



# Pole Institute

Institut Interculturel dans la Région des Grands Lacs

## Émission des Euro-obligations par la République démocratique du Congo (RDC) : pour quelles perspectives ?



**Analyse**

Août 2025

# Émission des Euro-obligations par la République démocratique du Congo (RDC) : pour quelles perspectives ?

**Baguma Bashizi Olivier, stagiaire**

**Frederic Kahindo, stagiaire**

**Contexte.** Le vendredi 22 août 2025, le ministre des finances de la République démocratique du Congo (RDC), Doudou Fwamba Likunde, a annoncé une ouverture du processus de la toute première émission d'Euro-obligations (Euro-obligations) pour le pays d'une valeur de 1,5 milliard de dollars américains. A en croire le ministre des finances, cette opération obligataire internationale, prévue avant juin 2026, est justifiée par le besoin de financer des infrastructures prioritaires du pays et de renforcer la connectivité nationale dans le cadre du Programme d'Actions du Gouvernement 2024-2028<sup>1</sup>. Les Euro-obligations constituent l'une des catégories des obligations. En finance, une obligation est un instrument par lequel un agent (entreprise ou Etat) peut lever, à titre d'endettement, des fonds auprès du public : c'est un titre de créance. La détention de ce titre donne droit de perception périodique des intérêts (appelé technique « coupon ») jusqu'au remboursement complet de la somme empruntée. De façon spécifique, les euro-obligations sont émises par les Etats ou les entreprises dans une monnaie autre que celle du pays émetteur. Ces titres sont généralement libellés en dollars américains ou en euros et sont cotés sur les marchés financiers internationaux (Smith, 2021).

**Une évaluation optimiste de l'économie congolaise ?** L'annonce de l'opération d'émission d'Euro-obligations, à en croire le ministre des finances, intervient dans un contexte de relative stabilité macroéconomique marqué par un taux d'inflation annuel autour de 7,8 %, une croissance économique estimée à 5,3 % en 2025, une stabilité relative du franc congolais (-1,1 % en sept mois<sup>2</sup>) ainsi qu'une notation souveraine favorable<sup>3</sup> (B- par Standard & Poor's et B3 par Moody's)<sup>4</sup>. A première vue, ces indicateurs présentent le pays comme étant favorable à

---

<sup>1</sup> Agence Ecofin, Emission d'un eurobond de 1,5 milliard \$ de la RDC : ce qu'il faut savoir, disponible sur <https://www.agenceecofin.com/actualites-finance/2508-130896-emission-d-un-eurobond-de-1-5-milliard-de-la-rdc-ce-qu-il-faut-savoir#:~:text=La%20RDC%20s'appr%C3%AAte%20%C3%A0,avant%20le%2030%20juin%202026>.

<sup>2</sup> Cette statistique implique la maîtrise du taux de change par les institutions monétaires au cours de cette période.

<sup>3</sup> Une notation souveraine favorable signifie qu'une agence de notation attribue à un pays une note élevée, indiquant sa grande capacité à rembourser ses dettes et un risque de défaut très faible, ce qui est bénéfique pour le pays en terme d'accès au financement et de confiance des investisseurs.

<sup>4</sup> Moody's et Standard & Poor's sont des agences de notation spéculative (ou de haut rendement) qui évaluent le niveau de risque que l'émetteur des titres représentent pour les investisseurs. Pour déterminer le niveau de risque, ces agences utilisent une échelle allant de A à C. Les notations, B- et B+ suggèrent un niveau de risque spéculatif (risque lié à un émetteur moins solvable).

l'émission des obligations internationales. Cependant, les indicateurs présentés restent sujets à certaines limites qui pourraient remettre en question même le succès de cette opération. De prime à bord, les indicateurs présentés semblent être basés sur des données controversées<sup>5</sup>. En effet, un survol des statistiques de la Banque centrale du Congo ainsi que de la Banque mondiale révèle des taux d'inflation et de croissance moyens de 14 % et 3 %, respectivement. Par ailleurs, la relative stabilité du taux de change évoquée par le ministre des finances repose sur une estimation de courte période qui ne reflète pas le caractère instable du taux de change de la monnaie congolaise<sup>6</sup>. Sur la base des analyses susmentionnées, il ne serait pas imprudent de nuancer la perception entretenue vis-à-vis de la performance économique du pays.

**Une expérience du déjà-vu.** Bon nombre des pays africains ont déjà fait recours au financement par Euro-obligations. Historiquement, l'Afrique du Sud a été le premier pays africain à émettre un véritable Eurobond souverain en 1995, suivie de près par l'Île Maurice. La croissance des émissions d'Euro-obligations souverains par les pays africains a été lente au début, mais s'est considérablement accélérée depuis les années 2000. En janvier 2021 par exemple, vingt-deux pays africains avaient émis des Euro-obligations souverains, avec un encours total d'environ 123 milliards de dollars<sup>7</sup>. Les effets de recours au financement par Euro-obligations n'ont pas été autant bénéfiques à tous ces pays africains. Certains ont connu des expériences positives, à l'exemple du Gabon dont l'orientation appropriée de fonds (financement des routes et de barrages) a permis un retour sur investissement suffisant pour rembourser ses créanciers du club de Paris en 2007<sup>8</sup>. L'Afrique du Sud et le Nigeria dont la réussite de l'émission a permis une augmentation de la crédibilité de certains pays africains sur le marché financier international, sont aussi des cas exemplaires<sup>9</sup>. Pour d'autres pays africains, ces émissions n'ont pas produit les effets escomptés. L'Angola et la Zambie, par exemple, ont fait face à une forte dépréciation monétaire, conduisant à un alourdissement de la dette. En plus,

---

<sup>5</sup> Les indicateurs présentés par le gouvernement semble controversés car ils sont en contradiction avec ceux de la banque mondiale, de la banque centrale du Congo et ceux des autres institutions internationales.

<sup>6</sup> L'historique du taux de change de la monnaie congolaise reste fortement marqué par des fluctuations permanentes et par une forte imprévisibilité. Une analyse des 10 dernières années, basée sur les statistiques de la Banque Mondiale, montre une dépréciation moyenne du franc congolais de 13,9 %, avec de variation de 44,9 % en 2017.

<sup>7</sup> Smith, G. (2021). Accès des pays africains aux marchés obligataires internationaux: avantages, risques et solutions. *Revue d'économie financière*, 141(1):159–177.

<sup>8</sup> Le Club de Paris est un groupe informel d'États créanciers qui se réunit pour trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement des pays débiteurs. Il leur accorde un allègement de dette par rééchelonnement (report des échéances) ou réduction, après que le pays endetté a conclu un accord de programme avec le Fonds monétaire international (FMI).

<sup>9</sup> La bonne gestion des fonds issus des euro-obligations par ces deux pays profite également à d'autres pays africains, en générant une externalité positive : elle renforce l'image de crédibilité des États africains sur les marchés financiers.

pour la Zambie, l'émission d'Euro-obligations a complexifié la composition de la dette, rendant difficile sa restructuration<sup>10</sup> suite au surendettement. Il convient également de mentionner que, plusieurs pays africains, parce que mal notés, se retrouvent confrontés à des taux d'intérêts élevés comme ce fut le cas pour l'Angola et le Cameroun. Ces deux pays ont en effet subi des taux allant jusqu'à 9,5%. Cette situation entraîne souvent la non-soutenabilité de la dette publique pour certains pays africains étant donné que leur croissance économique n'est ni élevée ni régulière pour prendre en charge le service de la dette au taux exigé par les créanciers. La RDC, partageant les mêmes caractéristiques que ses homologues africains, il n'est pas exclu qu'elle soit exposée au même sort.

**Une opportunité à double tranchant.** Comme pour le Gabon, un recours aux Euro-obligations accompagné d'une utilisation efficace de fonds pourrait fortement stimuler la croissance économique de la RDC, notamment via l'amélioration de la qualité des infrastructures de base qui sont un pilier important dans le processus de développement. Au-delà de ce facteur, le recours aux Euro-obligations pour un pays comme la RDC pourrait lui permettre un accès rapide et une utilisation sans restriction des fonds reçus de ses créanciers. En effet, très souvent, dans le contexte d'aides bilatérales, les pays donateurs exigent aux pays bénéficiaires de dépenser une bonne partie de l'aide pour l'achat des biens et services provenant du pays donateur, réduisant ainsi les possibilités pour le pays bénéficiaire d'utiliser selon ses besoins et aspirations les fonds liés à l'aide. C'est le phénomène d'aide liée. Dans ce sens, le recours aux Euro-obligations est un moyen pour les pays bénéficiaires d'échapper à ce piège et d'allouer librement, et peut-être plus efficacement, les fonds reçus. Un autre avantage du recours aux Euro-obligations comme mode de financement est lié à l'amélioration de l'image du pays sur les marchés financiers internationaux. Si le recours au financement par Euro-obligations apparaît comme avantageux pour certains pays, il n'en demeure pas moins que l'exposition au risque lié à ce mode de financement soit élevée pour d'autres, principalement suite à leurs caractéristiques d'ordre structurel et conjoncturel. Pour le cas d'un pays comme la RDC, le recours à ce type de financement pourrait avoir certaines répercussions si les fonds ne sont pas alloués efficacement. C'est exactement le cas de la Zambie où une mauvaise allocation des fonds a conduit à un cumul de plus de 3 milliards de dettes en Euro-obligations, entraînant des difficultés d'amortissement de la dette. Mise à part cela, l'émission des Euro-obligations pour

---

<sup>10</sup> Pour un pays endetté, la restructuration de la dette renvoie à un processus par lequel celui-ci réorganise ses dettes en renégociant de meilleures conditions pouvant passer par la diminution du taux d'intérêt, un prolongement de l'échéance de remboursement, une annulation d'une partie de la dette ou, souvent, en consolidant plusieurs dettes en seul financement. Cette stratégie permet d'améliorer la capacité de remboursement du pays endetté.

la RDC, où la monnaie nationale a subi au cours de 10 dernières années une dépréciation sans cesse, peut conduire, à terme, au phénomène de péché originel et alourdir le remboursement de la dette, à l'exemple de l'expérience vécue en Angola et en Zambie. A côté de tous ces facteurs, la RDC fait l'objet des notations pas très reluisantes sur les marchés financiers internationaux, l'exposant ainsi à des taux d'intérêts élevés, souvent supérieurs à son taux de croissance économique, impactant la soutenabilité de la dette. Au reste, il n'est pas incongru de rappeler que les expériences antérieures de recours à l'endettement par la RDC se sont, du moins pour certaines, soldées par des échecs dus notamment aux détournements et à la mégestion des fonds de la dette<sup>11</sup>. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, une opération de financement par Euro-obligations non inspirée de cette réalité pourrait également être vouée à l'échec.

**En guise de conclusion.** Si l'émission d'Euro-obligations peut offrir au Congo un accès crucial aux capitaux internationaux pour son développement, elle ne peut être envisagée sans aucun engagement sérieux à une gouvernance rigoureuse. Les défis liés au risque de change<sup>12</sup>, au refinancement<sup>13</sup>, à la vulnérabilité aux fonds vautours<sup>14</sup> et à la nécessité d'une utilisation productive et transparente des fonds sont majeurs pour un pays comme la RDC. Les leçons tirées des expériences d'autres pays africains et des mécanismes de régulation européens des Euromarchés soulignent l'impératif d'une approche proactive et stratégique pour transformer ces instruments financiers en un véritable atout pour la prospérité économique du Congo.

**Recommandations.** Pour que les Euro-obligations constituent un véritable levier pour le développement de l'économie congolaise et non une source de crise future liée à la dette, les autorités doivent adopter une gestion prudente et rigoureuse, en tirant des leçons des expériences passées et des mécanismes de régulation exemplaires. Il est crucial d'équiper adéquatement l'organisme chargé de la gestion de la dette, et de le doter en personnel suffisamment avisé. Une transparence accrue quant à la gestion de la dette globale et de la relation avec de chacun de ses créanciers est primordiale, en particulier lors des phases de restructuration. L'opacité des prêts de nombreuses banques commerciales et des prêteurs émergents (comme la Chine) doit être réduite pour faciliter les restructurations et éviter les

---

<sup>11</sup><https://heshimardc.net/v1/2025/06/05/rdc-leconomie-face-aux-risques-dinstabilite-politique-et-de-surendettement>

<sup>12</sup> Le **risque de change** (ou risque de taux de change) est le risque de perte financière lié aux fluctuations du taux de change entre deux monnaies.

<sup>13</sup> Le **risque de refinancement** est le risque qu'un emprunteur ne soit pas en mesure d'obtenir un nouveau prêt ou de renouveler un prêt existant à des conditions favorables, notamment au moment où sa dette arrive à échéance.

<sup>14</sup> La **vulnérabilité aux fonds vautours** est le risque pour un État ou une entreprise, généralement en situation de difficulté financière, d'être poursuivi en justice par des **fonds d'investissement spécialisés appelés "fonds vautours"**. Ces fonds rachètent à bas prix des dettes souveraines ou d'entreprises en défaut de paiement, puis intentent des poursuites judiciaires pour exiger le remboursement total de la dette, avec des intérêts et des pénalités, souvent bien supérieurs au prix d'achat initial.

problèmes comme ceux rencontrés par la Zambie. En plus de cela, le gouvernement congolais devrait produire et rapporter régulièrement des données sur des ratios clés, tels que les recettes en devises par rapport au service de la dette extérieure. La dépendance excessive à la dette en devises étrangères exposant le pays à un risque de change considérable, la priorité devrait être de promouvoir le financement domestique à long terme en monnaie locale, ce qui plaide pour l'urgence de la mise en place d'un marché financier local. Il nous semble que le recours à un financement local atténuerait à moyen ou long terme la vulnérabilité aux fluctuations des taux de change et contribuerait à un financement plus durable du développement.

Par ailleurs, il serait judicieux que le fonds emprunté soit exclusivement alloués à des projets d'investissement productifs susceptible de générer une croissance économique suffisante, garantie d'un remboursement sans heurt du service de la dette. Une stratégie clairement hiérarchisée (c'est-à-dire un plan d'action organisé, dans lequel les priorités et les étapes sont bien définies selon leur importance ou leur ordre d'exécution) et des systèmes efficaces de sélection et de distribution des investissements publics sont nécessaires. L'émission d'obligations thématiques (vertes, sociales ou liées aux objectifs de développement durable), comme l'a fait l'Égypte en 2020 avec ses obligations vertes souveraines, peut également améliorer la transparence dans l'utilisation des fonds<sup>15</sup>.

#### **Références :**

Smith, G. (2021). Accès des pays africains aux marchés obligataires internationaux : avantages, risques et solutions. *Revue d'économie financière*, 141(1):159–177.

---

<sup>15</sup> L'émission d'obligations thématiques, comme les obligations vertes souveraines de l'Égypte en 2020, améliore la transparence en imposant un cadre strict de gouvernance et de reddition de comptes. Les émetteurs doivent adhérer à des principes internationaux qui exigent une définition claire de l'utilisation des fonds pour des projets spécifiques, un processus d'évaluation et de sélection rigoureux et une gestion séparée des capitaux. Cette démarche est complétée par une "seconde opinion" d'un auditeur externe et l'obligation de publier des rapports annuels détaillés. Ces rapports non seulement justifient l'affectation des fonds, mais mesurent aussi l'impact environnemental ou social des projets financés, garantissant ainsi la crédibilité et la traçabilité des investissements pour les parties prenantes.