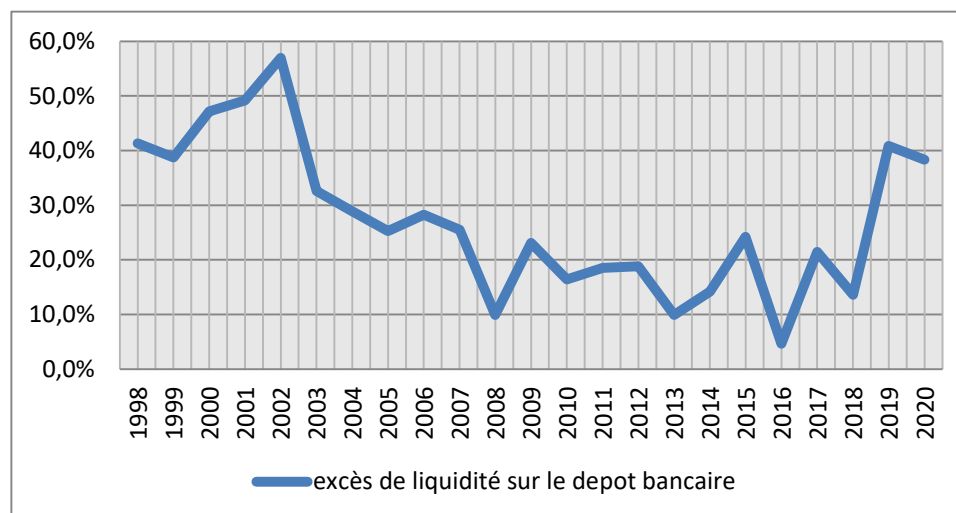
Source : Auteurs à partir des données de la BCC

Il se dégage que l'activité bancaire en RDC a pris de l'ampleur à partir de 2004 suite à la reprise économique et aux réformes entreprises à partir de 2002. Comme généralement observé dans les pays en développement, le système bancaire de la RDC a toujours été surliquidé.

3.4. Evolution de l'excès de liquidité par rapport au dépôt bancaire en RDC de 1998 à 2020.

Le graphique ci-après met en valeur l'évolution de l'excès de la liquidité bancaire en termes de dépôt bancaire.

Graphique 3-2: Evolution de l'excès de liquidité par rapport au dépôt bancaire



Source : Auteurs à partir des données de la BCC

Le graphique 3-2 renseigne que l'évolution de l'excès de liquidité dans le système bancaire congolais est très volatile. Avant 2002, le système bancaire a été surliquidité avec un niveau de liquidité représentant 56% du total de dépôt bancaire ceci peut être expliqué par la baisse de la demande de crédit résultant de la sortie de la dépression économique de la décennie 90. A mesure que la reprise économique se consolide, l'ampleur du phénomène diminue avec deux creux observés en 2008 et 2016 où l'excédent de liquidité est estimé à 9 et 5 % du dépôt bancaire respectivement. Toutefois, on assiste au retour du phénomène à partir de 2019 suite au ralentissement économique observé à la suite de la crise du Covid-19.

IV. DÉTERMINANTS DE SURLIQUIDITÉ BANCAIRE⁴⁸

On distingue deux sources de surliquidité bancaire :

- la surliquidité pour raison de précaution ;
- la surliquidité pour raison involontaire (réglementaire).

4.1. Surliquidité pour raison de précaution

Pour raison de précaution, la surliquidité bancaire provient de la réticence des Banques à accorder le crédit aux particuliers à cause de niveau élevé de risque, les Banques préfèrent détenir les réserves que d'accorder du crédit.

⁴⁸ Le choix des variables n'est pas exhaustif, il dépend de la disponibilité des données

4.2. Surliquidité pour raison involontaire

La surliquidité des banques peut s'expliquer par la réglementation micro ou macro prudentielle qu'impose la Banque centrale aux Banques commerciales. Cause de la réglementation imposée par la Banque centrale.

A la suite de Saxegaard⁴⁹, la fonction de surliquidité bancaire pour les deux motifs s'écrit donc :

$$\alpha_1(L)EL_t = \alpha_2(L)X_t^1 + \alpha_3(L)X_t^2 + v_t$$

Avec :

EL : excès de liquidité, X_t^1 : matrice des vecteurs de surliquidité pour raison de précaution, X_t^2 : matrice des vecteurs de surliquidité pour raison involontaire. $X_t^1 = (RR, VOL_Y, VOL_{CD}, VOL_{PS}, VOL_{GOV}, Output_{gap}, rD \dots)$

$$X_t^2 = (DEP_{prive}, DEP_{Gouv}, CRED_{privé}, \dots)$$

Avec :

- **RR** : le coefficient de la réserve obligatoire sur le dépôt bancaire : cet indicateur mesure l'importance du coefficient de réserve obligatoire comme instrument de la politique monétaire dédié à la régulation de la liquidité. Un accroissement du coefficient de réserve obligatoire décroît le niveau de dépôt bancaire par conséquent la surliquidité bancaire.
- **VOL_Y** : la volatilité du PIB ; il s'agit de rapport entre l'écart de production par rapport à son niveau tendanciel. Cette variable mesure l'incidence du dynamisme économique sur la surliquidité bancaire. Une expansion économique doit s'accompagner par la baisse de l'excédent de la liquidité bancaire.
- **VOL_{CD}, VOL_{PS} et VOL_{GOV}** : représentent respectivement la volatilité de la circulation fiduciaire hors banque (indicateur de mesure de risque de liquidité), la volatilité du dépôt de secteur privé et secteur public exprimé respectivement comme ratio de la composante tendancielle sur la valeur effective (ces indicateurs sont employés pour mesurer l'incidence de la volatilité du dépôt de secteur privé et public sur le niveau de la surliquidité bancaire).
- **PORT** : est le ratio de dépôt à terme sur le PIB. Cet indicateur mesure l'incidence du dépôt à terme dans la constitution de la surliquidité bancaire.

⁴⁹ Saxegaard, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy...", *op. cit.*, pp. 22-26.

- **Output_{gap}** ; l'écart de production utilisé comme proxy de revenu, il permet de capter l'incidence l'accroissance revenu suite à la croissance économique sur la demande crédit et inversement sur la constitution de la surliquidité bancaire.
- **rD** : le taux directeur de la banque centrale, il capte l'incidence de la politique monétaire sur la surliquidité bancaire.
- **DEP_{privé}, DEP_{Gouv}**, mesurent respectivement le ratio de dépôt de secteur privé et secteur public sur le PIB.
- **CRE_Dprivé** : le ratio de crédit privé sur le PIB.

V. CONSÉQUENCES DE LA SURLIQUIDITÉ BANCAIRE

Les conséquences de la surliquidité bancaire peuvent être répartir sur le plan microéconomique et macroéconomique.

5.1. Conséquences de la surliquidité sur le plan microéconomique

Sur le plan microéconomique, un système bancaire surliquide peut entraîner :

- **La baisse de la rentabilité bancaire** : l'intermédiation financière est la principale activité d'une banque, en présence de surliquide bancaire, le produit net bancaire diminue ce qui affecte la rentabilité des banques.
- **La hausse du crédit litigieux** : en présence de la surliquidité bancaire, une banque risque d'être moins regardant lorsqu'elle octroie le crédit ce qui peut occasionner le cas de crédit en souffrance ou non rembourser.

5.2. Conséquences de la surliquidité sur le plan macroéconomique

Sur le plan macroéconomique, la surliquidité bancaire peut occasionner :

- **Des pressions inflationnistes** : le crédit non rembourser peut occasionner la création monétaire définitive ce qui peut être à la base de l'instabilité du niveau général des prix.
- **La hausse de risque** : la surliquidité bancaire peut pousser les banques à recourir à d'autres voies palliatives pour placer leurs excès de liquidité à financer d'autres activités les plus risquées ce qui peut occasionner des crises financières ou l'instabilité de système bancaire.
- **Le ralentissement de l'activité économique** : dans une économie d'endettement où les banques sont au centre de l'intermédiation financière, la surliquidité bancaire résultant de la restriction de l'offre de crédit prive les entreprises de leur principale source de financement ce qui peut réduire les investissements et la production des biens et service, l'emploi et ralentir la croissance économique.

VI. SURLIQUIDITÉ BANCAIRE ET CONDUITE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN RDC

Les banques commerciales jouent un rôle très important dans la transmission de la politique monétaire. Ceci n'est possible que lorsque les banques sont en banque c'est-à-dire elles recourent au refinancement de la banque centrale. Lorsque les banques sont surliquidité, elles ne sollicitent plus le refinancement auprès de la Banque centrale ce qui peut interrompre le mécanisme de transmission de la politique monétaire en la rendant ainsi inefficace.

Pour Gouteron et Szpizo⁵⁰ l'incidence de l'excès de liquidité sur l'efficacité de la politique monétaire peut être appréhendée par la théorie quantitative de la monnaie à travers laquelle, une hausse de la masse monétaire induit une hausse proportionnelle du niveau général des prix. D'après cette approche la surliquidité bancaire peut conduire à la création monétaire définitive à travers le crédit non remboursé ce qui peut être à la base de pression inflationniste et réduire l'efficacité de la politique monétaire à maîtriser l'inflation.

D'après Brama et Carzo⁵¹ la relation entre la surliquidité bancaire et l'efficacité de la politique monétaire peut être observé directement à travers le coefficient de réserve obligatoire. Comme instrument de gestion de liquidité par la Banque centrale, les banques n'attirent aucun profit lors de sa constitution car la réserve obligatoire n'est pas rémunérée ce qui constitue un coût pour les banques. Pour minimiser ce coût, les banques peuvent procéder soit à réduire le volume du crédit, soit à augmenter son coût. Ceci à une incidence sur le taux d'intérêt et les objectifs intermédiaire de la politique monétaire⁵².

VII. METHODOLOGIE ET ANALYSE DES RESULTATS D'ESTIMATION

Cette section vise à évaluer empiriquement, l'incidence de la surliquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire avec la modélisation VAR comme l'a fait Saxegaard⁵³. La surliquidité des banques peut s'expliquer par la réglementation micro ou macro prudentielle qu'impose la Banque centrale aux Banques commerciales. Cause de la réglementation imposée par la Banque Centrale.

⁵⁰ Gouteron S. et Szpiro D., "Excès de liquidité monétaire et prix des actifs", Notes d'Etudes et de Recherche n° 131, Banque de France, 2005, pp.1-73.

⁵¹ Brama S. et Cazalo M., « *La monnaie* », Dunod, Paris, 1997, pp.1-127.

⁵² Kamgna, S.Y., et Ndambendia, H., « *Excès de liquidité systémique et effectivité de la politique monétaire : cas des pays de la CEMAC* », Working Paper No. 9599, Munich Personal RePEc Archive, 2008.

⁵³ Saxegaard, M., *op. cit.*, pp. 31-33.

7.1. Méthodologie de l'étude

7.1.1. Source de données et définition des variables

Les données utilisées dans cette étude sont compilées à partir des rapports annuels de la Banque centrale du Congo, elle couvre la période allant de 1998 à 2020. Elles sont définies dans le tableau 7-1 suivant.

Tableau 7-1. Définition des variables retenues dans cette l'étude

Variabes	Définition des variables
Inf.	Inflation ; mesurer comme la variation de l'indice de prix à la consommation en point.
LogM2	Logarithme de masse monétaire au sens large
LogPIBR	Logarithme du PIB réel
SUL	Surliquidité (excès de liquidité) mesure comme le rapport entre avoir libre des banque et le dépôt bancaire
Tx_int	Taux d'intérêt interbancaire
Tx_directeur	Taux directeur

Source : Auteurs

7.1.2. Présentation du modèle VAR et des Variables

Deux groupes de variables ont été retenu pour l'analyse des données. D'une part, les variables réelles sont constituées du PIB réel en logarithme et le taux d'inflation. D'autre part, les variables monétaires, constituées de la masse monétaire au sens large sous forme logarithmique, du taux d'intérêt inter bancaire, du taux directeur et de la surliquidité bancaire.

Le modèle VAR se présente comme suit :

$$\begin{pmatrix} Y_t \\ M_t \end{pmatrix} = C_i(L) \begin{pmatrix} Y_{t-1} \\ M_{t-1} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} v_{it}^y \\ v_{it}^M \end{pmatrix} \quad (1)$$

Avec :

Y_t : le bloc des variables réels ; M_t : le bloc des variables monétaires ; (L) : représente le vecteur retard ; v_{it}^y et v_{it}^M représentent respectivement le choc de la variable réelle et de la variable monétaire.

7.1.3. Analyse des résultats d'estimation

Trois points seront développés dans cette section à savoir : le test de racine unitaire, la détermination de retard optimal et l'estimation des déterminants de liquidité bancaire et interprétation des résultats

7.1.4. Test de racine unitaire

Le test de racine unitaire renseignant sur la stationnarité des variables est établi à partir de la statistique de Dickey–fuller augmenté (Augmented Dickey –Fuller).

Tableau 7-2. Test de racine unitaire

Variables	Niveau		Différence première		Ordre d'intégration
	Stat ADF	Valeur critique à 5%	Stat ADF	Val. critique à %	
Inf.	-4,25	-3,12	-	-	I(0)
LogM2	-1,79	-3,02	-7,72	-3,64	I(1)
LogPIBR	-1,96	-3,01	-4,46	-3,64	I(1)
SUL	-2,14	-3,01	-7,32	-3,64	I(1)
Tx_int	-3,32	-3,37	-4,23	-3,64	I(0)
Tx_directeur	-2,24	-3,01	-5,03	-3,02	I(1)

Source : Auteurs avec le logiciel Eviews

Les résultats montrent qu'à l'exception des variables inflations et taux d'intérêt interbancaire qui sont stationnaires à niveau, d'autres variables deviennent stationnaires en différence première.

7.1.5. La détermination de retard optimal

Pour déterminer le nombre de retards p du modèle VAR, nous avons utilisé les critères d'information d'Akaike(AIC), Schwartz (SC) et HAN. Le retard p qui minimise ces critères est alors choisi. La détermination du retard optimal (optimal lag) permet d'obtenir les estimateurs optimaux sans préjudice au degré de liberté.

Tableau 7-3. Détermination de retard optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	116.0055	NA	9.66e-14	-12.94182	-12.64774*	-12.91259
1	165.0077	57.64967*	2.86e-14*	-14.47149*	-12.41297	-14.26687*

Source : Auteurs avec le logiciel Eviews

Le nombre de décalages retenu correspond à la valeur la plus faible des critères soit $p=1$. D'où, le retard optimal qui minimise le critère d'Akaike information criterium est égal à 1. Et nous estimons le modèle VAR(1).

7.1.6. Estimation des déterminants de liquidité bancaire et interprétation des résultats

Le tableau 7-3, fourni le résultat d'estimation des déterminants de l'excès de liquidité pour le motif volontaires et involontaires en RDC par un modèle VAR(1).

Tableau 7-3. Estimation des déterminants de liquidité bancaire.

Variable	Coef.	écart type	T-student
Const	0.889**	0.364	2.44
RRO	-1.45**	0.347	-4.18
VOLy	1.431	1.34	1.07
VOLcd	-0.974	0.64	-1.53
VOLg	-0.044	0.0297	-1.48
VOLsp	0.083	0.097	0.86
PORT	4.45	3.18	1.39
Out_gap	-0.165**	0.0162	-10.19
DEP_privé	1.64**	0.62	2.64
DEP_pub	1,66	4,82	0,344
CRED_Prive	-7.65**	1,97	-4,03
tx_Dir	-0,216	0,151	-1,384
$\bar{R}^2=0.86$ $F(11,7) =10.65$ Prob F=0.0023			

**signifie que le coefficient est significatif au seuil de 5%.

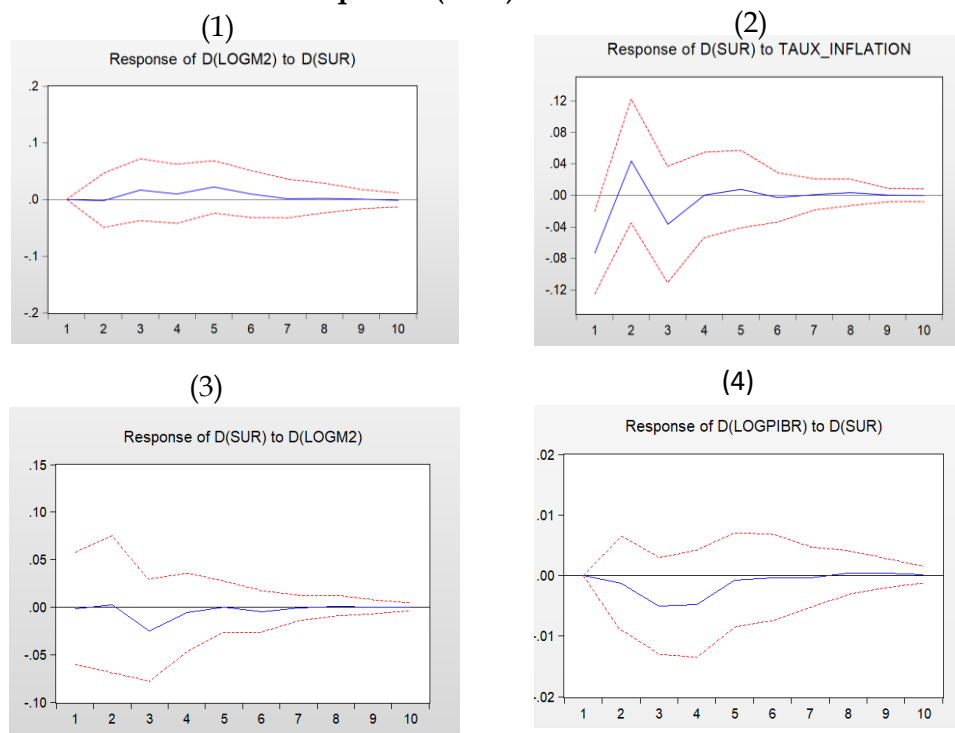
Source : Auteurs avec le logiciel Eviews

Pour le motif volontaire, il s'observe que, l'excès de liquidité en RDC est déterminé par le niveau de coefficient de réserve obligatoire et de l'out put gap et le taux directeur de la Banque Centrale. Le coefficient de réserve obligatoire exerce un effet négatif sur le niveau de l'excès de surliquidité. Une hausse d'un point de réserve obligatoire réduit de 1.45 point le niveau de l'excès de réserve obligatoire. L'output gap pris comme le proxy du revenu, exerce aussi un effet négatif sur la surliquidité bancaire en RDC. Pour raison involontaire, la surliquidité bancaire est versement proportionnel du niveau de dépôt des agents privés et inversement proportionnelle de la demande de crédit des agents privés.

VIII. FONCTIONS DE REPONSES

Les graphiques qui suivent représentent les réponses à des chocs sur les erreurs des 4 variables du modèle. Pour chaque variable, le choc est égal à l'écart-type de ses erreurs. L'horizon temporel est fixé à 10 ans, cet horizon représente le délai nécessaire pour que les variables retrouvent leurs niveaux de long terme. Les effets de la politique monétaire sur la surliquidité est assimilé par les chocs provenant de la masse monétaire au sens large (M2), du taux d'inflation, du taux d'intérêt et de la surliquidité (SUR). Alors que les effets de choc réel sur la surliquidité est assimilé par le choc sur le PIB réel.

Graphiques 8-1. Les chocs monétaire et réel provenant de la masse monétaire (M2), du taux d'inflation, du taux d'intérêt, de la surliquidité (SUR) et du PIB.



Source : Auteurs avec le logiciel Eviews

Un choc positif sur la masse monétaire au sens large à la suite d'une politique monétaire expansive n'a pas d'incidence immédiate sur le taux de liquidité bancaire. Les Banques commencent à constituer les réserves à partir de la deuxième année ce qui accroît le niveau de surliquidité bancaire jusque à la 7^e année où cet effet va s'annuler(1). Un choc positif provenant de la hausse de la surliquidité entraîne la hausse de l'inflation, ce qui est conforme à la théorie quantitative de la monnaie. Les banques pour rentabiliser leurs excédents de surliquidité, les Banques accordent le crédit qui peut être en souffrance occasionnant ainsi la création monétaire définitive qui peut être immédiatement à la base de pression inflationniste(2). Un choc positif suite à la hausse de la surliquidité bancaire entraîne la contraction de l'offre de monnaie à partir de la 2^e année, pour une Banque centrale qui poursuit une politique monétaire expansive lorsque l'économie est en phase récessive ceci peut constituer un contre poids annihilant les effets de la politique monétaire escomptés (3). Un choc positif provenant du PIB réel réduit le niveau de la surliquidité bancaire. Ceci laisse attendre que plus l'économie est florissante, plus les agents économiques demandent du crédit pour investir, moins les banques seront moins liquides (4).

CONCLUSION ET IMPLICATIONS POLITIQUES

En conclusion, la surliquidité bancaire est un phénomène courant dans les pays en développement qui peut être qualifié de paradoxe. Cet article poursuivait comme objectif de trouver les déterminants de surliquidité bancaire et d'évaluer son incidence sur l'efficacité dans la conduite de la politique monétaire. Deux raisons sont à la base de la surliquidité bancaire. Premièrement, pour raisons de précaution (réglementaire), et deuxièmement, pour raison involontaire liée à l'incertitude de l'économie. Parmi ces raisons, c'est la première qui est à la base de la surliquidité bancaire, est inversement influencée par la politique de réserve obligatoire. La deuxième raison, par contre, la surliquidité bancaire dépend de volatilité de la croissance économique, du niveau de dépôt des agents privés ainsi que le crédit alloué au secteur privé. En recourant à la modélisation Vectorielle Autorégressif (VAR) linéaire, pour évaluer l'incidence de la surliquidité bancaire sur l'efficacité de la conduite de la politique monétaire, à l'aide de la fonction de réponse impulsionnelle, il s'avère que la surliquidité bancaire a un effet double sur l'efficacité de la politique monétaire en RDC. D'un côté, la hausse de la surliquidité bancaire crée des pressions inflationnistes, dans le souci d'optimiser les ressources dont elles disposent, les banques peuvent être moins regardantes dans l'octroi du crédit, ce qui peut conduire au crédit non remboursé occasionnant ainsi, la création monétaire définitive par la hausse de la masse monétaire, qui peut être une source d'inflation. De l'autre côté, l'incertitude peut conduire les banques à rationner l'offre de crédit bancaire et annihiler les effets de la politique monétaire expansive, qui devrait normalement, accroître l'offre de masse monétaire et avoir de l'incidence sur l'économie réelle, celui-ci peut être neutralisé, par la hausse de surliquidité bancaire.

Les implications politiques qui pourront aider les autorités pour la réduction de la surliquidité bancaire et comment faire bénéficier l'économie congolaise de cette surliquidité (l'augmentation de l'épargne). L'épargne des congolais dans les banques commerciales est en augmentation substantielle comme le confirme cette étude. Il sied de rappeler, que cette augmentation de l'épargne supplémentaire peut constituer un coût pour les banques commerciales, ce qui va entamer leurs performances, si elle ne sert pas à financer l'économie sous forme des crédits. D'où, la nécessité de mettre en place des mesures de nature à accroître la confiance des agents économiques dans le système financier et permettre le financement de l'économie nationale, gage d'une croissance économique auto-entretenu. Pour avoir une croissance soutenable, les banques doivent financer des projets d'investissement qui s'étalent généralement sur le long terme, malheureusement cette épargne est de court terme (des dépôts à vue). Faudra maintenir la confiance des clients au système bancaire de sorte que cette

épargne reste longtemps dans des banques et qu'elle sert à financer les projets d'investissement ? Pour cela, il faut la stabilisation politique et économique sur une longue durée. Après examen de la précitée, pour que cette épargne finance l'économie afin de résoudre le paradoxe qui existe entre un secteur bancaire trop liquide et une économie sous financée, il se dégage les éléments ci-après:

1. Pour la réduction de la surliquidité, d'un côté, passe par l'amélioration de climat des affaires et la promotion de la croissance économique et réduire l'incertitude et le risque pour promouvoir la demande de crédit, De l'autre côté le Gouvernement doit mettre en place un marché de titre public négociable et indexé où les banques peuvent placer leurs excès de liquidité.
2. La création d'un fond de garantie des dépôts, un fond de garantie de crédit et un bureau crédit (une sorte d'agence de notation d'emprunteurs)
3. Le bureau crédit va réduire le risque défaut lié à l'asymétrie de l'information sur la qualité d'emprunteurs
4. Le fond de garantie de crédit permet aux entrepreneurs qui n'ont pas garanties solides de bénéficier des garanties de ce fond pour obtenir un crédit
5. Améliorer l'appareil judiciaire qui décourage généralement les banques qui perdent des procès à tort devant des clients insolubles, et ne savent pas réaliser ou vendre les garanties en cas de faillite de l'emprunteur
6. Consolidation de la stabilité des prix et du taux de change pour maintenir la stabilité des taux d'intérêt débiteur (qui rémunère les emprunts)
7. Agir sur la baisse du taux d'intérêt débiteur à travers les allègements fiscaux dans le secteur bancaire.
8. Promouvoir le central des risques où les banques peuvent échanger d'informations sur les clients insolubles.
9. Continuer avec la dédollarisation afin que le taux d'intérêt ne soit plus indexé au taux de change.
10. La BCC et les Banques commerciales peuvent ensemble faire des campagnes pour inculquer et la promotion de la culture d'entrepreneuriat(en leur disant que chez nous, les gens réussissent). Elles peuvent faire des campagnes de sensibilisation pour encourager les entrepreneurs œuvrant dans le secteur informel et ayant des projets bancables et les informer que les banques sont disposées à leur octroyer les crédits.
11. La création par la BCC et les banques commerciales, d'un mécanisme (de façon permanente) de formation et suivi des entrepreneurs ayant reçu les crédits.

BIBLIOGRAPHIE

1. AGENOR, P-R. et EL AYNAOUI, K., "Excess Liquidity, Bank Pricing Rules, and Monetary Policy", Discussion Paper Series No. 105, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester, 2008.
2. AGENOR, P-R., AIZENMAN, J. et HOFFMAISTER, A., "The Credit Crunch in East Asia : What can Bank Excess Liquid Assets tell us ?", *Journal of international Money and Finance*, Vol. 23, 2004, pp. 27-49.
3. BALTENSPERGER, E., "Alternative Approaches to the Theory of the Banking Firm", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 6, 1980, pp. 1-37.
4. BANQUE CENTRALE DU CONG, « Condensé d'informations statistiques », n°02, 2017, p. 4-5.
5. BANQUE MONDIALE, « Choc exogène, stabilité macroéconomique et Développement : options de politique économique », Rapport de suivi de la situation économique de la RDC », 2016, p. 1-48.
6. BATHALUDDIN, M.B., ADHI, N., et WAHYU, A.W., "The Impact of Excess Liquidity on Monetary Policy", *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, Vol. 14, 2012, pp. 245-267
7. BCEAO, « Bulletin Mensuel de Statistiques Monétaires et Financières. », numéros de 2007 à 2015 (juillet), disponibles sur www.bceao.int.
8. BEGUY, O., « Trois essais sur la surliquidité bancaire dans la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC) », Thèse Nouveau Régime, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université Clermont- Ferrand I, 2012.
9. BERNANKE, B.S., et GERTLER, M., "Inside The Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", Working Paper No. 5146, National Bureau of Economic Research, 1995.
10. BRAMA S. et CAZALO M., « La monnaie », Dunod, Paris, 1997, PP.1-127.
11. DIACK, M., « Surliquidité bancaire et effectivité de la politique monétaire dans l'UEMOA », Nouvelle proposition de recherche, Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA), 2014.
12. DOUMBIA, S., « Le sous-financement des entreprises dans un contexte de surliquidité bancaire : le paradoxe de l'UEMOA », La vulnérabilité des TPE et des PME dans un environnement mondialisé, 11^{ème} Journée scientifique du Réseau Entrepreneuriat, 27, 28 et 29 mai 2009, INRPME, Trois-Rivières, Canada.
13. DRESSLER, S.J. et KERSTING, E.K., "Excess Reserve and Economic Activity", Working Paper No. 24, Villanova School of Business Economics, 2013.
14. GANLEY, J., "Surplus Liquidity: Implications for Central Banks", Lecture Series no.3, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2003.

15. GOUTERON S. et SZPIRO D., "Excès de liquidité monétaire et prix des actifs", Notes d'Etudes et de Recherche n° 131, Banque de France, 2005.
16. KAMGNA, S.Y., et NDAMBENDIA, H., « Excès de liquidité systémique et effectivité de la politique monétaire : cas des pays de la CEMAC », Working Paper N°. 9599, Munich Personal RePEc Archive, 2008.
17. KAMGNA, SEVERIN YVES and NDAMBENDIA, HOUDOU : Excess liquidity and monetary policy effectiveness: The case of CEMAC countries. June 2008.
18. KANE et KUBWINA : Analyse des causes et conséquences de la surliquidité bancaire en Algérie. Université MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU, 2014-2015
19. KHEMRAJ, T., "Monetary policy and excess liquidity: the case of Guyana", Working Paper No. 53126, Munich Personal RePEc Archive, 2007.
20. OUEDRAOGO, S., « Banques et transmission monétaire dans l'UEMOA : Effets des bilans bancaires, de la concentration bancaire et de l'excès de liquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO », Thèse, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne Clermont-Ferrand I, 2011.
21. POOLE, WILLIAM, "Commercial Bank Reserve Management in a Stochastic Model: Implications for Monetary Policy", The Journal of Finance, Vol. 23, 1968, pp. 769-791.
22. PRIMUS, K., "Excess Reserves, Monetary Policy and Financial Volatility", Discussion Paper Series No. 183, Centre for Growth and Business Cycle Research, Economic Studies, University of Manchester. Revue de la stabilité financière, n° 9, Banque de France, 2013, pp. 93-110.
23. SAXEGAARD, M., "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa", Working Paper No. 115, International Monetary Fund, 2006.
24. VALLA N., SAES-ESCORBIAC B., et TIESSET M., 2006, « Liquidité bancaire et stabilité financière »,
25. WYPLOSZ C., « Excess of Liquidity in the Euro Area », Briefing Notes to the Committee for Economic and Monetary Affairs of the European Parliament, <http://www.europarl.europa.eu/comparl/econ/emu/20050314/wyploszen.pdf>, 2005.