

BANQUE CENTRALE DU CONGO
DIRECTION DES ANALYSES ECONOMIQUES

Adresse : 563, Boulevard Colonel Tshatshi
Kinshasa-Gombe
République Démocratique du Congo

Adresse postale : B.P. 2697

Téléphone : (243) 810 516 452
(243) 818 105 970
(243) 815 047 242

Site web : <http://www.bcc.cd>

La Note de conjoncture est élaborée par la Direction des Analyses Economiques sous la supervision de la Direction Générale de la Politique Monétaire et des Opérations Bancaires.

Tous droits réservés. Les reproductions à usage pédagogique et non commercial sont autorisées sous réserve de citer la source.

Les interactions entre les diverses composantes d'une économie de plus en plus mondialisée provoquent, en ce moment, un mouvement de ralentissement d'ensemble qui découle des inquiétudes et des incertitudes suscitées par les déboires financiers et économiques des pays européens. Ceux-ci ne parviennent toujours pas à assurer une régulation harmonieuse de la zone euro, en bonne partie à cause des carences institutionnelles. Le repli économique qui en résulte se propage à l'économie mondiale.

Au plan interne, à fin février 2012, la situation reste marquée par la poursuite du ralentissement du rythme de formation des prix intérieurs et de la stabilité relative du taux de change. Ainsi, les pressions enregistrées sur les marchés tant des biens et services que de change lors de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) en début du mois de janvier de la même année, se sont progressivement estompées.

I. CONTEXTE INTERNATIONAL

Divers indicateurs viennent appuyer le scénario d'amélioration des perspectives à court terme de l'économie mondiale. Les indices avancés de l'OCDE vont dans ce sens. Les changements positifs dans le momentum de croissance sont particulièrement notables aux États-Unis et au Japon, selon cet organisme. Pour la Zone euro, les indicateurs avancés de l'OCDE signalent que la contraction de l'activité économique pourrait avoir atteint un creux et qu'une faible reprise pourrait s'instaurer. Côté pays émergents, les indices précurseurs sont positifs pour l'Inde et, dans une moindre mesure, pour la Russie. Par contre, pour le Brésil et la Chine, ils pointent vers un ralentissement du rythme de croissance économique.

CROISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE

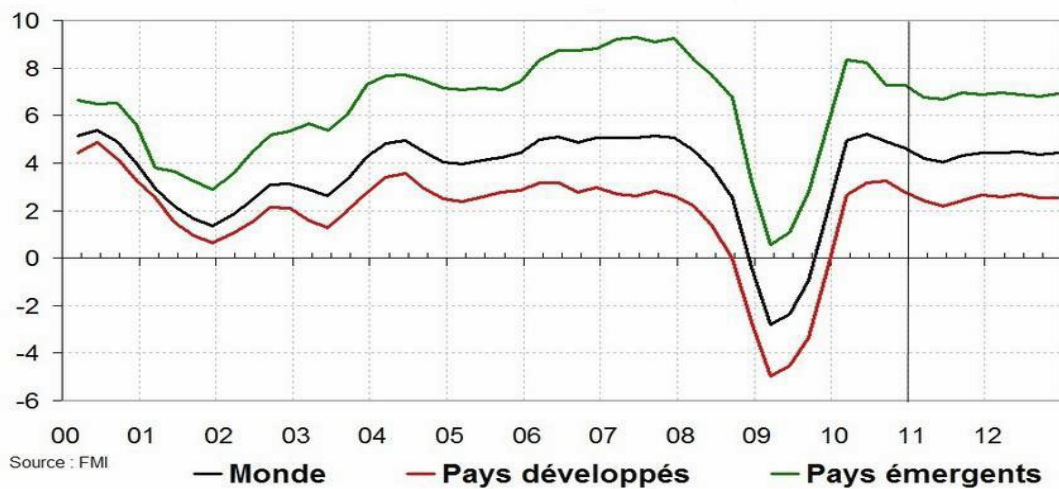
Les perspectives de croissance économique mondiale pour 2012 tablent sur un accroissement du niveau d'activité de 3,3 % revenant de 3,8 % et 5,2 % respectivement en 2011 et 2010, en raison de la récession économique attendue dans la Zone Euro.

Aux Etats-Unis, la Banque centrale américaine, la FED a annoncé avoir baissé ses prévisions concernant la croissance économique aux USA pour 2012 et 2013. La hausse du PIB devrait atteindre 2,2 à 2,7 % en glissement annuel au 4^{ème} trimestre 2012 et 2,8 % à 3,2 % un an plus tard. Quant au taux de chômage, actuellement de 8,5 %, la FED estime qu'il sera compris entre 8,2 % et 8,5 % en moyenne sur 3 mois au dernier trimestre de 2012 et entre 7,4 et 8,1 % un an plus tard. La FED a, en outre, annoncé qu'elle se dotait d'un objectif d'inflation à long terme de 2 % sur un an, censé alléger sa tâche de promotion du plein emploi.

Quant aux économies émergentes, motrices de la croissance mondiale actuelle, elles aussi subiront les effets de la morosité des économies avancées étant donné que la baisse de la demande mondiale affectera leurs recettes d'exportation. Toutefois, l'activité restera robuste pour se situer autour de 6,5 %, soit un ralentissement modeste par rapport à la situation en 2010 avec 7,3 %. Ce faible recul serait imputable au ralentissement projeté de la Chine (9,5 % en 2011 après 10,3 % en 2010), de l'Inde (7,7 % après 9,2 % en 2010). Globalement, ces tendances sont reflétées par le graphique ci-dessous :

Graphique 1 :

Croissance annuelle du PIB en volume (%)



Selon le rapport de la Banque Mondiale sur l'évolution des prix mondiaux, les perspectives pour 2012 restent également orientées à la baisse, à cause principalement du fléchissement attendu de la demande dû au ralentissement de l'économie mondiale, du repli du prix du pétrole brut et des prévisions très favorables quant aux disponibilités alimentaires au cours de cette année.

➤ **Baromètre de conjoncture**

Au cours du mois de février 2012, la confiance de Chefs d'entreprises quant à l'évolution de la conjoncture économique en RDC est de retour. Cette reprise de confiance est soutenue par, d'une part, le contexte international qui présente des perspectives plus ou moins rassurantes à la suite de gros efforts conjugués par la Troïka (BCE-Euro Group-FMI) pour trouver une solution à la crise de la dette souveraine dans la Zone Euro et, d'autre part, la tendance à la stabilité du cadre macroéconomique et à l'amélioration progressive de la situation sociopolitique du pays avec la tenue le 16 février de la séance plénière de l'Assemblée Nationale à l'issue des élections présidentielle et législatives de novembre dernier.

En effet, cet optimisme affiché par les Chefs d'entreprises se reflète dans le solde global brut de leurs opinions, lequel s'est situé à +13,5 % en février, contre -17,2 % un mois plus tôt.

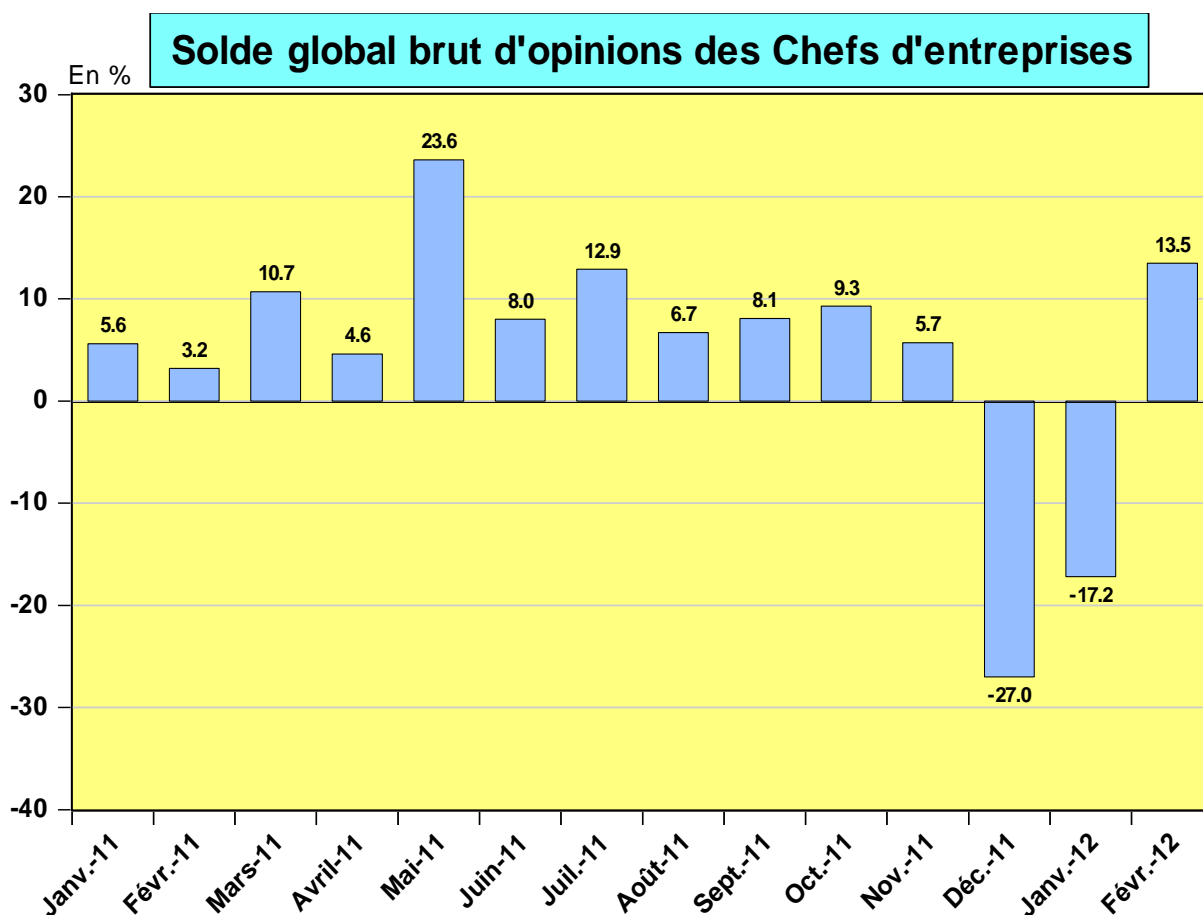
Tableau 4 : Evolution des soldes bruts des opinions sectorielles

	Déc. 2011	Jan. 2012	Fév. 2012
Solde global brut	-27,0	-17,2	13,5
Industries manufacturières	-15,9	-18,2	14,1
Industries extractives	3,0	-29,4	40,0
Construction	-22,6	30,0	6,3
Services	-66,7	-21,1	7,7

Source : Banque Centrale du Congo.

S'agissant du secteur minier, le climat conjoncturel qui s'était détérioré significativement au cours du dernier trimestre 2011, s'est redressé durant le mois sous analyse. En effet, il a été noté que la majorité des Chefs d'entreprises ont affiché un optimisme assez prononcé. A cet effet, le solde brut d'opinions de ce secteur est passé de -29,4 % en janvier à +40,0 % en février 2012.

Graphique 2.



Dans **les industries manufacturières**, le pessimisme ayant caractérisé les entrepreneurs en décembre 2011 et janvier 2012, s'est nettement estompé au cours de ce mois de février 2012. En effet, les Chefs d'entreprises de ce secteur ont repris effectivement confiance en jugeant la conjoncture économique du pays tout à fait rassurante. Le solde brut des opinions y relatif s'est situé à +14,1 % en février, alors qu'il était en baisse à -18,2 % un mois auparavant.

Pour ce qui est du **secteur des Services**, la confiance des entrepreneurs qui s'était effritée en janvier avec un solde des opinions de -21,1 % a été reprise en février avec un solde situé à + 7,7 %.

Dans **le secteur de la Construction**, la confiance des entrepreneurs, laquelle s'était renforcée en janvier 2012 s'annoncent en repli en ce mois sous analyse. Le solde des opinions de Chefs d'entreprises de ce secteur qui était remonté à +30,0 % un mois auparavant, s'est replié à +6,3 % en février 2012. Cette baisse de confiance semble causée par des conditions climatiques peu favorables induites par le retour des pluies, après la petite saison sèche du début d'année. Ce qui ralentit le rythme de travail au niveau de divers chantiers immobiliers publics et privés ainsi que de gros-œuvres publics.

➤ **Taux d'inflation - Objectif à fin février 2012 : 0,97 %**

- **Evolution**

Le mois de février 2012 se clôture avec un taux d'inflation mensuel réalisé de 0,11 % alors que celui de l'objectif était fixé à 0,97 %. Comparé au taux d'inflation de 4,25 % du mois de janvier, celui de février marque une forte décélération du rythme de formation des prix avec 4,14 points de baisse. Au cours de la même période, le taux d'inflation sous-jacente se situe à 0,06 % contre 3,71 % d'un mois auparavant.

Durant la période sous analyse, les taux hebdomadaires réalisés aux trois premières semaines étaient légèrement supérieurs à celui de l'objectif, excepté celui de la dernière semaine qui est inférieur. L'évolution du rythme de l'inflation pendant le mois de février se présente comme suit dans le tableau ci-dessous :

Tableau sur le cadrage de l'inflation à fin février 2012
(en pourcentage)

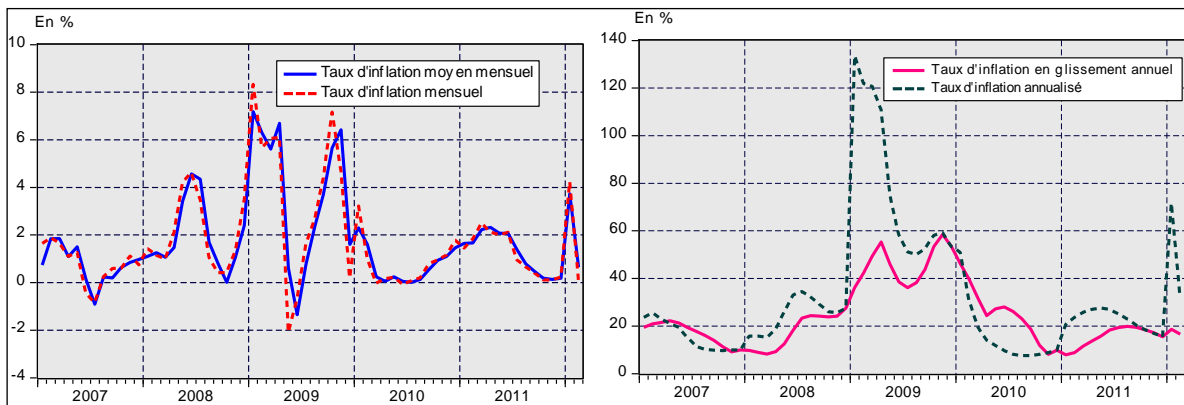
Février	1 ^{ère} semaine	2 ^{ème} semaine	3 ^{ème} semaine	4 ^{ème} semaine
Taux objectif hebdomadaire	0,24	0,24	0,24	0,24
Taux hebdomadaire réalisé	0,04	0,02	0,02	0,02
Taux objectif mensuel	-	-	-	0,97
Taux mensuel réalisé	0,04	0,06	0,07	0,11

Source : Banque Centrale du Congo.

- **Causes**

Au mois de février, le marché des biens et services a été marqué par l'observance d'une stabilité du niveau général des prix. Deux éléments essentiels en sont à la base :

- (i) la disponibilité de l'offre des biens à la suite de la reconstitution, par les opérateurs économiques, des stocks marchandises amenuisés après la période des fêtes de fin d'année ; et
- (ii) l'application des politiques conjoncturelles restrictives et prudentes ayant conduit au resserrement budgétaire avec pour conséquence une relative stabilité du taux de change.

Graphique 3. Evolution mensuelle de l'inflation en rythme et en glissement annuels(février 2012)

Source : Banque Centrale du Congo.

II.1.2. FINANCES PUBLIQUES

➤ *Opérations financières de l'Etat.*

La situation financière de l'Etat, à fin février 2012, s'est clôturée par un excédent de 27,5 milliards de CDF résultant des recettes de 252,8 milliards et des dépenses de 225,3 milliards.

La composition des recettes collectées par les services mobilisateurs se présente de la manière suivante : la DGI (29,7 %), la DGDA (44,5 %) et la DGRAD (12,9 %).

Quant à l'exécution des dépenses, elle révèle une prépondérance au niveau de la rubrique rémunération avec 51,0 % des dépenses totales. S'agissant des autres rubriques, notamment le fonctionnement des institutions politiques et ministères ainsi que les rétrocessions, leurs parts respectives s'élèvent à 15,3 % et 10,9 %.

**Tableau 5 : Evolution mensuelle des opérations financières de l'Etat en 2012
(en milliards de CDF)**

	Déc-10	Déc-11	Jan-12	Fév-12	CUMUL
I.RECETTES	224,0	208,1	224,84	252,79	477,63
II.DEPENSES	59,7	66,8	224,83	225,30	450,13
SOLDE	87,0	79,9	0,01	27,49	27,50

En cumul annuel, les recettes ont atteint 477,6 milliards de CDF contre des dépenses de 450,1 milliards, soit un excédent de 27,5 milliards.

➤ *Situation financière de la BCC*

Selon les données provisoires, l'exécution du plan de trésorerie de la BCC, à fin février 2012, a dégagé en cumul mensuel un déficit de 5,2 millions de CDF, consécutif aux encaissements de 16,3 milliards de CDF et aux décaissements de 21,5 milliards.

Tableau 6 : Exécution du plan de trésorerie de la BCC à fin février 2012
(en milliards de CDF)

	Prévisions	Réalisations*	Ecarts
Total recettes	18,9	16,3	-2,6
Total dépenses	19,3	21,5	2,2
Résultat de trésorerie	-0,4	-5,2	-4,8

Source : Banque Centrale du Congo

* Situation provisoire

Les prévisions en recettes se sont situées à 18,9 milliards de CDF contre les réalisations de 16,3 milliards, soit un écart négatif de 2,6 milliards. Alors que les prévisions en dépenses ont été fixées à 19,3 milliards de CDF contre les réalisations de 21,5 milliards, soit un dépassement de 2,2 milliards.

II.1.3. SECTEUR EXTERIEUR

➤ *Taux de change*

A fin février 2012, le marché de change est resté stable après l'intervention de la BCC en date du 11 janvier. Les taux de change à l'indicatif et au parallèle se sont situés respectivement à 920,03 et 931,00 CDF le dollar américain.

Tableau 7 : Evolution du taux de change en 2012 (en CDF/USD)

Dates	Taux de change * CDF/1 USD		Variation en % (+appréciation, -dépréciation)		Ecart (en %) (2)/(1)
	Indicatif (1)	Parallèle (2)	Par rapport au mois précédent		
	Cours	Cours	indicatif	Libre	Var. %
30-déc-09	902,66	914,50	-	-	1,31
31 déc-10	915,13	931,67	-	-	1,81
31 jan-11	930,47	932,50	-1,7	-0,08	0,22
28 fév-11	922,71	929,33	0,8	0,2	0,72
31 mar-11	921,66	926,33	0,1	0,3	0,51
30 avril-11	926,64	932,00	-0,54	-0,27	0,58
31 mai-11	925,60	930,33	0,11	-0,19	0,51
29 juin-11	923,33	928,67	0,25	0,22	0,58
29 juil-11	921,69	928,67	0,18	0,18	0,76
31 août-11	923,07	928,33	0,15	0,03	0,57
30 sept-11	921,49	927,33	0,17	0,11	0,63
31 oct.-11	923,63	927,33	-0,23	0,0	0,40
30 nov.-11	877,26	868,33	5,29	6,79	1,02
29 déc.-11	910,65	914,00	-3,67	-5,00	0,37
31 jan-12	920,08	931,00	-1,03	-1,83	1,19
29 fév-12	920,03	931,00	-0,01	-0,47	1,19

Source : Banque Centrale du Congo.

* Taux fin période

➤ *Transactions en devises sur le marché des changes*

Le volume des transactions en devises au cours du mois de février 2012, s'est chiffré à 299,6 millions de USD résultant des achats de 157,1 millions et des ventes de 142,5 millions. Ainsi, le marché est resté demandeur net de 14,5 millions de

USD. En cumul annuel, le volume des transactions a atteint de 567,7 millions de USD.

➤ ***Budget en devises***

A fin février 2012, la situation provisoire de l'exécution du budget en devises renseigne des encaissements de 78,6 millions de USD contre des décaissements de 46,3 millions, soit un excédent de 32,3 millions de USD.

S'agissant de la composition des recettes, elle laisse entrevoir la prépondérance des redevances pétrolières pour un montant de 35,4 millions, soit 45,1 % des encaissements totaux.

En ce qui concerne les dépenses, elles ont été engagées à 86,5 % pour le Trésor et 13,5 % pour la Banque Centrale.

Tableau 8 : Exécution du budget en devises à fin février 2012
(en USD)

RUBRIQUES	31 jan-12	29 fév-12
I. RECETTES	71 754 343	78 579 737
A. Recettes d'exploitation	2 684 674	2 627 201
1. Redevance de Contrôle de Change	2 517 454	
2. Intérêts créditeurs	7 346	
3. Intérêts créditeurs FMI	-	
4. Autres recettes d'exploitation	159 874	
B. Opérations de change	69 069 669	75 952 535
1. Rachats recettes fiscales et non fisc.	66 069 669	
- Recettes pétrolières	32 859 340	35 412 984
- Recettes minières	7 009 901	27 753 695
- Pas de porte chinois	-	
- Pas de porte minier	-	
- Autres	6 200 429	
2. Rachats Financements extérieurs	-	
- IDA	-	
- BAD	-	
- UE	-	
3. Achats interbancaires (Adjudications)	3 000 000	
4. Swap FX	-	
C. FEC	-	
II. DEPENSES	104 267 598	46 332 959
A. Dépenses du Trésor	62 298 202	40 096 804
1. Service de la dette extérieure	21 342 802	
2. Paiements diverses créances	7 638 908	
3. Fonctionnement	33 316 492	
B. Dépenses de la BCC	41 969 396	6 236 155
1. Remboursement créances	-	
2. Frais financiers	1 395 623	
3. Fonctionnement	4 858 113	
4. Investissements	113 497	
5. Ventes interbancaires	25 602 164	
6. Remboursement swap	10 000 000	
BALANCE	-32 513 255	32 246 778
Stock final	1 239 332 185	

Source : Banque Centrale du Congo.

➤ Réserves de change

Au 29 février 2012, les réserves internationales se sont situées à 1.233,8 millions de USD correspondant à 8,0 semaines d'importation des biens et services, contre un objectif de 1.510,0 millions de USD fixé dans le cadre du PEG II. Il se dégage un gap de 238,2 millions.

Tableau 9 : Evolution des réserves internationales
(en millions de USD)

Période	Valeur	Affectées	Indisponibles	Disponibles	En mois d'importation	En semaines d'importation
30-déc-09	1.000,82	700,11	76,73	223,99	1,81	7,84
31-déc-10	1.296,97	145,31	548,17	603,49	1,78	7,73
31-janv-11	1.252,75	151,74	559,45	541,56	1,72	7,46
28-févr-11	1.270,51	143,90	560,44	566,13	1,75	7,57
31-mars-11	1.395,70	164,70	565,21	665,78	1,82	7,90
30-avr-11	1.449,22	187,43	576,29	685,49	1,89	8,20
31-mai-11	1.464,87	200,43	564,10	700,33	1,92	8,23
29-juin-11	1.397,00	207,05	562,96	626,98	1,83	7,91
29-juillet-11	1.386,80	202,13	566,00	618,68	1,81	7,85
31 août-11	1.325,40	237,26	575,52	512,62	1,73	7,50
30 Sept-11	1.262,46	285,61	557,66	419,18	1,65	7,15
31 octo-11	1.334,38	320,99	564,78	448,62	1,74	1,55
30 Nov-11	1.273,47	313,50	550,18	409,78	1,66	7,21
29 Déc-11	1.271,85	304,93	538,59	389,96	1,66	7,20
31 jan-12	1.284,37	297,10	551,00	436,10	1,68	7,27
29 fév-12	1.233,81	295,20	548,50	390,00	1,61	6,97

Source : Banque Centrale du Congo.

II.1.4. SECTEUR MONETAIRE

II.1.4.1. BASE MONETAIRE

A fin février 2012, la base monétaire au sens strict s'est située à 745,3 milliards de CDF contre un niveau de 753,6 milliards de CDF à fin janvier 2012, soit une contraction de 8,3 milliards. Cette situation trouve son origine essentiellement dans la diminution des avoirs intérieurs nets et particulièrement la baisse du crédit net à l'Etat.

Tableau 10. Composantes et contrepartie de la base monétaire
(en milliards de CDF)

	31-déc-10	29-déc-11	31-jan-12	29-fév-12
AEN	171,53	39,65	9,87	42,20
AIN	450,57	766,76	743,76	703,08
Crédit net à l'Etat	-335,97	-76,44	-72,16	-91,97
Créances sur les BCM	9,04	50,54	53,89	47,43
APN	772,81	787,53	756,89	742,49
Encours BTR		115,00	144,88	171,71
BASE MONETAIRE (ss strict)	613,25	797,24	753,63	745,28
Circulation fiduciaire	510,07	647,49	605,77	600,64
Dépôts banques créatrices de monnaie	99,31	142,57	131,50	128,28
-Avoirs libres	17,03	31,09	21,81	44,86
-Réserves obligatoires	82,28	111,47	109,70	83,41

Source : Banque Centrale du Congo.

II.1.4.2. MASSE MONETAIRE

La masse monétaire a également baissé passant de 2.342,4 milliards de CDF en janvier 2012 à 2.337,3 milliards en février 2012, soit un recul de 0,2 %. Les contractions respectives de crédits nets et des autres postes nets expliquent cette variation.

Tableau 11 : Situation monétaire intégrée
(en milliards de CDF)

	31-déc-10	29-déc-11	31-jan-12	29-fév-12
AEN	907,89	800,96	718,82	751,14
AIN	1 101,72	1 673,80	1 623,63	1 586,17
CNE	-395,51	-151,56	-137,40	-152,91
Créances/sec. Privé	782,63	916,58	925,64	925,64
APN	682,24	852,36	778,95	757,02
M2 avec provisions	2 009,61	2 474,76	2 342,44	2 337,31
Stock monétaire (M1)	706,16	804,62	750,42	745,29
Circulation fiduciaire	489,38	615,86	559,91	554,79
Dépôts à terme	8,47	17,54	17,06	17,05
Dépôts en devises	1 249,97	1 628,14	1 552,06	1 552,06

Source : Banque Centrale du Congo.

II.1.4.3. MARCHE MONETAIRE

- **Le refinancement**

Le guichet des facilités permanentes a affiché un encours 3,9 milliards au 29 février tandis que celui des prêts à court terme est resté inactif.

- **Billet de Trésorerie**

L'encours global des BTR est passé de 162,6 milliards de CDF à 171,7 milliards au 29 février dont 136,7 milliards pour la maturité à 7 jours et 35,0 milliards de CDF pour celle à 28 jours.

Le taux moyen pondéré nominal (TMP) des BTR à 7 jours s'est établi au 29 février 2012 à 16,8 % contre 17,04 % un mois plus tôt, soit hausse de 0,02 point.

- **Avoirs libres et réserves obligatoires**

Au 29 février 2012, la situation des avoirs libres des Banques indique une hausse de 25,9 milliards de CDF par rapport en janvier 2012. Ils se sont situés à 51,2 milliards de CDF contre 25,3 milliards. Cette évolution résulte des virements opérés par le Trésor.

Quant à la réserve obligatoire, son niveau a baissé, s'établissant à 103,4 milliards de CDF au 24 février 2012 contre 109,7 milliards au 31 janvier.

II.2. PROPOSITION DES POLITIQUES MACROECONOMIQUES

II.2.1. AU NIVEAU DE LA BANQUE CENTRALE

S'agissant de la Politique monétaire :

- Maintient du statu quo du niveau du taux directeur à 20 % après le dernier réajustement opéré par la BCC en date du 11 janvier en vue de réconforter la marge de positivité;
- Davantage de flexibilité dans la fixation des fourchettes d'appel d'offres de BTR, au regard de l'évolution de la liquidité au sein de l'économie ;
- Maintient du taux actuel du coefficient de la réserve obligatoire.

En ce qui concerne la Politique de change :

- Se préparer à racheter la devise sur le marché à partir de la dernière semaine du mois prochain en vue de reconstituer les réserves, étant donné que le mois de mars constitue une échéance fiscale importante.

II.2.2. Au niveau du Trésor

S'agissant de la Politique Budgétaire :

- intensifier l'accompagnement des opérateurs économiques dans la mise en œuvre de réforme liée à la TVA et poursuivre l'exécution des opérations financières de l'Etat suivant le Plan de Trésorerie du secteur public.

Au plan sectoriel :

- la mise en œuvre des mesures à court, moyen et long termes en vue d'accroître l'offre et contribuer ainsi à la stabilité du cadre macroéconomique.

II.2.2. PROGRAMME ECONOMIQUE DU GOUVERNEMENT (PEG II)

Pour rappel, la 4^{ème} revue du PEG II à fin juin 2011, n'a pas été sanctionnée comme attendu au mois de septembre 2011 par un tirage des ressources sur le FMI au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) à cause de la non publication par le Gouvernement des contrats miniers sur site internet. Ce tirage se serait traduit par un appui à la Balance des paiements d'un import d'environ 80,0 millions de USD.

Dans le cadre de la préparation de la 5^{ème} revue du Programme Economique du Gouvernement, laquelle se rapporte au second semestre 2011, l'évaluation préliminaire initiée par l'Institut d'Emission révèle un risque de non-respect d'un des trois principaux critères quantitatifs. En effet, la marge sur le critère « plafond du crédit net à l'Etat » s'est amenuisée durant la seconde moitié de l'année 2011. Quant aux deux autres principaux critères, à savoir : le plancher sur les AEN et le plafond sur les AIN, leur réalisation serait satisfaisante.

Quant à la 5^{ème} revue, l'évaluation préliminaire montre que le risque de non-respect pèse sur le critère CNE à cause notamment : (i) de fortes pressions subies par les Finances Publiques se traduisant par une détérioration de la position nette du Trésor en vue de rencontrer les exigences liées aux échéances électorales de novembre 2011 et (ii) la prise en charge dans le déficit de la BCC des débours sur les banques en liquidation conformément à l'esprit du mémorandum technique en vigueur signé par le Gouvernement à l'attention du FMI tel que l' a rappelé l'auditeur externe lors de l'évaluation des critères à fin juin 2011.

II.2.3. LE PROGRAMME DE COOPERATION MONETAIRE EN AFRIQUE (PCMA)

Pour rappel, le Programme de Coopération Monétaire en Afrique est un programme qui vise à la réalisation d'ici l'an 2021, d'une union monétaire africaine partageant une monnaie unique et une seule banque centrale. Pour y arriver, l'Association des Banques Centrales d'Afrique (ABCA) a mis en œuvre un train de mesures de convergences ci-dessous dont la réalisation par au moins 51 % des pays devrait enclencher la migration.

Voici ces critères :

Tableau 12 : Etat de réalisation des critères du PCMA

Critères de 1^{er} rang	2009	2010	2011
1. Déficit public global/PIB, hors dons, inférieur à 3,0 (Objectif intermédiaire : déficit à un chiffre)	Respecté	Respecté	Respecté
2. Taux d'inflation inférieur à 3% (Objectif intermédiaire : inflation à un chiffre 5%)	Non respecté	Non respecté	Non respecté
3. Réduction au minimum du financement du déficit budgétaire par la Banque Centrale (Objectif intermédiaire : réduction graduelle)	Non Respecté	Respecté	Respecté
4. Réserves extérieurs brutes supérieures ou égales à six mois d'importation des biens et services (Objectif intermédiaire : 3 mois d'importation à l'horizon 2008)	Non Respecté	Non respecté	Non respecté
Nombre de critères observés sur quatre	1	2	2
Critères de 2^{ème} rang	2009	2010	2011
1. Non accumulation de nouveaux arriérés intérieurs et extérieurs	Respecté	Respecté	Respecté
2. Ratio Recettes fiscales/PIB supérieur ou égal à 20,0 ;	Non respecté	Non respecté	Non respecté
3. Ratio Dette publique/PIB inférieur ou égal à 70,0 ;	Non respecté	Respecté	Respecté
4. Ratio Masse salariale/Recettes fiscales totales inférieure à 35,0 ;	Non respecté	Non respecté	Non respecté
5. Maintien de la stabilité du taux de change réel ;	Non Respecté	Respecté	Respecté
6. Financement des investissements publics sur recettes fiscales à 20,0 au minimum ;	Respecté	Respecté	Respecté
7. Maintien des taux d'intérêt réels positifs	Respecté	Respecté	Respecté
Nombre de critères observés sur sept	4	5	5
Situation globale sur onze critères	5	7	7
