

SOMMAIRE :

I.	Conjoncture Internationale.....	2
1.1	Activité Economique Mondiale	2
1.2	Le marché des matières premières	3
II.	Conjoncture Nationale.....	4
III.	Le Secteur Réel	5
3.1	Légère baisse de la production du minerai de fer.....	5
3.2	Amélioration des activités d'extraction de l'or et baisse de celles du cuivre:	5
3.3	Légère hausse de la production pétrolière.....	6
3.4	Bonne tenue des exportations de la pêche :.....	7
3.5	Redressement de l'activité industrielle hors pétrole	8
3.6	Poursuite de la baisse de l'activité du BTP:.....	8
3.7	Baisse de l'activité du secteur du transport.....	9
IV.	Les prix.....	10
V.	Les Finances Publiques	13
VI.	Le Secteur Monétaire	13
VII.	Le Secteur Extérieur.....	15
VIII.	Le marché des changes.....	16
8.1	Ordres d'achat	16
8.2	Ordres de vente.....	17
8.3	Taux de change.....	18
IX.	Le Marché Monétaire	19
9.1	Opérations sur Bons du Trésor.....	Erreur ! Signet non défini.
9.2	Le Marché Interbancaire	Erreur ! Signet non défini.
9.3	Les interventions de la BCM.....	Erreur ! Signet non défini.
9.4	Les réserves obligatoires	Erreur ! Signet non défini.
X.	Le crédit à l'économie.....	21
10.1	Evolution des crédits nets.....	22
10.2	Structure par terme du crédit.....	23
10.3	Répartition sectorielle du crédit	24

I. Conjoncture Internationale

1.1 Activité Economique Mondiale

L'activité économique mondiale demeure soutenue grâce en particulier à la vigueur des économies émergentes. Le rythme de la croissance mondiale, selon les dernières données disponibles, s'est toutefois modéré durant les trois derniers mois.

L'inflation a reculé dans les pays industrialisés. Cependant, la hausse des prix du pétrole et des matières premières augure de nouvelles tensions inflationnistes mondiales durant les prochains mois. De même, les effets des dernières perturbations sur les marchés de capitaux font peser des risques à la baisse sur les perspectives de l'économie mondiale. Ces risques seront d'autant plus élevés que la hausse des prix du pétrole et des matières premières perdurera.

Avant les dernières perturbations sur les marchés de capitaux, la croissance mondiale était installée sur un rythme soutenu, bien qu'en ralentissement dans certaines parties du monde. Ces turbulences risquent d'accentuer le ralentissement en cours, mais dans des proportions très difficiles à apprécier aujourd'hui. Les banques sont confrontées à une forte incertitude, de nature microéconomique, sur la qualité de leurs emprunteurs. Cette incertitude se transmet au plan macroéconomique : elle entraîne un manque de visibilité sur leur comportement futur de distribution de crédit, sur le fonctionnement des marchés aujourd'hui en manque de prêteurs et donc sur la capacité des ménages et des entreprises à financer leurs projets. Toutefois, sous l'hypothèse que les difficultés financières se résolvent progressivement, grâce notamment à l'action des banques centrales, ses effets devraient rester modérés à l'horizon de la fin de cette année. Les tendances de fond à l'oeuvre avant que ne survienne cette crise devraient donc prévaloir au second semestre. Aux États-Unis, l'activité dans le secteur de la construction résidentielle continuerait de chuter et la consommation des ménages serait freinée par la baisse des prix de l'immobilier et le durcissement des conditions d'octroi du crédit. La croissance américaine serait donc modeste. La zone euro, bien qu'encore dynamique, perdrait globalement un peu de sa vitesse acquise, comme le laisse attendre le fléchissement des perspectives d'activité enregistré depuis quelques mois dans les enquêtes de conjoncture. En revanche, la croissance se maintiendrait en Asie (hors Japon), tirée par un boom de l'investissement qui ne se dément pas depuis plus d'un an.

1.2 Le marché des matières premières

Les prix du pétrole ont continué en octobre leur flambée entamée en septembre. L'accélération des cours du pétrole s'est accentuée à partir de la mi-septembre pour culminer le 07 Novembre à un record de USD 92,5 le baril. Malgré la décision de l'OPEP d'accroître le volume de brut fourni au marché de 0,5 million de barils par jour à compter du 1er novembre, les conditions de l'offre sont demeurées tendues en raison de la baisse des stocks aux États-Unis et des menaces que la saison des ouragans fait peser sur la production d'énergie. En outre, les hausses de prix ont été soutenues par les fondamentaux liés à la demande, les inquiétudes relatives aux effets potentiellement modérateurs des perturbations financières sur l'économie et la demande d'énergie mondiales s'atténuant légèrement. À terme, la faiblesse persistante du volant de capacités inutilisées tout au long de la chaîne d'approvisionnement devrait maintenir les cours du pétrole à des niveaux relativement élevés et sensibles à de légers changements de l'environnement extérieur.

Après avoir sensiblement reculé en août, les cours des matières premières hors énergie ont rebondi en septembre et sont depuis resté tendus. Les récentes hausses ont principalement résulté de l'évolution des prix des produits agricoles, en particulier s'agissant des produits alimentaires, en raison de l'envolée des cours des céréales liée aux mauvaises récoltes, à la demande croissante de terres arables pour la production de biocarburants et à la diminution des stocks. Dans le même temps, les fondamentaux liés à la demande sont restés soutenus.

Fin octobre, l'indice des prix agrégés des matières premières hors énergie (libellés en dollars) se situait, en moyenne, environ 17 % au-dessus de son niveau atteint un an auparavant.

II. Conjoncture Nationale

A la fin du mois d'octobre 2007, l'activité économique (hors production de pétrole) demeure soutenue comme le montre l'évolution des indicateurs économiques sectoriels, lesquels restent bien orientés pour les secteurs de la pêche, du transport et des industries

En particulier, l'activité industrielle (hors pétrole) enregistre un accroissement notable durant le 3^{ème} trimestre 2007 grâce, notamment, au regain d'activité au niveau de l'extraction de l'or et du cuivre et, dans une moindre mesure, à l'augmentation de la production d'eau et d'électricité. L'indice de la production industrielle (IPI) publié par l'ONS pour le 3^{ème} trimestre s'est en effet accru de 22,8% en terme de glissement annuel et de 9,5% par rapport au trimestre précédent, enregistrant ainsi son plus haut niveau depuis le début de 2006.

Le secteur du Bâtiment et Travaux Publics (BTP) semble s'installer dans une tendance baissière entamée en juin dernier. Le niveau de l'activité dans ce secteur, durant les dix premiers mois de 2007, demeure, toutefois, sensiblement au dessus de son niveau au cours de la même période de 2006.

Quant à la production pétrolière, en dépit d'un léger redressement en octobre, elle demeure à un niveau assez faible par rapport à celui enregistré en 2006. La baisse de la production pétrolière entraînera un ralentissement de la croissance économique globale qui devrait se situer autour de 1%. Hors pétrole, cependant, l'activité économique reste soutenue et progresserait à un taux situé entre 5% et 6%, à la faveur notamment de la croissance dans les secteurs de la pêche, des industries extractives (Cuivre et Or) et celui du BTP.

S'agissant de l'inflation, celle-ci s'est légèrement accélérée en octobre 2007 (+0,7%), confirmant ainsi les tensions inflationnistes des dernière semaines, en particulier sur les produits alimentaires. En glissement annuel, l'augmentation des prix demeure toutefois contenue dans la limite de l'objectif annuel projeté à 7,9%.

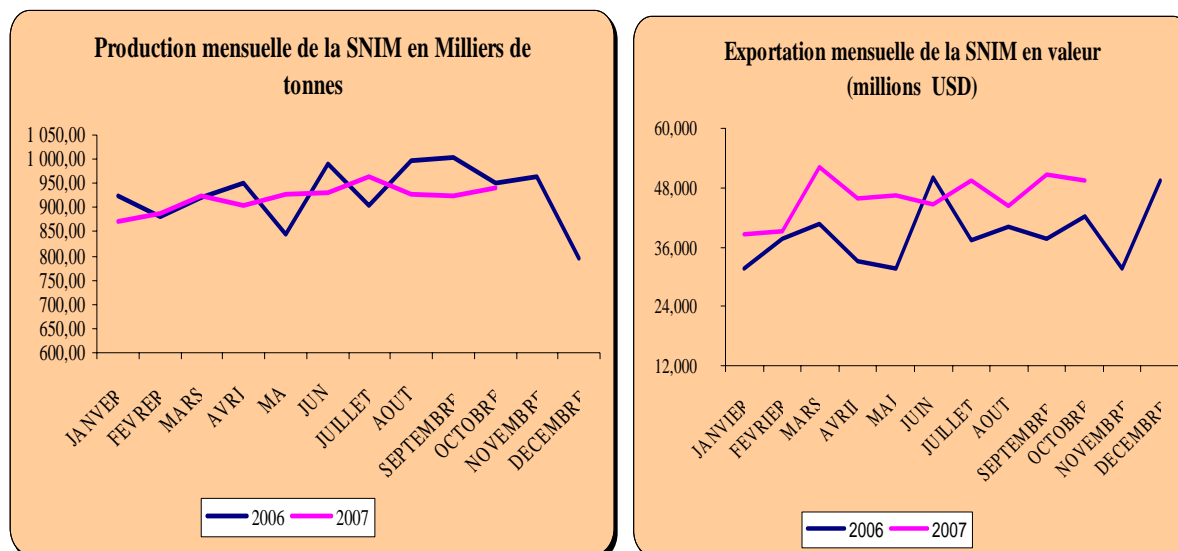
Les développements qui suivent visent à faire une appréciation de la conjoncture économique par secteur en comparant les niveaux enregistrés par certains indicateurs sectoriels sur les dix premiers mois de l'année en cours par rapport à ceux constatés au cours de la même période de l'année précédente.

III. Le Secteur Réel

3.1 Légère baisse de la production du minerai de fer

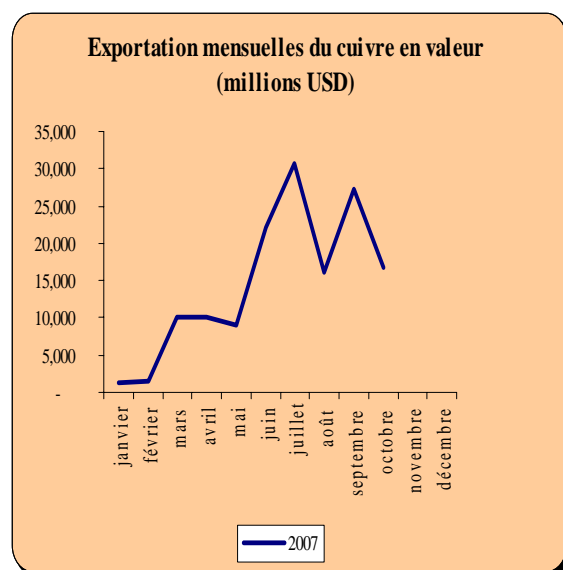
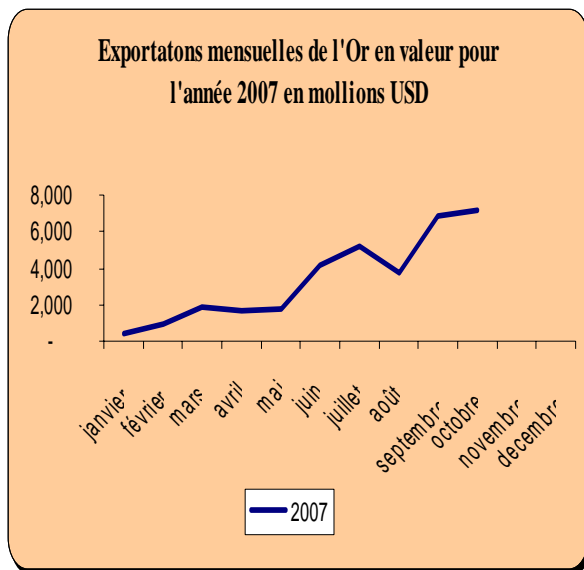
Au terme des dix premiers mois de 2007, la production du fer s'est élevée à 9,201 millions de tonnes, en repli de 1,81% par rapport à la même période de 2006. Toutefois, il est à noter un léger redressement de 1,6% de cette production en octobre par rapport à son niveau de septembre 2007. Au rythme actuel, la production de la SNIM atteindrait 11,041 millions de tonnes à la fin de l'année 2007, soit 4% de moins que l'objectif de 11,5 millions de tonnes visé par la SNIM en 2007.

Les exportations du minerai de fer, au terme des dix premiers mois de 2007, se sont établies à 9,605 millions tonnes valorisées à 460,52 millions de dollars, en hausse par rapport à la même période de l'année précédente de 9,92% et 20,59% respectivement en quantité et en valeur. L'accroissement du volume des exportations dénote d'un déstockage tandis que l'augmentation de leur valeur est la conséquence de l'appréciation des prix du fer sur le marché mondial.



3.2 Amélioration des activités d'extraction de l'or et baisse de celles du cuivre

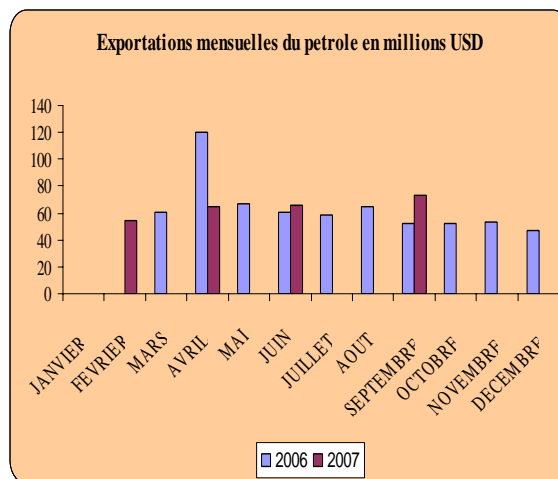
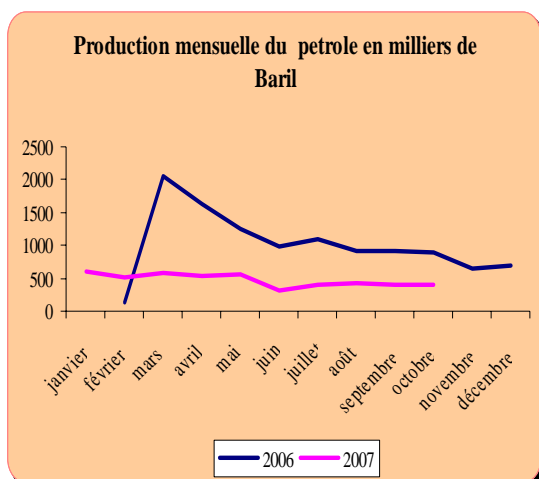
Les exportations du cuivre et de l'or, se sont élevées durant les dix premiers mois de 2007 respectivement à 23 904 tonnes de cuivre et 46 963 onces d'or. Les recettes correspondant à ces exportations se sont élevées à USD 144,5 millions et USD 33,48 millions respectivement pour le cuivre et l'or. En octobre 2007, les exportations (en terme de quantité) de l'or ont progressé par rapport à leur niveau en septembre de 10,6% grâce à l'amélioration des exportations de Tasiast (+34%) qui sont en phase de démarrage. Cependant, les exportations du cuivre ont baissé en quantité de 30,9%. En termes de valeur, les exportations de l'or ont progressé de 4,06%, et celles du cuivre ont baissé de 38,63%.



3.3 Légère hausse de la production pétrolière en octobre

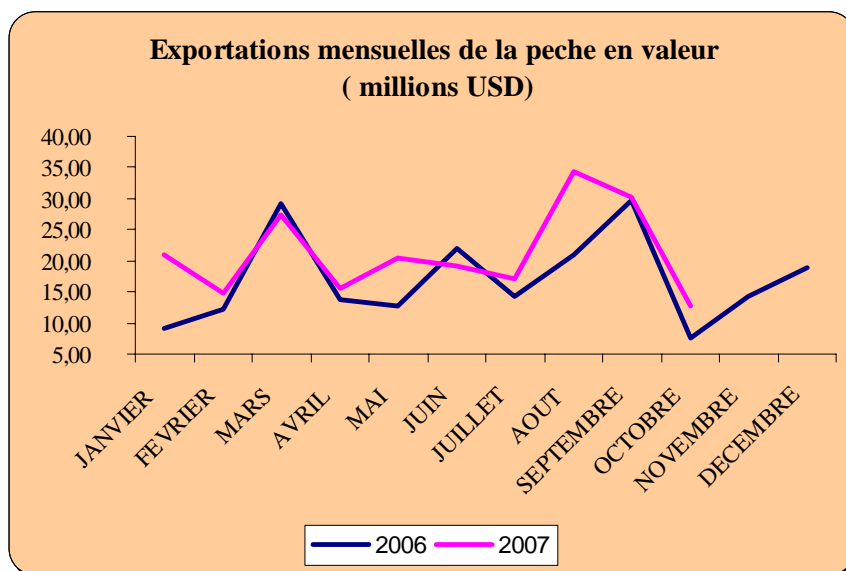
La production pétrolière s'est établie à 403 422 barils au cours du mois d'octobre 2007, en hausse de 1,92% par rapport au mois précédent. En moyenne quotidienne, elle demeure stable autour de 13 000 barils. Quant au cumul de la production durant les dix premiers mois de 2007, il a enregistré une baisse de 51,79% par rapport à la même période de 2006, soit 4,75 millions de barils contre 9,85 millions de barils pour les dix premiers mois de l'année précédente.

Les exportations cumulées de janvier à septembre 2007 ont porté sur 3,884 millions de barils pour une valeur de 257 millions de dollars. Par rapport aux réalisations de la même période de l'année passée, elles ont décliné en volume de 55,74% et en valeur de 46,68%.



3.4 Bonne tenue des exportations de la pêche

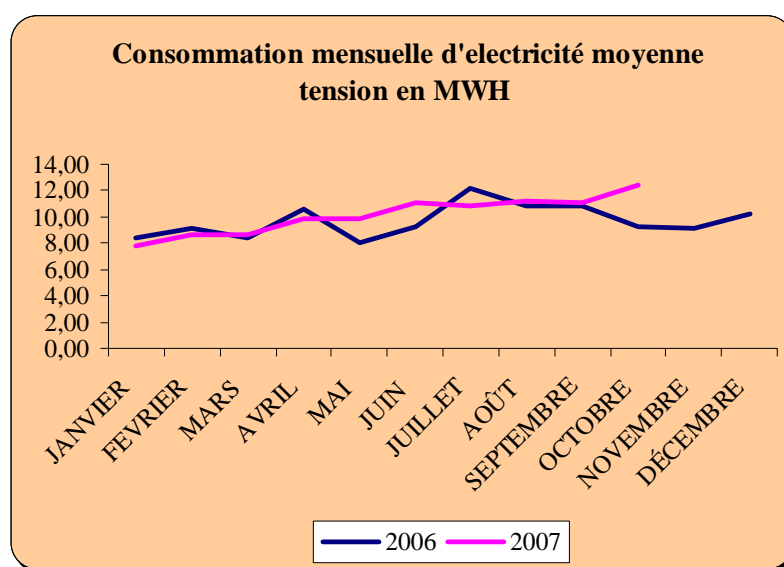
Le secteur de la pêche confirme ses bonnes performances au vu des exportations réalisées par la SMCP, mais aussi par la pêche artisanale et par la branche pélagiques. Durant les dix premiers mois de cette année, les exportations des produits de la pêche ont totalisé 117 141 tonnes pour une valeur de 212,96 millions de dollars. Par rapport à la même période de l'année précédente, les exportations de la pêche ont progressé en volume et en valeur respectivement de 21,47% et de 24,42%.



3.5 Redressement de l'activité industrielle hors pétrole

l'activité industrielle (hors pétrole) a enregistré un accroissement notable durant le 3^{ème} trimestre 2007 grâce notamment au regain d'activité au niveau de l'extraction de l'or et du cuivre et, dans une moindre mesure, à l'augmentation de la production d'eau et d'électricité ainsi qu'à la fabrication de produits alimentaires. L'indice de la production industrielle (IPI) publié par l'ONS pour le 3^{ème} trimestre s'est en effet accru de 22,8% en terme de glissement annuel et de 9,5% par rapport au trimestre précédent, enregistrant ainsi son plus haut niveau depuis le début de 2006.

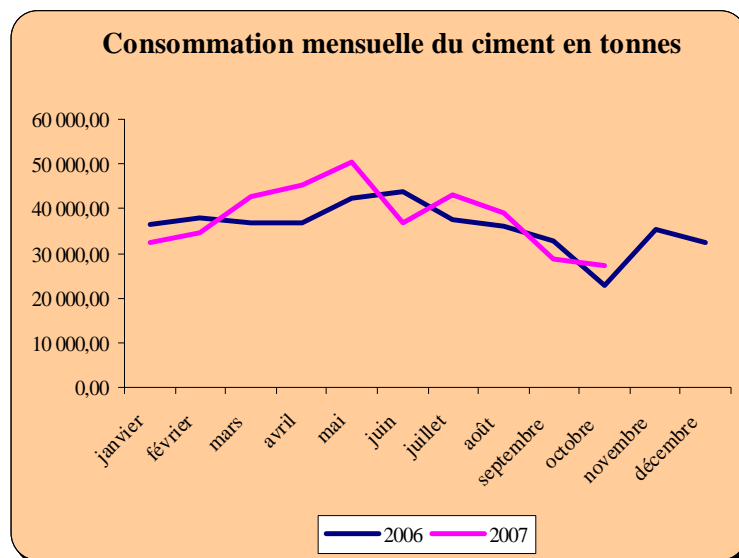
La consommation d'électricité moyenne tension qui reste, en l'absence d'un IPI mensuel, l'indicateur de suivi mensuel de l'activité du secteur manufacturier, a enregistré, en octobre un accroissement de 11,85% par rapport au mois de septembre, confirmant ainsi la performance enregistré par ce secteur durant le 3^{ème} trimestre



3.6 Poursuite de la baisse de l'activité du BTP

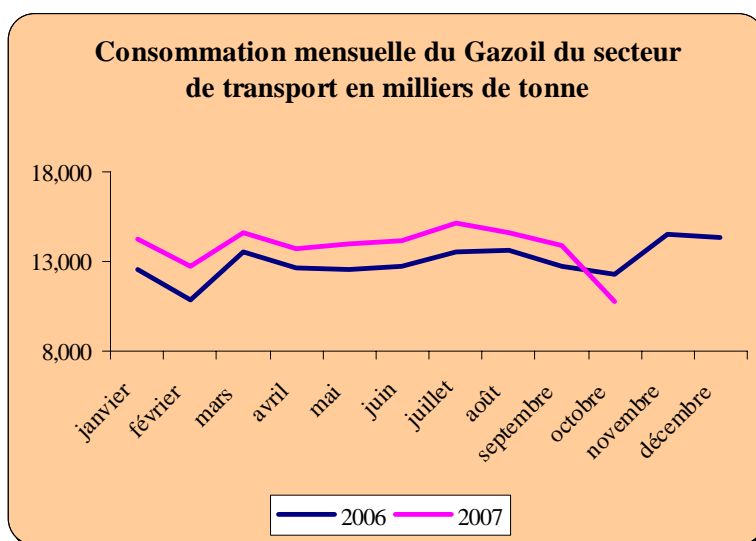
Approchée à partir de la consommation de ciment, l'activité dans le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics semble s'installer dans une tendance baissière entamée depuis juillet 2007. En effet, le mois d'octobre a connu à nouveau une baisse de -5,30% pour la consommation de ciment par rapport à septembre 2007. Cependant, l'activité dans ce

secteur durant les dix premiers mois de 2007 demeure de 4,66% supérieure à son niveau durant la même période de 2006.



3.7 Baisse de l'activité du secteur du transport

Mesuré par la consommation de gazoil, le rythme de l'activité dans le secteur du transport s'est sensiblement modéré au cours du mois d'octobre 2007 par rapport à septembre dernier. En effet, une baisse de 22,83% a été observée pour cette consommation. Toutefois, le niveau de cet indicateur pour les dix premiers mois de 2007 demeure de 8,48% supérieure à celui relatif à la même période de 2006.

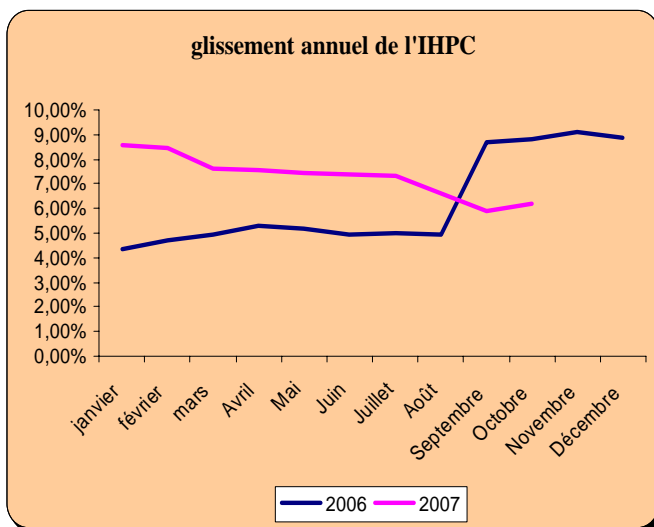
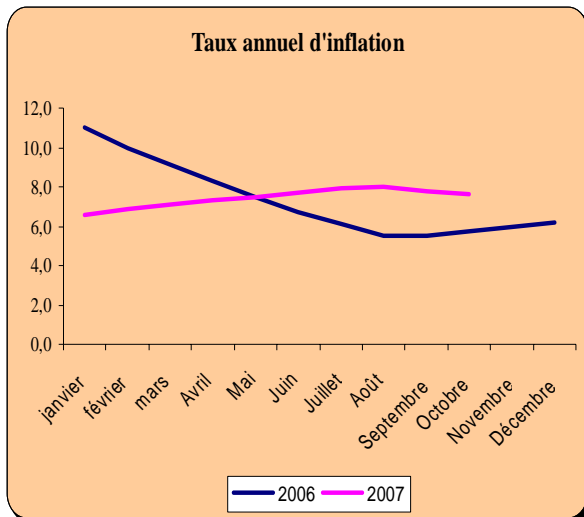


IV. Les prix

En octobre 2007, l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation a enregistré une progression de 0,7% par rapport au mois précédent, contre 0,3% seulement en septembre. Cette accélération est imputable essentiellement à l'augmentation de 1,1% de l'indice des prix des produits alimentaires. En effet, les prix de la plupart de ces produits ont sensiblement augmenté durant ce mois. En particulier les prix des légumes ont progressé de 4%, ceux du sucre de 2,3%, ceux du poisson de 1,6%, ceux du « pain et céréales » de 1,4% et ceux du « Lait et fromage et œufs » de 1,1%. Par contre, les rubriques « Huile et graisse » et « Fruits » ont contribué à l'amortissement de la hausse de l'indice des prix alimentaires avec des baisses de leurs indices respectivement de 0,6% et 0,1%.

S'agissant du groupe des produits non alimentaires, leur indice a augmenté de 0,2% entre septembre et octobre, en liaison principalement avec la hausse de 0,4% de l'indice du sous-groupe « Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles » lequel représente près de 30% de l'indice de ce groupe. Il y a lieu de noter également la stagnation de l'indice du transport en octobre malgré l'augmentation des prix des carburants à la pompe.

En terme de glissement annuel, l'IHPC a enregistré une augmentation de 6,2%, soit une hausse de 1,2% au cours du dernier trimestre. En rythme annuel, calculé sur la base de la variation de l'indice mensuel moyen sur les 12 derniers mois, le taux d'inflation a été de 7,6%.



FONCTIONS	Pond.	2006		2007		Variation % sur :			Contribution % à l'inflation sur :		
		Octobre	Déc.	Sept	Octobre	1mois	10 mois	12mois	1mois	10 mois	12mois
01- Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	5 305	148,2	150,3	158,9	160,7	1,1%	6,9%	8,4%	0,6%	3,9%	4,8%
Pain et céréales	1 456	145,2	142,6	145,8	147,8	1,4%	3,6%	1,8%	0,2%	0,5%	0,3%
Viandes	1 300	144,6	147,9	155,1	155,3	0,1%	5,0%	7,4%	0,0%	0,7%	1,0%
Poissons et fruits de mer	443	219,3	221,1	262,6	266,9	1,6%	20,7%	21,7%	0,1%	1,4%	1,5%
Laits, Fromages et œufs	526	145,8	145,8	157,7	159,5	1,1%	9,4%	9,4%	0,1%	0,5%	0,5%
Huiles et Graisses	358	136,8	146,1	146,3	145,4	-0,6%	-0,5%	6,3%	0,0%	0,0%	0,2%
Fruits	132	144,4	132,3	142,5	142,4	-0,1%	7,6%	-1,4%	0,0%	0,1%	0,0%
Légumes	486	120,9		149,3	155,2	4,0%		28,4%	0,2%		1,2%
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	228	155,2		153,9	157,5	2,3%		1,5%	0,1%		0,0%
Café, thé et cacao	342	134,3	138,4	132,8	134,5	1,3%	-2,8%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%
02- Produits non alimentaires	4695	129,9	130,3	133,8	134,1	0,2%	3,0%	3,3%	0,1%	1,3%	1,4%
Tabacs et stupéfiants	133	100	99,3	129,9	130,5	0,5%	31,4%	30,5%	0,0%	0,3%	0,3%
Articles d'habillements et chaussures	588	143,4	144,4	146,8	148,6	1,2%	2,9%	3,6%	0,1%	0,2%	0,2%
Logements, eau, électricité et Gaz	1 368	135,1	136,2	144,2	144,8	0,4%	6,3%	7,2%	0,1%	0,8%	1,0%
Meubles, articles de ménage, et entretien courant du foyer	628	145,1	145,1	149,6	149,8	0,1%	3,2%	3,2%	0,0%	0,2%	0,2%
Santé	148	148,6	149,6	156,9	156,9	0,0%	4,9%	5,6%	0,0%	0,1%	0,1%
Transports	1 030	122	119,4	116,3	116,3	0,0%	-2,6%	-4,7%	0,0%	-0,2%	-0,4%
Communication	184	59,9	59,9	59,9	59,9	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Loisirs et cultures	186	103,5	105	102,3	99,8	-2,4%	-5,0%	-3,6%	0,0%	-0,1%	0,0%
Enseignement	33	106,5	106,5	106,5	106,5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Restaurants et Hotels	176	136,4	136,4	134	134	0,0%	-1,8%	-1,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Biens et services divers	221	139,2	148,3	150,1	149,4	-0,5%	0,7%	7,3%	0,0%	0,0%	0,2%
Indice Global	10 000	139,6	140,9	147,1	148,2	0,7%	5,2%	6,2%	0,7%	5,2%	6,2%

V. Les Finances Publiques

En matière de finances publiques, les dix premiers mois de cette année ont été marqués par une parfaite égalité entre les recettes et les dépenses budgétaires, d'où un solde global nul au terme de cette période. Les recettes totales et les dons, se sont élevés à 164,5 milliards d'ouguiyas en baisse de 4,5 %, par rapport à la même période de l'année précédente. Cette baisse est attribuable aux recettes pétrolières, qui ont baissé de 75%. Cependant les recettes fiscales et les recettes non fiscales (hors pétrole) ont progressé respectivement de 13,75% et de 154,30% au cours de la période de référence. Cette forte augmentation des recettes non fiscales tient au versement en décembre 2006 de la 1^{ère} tranche de la redevance de pêche due au titre de l'accord avec l'Union européenne alors qu'en 2007, la 2^{ème} tranche a été versé en août.

Concernant les dépenses totales, elles ont totalisé 164,5 milliards soit une augmentation de 5,25%. Cette évolution tient, d'une part, à l'accroissement de 7,55% des dépenses de fonctionnement et, d'autre part, à la baisse des dépenses d'équipement de 2,52%.

Au terme des dix premiers mois de 2007, les recettes et les dépenses budgétaires demeurent en ligne avec les prévisions annuelles.

	Les dix premiers mois de 2006	Les dix premiers mois de 2007	Var(07/06) en %	objectif déc 2007
Recettes totales et dons (y compris recettes pétrolières)	172,31	164,50	- 4,53	194,40
Recettes totales et dons	118,20	151,10	27,83	172,00
Recettes totales hors dons	97,00	141,50	45,88	160,00
Recettes fiscales	74,90	85,20	13,75	100,60
Recettes non fiscales	22,10	56,20	154,30	58,90
Dépenses et prêts nets	156,30	164,50	5,25	214,20
Dépenses courantes	120,60	129,70	7,55	157,20
Dépenses d'équipement et prêts nets	35,70	34,80	- 2,52	57,00
Solde de base hors pétrole (déficit -)	- 38,20	- 13,40	- 64,92	- 42,30
Recettes pétrolières (net)	54,10	13,40	- 75,23	22,40
Solde global; dons compris (déficit -)	16,00	0	- 100,00	- 19,80
Financement	- 16,00	0	- 100,00	19,80
Financement intérieur	- 8,70	- 3,90	- 55,17	- 1,60
Financement extérieur	- 5,40	6,10	- 212,96	23,00
Erreurs et omissions	- 1,90	- 2,30	21,05	- 1,60

VI. Le Secteur Monétaire

La masse monétaire M2 s'est établie à 195,8 milliards d'ouguiya à la fin du mois d'octobre 2007, en hausse de 1,8% par rapport à son niveau de septembre dernier. Cette évolution est reflétée au niveau de ses composantes par un recul de 0,22% des dépôts à vue et des hausses de 4,08% pour la monnaie fiduciaire et de 3,51% pour les dépôts à terme. Au niveau de ses contreparties, cette évolution a résulté d'une baisse des avoirs extérieurs nets de 39,7%, une expansion des crédits à l'Etat de 5,3% et une contraction du crédit à l'économie de 1,3%. Quant aux autres postes nets, ils ont progressé de 3,3%. L'augmentation des crédits

à l'Etat s'explique par des dépenses plus importantes que les recettes au cours du mois d'octobre. La baisse des avoirs extérieurs nets s'explique, quant à elle, essentiellement par la diminution des avoirs extérieurs de la BCM consécutives aux interventions de celle-ci sur le marché des changes

Par ailleurs, au terme des dix premiers mois de l'année en cours, les concours à l'économie se sont renforcés de plus de 16%, niveau supérieur au 14,6% projetés pour la fin de l'année 2007. Il s'agit essentiellement de crédits à court terme dont une bonne partie servirait au financement des importations de carburant et de produits alimentaires pour l'approvisionnement du marché.

Pour leur part, les créances sur l'Etat ont augmenté de 1,85% entre janvier et octobre 2007 et les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 617,19% au cours de la même période, en raison principalement du paiement de la redevance de pêche durant le mois d'août.

L'évolution des sources de création monétaire s'est traduite par un accroissement de 10% de l'agrégat M2 contre un objectif de 15,5% en 2007. En effet, les dépôts à vue ont marqué une progression de 18,5% et ceux à terme de 14,5%. A l'inverse, la monnaie fiduciaire a accusé un fléchissement de 2,4% depuis la fin 2006.

Encours en millions UM	oct-06	déc-06	sept-07	oct-07	Var en % (1 mois)	Var en % (10 mois)	Var en % (12 mois)	Obj déc 07
Monnaie fiduciaire	58 845	66 430,0	62 273	64 813	4,08%	-2,43%	10,1%	-1,5%
Dépôts à vue	84 113	82 311,0	97 783	97 564	-0,22%	18,53%	16,0%	27,6%
Monnaie (M1)	142 958	148 741,0	160 056	162 377	1,45%	9,17%	13,6%	14,6%
Dépôts à terme	26 344	29 177,0	32 268	33 402	3,51%	14,48%	26,8%	16,1%
Quasi monnaie (M2-M1)	26 344	29 177,0	32 268	33 402	3,51%	14,48%	26,8%	16,1%
Masse monétaire (M2)	169 302	177 918,0	192 324	195 779	1,80%	10,04%	15,6%	14,9%

Encours en millions UM	oct-06	déc-06	sept-07	oct-07	Var en % (1 mois)	Var en % (10 mois)	Var en % (12 mois)	Obj déc 07
Avoirs extérieurs nets	(26 814)	739,0	8 787	5 300	- 39,68%	617,19%	119,8%	2100,0%
Actifs intérieurs nets	196 116	177 179,0	183 537	190 479	3,78%	7,51%	-2,9%	7,0%
Crédit intérieur global	286 632	266 075,0	289 437	292 889	1,19%	10,08%	2,2%	4,1%
Créances sur l'Etat	135 897	112 183,0	108 492	114 256	5,31%	1,85%	-15,9%	-3,2%
Créances à l'économie	150 735	153 892,0	180 945	178 633	-1,28%	16,08%	18,5%	9,4%

Autres postes nets	(90 516)	-88 896,0	-105 900	- 102 410,00	3,30%	-15,20%	-13,1%	1,5%
Total des contreparties	169 302	177 918,0	192 324	195 779	1,80%	10,04%	15,6%	14,9%
Pour mem: Agrégat M2	169 302	177 918,0	192 324	195 779	1,80%	10,04%	15,6%	14,9%

VII. Le Secteur Extérieur

Au terme des neuf premiers mois de l'année en cours, la balance commerciale affiche un solde excédentaire de USD 59,46 millions, en baisse de 79% par rapport à la même période de 2006. Cette évolution résulte principalement de la hausse des importations. Ces dernières se sont en effet établies à USD 974,2 millions en augmentation 29% sous l'effet de l'augmentation des importations générales, de celles de la SNIM et du renchérissement de la facture pétrolière respectivement de 19,65% ; 3,92% et 15,96%. Quant aux exportations, elles se sont élevées à USD 1033,68 millions en baisse de -0,4%, la baisse des exportations pétrolières ayant été compensée par les exportations de cuivre et d'or par la MCM ainsi que par l'accroissement des exportations du fer et du poisson.

Balance commerciale

	9 mois 2006	9 mois 2007	Var 2007/2006
Balance commerciale	282,5	59,46	-79%
Exportations	1037,7	1033,68	-0,4%
Minerai de fer	357,5	395,84	10,72%
Pêche	160,9	200,56	24,65%
Pétrole	483,2	250,21	-48,22%
Cuivre	0,0	128,17	
Or	0,0	26,34	
Autres	12,1	16,81	39,20%
Réexportations	24,0	15,75	-34,38%
Importations fob	-755,2	-974,22	29,00%
Produits pétroliers	-170,4	-197,58	15,96%
SNIM(PPT)	-39,9	-41,51	3,92%
AURES (PPT)	-130,4	-156,07	19,65%
Import. Indust. Extract.	-202,7	-266,83	31,63%
Industrie pétrolière	-49,3	-133,90	171,61%
SNIM 1/	-77,4	-105,23	36,03%
Autres industries minières	-76,1	-24,01	-68,44%
Other FDI-related		-3,70	

imports			
Autres importations	-382,1	-509,80	33,42%

VIII. Le marché des changes

Le volume des transactions du marché de change enregistrées en octobre 2007 a connu une nette progression par rapport au mois de septembre 2007. Les évolutions sur ce marché sont décrites ci-dessous.

8.1 Ordres d'achat

La demande de devises sur le marché de change au mois d'octobre 2007 s'est chiffrée à 111,80 millions d'USD pour 121 ordres. Comparée au mois de septembre 2007, elle a fortement progressé tant en termes de nombre d'ordres qu'en termes de volume puisque (68,00 millions d'USD pour 69 ordres en septembre 2007). La Banque Centrale est intervenue à plusieurs reprises pour racheter l'excédent de l'offre de devises sur le marché, pour un montant total de 15,31 millions d'USD.

La demande satisfaite au mois d'octobre 2007 a sensiblement augmenté (46,15%) par rapport à celle du mois de septembre 2007 pour se hisser à 76,08 millions d'USD (contre 52,05 millions d'USD le mois précédent). Par rapport à la demande globale soumise au marché, elle ne représente que 68% alors qu'elle était de 76,24% au mois précédent (Voir tableau I).

Plus de 86% de la demande du marché (96,16 Mio USD) a été présenté par les banques dont quatre s'accaparent plus 78%, ce qui représente 67% de la demande du marché. En termes de demande satisfaite, les mêmes banques ont totalisé 46,89 millions d'USD soit 77,54% du volume total des achats et 61,63% de celles des banques.

Répartition des achats par rubrique

Montants en dollar US

Rubrique	sept.-07		oct.-07		Variation
	Montants	Part (%)	Montants	Part (%)	
Produits de 1ère nécessité	16 364 664	31,4%	18 809 253	24,7%	14,9%
Produits pétroliers	17 510 000	33,6%	28 690 000	37,7%	63,8%
Clinker & Ciment	0	0,0%	5 270 199	6,9%	
Télécommunications	660 000	1,3%	5 702 446	7,5%	764,0%
Bâtiment -Travaux Publics	0	0,0%	795 592	1,0%	
Remboursement de dette	291 228	0,6%	0	0,0%	-100,0%
Position de change	0	0,0%	0	0,0%	
Excédent de recettes	2 700 000	5,2%	0	0,0%	-100,0%
BCM	13 364 335	25,7%	15 308 141	20,1%	14,5%
Sociétés financières	0	0,0%	302 421	0,4%	
Pêche	0	0,0%	0	0,0%	
Autres	1 164 944	2,2%	1 202 632	1,6%	3,2%
Total	52 055 171	100,0%	76 080 684	100,0%	46,2%

En octobre, les produits de première nécessité et les produits pétroliers ont absorbé plus de 60% des achats de devises. Le ciment et le clinker ont avoisiné les 7% des achats. Il y a lieu de souligner l'importance des achats effectués par les sociétés de télécommunication qui sont passés de 660.000 USD à 5.702.446 USD.

8.2 Ordres de vente

L'offre de devises présentée sur le marché a été pour le mois d'octobre de l'ordre de 78,02 millions d'USD pour 65 ordres alors qu'elle ne s'élevait qu'à 52,67 millions d'USD (56 ordres) au mois précédent.

Les ventes des banques restent toujours faibles (16,51 millions d'USD) et représentent, au mois d'octobre 2007, moins de 22% de celles du marché. Trois banques totalisent 12,2 millions d'USD soit 74% des ventes de toutes les banques et seulement 16% des ventes du marché.

Les ventes de la BCM se sont chiffrées à 59,57 millions d'USD (78,30% des ventes) dont 16,5 millions pour le compte de la SNIM.

Comparées au mois de septembre 2007, les ventes des banques au cours du mois d'octobre 2007 ont augmenté de 53,6% passant de 10,75 à 16,51 millions d'USD et les ventes de la BCM (interventions) ont progressé d'un peu près 20 millions d'USD soit 86,4%.

Répartition des ventes par rubrique

Montants en dollar US

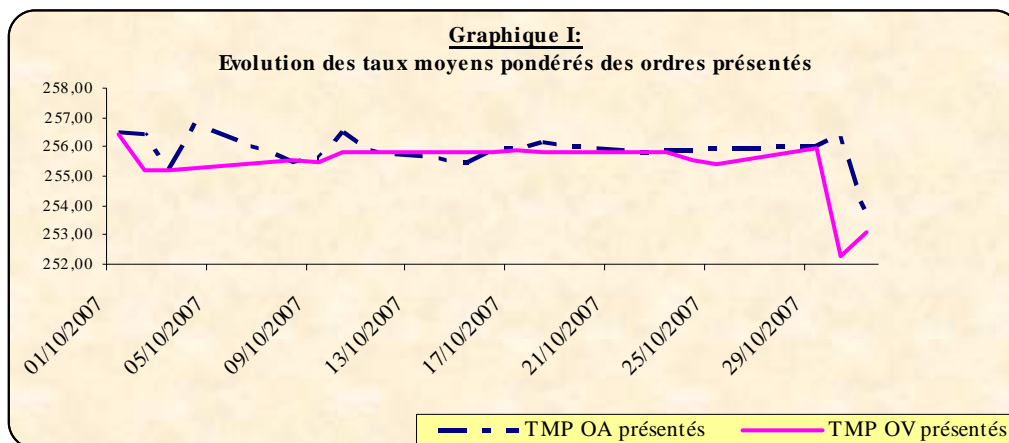
Rubrique	sept.-07		oct.-07		Variation
	Montants	Part (%)	Montants	Part (%)	
Pêche	7 513 296	14,4%	6 664 349	8,8%	-11,3%
Sociétés minières	17 500 000	33,6%	19 950 000	26,2%	14,0%
Sociétés pétrolières	800 000	1,5%	800 000	1,1%	0,0%
Consignation	0	0,0%	100 000	0,1%	
BCM	23 103 780	44,4%	43 070 720	56,6%	86,4%
Télécommunications	200 000	0,4%	0	0,0%	-100,0%
Bâtiment -Travaux publics	208 455	0,4%	597 332	0,8%	186,6%
Position de change	500 000	1,0%	1 236 140	1,6%	147,2%
Autres	2 229 640	4,3%	3 662 143	4,8%	64,2%
Total	52 055 171	100,0%	76 080 684	100,0%	46,2%

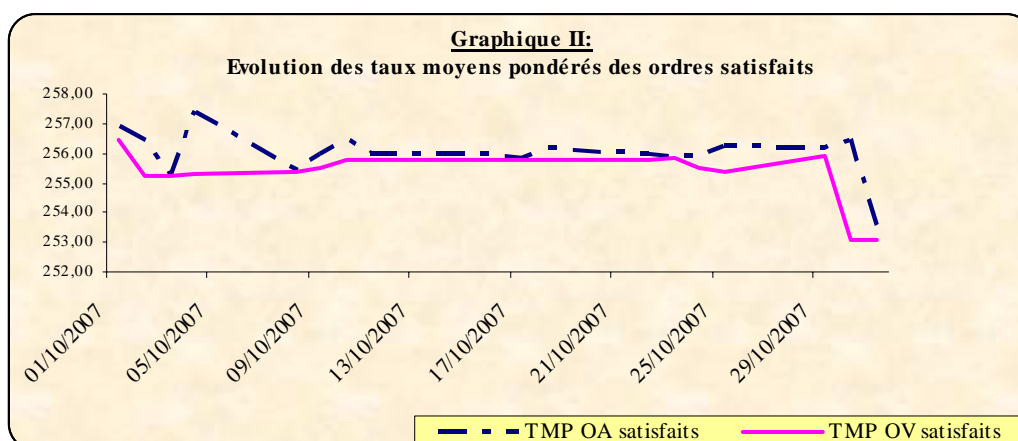
Les cessions des rapatriements des recettes de la pêche ont connu une baisse 11,3% passant de 7,51 millions d'USD à 6,66 millions d'USD tandis que les sociétés minières (hors SNIM) ont cédé 3,45 millions d'USD et les sociétés pétrolières ont vendu 0,8 million d'USD.

8.3 Taux de change

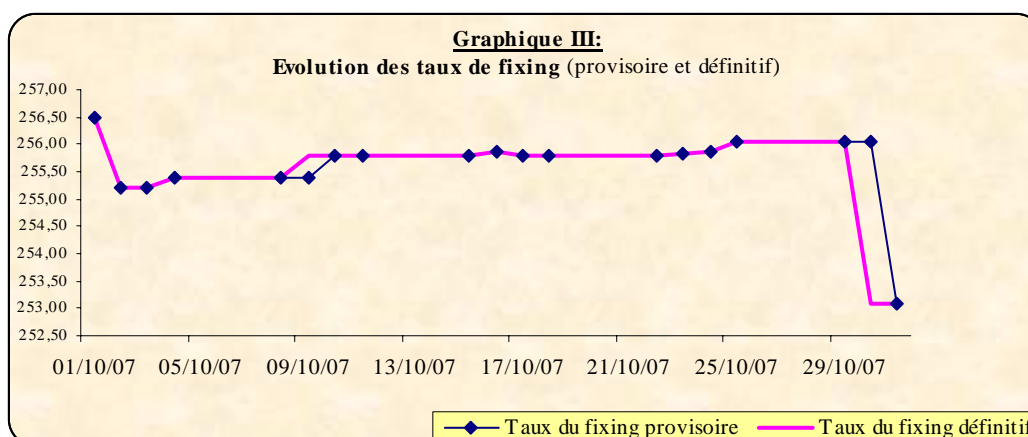
Durant le mois d'octobre 2007, les taux ont connu une relative stabilité et n'ont varié que l'ordre de l'ordre de 1,3% (entre le début et la fin du mois). Les fixings provisoire et définitif ont été atteints pour les 19 séances du mois. Les taux moyens pondérés des ordres proposés à la vente ont oscillé entre 252,26 et 256,46 tandis que ceux de l'achat ont varié entre 253,52 et 256,77. En moyenne, ils ont été à la vente de 255,36 contre 256,17 en septembre 2007 (baisse de 0,3%) et à l'achat de 255,86 contre 256,20 (baisse de 0,1%).

S'agissant des taux moyens des ordres satisfaits, ils ont été de 255,40 pour les ventes contre 256,16 en septembre soit une régression de 0,3% et 256,01 pour les achats contre 256,32 soit une régression de 0,1% (Voir tableaux et graphiques I et II).





Les taux moyens du fixing provisoire et celui définitif ont été respectivement de 255,61 contre 256,18 un mois plus tôt et 255,48 contre 258,18 le mois précédent (Voir graphique III).



Cette baisse des taux fait suite aux interventions de la BCM en vue d'apprécier l'ouguiya dont la valeur ne cessait s'éroder de jour en jour (baisse du dollar US sur le marché international).

IX. Le Marché Monétaire

Les activités du marché monétaire au titre des dix premiers mois de l'année 2007, se résument aux opérations portant sur les bons du trésor, les transactions interbancaires, les interventions de la BCM et les réserves obligatoires. Les autres instruments (certificats de dépôts et billets de trésorerie) ne sont pas encore opérationnels.

9.1 Opérations sur Bons du Trésor

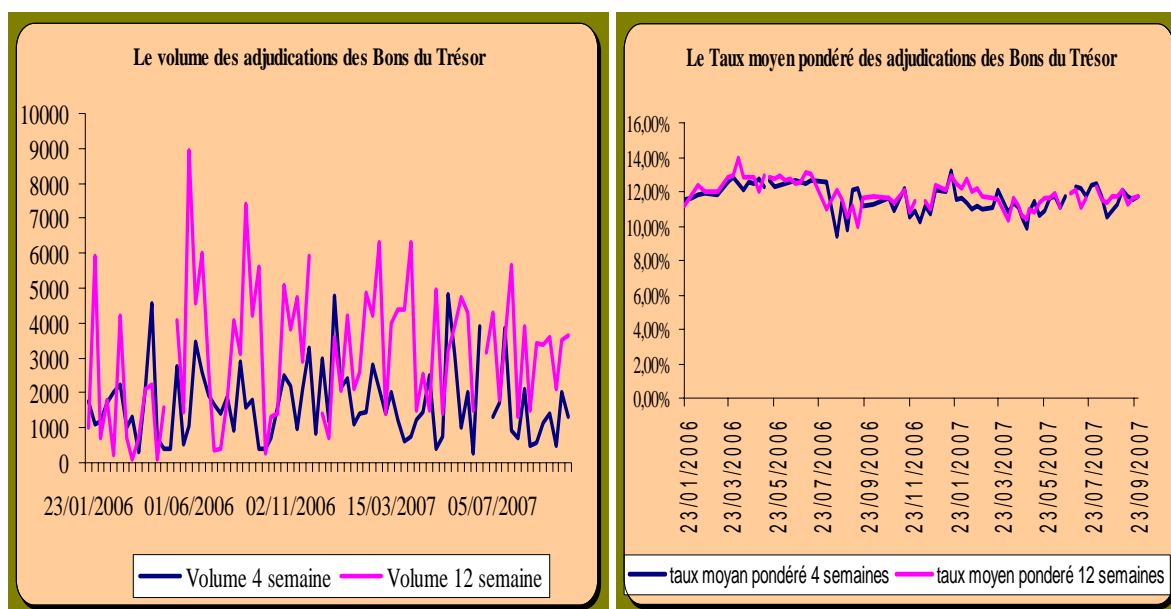
Le montant des émissions de bons du Trésor au cours du mois d'octobre 2007, toutes maturités confondues, s'élève à 21 600 Millions d'UM, soit une progression de 19,67% par rapport au mois de septembre 2007 qui avait enregistré 18 050 Millions d'UM.

Le volume global de ces bons au titre des dix premiers mois de l'année 2007, a atteint 201 547 Millions d'UM, contre 157 679 Millions d'UM, à la même période l'année dernière ; soit une augmentation de 44,47%.

En moyenne mensuelle, le taux moyen pondéré des BT à 4 semaines a évolué entre un minimum de 10,7% en avril et un maximum de 12,24% en janvier. En octobre 2007, il s'est établi à 11,24% contre 11,70% en septembre 2007.

Concernant les bons à 12 semaines, le taux moyen pondéré (en moyenne mensuelle) a également enregistré son minimum en avril et son maximum en janvier, avec respectivement 10,83% et 12,48%. Il se situe à 10,97% pour le mois d' octobre 2007.

En 2006, les taux moyens ont varié entre un taux plancher de 9,41% et un plafond de 12,09% pour la maturité de 4 semaines et entre 10% et 12,36% pour les bons à 12 semaines.



9.2 Le Marché Interbancaire

Contrairement au marché des bons du Trésor, ce compartiment a été très peu dynamique, aussi bien pour le marché de la pension livrée contre bons du trésor que celui de la pension à blanc.

Au cours de la période considérée, l'évolution des transactions interbancaires a connu deux étapes :

La première période qui va de janvier à avril 2007, est marquée par l'absence d'échange de liquidités entre les banques (aucune opération n'a été enregistrée). La deuxième période, allant du mois de mai au mois d'octobre, a vu le début du fonctionnement du marché interbancaire; même si le volume des opérations reste d'un niveau faible.

Sur le marché de la pension livrée contre bons du Trésor, le volume des liquidités échangées entre les banques au cours du mois d'octobre 2007 s'élève à 1 830 Millions d'UM, portant le volume total des échanges des dix premiers mois à 18 550 Millions d'UM. Les taux appliqués sur ce marché ont varié entre 12% et 14%. Le taux moyen pondéré s'est fixé à 12,62%.

S'agissant de la pension à blanc, les banques ont échangé 12 020 Millions d'UM. Les durées de financement sont de 4 à 7 jours et le taux appliqué est pratiquement le taux plafond, soit 14%.

9.3 Les interventions de la BCM

Les interventions de la BCM sont en général essentiellement sous forme de prise en pension des bons du Trésor. Cependant, au cours du mois d'octobre, une pension à blanc de 3035 millions d'UM a été accordée par la BCM. Il n'y a pas eu d'intervention de la BCM sous forme de pension livrée contre bons du Trésor au cours du mois d'octobre 2007.

Très actif en début d'année (en raison de l'absence du marché interbancaire), avec un volume de 32 680 Millions au premier trimestre, le guichet des pensions livrées a été peu sollicité au cours des deux trimestres suivants. En effet, le volume des opérations traitées durant cette période n'est que de 10 140 Millions d'UM seulement.

En particulier, on notera que le niveau des montants de trésorerie échangée est particulièrement bas en juillet (300 Millions d'UM) et en août (220 Millions d'UM) et qu'il n'y a pas eu de prises de pensions en septembre.

Sur l'ensemble des opérations conclues entre la BCM et les banques primaires, il a été appliqué le taux directeur, soit 14%.

X. Le crédit à l'économie

Le tableau comparatif des taux débiteurs et créditeurs moyens des banques commerciales montre une relative stabilité des conditions d'une même banque d'un trimestre à l'autre et ce malgré des disparités parfois très importantes entre les différentes banques. Entre les taux les plus élevés et les taux les plus bas la différence peut atteindre parfois 8 points.

La stabilité des conditions générales sur une période de 9 mois est la conséquence d'un certain équilibre entre l'offre et la demande et ce en dépit de l'arrivée sur le marché d'une nouvelle banque. En outre les disparités des différents taux appliqués témoigne d'un niveau

structurellement et artificiellement élevé et ne serait donc pas la conséquence d'un déséquilibre sur le marché. A moyen terme, la concurrence apportées par les nouvelles banques devraient réduire le coût du crédit. Cette tendance sera d'autant plus rapide que les clients seront informés des conditions débitrices appliquées par les banques.

En plus des taux débiteurs les plus bas, les nouvelles banques se distinguent aussi par les taux les plus transparents : Les différences entre leurs conditions affichées et leur TEG calculés par la BCM varient entre 0,32 et 1,28. Les autres banques ont, quand à elles, par contre des efforts énormes à faire en matière de transparence sur les taux débiteurs : entre les taux affichés et le TEG les écarts atteignent parfois plus de 7 points.

Banques	Taux	1er Trim.	2nd trim.	3eme trim.	Moyenne	TEG
BAMIS	Taux Moyen Débiteur	15,88%	15,60%	15,69%	15,72%	19,11%
	Taux Moyen Crédeur	8,60%	8,66%	9,22%	8,83%	
BCI	Taux Moyen Débiteur	15,66%	13,65%	20,63%	16,65%	22,70%
	Taux Moyen Crédeur	8,73%	8,94%	8,84%	8,84%	
BADH	Taux Moyen Débiteur	17,71%	17,77%	17,05%	17,51%	25,12%
	Taux Moyen Crédeur	10,40%	9,19%	8,44%	9,34%	
BMCI	Taux Moyen Débiteur	19,30%	19,30%	18,70%	19,10%	19,87%
	Taux Moyen Crédeur	8,47%	8,48%	8,48%	8,48%	
BNM	Taux Moyen Débiteur	16,37%	16,44%	16,45%	16,42%	20,61%
	Taux Moyen Crédeur	8,59%	8,55%	8,57%	8,57%	
GBM	Taux Moyen Débiteur	20,19%	20,02%	19,63%	19,95%	22,92%
	Taux Moyen Crédeur	9,31%	9,33%	9,31%	9,32%	
SGM	Taux Moyen Débiteur	12,56%	11,50%	14,90%	12,99%	14,49%
	Taux Moyen Crédeur	8,20%	8,80%	8,82%	8,61%	
BNP	Taux Moyen Débiteur			14,00%		15,20%
	Taux Moyen Crédeur			9,20%		
CHIN Bank	Taux Moyen Débiteur	20,33%	20,33%	17,70%	19,45%	20,95%
	Taux Moyen Crédeur	8,83%	8,83%	8,60%	8,75%	

10.1 Evolution des crédits nets

déc-05	sept-06	déc-06	sept-07	Variation dec05-sep06	Variation dec06-sep07
96 388	101 824	103 743	130 437	5,64%	25,73%

Les crédits nets ont enregistré une hausse de 25,73% au cours des 9 premiers mois de l'année 2007 contre une progression seulement de 5,64% pour la même période de l'année 2006.

10.2 Structure par terme du crédit

LIBELLES (En Millions d ' UM)	déc-05	sept-06	déc-06	sept-07
A LONG TERME(a)	217	2 051	2 011	2 283
CREDITS A MOYEN TERME(b)	17 062	13 785	11 783	13 242
A COURT TERME©	79 109	85 988	89 949	114 912
TOTAL	96 388	101 824	103 743	130 437
Pourcentage (a)	0,23%	2,01%	1,94%	1,75%
Pourcentage (b)	17,70%	13,54%	11,36%	10,15%
Pourcentage (c)	82,07%	84,45%	86,70%	88,10%

Il se dégage de l'analyse du tableau ci-dessus que la structure des crédits reste prédominé par les encours à court terme qui représentent 88,10% au 30/09/2007 contre 84,45% une année auparavant.

En ce qui concerne la qualité du portefeuille, la situation se présente comme suit :

Rubriques/ Banques	déc-05	sept-06	déc-06	sept-07
Crédits sains	74 089	79 525	81 445	108 139
Crédits douteux P*	29 086	32 266	33 836	35 319
Crédits douteux NP*	22 299	22 299	22 299	22 299
Total crédits bruts	125 474	134 090	137 580	165 757
% crédits douteux des crédits bruts	41,0%	40,7%	40,8%	34,8%

P* : Provisionnés

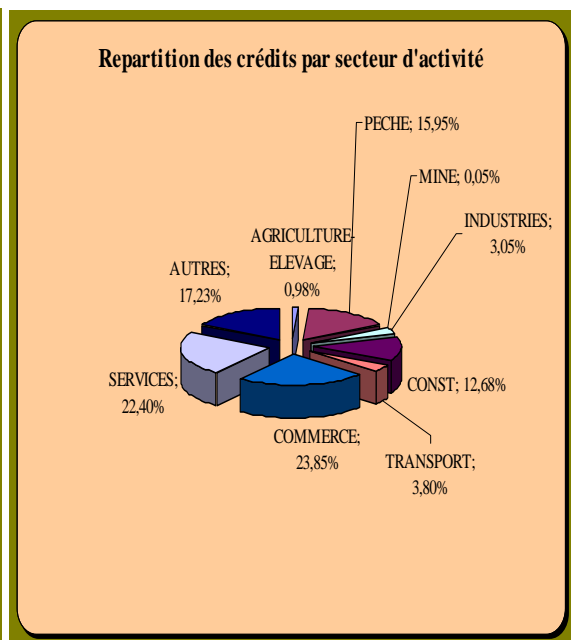
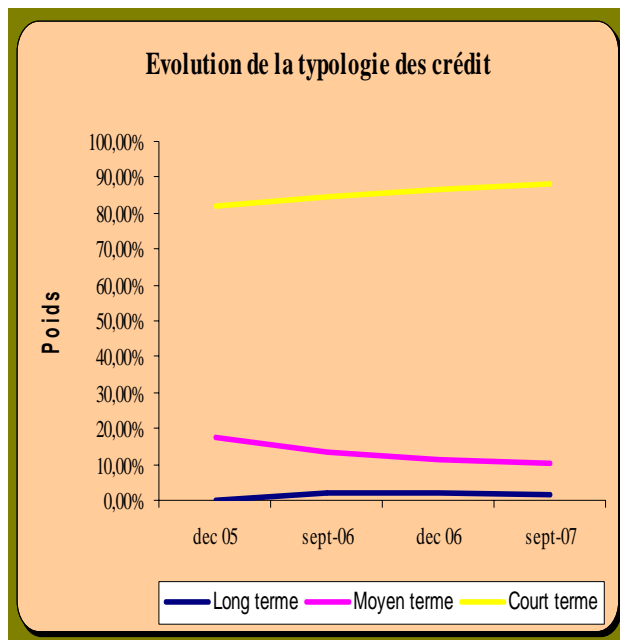
NP* : Non provisionné

Au terme des neuf mois écoulés de l'année 2007, le pourcentage des crédits douteux par rapport au total des crédits bruts a connu une baisse de 6% par rapport à décembre 2006. Ce niveau des créances en souffrance s'élève au 30/09/07 à 57,6 milliards, dont 61,2% sont provisionnés.

10.3 Répartition sectorielle du crédit

Répartition des crédits par secteurs d'activité (En millions d'ouguiya)

SECTEURS	dec-05	Aout-06	dec-06	aout-07	%	%	%	%
AGRICULTURE-ELEVAGE	936	1 181	1 219	2 240	0,7%	0,9%	0,9%	1,4%
PECHE	19 809	22 907	23 865	20 954	15,8%	17,5%	17,3%	13,2%
MINE	0	145	94	38		0,1%	0,1%	0,0%
INDUSTRIES	4 535	4 261	3 649	4 153	3,6%	3,3%	2,7%	2,6%
CONSTRUCTION	15 868	16 798	16 459	20 994	12,6%	12,9%	12,0%	13,2%
TRANSPORT-TRANSIT	5 909	5 569	4 021	5 272	4,7%	4,3%	2,9%	3,3%
COMMERCES	29 883	29 331	35 608	36 834	23,8%	22,5%	25,9%	23,2%
SERVICES	25 776	28 314	31 605	38 614	20,5%	21,7%	23,0%	24,4%
AUTRES	22 756	22 134	21 059	29 425	18,1%	16,9%	15,3%	18,6%
TOTAL	125 472	130 640	137 579	158 524	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



Il se dégage de l'analyse du tableau précédent que :

-Les principaux bénéficiaires des crédits à l'économie au terme des 8 premiers mois de l'année 2007 sont les services, le commerce et Autres (Divers et activités non déclarées) avec respectivement 24,4% et 23,2% et 18,6%.

-Les autres secteurs particulièrement les secteurs de la construction et celui du transport et transit ont connu un accroissement des prêts bancaires.

-L'agriculture et l'élevage restent les secteurs où les banques n'accordent pratiquement pas de crédit.

ANNEXES :

Tableau des Indicateurs économiques au mois d'Octobre 2007

(Quantités en milliers de tonne; valeurs en milliers de dollar US)

Réalizations: 10 premiers mois de 2007 / 2006	2006			2007			Var % 2007/2006		
	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
Libellés									
Exportations produits de pêche	96,43	1 774,87	171 154,71	117,14	1 817,97	212 956,80	21,47%	2,43%	24,42%
Production de Fer	9 371,00			9 201,00			-1,81%		
Exportation Fer	8 835,41	43,22	381 889,15	9 605,84	47,94	460 516,63	8,72%	10,92%	20,59%
Consommation Electricité moyenne tension en MWH	96,92			101,29			4,51%		
Production du pétrole en milliers de barils	9 855,98			4 751,37			-51,79%		
Exportations du pétrole en milliers de barils	8 776,87	60,99	535 267,01	3 884,52	66,26	257 388,66	-55,74%	8,65%	-51,91%
Réalizations d'octobre 2007:									
Secteur des Transport :Consommations de Gazoil	127,06			137,84			8,48%		
Facture pétrolière hors gaz	328,87	581,50	191 237,45	381,50	585,01	223 180,94	16,00%	0,60%	16,70%
BTP : Consommations de ciment	363,46			380,34			4,64%		

Evolution des productions et exportations du cuivre et de l'or par rapport aux prévisions

Valeurs en milliers de dollars

Réalisations :Octobre 2007	Réalitions 2007			Prévisions 2007			Réalisations/prévisions	
	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T
Production cuivre (en milliers de tonne)	24,25			21,33			13,71%	
Exportations de cuivre (en milliers de dollar)	23,90	6 060,47	144 845,16	15,85	5 028,96	79 699,00	50,81%	20,51%
Production d'or (en milliers d'onces)	46,01			32,37			42,14%	
Exportation d'or(quantités en onces)	46,96	713,14	33 488,97	32,37	905,13	29 299,00	45,07%	14,30%